

27 ตุลาคม 2559

พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

LPN

บมจ. แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	Anti-corrupt	CGR 2015
SELL	SELL	11.20	10.30	- 8.0%	3A	5

Consolidated earnings

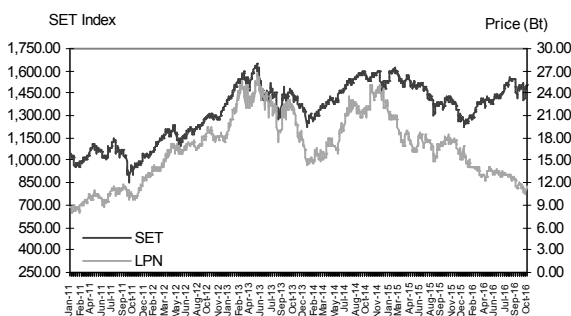
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	2,021	2,413	2,338	2,018
Net profit	2,021	2,413	2,353	2,018
EPS (Bt)- Normalized	1.37	1.64	1.58	1.37
EPS (Bt)	1.37	1.64	1.59	1.37
% growth Y-Y	-13.19	19.39	-3.12	-13.71
Dividend (Bt)	0.80	0.90	0.80	0.68
BV/share (Bt)	7.05	7.85	8.65	9.33
EV/EBITDA (x)	8.5	6.6	6.3	7.2
PER (x)	8.2	6.8	7.0	8.2
PER (x) - Normalized	8.2	6.8	7.1	8.2
PBV (x)	1.6	1.4	1.3	1.2
Dividend yield (%)	7.1	8.0	7.1	6.1
YE no. of shares (million)	1,476	1,476	1,476	1,476
No. of share - full dilution	1,476	1,476	1,476	1,476
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (26/10/2016)	11.20
SET Index	1,492.12
Foreign limit/actual (%)	39.00/23.43
Paid up shares (million)	1,475.70
Free float (%)	75.51
Market cap (Bt mn)	16,527.83
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	95.07
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	17.10, 10.00, 13.27

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst: Nattawat Kittisommanakun

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

รายได้และกำไรปีหน้ามี Downside สูงขึ้นมาก

กำไร 3Q16 คาดต่ำสุดในปีที่ 343 ลบ. เนื่องจาก LPN ไม่มีคอนโดเสร็จพร้อมโอนในไตรมาสนี้เลย ยอด Presales ยังมีความเสี่ยงที่จะต่ำเป้าราว 30% จากการเลื่อนเปิดตัวโครงการใหม่ของ 2H16 ออกไป เหลือเพียง 2 โครงการจากเดิม 5 โครงการ Backlog ปีหน้าที่ยังน้อยเพียง 1.4 พันลบ. กตตันภาพรวมรายได้และกำไรปี 2017 อย่างมาก เราปรับลดรายได้และกำไรปีหน้าลงอีก 7% และ 13% ตามลำดับ ปรับราคาเป้าหมายปี 2017 ลงเหลือ 10.30 บาท จากเดิม 11.80 บาท ยังคงคำแนะนำ “ขาย”

3Q16 กำไรอ่อนตัวตามรายได้โอนที่ลดลง

คาดกำไรสุทธิ 3Q16 ต่ำสุดในรอบปีที่ 343 ลบ. (-61.0% Q-Q, -66.1% Y-Y) ตามทิศทางรายได้ที่อ่อนลงเนื่องจาก LPN ไม่มีคอนโดเสร็จพร้อมโอนในไตรมาสนี้เลย เทียบกับ 2Q16 ที่มีคอนโดสร้างเสร็จ 1 โครงการ มูลค่า 1.8 พันลบ. และ 3Q15 ที่มีเสร็จ 3 โครงการ มูลค่ารวม 6.1 พันลบ. อัตรากำไรขั้นต้นคาดอ่อนตัวลงเนื่องจากสัดส่วนคอนโดหรู (The Lumpini 24) เหลือโอนไม่มากแล้ว ค่าใช้จ่ายเริ่มสูงขึ้นหลังค่าใช้จ่ายโอนกลับมาสู่ระดับปกติ ขณะที่ค่าใช้จ่ายทางการตลาดเพื่อระบายสต็อกยังคงต้องใช้อย่างต่อเนื่อง ทิศทางกำไรของ 4Q16 คาดจะปรับตัวดีขึ้นจากการเริ่มรับรู้ 2 โครงการ คือ LPN Ville – Nakhon In Riverview และ LPN Mixx – Theparak Srinakarin มูลค่ารวม 3.8 พันลบ.

ยอดขายยังเสี่ยงที่จะพลาดเป้าแม้ปรับเป้าหมายลงไปแล้วใน 2Q16

เราคาดว่าบริษัทอาจปรับลดแผนเปิดตัวของครึ่งปีหลัง เนื่องจาก LPN ยังไม่เปิดโครงการใหม่เลยใน 3Q16 และอาจจะเปิดเพียง 2 โครงการในช่วงไตรมาสสุดท้าย คือ LPN Suite – Petchaburi Makkasan มูลค่า 2.1 พันลบ. และ LPN – Park Beach Chaam (P.2) มูลค่า 400 ลบ. การเปิดตัวที่น้อยกว่าคาดอาจทำให้ยอดขายพลาดเป้าราว 30% ทั้งนี้ยอดขายสะสม 9 เดือนยังน้อยสุดในกลุ่มที่ 7.0 พันลบ. คิดเป็น 48% ของเป้าหมายเท่านั้น (ปัจจุบันเป้าหมายอยู่ที่ 14.5 พันลบ. ปรับลด 20% จากเป้าแรก) แม้การเปิดตัวใหม่จะไม่เป็นตามแผน แต่มาจะเป็นผลดีให้แก่ LPN เนื่องจากที่ดินที่มีอยู่ (นนทบุรี, หัวหิน) ยังคงมีอุปทานคอนโดค้างขายจำนวนมาก การชะลอการเปิดตัวออกไปก่อนจะช่วยให้บริษัทประหยัด Construction CAPEX และสามารถนำเงินสดที่มีไปซื้อที่ดินที่มีศักยภาพในการพัฒนาได้เพิ่มขึ้น การ Selective ที่ดินจากนี้ไปจะเป็นปัจจัยหลักที่จะช่วยให้บริษัทกลับมาสะสม Backlog ที่มีคุณภาพได้อีกครั้ง

ยังคงคำแนะนำ “ขาย” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ 10.30 บาท

หากกำไรสุทธิ 3Q16 เป็นไปตามคาด กำไรสุทธิ 9M16 จะอยู่ที่ 82% ของเป้าหมาย กำไรทั้งปี ยังคงประมาณการของปี 2016 ที่ 2.4 พันลบ. แต่ด้วย Backlog ของปีหน้าที่แทบไม่เห็นพัฒนาการเลยในช่วงไตรมาสที่ผ่านมา รายได้ปีหน้ายังเต็มไปด้วยความเสี่ยงจาก Backlog ที่มีอยู่น้อยเพียง 1.3 พันลบ. ทำให้ปีหน้า LPN จะเผชิญแรงกดดันต่อการขายเพื่อให้เกิดยอดโอนสูงขึ้นมากจนอาจทำให้บริษัทต้องใช้กลยุทธ์ด้านราคาในท้ายที่สุด เราจึงปรับลดประมาณการรายได้ของปีหน้าลงอีก 7% และปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลงเล็กน้อยที่ 30.5% ส่งผลให้คาดการณ์กำไรปี 2017 อยู่ที่ 2.0 พันลบ. ลดลงจากเดิม 13% และปรับลดราคาเป้าหมายปีหน้าลงที่ 10.30 บาท อิง Target P/E เดิมที่ 7.5 เท่า ยังคงคำแนะนำ “ขาย” ถึงแม้ Dividend yield จะสูงราว 6% แต่ความเสี่ยงที่เห็นได้ตั้งแต่ Top line ทำให้เราเชื่อว่าเวลานี้ยังไม่ใช่วินาทีในการกลับเข้าไปลงทุนในหุ้น LPN

ความเสี่ยง – ภาพรวมเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าคาดอาจส่งผลให้ 1) ยอดขายต่ำกว่าเป้า 2) ยอดขายถูกยกเลิกและการปฏิเสธสินเชื่อที่สูงกว่าคาด อาจส่งผลกระทบต่อยอดโอนกรรมสิทธิ์ และ 3) Inventory ที่หมุนรอบได้ช้ากตตันอัตรากำไรขั้นต้นให้ปรับลง

3Q16 Earnings Preview

(Bt mn)	3Q16E	2Q16	% Q-Q	3Q16	% Y-Y
Revenues	2,391	5,163	-53.7%	6,041	-60.4%
Cost	1,673	3,527	-52.6%	4,192	-60.1%
Gross profit	717	1,635	-56.2%	1,849	-61.2%
SG&A	287	560	-48.8%	578	-50.3%
Interest expense	2.0	0.8	162.2%	3.1	-35.8%
Net profit	343	880	-61.0%	1,011	-66.1%
Normalized earnings	343	868	-60.5%	1,011	-66.1%
EPS (Bt)	0.23	0.60	-61.0%	0.69	-66.1%
Normalized EPS (Bt)	0.23	0.59	-60.5%	0.69	-66.1%
Gross margin (%)	30.0%	31.7%	-1.7%	30.6%	-0.6%
SG&A as % of revenues	12.0%	10.9%	1.1%	9.6%	2.4%
Net margin (%)	14.4%	17.0%	-2.7%	16.7%	-2.4%

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	14,347	12,867	16,627	15,594	13,498
Cost of sales	9,657	8,704	11,476	10,833	9,408
Gross profit	4,690	4,163	5,151	4,761	4,091
SG&A	1,779	1,679	2,066	1,772	1,517
Operating profit	2,912	2,483	3,086	2,990	2,574
Other income	42	78	35	37	32
EBIT	2,953	2,561	3,120	3,027	2,605
EBITDA	2,990	2,600	3,165	3,072	2,653
Interest charge	12	21	11	12	8
Tax on income	625	534	707	691	593
Earnings after tax	2,329	2,021	2,413	2,353	2,018
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	2,329	2,021	2,413	2,338	2,018
Extraordinary items	0	0	0	15	0
Net profit	14,347	12,867	16,627	15,594	2,018

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	2,329	2,021	2,413	2,353	2,018
Dep. & amortization	37	39	45	46	48
Chg. in working capital	-3,915	-1,629	219	580	-967
Other adjustments	312	-497	-27	-67	-45
CF. from operations	-1,238	-66	2,650	2,912	1,054
Capital expenditure	352	-578	-254	-89	9
Others	-363	460	-1	0	0
CF. from investing	-12	-118	-256	-89	9
Free cash flow	-1,250	-184	2,395	2,823	1,063
Net borrowings	2,444	1,281	-1,426	-1,058	-115
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,165	-1,239	-1,240	-1,177	-1,009
Others	-5	-2	-17	22	-3
CF. from financing	1,274	40	-2,684	-2,212	-1,126
Net change in cash	24	-144	-289	611	-63

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	1,192	1,113	758	1,369	1,306
Accounts receivable	130	232	140	245	210
Inventory	3,500	4,957	5,589	4,079	3,842
Other current assets	11,203	11,522	10,703	11,464	12,344
Total current assets	16,025	17,824	17,191	17,156	17,702
Investments	0	0	0	0	0
PP&E	1,189	1,702	2,022	2,111	2,102
Other assets	193	231	386	209	184
Total assets	17,420	19,784	19,625	19,502	20,015
Short-term loans	4,234	4,278	2,882	682	382
Accounts payable	2,101	2,359	2,340	2,120	1,772
Current maturities	914	709	52	888	954
Other current liabilities	231	253	328	313	268
Total current liabilities	7,480	7,598	5,602	4,002	3,375
Long-term debt	140	1,583	2,209	2,515	2,635
Other LT liabilities	174	194	233	226	237
Total non-current liab.	315	1,777	2,442	2,741	2,872
Total liabilities	7,794	9,375	8,044	6,744	6,247
Registered capital	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476
Paid-up capital	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476
Share premium	481	481	481	481	481
Legal reserve	148	148	148	148	148
Retained earnings	7,521	8,303	9,477	10,654	11,663
Others	0	0	-1	0	0
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	9,626	10,408	11,581	12,759	13,768

Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenue	7.7	-10.3	29.2	-6.2	-13.4
EBITDA	5.4	-13.0	21.7	-2.9	-13.6
Net profit	4.5	-13.2	19.4	-2.5	-14.3
Normalized earnings	6.8	-13.2	19.4	-3.1	-13.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	32.7	32.4	31.0	30.5	30.3
EBITDA margin	20.8	20.2	19.0	19.7	19.7
EBIT margin	20.6	19.9	18.8	19.4	19.3
Normalized profit margin	16.2	15.7	14.5	15.0	14.9
Net profit margin	16.2	15.7	14.5	15.1	14.9
Normalized ROA	13.4	10.2	12.3	12.0	10.1
Normalize ROE	24.2	19.4	20.8	18.3	14.7
Normalized ROCE	29.7	21.0	22.3	19.5	15.7
Risk (x)					
D/E	0.81	0.90	0.69	0.53	0.45
Net D/E	0.43	0.52	0.38	0.21	0.19
Net debt/EBITDA	1.37	2.10	1.39	0.88	1.00
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.58	1.37	1.64	1.59	1.37
Normalized EPS	1.58	1.37	1.64	1.58	1.37
EBITDA	2.03	1.76	2.14	2.08	1.80
FCF	-0.85	-0.12	1.62	1.91	0.72
Book value	6.52	7.05	7.85	8.65	9.33
Dividend	0.84	0.80	0.90	0.80	0.68
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	7.1	8.2	6.8	7.0	8.2
Normalized P/E	7.1	8.2	6.8	7.1	8.2
P/BV	1.7	1.6	1.4	1.3	1.2
EV/EBTDA	6.9	8.5	6.6	6.3	7.2
Dividend yield (%)	7.5	7.1	8.0	7.1	6.1

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลชิดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	สาขา สันทร 1 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา สันทร 2 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา สันทร 3 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนนิมิตร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาครไอซีซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธุฎี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
สาขาเชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขาเชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บิดธานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น”	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)