

31 ตุลาคม 2559

พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

SPALI

บมจ. ศุภาลัย

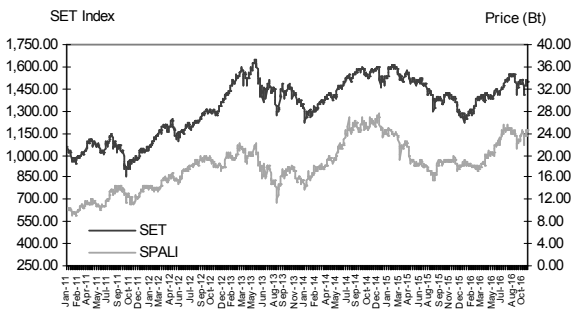
Current BUY	Previous BUY	Close 24.30	2017 TP 31.00	Exp Return + 27.6%	Anti-corrupt 3A	CGR 2015 5
--------------------	---------------------	--------------------	----------------------	---------------------------	------------------------	-------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	4,478	4,349	4,817	5,596
Net profit	4,478	4,349	4,817	5,596
EPS (Bt)- Normalized	2.61	2.53	2.81	3.26
% growth Y-Y	55.4	-2.9	10.8	16.2
EPS (Bt)	2.61	2.53	2.81	3.26
% growth Y-Y	55.4	-2.9	10.8	16.2
Dividend (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.20
BV/share (Bt)	10.47	11.91	13.75	15.96
EV/EBITDA (x)	10.2	11.1	11.0	9.6
PER (x)	9.3	9.6	8.7	7.5
PER (x) - Normalized	9.3	9.6	8.7	7.5
PBV (x)	2.3	2.0	1.8	1.5
Dividend yield (%)	4.1	4.1	4.1	4.9
YE no. of shares (million)	1,717	1,717	1,717	1,717
No. of share - full dilution	1,717	1,717	1,717	1,717
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (28/10/2016)	24.30
SET Index	1,494.44
Foreign limit/actual (%)	35.00/28.41
Paid-up shares (million)	1,716.55
Free float (%)	64.86
Market cap (Bt m)	41,712.24
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	129.80
Hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	26.00, 17.00, 21.82

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

กำไร 3Q16 ชะลอตามยอดโอนที่ลดลงหลังหมดมาตรการรัฐ

มาตรการรัฐที่สิ้นสุดลงในเดือน เม.ย. ส่งผลให้ยอดโอน 3Q16 อ่อนตัวลง และค่าใช้จ่ายโอนปรับสูงขึ้น ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสนี้ต่ำลงจากการโอนแนวราบถึง 60% จึงคาดกำไร 3Q16 ที่ 913 ลบ. -36.4% Q-Q, -10.8% Y-Y แม้สถานการณ์โดยรวมไม่เอื้อต่อการทำการตลาดมากนัก แต่คอนโดที่จะเปิดใน 4Q16 มีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว เมื่อรวมกับการขายแนวราบที่ยังทำได้ดี ขณะที่ Backlog รองรับเป่ารายได้ปี 2016 แล้วเกือบทั้งหมด ส่วนเป่ารายได้ของปี 2017 ปลอดภัยไปแล้วกว่าครึ่ง เราจึงคงเป้ากำไรของทั้งปีนี้และปีหน้า พร้อมคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายปี 2017 ไว้ที่ 31 บาท

คาดการณ์กำไร 3Q16 อ่อนตัวจากยอดโอนที่กลับสู่ระดับปกติหลังหมดมาตรการรัฐ คาดกำไรปกติ 3Q16 ที่ 913 ลบ. (-36.4% Q-Q, -10.8% Y-Y) ตามรายได้รวมที่คาดต่ำลงที่ 4.6 พันลบ. (-26.9% Q-Q, -2.4% Y-Y) หลังหมดแรงหนุนจากมาตรการภาครัฐ อัตรากำไรขั้นต้นคาดปรับตัวลงเป็น 38.2% จาก Product mix ที่มียอดโอนแนวราบถึง 60% (ปกติสินค้าแนวราบมักจะมีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าคอนโด) SG&A ต่อรายได้คาดสูงขึ้นเป็น 12.2% จากค่าใช้จ่ายโอนที่กลับสู่ระดับปกติ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นและ SG&A ต่อรายได้ทั้งปี 2016 จะอยู่ที่ 39% และ 10% ตามลำดับหลังการโอน Supalai Mare – Pattaya ใน 4Q16 (คาดอัตรากำไรขั้นต้นมากกว่า 40%) และค่าใช้จ่ายที่จะลดลงในช่วงสุดท้ายของปี จากสถานการณ์ที่ไม่เอื้อต่อการจัดกิจกรรมส่งเสริมการตลาด

คาดยอดขายยังไปได้ดีแม้สถานการณ์โดยรวมจะยังไม่สดใส

ยอดขาย 3Q16 ทำได้ที่ 7.1 พันลบ. +39.6% Q-Q, +30.5% Y-Y จากการเปิดขายคอนโดใหม่ 2 โครงการ คือ Supalai City Resort – Rama 8 มูลค่า 1.2 พันลบ. (ปิดการขายแล้ว) และ Supalai Park – Ratchavipha มูลค่า 3.2 พันลบ. (ขายสะสม 28%) ปัจจุบัน SPALI มียอดขายสะสมต่อเป้าหมายสูงสุดในบรรดาผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 71% (น้อยสุดคือ LPN ที่ 48%) ยอดขายส่วนที่ต้องการอีก 7.1 พันลบ. น่าจะทำได้ จากยอดขายแนวราบที่ยังทำได้เฉลี่ย 1 พันลบ. ต่อเดือน และยอดขายจากคอนโดที่จะเปิดใน 4Q16 อีก 2 โครงการ คือ Supalai Veranda – Rama 9 มูลค่า 4.0 พันลบ. และ Supalai Oriental – Sukhumvit 39 มูลค่า 7.5 พันลบ. ที่แม้จะเลื่อนการเปิดตัวอย่างเป็นทางการออกไป แต่การขายรอบ VIP น่าจะยังไปได้ดี เนื่องจากทั้ง 2 โครงการมีความน่าสนใจเฉพาะตัวที่เอื้อแก่การขายอยู่แล้ว (Veranda อยู่ใจกลางแหล่งงานย่านพระราม 9 ห่างจากสถานีรถไฟฟ้าเพียง 300 ม. และให้ที่จอดรถ 100% ขณะที่ Oriental แม้จะอยู่ปลายสุขุมวิท 39 แต่เรคาดว่า จะเห็นราคาเฉลี่ยต่อตรม. ประมาณ 1.3 – 1.5 แสนบาทถูกกว่าคอนโด Hi-End ต้นซอยเกือบเท่าตัว)

คงคาดการณ์กำไรและราคาเป้าหมาย แนะนำ “ซื้อ” ที่เป้าหมาย 31 บาท

เราคงประมาณการกำไรของปีนี้และปีหน้าที่ 4.8 พันลบ. (+10.8% Y-Y) และ 5.6 พันลบ. (+16.2% Y-Y) ตามลำดับ จาก Backlog ที่ SPALI มีอยู่ทั้งสิ้น 36.0 พันลบ. จะรับรู้ใน 4Q16 4.7 พันลบ. ส่งผลให้รายได้ปีนี้ Secured แล้ว 98% ส่วนของปี 2017 อยู่ที่ 13.1 พันลบ. ช่วย Secure เป่ารายได้ปีหน้าของเราที่ 51% รายได้ส่วนที่เหลือจะมาจากการขายและโอนของแนวราบที่ยังเติบโตดี และการขายคอนโดทั้งส่วนที่เป็น Inventory และส่วนที่ทำการขายควบคู่ไปกับการก่อสร้าง (Inventory พร้อมขายมูลค่า 3.2 พันลบ. ส่วนที่กำลังก่อสร้างและถึงกำหนดโอนในปี 2017 เหลือขายอีกราว 4.8 พันลบ.) เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 31.00 บาท (Target P/E ที่ 9.5x) ราคาปัจจุบันมีอัตรากำไร 27% และคาดเงินปันผล 4-5% ต่อปี

ความเสี่ยง – ภาพรวมเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าคาดอาจส่งผลให้ 1) ยอดขายต่ำกว่าเป้า 2) ยอดขายถูกยกเลิกและการปฏิเสธสินเชื่อที่สูงกว่าคาด อาจส่งผลกระทบต่อยอดโอนกรรมสิทธิ์ และ 3) ต้นทุนค่าที่ดินที่สูงขึ้นอาจกดดันอัตรากำไรขั้นต้น

3Q16E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q16E	2Q16	%Q-Q	2016E	%Y-Y
Sales revenue	4,625	6,323	-26.9%	4,738	-2.4%
Cost	2,858	3,875	-26.2%	2,903	-1.5%
Gross profit	1,767	2,448	-27.8%	1,836	-3.8%
SG&A	564	633	-10.9%	513	10.1%
Interest expense	82	87	-6.0%	73	13.0%
Net profit	913	1,435	-36.4%	1,024	-10.8%
Normalized earnings	913	1,435	-36.4%	1,024	-10.8%
EPS (Bt)	0.532	0.836	-36.4%	0.597	-10.8%
Normalized EPS (Bt)	0.532	0.836	-36.4%	0.597	-10.8%
Gross margin (%)	38.2%	38.7%	-0.5%	38.7%	-0.5%
SG&A to revenue (%)	12.2%	10.0%	2.2%	10.8%	1.4%
Net margin (%)	19.7%	22.7%	-2.9%	21.6%	-1.9%

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	12,615	18,591	21,364	21,991	25,531
Costs of sales	7,490	10,845	13,332	13,438	15,499
Gross profit	5,125	7,746	8,032	8,553	10,032
SG&A	1,490	1,919	2,205	2,264	2,712
Operating profit	3,635	5,827	5,827	6,289	7,320
Other income	127	80	159	162	188
EBIT	3,762	5,907	5,986	6,451	7,508
EBITDA	3,856	6,020	6,113	6,602	7,669
Interest charge	85	186	277	346	406
Tax on income	726	1,134	1,155	1,221	1,420
Share from JV	0	0	-17	80	96
Earnings after tax	2,950	4,587	4,537	4,964	5,778
Minority interests	68	109	188	147	182
Normalized earnings	2,882	4,478	4,349	4,817	5,596
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	2,882	4,478	4,349	4,817	5,596

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	2,950	4,587	4,537	4,964	5,778
Depre. & amortization	94	112	127	152	161
Chg. in working capital	-5,327	-7,337	-9,301	-6,978	-4,389
Other adjustments	0	0	0	0	0
Operating cash flow	-2,282	-2,638	-4,637	-1,863	1,550
Capital expenditure	-975	-418	-746	-124	-140
Others	0	0	0	0	0
Investing cash flow	-975	-418	-746	-124	-140
Free cash flow	-3,257	-3,055	-5,383	-1,987	1,410
Net borrowings	3,008	4,244	7,584	3,700	600
Equity capital raised	54	78	104	58	73
Dividends paid	-1,184	-1,396	-2,169	-1,864	-2,070
Others	0	0	0	0	0
Financing cash flow	1,879	2,926	5,519	1,894	-1,397
Net change in cash	-1,378	-130	136	-93	13

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash& equivalents	792	662	798	705	718
Current investment	0	0	0	0	0
Account receivable	10	8	11	13	13
Inventory	26,463	33,600	42,378	50,139	55,036
Other current asset	816	934	817	1,122	1,187
Total current asset	28,080	35,204	44,003	51,979	56,954
Investment	2	233	442	448	454
PPE	2,102	2,176	2,586	2,552	2,526
Other asset	491	417	256	378	439
Total assets	30,675	38,031	47,287	55,359	60,374
Short term loans	700	726	1,508	5,308	5,408
Accounts payable	1,977	1,629	1,734	1,884	2,094
Current maturities	3,926	1,634	2,354	5,497	5,885
Other current liabilities	5,560	5,742	4,815	5,874	6,287
Total current liabilities	12,164	9,732	10,411	18,563	19,674
Long-term debt	3,734	10,244	16,326	13,083	13,195
Other LT liabilities	69	77	100	105	116
Total LT liabilities	3,803	10,321	16,426	13,188	13,311
Total liabilities	15,967	20,053	26,837	31,751	32,985
Registered capital	1,770	1,770	1,770	1,770	1,770
Paid up capital	1,717	1,717	1,717	1,717	1,717
Share premium	673	673	673	673	673
Legal reserve	177	177	177	177	177
Retained earnings	11,664	14,855	17,223	20,324	24,031
Others	21	5	42	23	23
Minority Interest	457	552	619	695	768
Shareholders' equity	14,709	17,977	20,450	23,608	27,389

Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenue	9.6	47.4	14.9	2.9	16.1
EBITDA	-0.1	56.1	1.6	8.0	16.2
Net profit	5.1	55.4	-2.9	10.8	16.2
Normalized earnings	5.1	55.4	-2.9	10.8	16.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	40.6	41.7	37.6	38.9	39.3
EBITDA margin	30.6	32.4	28.6	30.0	30.0
EBIT margin	29.8	31.8	28.0	29.3	29.4
Normalized profit margin	22.8	24.1	20.4	21.9	21.9
Net profit margin	22.8	24.1	20.4	21.9	21.9
Normalized ROA	9.4	11.8	9.2	8.7	9.3
Normalize ROE	19.6	24.9	21.3	20.4	20.4
Normalized ROCE	20.3	20.9	16.2	17.5	18.4
Risk (x)					
D/E	1.09	1.12	1.31	1.34	1.20
Net D/E	1.03	1.08	1.27	1.32	1.18
Net debt/EBITDA	3.94	3.22	4.26	4.70	4.21
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.68	2.61	2.53	2.81	3.26
Normalized EPS	1.68	2.61	2.53	2.81	3.26
EBITDA	2.25	3.51	3.56	3.85	4.47
FCF	-1.90	-1.78	-3.14	-1.16	0.82
Book value	8.57	10.47	11.91	13.75	15.96
Dividend	0.70	1.00	1.00	1.00	1.20
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	14.5	9.3	9.6	8.7	7.5
Normalized P/E	14.5	9.3	9.6	8.7	7.5
P/BV	2.8	2.3	2.0	1.8	1.5
EV/EBTDA	14.8	10.2	11.1	11.0	9.6
Dividend yield (%)	2.9	4.1	4.1	4.1	4.9

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

(สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 เซ็นทรัลพีนีสแกล์ 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปีนีสแกล์ 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 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธร์ 1

140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธร์ 2

130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธร์ 3

130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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 รัตนาธิเบศร์

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ 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 ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1

308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 2

310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ 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

124/2 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.หลวงพ่อดำ 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.มหาพรต 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.ระมุณี 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

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