

SIRI

บมจ. แชนสิริ

Current
SELL

Previous
HOLD

Close
1.67

2017 TP
1.50

Exp Return
- 10.2%

Anti-corrupt
1

CGR 2016
3

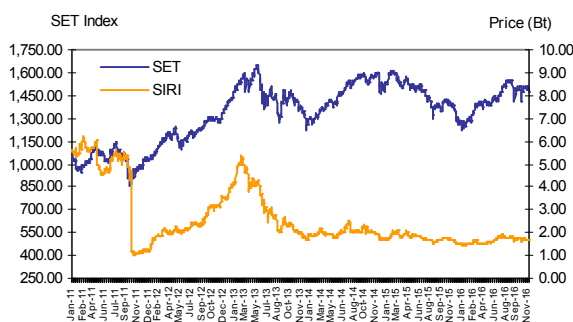
Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	2,643	2,872	2,892	2,548
Net profit	3,393	3,506	2,892	2,548
EPS (Bt)- Normalized	0.26	0.20	0.20	0.18
EPS (Bt)	0.33	0.25	0.20	0.18
% growth Y-Y	75.8	3.3	-17.5	-11.9
Dividend (Bt)	0.12	0.12	0.09	0.08
BV/share (Bt)	2.40	1.91	2.02	2.11
EV/EBITDA (x)	8.7	8.1	10.2	10.5
PER (x)	5.1	6.8	8.2	9.3
PER (x) - Normalized	6.5	8.3	8.2	9.3
PBV (x)	0.7	0.9	0.8	0.8
Dividend yield (%)	7.19	7.19	5.64	4.97
YE no. of shares (million)	13,628	14,286	14,286	14,286
No. of share - full dilution	13,628	14,286	14,286	14,286
Par (Bt)	1.07	1.07	1.07	1.07

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (15/11/2016)	1.67
SET Index	1,476.46
Foreign limit/actual (%)	39.00/30.50
Paid-up shares (million)	14,285.50
Free float (%)	74.51
Market cap (Bt m)	23,856.79
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	127.27
Hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	1.95, 1.44, 1.69

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

กำไรปีหน้าหดตัวต่อเนื่องจากยอดโอนที่น้อย

กำไร 3Q16 ทำได้ตามคาด แต่แนวโน้มรายได้และกำไรทั้งปีนี้และต่อเนื่องถึงปีหน้าไม่สดใส จากงานก่อสร้างโครงการ Super luxury ที่ล่าช้า โครงการสร้างเสร็จพร้อมโอนให้หน้ามีน้อย และการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนของ JV ที่ต่อเนื่องถึงปีหน้า เราคาดกำไรปีนี้ -17.5% Y-Y และปี 2017 -12% Y-Y ก่อนปรับตัวดีขึ้นในปี 2018 จาก Share from JV ที่คาดพลิกเป็นกำไร อย่างไรก็ตาม ประเมินราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 1.50 บาท ราคาหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว แนะนำ “ขาย”

กำไรสุทธิ 3Q16 ทำได้ตามคาด

กำไรสุทธิ 3Q16 ทำได้ตามคาดที่ 603 ลบ. (-3.1% Q-Q, -43.2% Y-Y) ตามทิศทางรายได้โอนที่น้อยลงทั้ง Q-Q และ Y-Y อัตรากำไรขั้นต้นรวมลดลงเป็น 29.9% จากรายได้ค่าบริการงานก่อสร้างที่สูงขึ้น สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ขึ้นเป็น 31.1% จาก Product mix ที่มีโครงการ Luxury เข้ามาผสม คือ The XXXIX มูลค่า 2.7 พันลบ. และ Share from JV พลิกเป็นบวกที่ 31 ลบ. จากการเริ่มโอนคอนโด JV โครงการแรก คือ The LINE – Sukhumvit 71

งานก่อสร้างที่ช้าและการบันทึกบัญชี JV แบบใหม่กดดันรายได้และกำไรปีนี้

SIRI ปรับเป้ารายได้รวมปี 2016 ลงเป็น 33.5 พันลบ. (เป้าเดิม 36.0 พันลบ.) จากความล่าช้าในการก่อสร้างโครงการ 98 Wireless (มูลค่า 8.2 พันลบ. ขาย 40%) โดยจะเร่งโครงการ EDGE (มูลค่า 2.9 พันลบ. ขาย 100%) เข้ามารับรู้ใน 4Q16 แทนสุทธิแล้วรายได้โอนในปีนี้จะลดลงราว 2.0 พันลบ. ขณะที่รายได้จากการบริหารงานก่อสร้างจะน้อยลงราว 500 ลบ. แต่จะไปเพิ่มในส่วนของ Share from JV แทนจากวิธีการบันทึกบัญชีที่เปลี่ยนไป เราจึงปรับประมาณการรายได้ปีนี้ลง 10% เป็น 32.5 พันลบ. แต่กำไรสุทธิยังใกล้เคียงเดิมที่ 2.9 พันลบ. จาก 1) การปรับเพิ่มสมมติฐาน Gross profit margin ของรายได้อสังหาเป็น 31% (เดิม 30.5%) สะท้อน 9M16 ที่ทำได้ดี และ 2) วิธีการบันทึกบัญชีรายได้จากค่าบริการงานก่อสร้างที่เปลี่ยนไป และทำให้ Share from JV ลดลงเหลือเพียง -97 ลบ. (เดิม Share of loss อยู่ที่ -192 ลบ.)

แนวโน้มรายได้ปี 2017 ลดลงจากรูปแบบการลงทุนที่เห็น JV มากขึ้น

บริษัทเผยเป้าหมายรายได้ปี 2017 ที่ 32.0 พันลบ. โดย 81% เป็นรายได้อสังหาริมทรัพย์ที่เหลือเป็นรายได้ค่าบริการจากธุรกิจอื่น เหตุที่แนวโน้มรายได้สังหาปรับตัวลง เนื่องจากการเปิดตัวคอนโดส่วนใหญ่ตั้งแต่ปี 2015 เป็นต้นมา เป็นการผ่านโครงการ JV ที่ทำร่วมกับ BTS ทำให้ในปี 2017 SIRI มีคอนโดสร้างเสร็จพร้อมโอนที่เป็นของตัวเองเพียง 3 โครงการเท่านั้น คือ 98 Wireless, MORI HAUS, และ The Monument – Sanampao มูลค่ารวม 11.5 พันลบ. ขณะที่ผลกำไรจากโครงการ JV จะเข้ามาตั้งแต่ปี 2018 จากการโอนโครงการ The LINE ขนาดใหญ่ 2 โครงการ

ปรับไปใช้เป้าหมายปี 2017 ที่ 1.50 บาท แนะนำ “ขาย”

เราคาดกำไรสุทธิปี 2017 ที่ 2.5 พันลบ. ลดลง 12% Y-Y หดตัวติดต่อกันเป็นปีที่ 2 จากแนวโน้มรายได้รวมที่จะลดลงตามการลงทุนในคอนโด JV ที่มากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ถึงแม้ SIRI จะได้รับค่าจ้างบริหารงานก่อสร้างและรายได้จากการขายกลับมา แต่สัดส่วนรายได้ไม่มากพอที่จะชดเชยยอดโอนที่หายไป ขณะที่ Share from JV คาดว่ายังเป็นขาดทุนเพราะไม่มีโครงการที่จะโอนในปีหน้าเลย แต่จะพลิกเป็นกำไรจำนวนมากในปี 2018 เพราะมีโครงการที่จะโอนกระจุกตัวในปี 2018 ถึง 3 โครงการ (มูลค่ารวม 11.7 พันลบ.) เราปรับไปใช้เป้าหมายปี 2017 ที่ 1.50 บาท อิง Target P/E 8 เท่า แม้ว่าเป้าของเราจะต่ำกว่า Book value แต่สังเกตว่า SIRI ซื้อขายที่ PBV ต่ำกว่า 1 เท่ามาตั้งแต่กลางปี 2015 เพราะผลประกอบการที่ไม่น่าผิดหวัง และ Dividend yield ที่เคยได้ปีละ 7% คาดว่าจะลดลงเหลือ 5% ต่อปี ไม่จูงใจมากพอ จึงแนะนำ “ขาย” ทั้งนี้ Upside risk จะอยู่ที่การเร่งโอนโครงการ The LINE – Jatujak ให้เข้ามารับรู้ได้ใน 4Q17 และช่วยให้ Share from JV ติดลบน้อยลง

ความเสี่ยง: ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมที่ยังไม่ฟื้นทำให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อยังอยู่ในระดับสูง

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	28,597	28,093	36,955	32,516	31,327
Costs of sales	19,268	18,905	26,114	22,720	21,846
Gross profit	9,329	9,188	10,841	9,796	9,481
SG&A	6,808	5,506	6,460	5,712	5,610
Operating profit	2,522	3,682	4,381	4,084	3,870
Other income	408	1,294	1,328	463	442
EBIT	2,929	4,976	5,709	4,547	4,312
EBITDA	3,210	5,307	5,980	4,822	4,603
Interest charge	616	646	728	736	792
Tax on income	384	937	1,242	823	760
Share from JV	0	-0	-234	-97	-212
Earnings after tax	1,929	3,393	3,506	2,891	2,548
Minority interests	-1	-0	-0	-0	-0
Normalized earnings	1,916	2,643	2,872	2,892	2,548
Extraordinary items	-14	-750	-634	0	0
Net profit	1,930	3,393	3,506	2,892	2,548

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	1,929	3,393	3,506	2,891	2,548
Depre. & amortization	281	330	271	275	291
Chg. in working capital	-13,456	-10,760	3,879	-3,501	-4,510
Other adjustments	0	0	0	0	0
Operating cash flow	-11,246	-7,037	7,655	-335	-1,672
Capital expenditure	-621	-815	-1,499	1,026	-373
Others	0	0	0	0	0
Investing cash flow	-621	-815	-1,499	1,026	-373
Free cash flow	-11,867	-7,851	6,156	691	-2,045
Net borrowings	10,664	4,427	-5,413	685	3,000
Equity capital raised	1,374	5,312	612	-20	0
Dividends paid	-1,460	-956	-1,735	-1,343	-1,183
Others	0	0	0	0	0
Financing cash flow	10,578	8,783	-6,536	-678	1,817
Net change in cash	-1,289	932	-380	13	-228

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash& equivalents	2,120	3,051	2,672	2,684	2,456
Current investment	36	557	0	0	0
Account receivable	45	51	81	72	69
Inventory	45,621	57,049	51,045	53,683	57,513
Other current asset	5,136	4,572	5,336	4,695	4,523
Total current asset	52,957	65,281	59,135	61,133	64,561
Investment	2,432	4,155	6,586	5,704	6,380
PPE	3,757	2,978	2,959	2,957	2,939
Other asset	893	734	771	813	814
Total assets	60,040	73,147	69,451	70,607	74,694
Short term loans	6,033	7,076	6,440	7,440	6,440
Accounts payable	2,251	2,010	1,371	1,204	1,158
Current maturities	5,820	12,041	6,284	6,284	10,284
Other current liabilities	5,284	6,442	5,855	5,136	4,948
Total current liabilities	19,388	27,568	19,949	20,064	22,830
Long-term debt	22,816	19,980	20,961	20,646	20,646
Other LT liabilities	768	783	1,343	1,170	1,127
Total LT liabilities	23,584	20,763	22,303	21,816	21,773
Total liabilities	42,972	48,331	42,253	41,880	44,603
Registered capital	11,642	19,824	19,279	19,279	19,279
Paid up capital	10,201	14,582	15,285	15,285	15,285
Share premium	657	1,470	1,470	1,470	1,470
Legal reserve	774	944	1,119	1,264	1,391
Retained earnings	5,399	7,666	9,262	10,666	11,903
Others	37	153	61	41	41
Minority Interest	0	1	1	1	1
Shareholders' equity	17,068	24,816	27,198	28,727	30,091

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenue	-4.1	-1.8	31.5	-12.0	-3.7
EBITDA	-29.4	65.3	12.7	-19.4	-4.5
Net profit	-34.3	75.8	3.3	-17.5	-11.9
Normalized earnings	-33.5	38.0	8.7	0.7	-11.9
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	32.6	32.7	29.3	30.1	30.3
EBITDA margin	11.2	18.9	16.2	14.8	14.7
EBIT margin	10.2	17.7	15.4	14.0	13.8
Normalized profit margin	6.7	9.4	7.8	8.9	8.1
Net profit margin	6.7	12.1	9.5	8.9	8.1
Normalized ROA	3.2	3.6	4.1	4.1	3.4
Normalize ROE	11.2	10.7	10.6	10.1	8.5
Normalized ROCE	7.2	10.9	11.5	9.0	8.3
Risk (x)					
D/E	2.52	1.95	1.55	1.46	1.48
Net D/E	1.56	0.94	0.91	0.88	0.82
Net debt/EBITDA	8.32	4.42	4.14	5.27	5.35
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.19	0.33	0.25	0.20	0.18
Normalized EPS	0.19	0.26	0.20	0.20	0.18
EBITDA	0.32	0.51	0.42	0.34	0.32
FCF	-1.19	-0.76	0.43	0.05	-0.14
Book value	1.72	2.40	1.91	2.02	2.11
Dividend	0.09	0.12	0.12	0.09	0.08
Par	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07
Valuations (x)					
P/E	8.6	5.1	6.8	8.2	9.3
Normalized P/E	8.7	6.5	8.3	8.2	9.3
P/BV	1.0	0.7	0.9	0.8	0.8
EV/EBTDA	13.3	8.7	8.1	10.2	10.5
Dividend yield (%)	5.4	7.2	7.2	5.6	5.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

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 ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

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	ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง	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 สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)