

12 มกราคม 2560

พัฒนาสังหาริมทรัพย์

PACE

บมจ. เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น

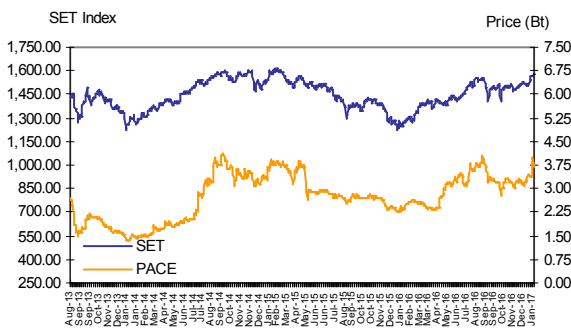
Current BUY	Previous BUY	Close 3.66	2017 TP 4.30	Exp Return + 17.5%	Anti-corrupt 3A	CGR 2016 4
------------------------------	-------------------------------	-----------------------------	-------------------------------	-------------------------------------	----------------------------------	-----------------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	-1,788	-2,553	891	1,339
Net profit	-1,785	-1,974	891	1,339
EPS (Bt)- Normalized	-0.63	-0.68	0.24	0.36
EPS (Bt)	-0.63	-0.53	0.24	0.36
% growth Y-Y	nm	nm	nm	50.3
Dividend (Bt)	nm	nm	nm	nm
BV/share (Bt)	0.75	0.55	1.82	2.22
EV/EBITDA (x)	nm	-31.7	13.3	10.4
PER (x)	nm	nm	15.4	10.3
PER (x) - Normalized	nm	-5.4	15.4	10.3
PBV (x)	4.9	6.7	2.0	1.6
Dividend yield (%)	nm	nm	nm	nm
YE no. of shares (million)	3,262	3,758	3,758	3,758
No. of share - full dilution	3,262	3,758	3,758	3,758
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (11/01/2017)	3.66
SET Index	1,572.93
Foreign limit/actual (%)	49.00/16.73
Paid-up shares (million)	3,758.03
Free float (%)	39.94
Market cap (Bt m)	13,754.38
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	325.19
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	4.00, 3.32, 3.74

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

ปีพลิกเป็นกำไรในปี 2017 หลังพลาดเป้าโอนใหม่ที่ผ่านมา

การร่วมลงทุนของ Apollo และ Goldman Sachs ช่วยลดภาระทางการเงินที่สูงของ PACE เราคาดว่าจะทำให้ D/E ลดลงเหลือ 4 เท่า และ Gearing ลดเหลือ 2.9 เท่า และช่วยให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างต่อเนื่องและสามารถนำเงินทุนไปพัฒนาและขยายธุรกิจในเรื่องต่อไป แลกกับการลดสัดส่วนการถือครองสินทรัพย์ลงเหลือ 51% ในส่วนของพื้นที่โรงแรม ศูนย์การค้า และจุดชมวิวด้านบนของอาคารมหานคร ขณะที่ในส่วนของคอนโดมหานครจะมียอดโอนจำนวนมากในปีหลังล่าช้ากว่าแผน ปัจจุบัน Backlog มีสูงถึง 1.8 พันลบ. ใน 3 โครงการ คือ มหานคร มหาสมุทร และนิมิตหลังสวน และยังมีแผนเปิดโครงการใหม่ 2 โครงการ มูลค่ารวม 6.8 พันลบ. และตั้งงบลงทุนในธุรกิจอาหารอีก 1.8 พันลบ. เราปรับประมาณการปี 2016 เป็นขาดทุน 2.5 พันลบ. จากการโอนโครงการมหานครที่ล่าช้า ก่อนพลิกเป็นกำไร 891 ลบ. ในปีนี้ เราปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็น 4.30 บาท อิง P/E 18 เท่า คงคำแนะนำ “ซื้อ”

พาร์ทเนอร์ใหม่ร่วมลงทุนในโครงการอื่น ๆ ของ Mahanakhon Project

PACE ประกาศร่วมลงทุนกับนักลงทุนรายใหญ่ 2 ราย คือ Apollo Asia Sprint Holding Company Limited และ Goldman Sachs Investments Holdings (Asia) Limited ผ่านการเพิ่มทุนในบริษัทลูก PP1 และ PP3 ซึ่งดำเนินธุรกิจหลัก คือ Retail CUBE, Rooftop Bar, Sky Observation Deck, และโรงแรม The Bangkok Edition เมื่อตุลเสร์จลิน (ประมาณ ก.พ. นี้) PACE จะมีสัดส่วนในบริษัทลูกที่ 51% และได้เงินทั้งสิ้น 8,441 ลบ. (เป็นเงินเพิ่มทุนใน 2 บริษัทอยู่ที่ 7,766 ลบ. และเป็นเงินกู้อีก 675 ลบ.) เงินเพิ่มทุนครั้งนี้ PACE จะนำไปชำระหนี้เงินกู้บางส่วน ที่เหลือนำไปพัฒนาโครงการมหานครให้แล้วเสร็จ ขยายสาขาของ Dean & DeLuca (D&D) และเตรียมพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์

ฐานะทางการเงินแข็งแกร่งขึ้นพร้อมรับการลงทุนอย่างต่อเนื่อง

การได้ Partner ใหม่ในครั้งนี้ช่วยเพิ่มสภาพคล่องระยะสั้นให้บริษัทได้มาก เนื่องจากเงินเพิ่มทุนที่เข้ามาในบริษัทลูกจะช่วยเพิ่ม Equity ในงบรวมได้ราว 3.8 พันลบ. ขณะที่ PACE ตั้งเป้าหมายคืนหนี้ประมาณ 2 พันลบ. จึงคาดระดับ D/E ของปี 2017 จะลดลงเหลือ 4.1 เท่า และ Gearing ratio ที่ 2.9 เท่า ส่งผลดีต่อการลงทุนซื้อที่ดินและพัฒนาโครงการเพิ่มเติม แต่ PACE จะได้รับส่วนแบ่งกำไรลดลงกว่าครึ่งเมื่อธุรกิจของบริษัทลูกเริ่มดำเนินงาน นอกจากนี้ บริษัทมีแผนเปิดโครงการใหม่ทั้งสิ้น 2 โครงการ คือ คอนโดบนถนนนราธิวาสฯ, บ้านพักตากอากาศใน Niseko ประเทศญี่ปุ่น มูลค่ารวม 6.8 พันลบ. และอาจจะเห็นการซื้อที่ดินเพิ่มอีก 1 แปลงเพื่อพัฒนาโครงการในอนาคต ขณะที่ธุรกิจอาหารคาดเปิดสาขาใหม่อย่างต่อเนื่อง เบื้องต้นคาดงบลงทุนของ D&D ราว 1.8 พันลบ. และคาดว่าจะเริ่มทำกำไรได้ในช่วงปลายปี 2018

ปรับลดประมาณการปี 2016 และ 2017

เราปรับลดประมาณการปี 2016 จากเดิมที่คาดว่าจะทำได้กว่า 400 ลบ. เป็นขาดทุนสุทธิราว 2.0 พันลบ. จากความล่าช้าในการโอนโครงการมหานคร จากการก่อสร้างที่ไม่เป็นไปตามแผนของพื้นที่ส่วนที่เหลือคือ The Bangkok Edition และ Sky Observation Deck และธุรกิจ D&D ที่ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการขยายสาขาจำนวนมาก แต่จะ Turnaround ในปี 2017 โดยคาดรายได้รวม 14.5 พันลบ. บนสมมติฐานการโอนโครงการมหานคร 8 พันลบ. และการโอนโครงการมหาสมุทรอีก 1.5 พันลบ. ที่เหลือมาจากธุรกิจอาหาร D&D และรายได้จาก Recurring income แต่ปรับลดกำไรเป็น 891 ลบ. จากเดิมคาดกว่า 1 พันลบ. เพราะการรับส่วนแบ่งกำไรของบ.ย่อยที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เป็นการกลับมาที่มีกำไรเป็นปีแรก และคาดเติบโตต่อ 50.3% Y-Y เป็น 1,339 ลบ. ในปี 2018 จากการโอนโครงการมหานครและมหาสมุทรอย่างต่อเนื่อง

และปรับลดราคาเหมาะสมลงที่ 4.30 บาท แต่คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เราปรับลดราคาเป้าหมายลงเล็กน้อยจาก 4.50 บาทเป็น 4.30 บาท อิง Target P/E 18 เท่า ถึงแม้ P/E เฉลี่ยของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์จะเทรดสูงสุดที่ราว 15 เท่าในช่วง 8 ปีที่ผ่านมา แต่เชื่อว่าการเริ่มกลับมาทำกำไรหลังการโอนโครงการขนาดใหญ่ จะทำให้นักลงทุนให้มูลค่าที่สูงกว่าระดับ P/E เฉลี่ยของกลุ่ม และบริษัทยังมีโอกาสที่จะใช้ส่วนเกินมูลค่าหุ้นมาล้างขาดทุนสะสมได้เช่นกัน หลังจากที่บริษัทเริ่มทำกำไรได้อย่างสม่ำเสมอในปี

ความเสี่ยง: การก่อสร้างโครงการมหานครที่ล่าช้ากว่าคาด, อัตราการยกเลิกจองที่มากกว่าคาด

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	694	3,376	4,392	14,463	15,809
Costs of sales	466	1,776	2,433	8,651	9,354
Gross profit	227	1,600	1,959	5,812	6,455
SG&A	775	3,210	4,178	3,850	3,950
Operating profit	-483	-1,474	-1,478	1,982	2,525
Other income	65	136	741	20	20
EBIT	-483	-1,474	-1,478	1,982	2,525
EBITDA	-395	-1,116	-1,101	2,384	2,956
Interest charge	210	584	630	724	658
Tax on income	-85	-189	-136	251	373
Share from JV	0	0	0	0	0
Earnings after tax	-607	-1,869	-1,974	1,010	1,498
Minority interests	-226	-84	0	119	159
Normalized earnings	-409	-1,788	-2,553	891	1,339
Extraordinary items	-28	-3	-579	0	0
Net profit	-381	-1,785	-1,974	891	1,339

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	-607	-1,869	-1,974	1,010	1,498
Depre. & amortization	88	358	377	403	431
Chg. in working capital	-5,026	-910	-3,080	-622	-18
Other adjustments	0	0	0	0	0
Operating cash flow	-5,545	-2,421	-4,678	790	1,910
Capital expenditure	-4,151	-3,737	-1,550	-1,593	-1,089
Others	0	0	0	0	0
Investing cash flow	-4,151	-3,737	-1,550	-1,593	-1,089
Free cash flow	-9,696	-6,158	-6,228	-803	821
Net borrowings	9,113	3,898	4,154	-2,099	-1,695
Equity capital raised	-260	2,403	1,898	3,786	0
Dividends paid	125	46	0	0	0
Others	103	38	0	0	0
Financing cash flow	8,979	6,347	6,051	1,687	-1,695
Net change in cash	-615	227	-176	884	-874

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash& equivalents	425	651	475	1,359	485
Current investment	586	258	110	362	395
Account receivable	49	106	138	456	498
Inventory	5,811	8,531	11,831	12,623	13,056
Other current asset	548	725	798	877	965
Total current asset	7,418	10,270	13,351	15,677	15,400
Investment	3,949	7,060	8,115	8,771	9,086
PPE	3,915	4,122	4,391	4,683	5,002
Other asset	4,134	4,480	5,152	5,564	5,786
Total assets	19,417	25,932	31,009	34,694	35,274
Short term loans	2,528	3,231	3,500	3,200	3,000
Accounts payable	873	1,178	1,581	1,730	1,684
Current maturities	1,928	11,168	11,239	9,285	7,631
Other current liabilities	2,465	3,210	3,779	4,591	5,387
Total current liabilities	7,794	18,787	20,099	18,806	17,702
Long-term debt	9,242	3,197	7,010	7,165	7,323
Other LT liabilities	872	1,821	1,848	1,876	1,904
Total LT liabilities	10,114	5,017	8,858	9,041	9,227
Total liabilities	17,908	23,805	28,957	27,847	26,929
Registered capital	2,054	3,262	4,078	4,078	4,078
Paid up capital	2,054	3,262	3,758	3,758	3,758
Share premium	1,370	1,509	2,502	6,283	6,283
Legal reserve	16	16	16	16	16
Retained earnings	-1,068	-2,853	-4,827	-3,817	-2,319
Others	-137	195	603	608	608
Minority Interest	-725	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,509	2,128	2,051	6,848	8,346

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	138.1	386.8	30.1	229.3	9.3
EBITDA	nm	nm	nm	16.5	18.7
Net profit	nm	nm	nm	nm	50.3
Normalized earnings	nm	nm	nm	nm	50.3
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	32.8	47.4	44.6	40.2	40.8
EBITDA margin	-56.9	-33.1	-25.1	16.5	18.7
EBIT margin	-69.6	-43.6	-33.6	13.7	16.0
Normalized profit margin	-59.0	-53.0	-58.1	6.2	8.5
Net profit margin	-54.9	-52.9	-44.9	6.2	8.5
Normalized ROA	-5.2	-9.5	-12.7	4.7	7.6
Normalize ROE	-27.1	-84.1	-124.5	13.0	16.1
Normalized ROCE	-22.4	-98.3	-122.2	20.0	17.6
Risk (x)					
D/E	11.86	11.19	14.12	4.07	3.23
Net D/E	8.41	7.84	10.32	2.62	2.05
Net debt/EBITDA	-32.14	-14.95	-19.22	7.52	5.78
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-0.19	-0.63	-0.53	0.24	0.36
Normalized EPS	-0.20	-0.63	-0.68	0.24	0.36
EBITDA	-0.19	-0.39	-0.29	0.63	0.79
FCF	-4.72	-2.18	-1.66	-0.21	0.22
Book value	0.73	0.75	0.55	1.82	2.22
Dividend	nm	nm	nm	nm	nm
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	nm	nm	nm	15.4	10.3
Normalized P/E	nm	nm	-5.4	15.4	10.3
P/BV	5.0	4.9	6.7	2.0	1.6
EV/EBTDA	nm	nm	-31.7	13.3	10.4
Dividend yield (%)	nm	nm	nm	nm	nm

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 อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 อาคารเอ็มมาร์ค 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 รัชสิด 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลาดหลุมแก้ว 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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)