

SPALI

บมจ. ศุภาลัย

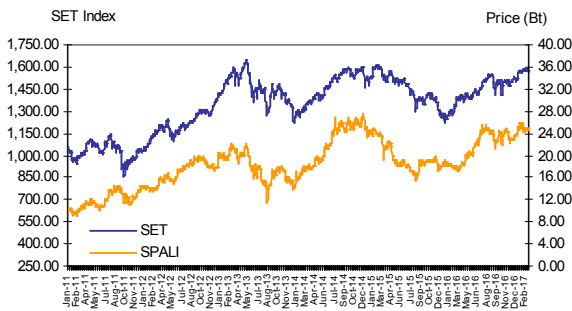
Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
BUY	BUY	24.50	30.00	+ 22.4%	3A	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	4,349	4,887	5,470	6,201
Net profit	4,349	4,887	5,470	6,201
EPS (Bt)- Normalized	2.53	2.85	3.19	3.61
EPS (Bt)	2.53	2.85	3.19	3.61
% growth Y-Y	-2.9	12.4	11.9	13.4
Dividend (Bt)	1.00	1.05	1.20	1.35
BV/share (Bt)	11.91	13.76	15.84	18.26
EV/EBITDA (x)	11.1	10.5	9.5	8.5
PER (x)	9.7	8.6	7.7	6.8
PER (x) - Normalized	9.7	8.6	7.7	6.8
PBV (x)	2.1	1.8	1.5	1.3
Dividend yield (%)	4.1	4.3	4.9	5.5
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 (21/02/2017)	24.50
SET Index	1,564.42
Foreign limit/actual (%)	35.00/27.61
Paid up shares (million)	1,716.55
Free float (%)	64.86
Market cap (Bt mn)	42,055.55
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	144.49
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	26.50, 24.00, 25.06

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

เติบโตต่อเนื่องแบบ Double digit

กำไรสุทธิ 4Q16 เป็นไปตามคาด

SPALI รายงานกำไรสุทธิ 4Q16 ไกล่เคียงคาดที่ 1.2 พันลบ. แม้รายได้รวมจะมากกว่าคาดที่ 6.1 พันลบ. (เรคาดไว้ 4.8 พันลบ.) แต่ถูกจุดด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่น้อยกว่าคาดที่ 37% สาเหตุจาก Product mix ที่มียอดโอนสินค้าแนวราบสูงถึง 70% (ปกติแล้วสินค้าแนวราบมักจะจำหน่ายได้น้อยกว่าคอนโด) และค่าใช้จ่ายในการขายที่เพิ่มขึ้นตามยอดโอน ส่งผลให้กำไรสุทธิทั้งปี 2016 จบที่ 4.9 พันลบ. ยังคงการเติบโตแบบ Double digit ได้ที่ 12.4% Y-Y

แม้ปรับประมาณกำไรปี 2017 ลง แต่ยังคงเห็นการเติบโตสองหลัก

เราปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 ลง 2.2% เป็น 5.5 พันลบ. (โตต่อเนื่องที่ 11.9% Y-Y) จากเดิมที่คาดไว้ 5.6 พันลบ. เพื่อสะท้อนอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนตัวลงใน 4Q16 และค่าใช้จ่ายในการขายที่คาดจะสูงขึ้นโดยเปรียบเทียบจากปีก่อน เนื่องจากไม่มีมาตรการภาครัฐที่ช่วยลดค่าโอนและจดจำนองในปีนี้ ทั้งนี้สมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นปี 2017 อยู่ที่ 38.5 % มากกว่าปีที่แล้ว 50 bps จาก Product mix ที่มีสัดส่วนแนวราบและคอนโดใกล้เคียงกัน ขณะที่ SG&A to revenue อยู่ที่ 11.1% ตามการเปิดตัวโครงการใหม่ที่ยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง (+54% Y-Y)

โครงการ Flagship หนุนยอดขายเดือน ม.ค. สูงถึง 3 พันลบ. เติบโต 106% Y-Y

ตั้งแต่นั้นปี SPALI เปิดโครงการใหม่ไปแล้ว 2 โครงการ เป็นแนวราบต่างจังหวัดหนึ่งโครงการ คือ Supalai Bella Rayong มูลค่า 450 ลบ. และคอนโด Flagship อีกหนึ่งโครงการ คือ Supalai Oriental Sukhumvit 39 มูลค่า 1 หมื่นลบ. ทั้งนี้เรคาดว่ายอดขายเดือน ม.ค. จะอยู่ที่ราว 3 พันลบ. (+106% Y-Y) หนุนจากยอดขายของโครงการ Oriental ที่ 2 พันลบ. และคาดยอดขายของแนวราบที่ 1.0 พันลบ. (อิงการขยายเฉลี่ยต่อเดือนของปี 2016 ที่ 1.1 พันลบ.) นอกเหนือจาก 2 โครงการข้างต้น SPALI ยังมีแผนเปิดโครงการแนวราบอีก 2 แห่งในเดือน มี.ค. คือ Supalai Primo Bangsaen และ Supalai Pride Bangna มูลค่ารวม 3.0 พันลบ.

คงคำแนะนำ "ซื้อ" แม้ปรับราคาเป้าหมายลงเล็กน้อย

คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับลดราคาเป้าหมายลงมาที่ 30 บาท จากเดิม 31 บาท อิง EPS ปี 2017 หลังปรับประมาณการที่ 3.19 บาท/หุ้น และ Target P/E เดิมที่ 9.5 เท่า โดยเรายังคงชื่นชอบ SPALI จากการเป็น Growth stock ในกลุ่ม Developer ที่เห็นความชัดเจนของกำไรอยู่มาก ด้วย Backlog ของปีนี้ที่หนุนเป้ารายได้แล้ว 54% ขณะที่ยอดขายสินค้าแนวราบยังทำได้ทั้งในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด ซึ่งจะช่วยให้เป้าหมายรายได้ของเรามีความเป็นไปได้สูง ทั้งนี้ SPALI ประกาศจ่ายปันผลรอบ 2H16 ที่ 0.55 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield ที่ 2.2% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 3 มี.ค. 2017

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

4Q16 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	4Q16	3Q16	%Q-Q	4Q15	%Y-Y	
Revenues	6,172	4,596	34.3%	6,499	-5.0%	<ul style="list-style-type: none"> รายได้รวมกลับสู่ระดับ 6 พันลบ. อีกครั้ง (+34.3% Q-Q, -5.0% Y-Y) หลังยอดโอนสินค้าแนวราบทำได้ดีกว่าคาด อัตรากำไรขั้นต้นอ่อนตัวลงตาม Product mix ที่มีสินค้าแนวราบเป็นสัดส่วนถึง 70% ของยอดโอน สัดส่วน SG&A to revenue มากกว่าคาดตามยอดโอที่ยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง และค่าใช้จ่ายโอนที่เพิ่มขึ้นหลังหมดมาตรการภาครัฐ
Cost	3,885	2,862	35.8%	4,042	-3.9%	
Gross profit	2,286	1,734	31.9%	2,457	-6.9%	
SG&A	705	617	14.4%	575	22.7%	
Interest expense	84	71	17.1%	75	11.0%	
Net profit	1,207	848	42.4%	1,456	-17.1%	
Normalized earnings	1,207	848	42.4%	1,456	-17.1%	
EPS (Bt)	0.703	0.494	42.4%	0.848	-17.1%	
Normalized EPS (Bt)	0.703	0.494	42.4%	0.848	-17.1%	
Gross margin (%)	37.0%	37.7%	-0.7%	37.8%	-0.8%	
SG&A as % of revenues	11.4%	13.4%	-2.0%	8.8%	2.6%	
Net margin (%)	19.6%	18.4%	1.1%	22.4%	-2.9%	

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	18,591	21,364	23,336	25,531	28,325
Cost of sales	10,845	13,332	14,459	15,697	17,331
Gross profit	7,746	8,032	8,877	9,834	10,994
SG&A	1,919	2,205	2,536	2,828	3,075
Operating profit	5,827	5,827	6,341	7,006	7,918
Other income	80	159	156	188	208
EBIT	5,907	5,986	6,497	7,194	8,126
EBITDA	6,020	6,115	6,654	7,354	8,292
Interest charge	186	277	314	345	375
Tax on income	1,134	1,155	1,277	1,370	1,550
Share from JV	0	-17	80	96	115
Earnings after tax	4,587	4,537	4,985	5,575	6,316
Minority interests	109	188	99	105	115
Normalized earnings	4,478	4,349	4,887	5,470	6,201
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	4,478	4,349	4,887	5,470	6,201

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	4,587	4,537	4,985	5,575	6,316
Dep. & amortization	112	129	157	159	166
Chg. in working capital	-7,337	-9,301	-3,740	-3,616	-3,758
Other adjustments	0	0	0	0	0
CF. from operations	-2,638	-4,635	1,402	2,119	2,724
Capital expenditure	-418	-748	-832	-315	-246
Others	0	0	0	0	0
CF. from investing	-418	-748	-832	-315	-246
Free cash flow	-3,055	-5,383	570	1,803	2,478
Net borrowings	4,244	7,584	1,024	191	-400
Equity capital raised	78	104	-8	4	10
Dividends paid	-1,396	-2,169	-1,815	-1,993	-2,175
Others	0	0	0	0	0
CF. from financing	2,926	5,519	-799	-1,799	-2,565
Net change in cash	-130	136	-229	5	-87

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	662	798	569	574	487
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	8	11	19	13	15
Inventory	33,600	42,378	46,410	50,385	54,615
Other current assets	934	817	791	871	956
Total current assets	35,204	44,003	47,789	51,843	56,073
Investments	233	442	1,274	1,370	1,385
PP&E	2,176	2,586	2,429	2,490	2,555
Other assets	417	256	187	205	225
Total assets	38,031	47,287	51,680	55,907	60,237
Short-term loans	726	1,508	2,290	2,413	2,413
Accounts payable	1,629	1,734	2,117	2,250	2,365
Current maturities	1,634	2,354	6,489	6,249	4,949
Other current liabilities	5,742	4,815	4,613	4,926	5,385
Total current liabilities	9,732	10,411	15,510	15,838	15,112
Long-term debt	10,244	16,326	12,433	12,741	13,641
Other LT liabilities	77	100	125	130	135
Total non-current liab.	10,321	16,426	12,558	12,871	13,776
Total liabilities	20,053	26,837	28,068	28,709	28,888
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	14,855	17,223	20,394	23,976	28,117
Others	5	42	-14	-14	-14
Minority Interests	552	619	666	670	680
Shareholders' equity	17,977	20,450	23,612	27,198	31,349

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	47.4	14.9	9.2	9.4	10.9
EBITDA	56.1	1.6	8.8	10.5	12.8
Net profit	55.4	-2.9	12.4	11.9	13.4
Normalized earnings	55.4	-2.9	12.4	11.9	13.4
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	41.7	37.6	38.0	38.5	38.8
EBITDA margin	32.4	28.6	28.5	28.8	29.3
EBIT margin	31.8	28.0	27.8	28.2	28.7
Normalized profit margin	24.1	20.4	20.9	21.4	21.9
Net profit margin	24.1	20.4	20.9	21.4	21.9
Normalized ROA	11.8	9.2	9.5	9.8	10.3
Normalize ROE	24.9	21.3	20.7	20.1	19.8
Normalized ROCE	20.9	16.2	18.0	18.0	18.0
Risk (x)					
D/E	1.12	1.31	1.19	1.06	0.92
Net D/E	1.08	1.27	1.16	1.03	0.91
Net debt/EBITDA	3.22	4.26	4.13	3.83	3.43
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.61	2.53	2.85	3.19	3.61
Normalized EPS	2.61	2.53	2.85	3.19	3.61
EBITDA	3.51	3.56	3.88	4.28	4.83
FCF	-1.78	-3.14	0.33	1.05	1.44
Book value	10.47	11.91	13.76	15.84	18.26
Dividend	1.00	1.00	1.05	1.20	1.35
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	9.4	9.7	8.6	7.7	6.8
Normalized P/E	9.4	9.7	8.6	7.7	6.8
P/BV	2.3	2.1	1.8	1.5	1.3
EV/EBTDA	10.2	11.1	10.5	9.5	8.5
Dividend yield (%)	4.1	4.1	4.3	4.9	5.5

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 จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพีนีสแกล์ 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปีนีสแกล์ ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 1 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหงวน (ลินธร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 3 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	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.อุดรบุรี 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.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.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.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บิดตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดตานี

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 ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC