

AP

บมจ. เอพี (ไทยแลนด์)

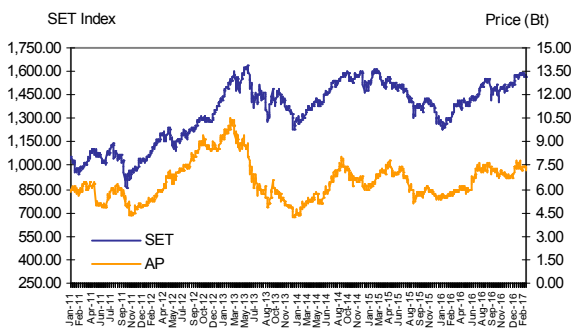
Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
BUY	BUY	7.25	9.00	+ 24.1%	Declared	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	2,486	2,619	3,282	3,552
Net profit	2,623	2,703	3,286	3,556
EPS (Bt)- Normalized	0.79	0.83	1.04	1.13
EPS (Bt)	0.83	0.86	1.04	1.13
% growth Y-Y	0.3	3.0	21.6	8.2
Dividend (Bt)	0.30	0.30	0.35	0.40
BV/share (Bt)	5.61	6.17	6.92	7.70
EV/EBITDA (x)	10.5	12.6	10.3	9.6
PER (x)	8.7	8.4	6.9	6.4
PER (x) - Normalized	9.2	8.7	7.0	6.4
PBV (x)	1.3	1.2	1.0	0.9
Dividend yield (%)	4.1	4.1	4.8	5.5
YE no. of shares (million)	3,146	3,146	3,146	3,146
No. of share - full dilution	3,146	3,146	3,146	3,146
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (24/02/2017)	7.25
SET Index	1,564.59
Foreign limit/actual (%)	30.00/25.97
Paid up shares (million)	3,145.90
Free float (%)	65.54
Market cap (Bt mn)	22,807.77
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	53.20
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	7.80, 7.05, 7.45

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

เก็บเกี่ยวผลประโยชน์จาก JV อย่างต่อเนื่อง

AP รายงานกำไรสุทธิ 4Q16 ตามคาดที่ 1.3 พันลบ. เติบโตแรงทั้ง Q-Q และ Y-Y หลังจากบริษัทเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากคอนโด JV อย่างเต็มที่ ทำให้กำไรทั้งปี 2016 จบที่ 2.7 พันลบ. เติบโต 3% Y-Y ส่วนปี 2017 คาดโตแรง 21.6% Y-Y หนุนจากการโอนโครงการ JV ต่อเนื่อง และปัจจุบัน AP มี Backlog ของปี 2017 ที่ 9.6 พันลบ. ช่วยหนุนเป้ารายได้ของเราแล้ว 28% ที่เหลือจะมาจากการขายและโอนแนวราบและคอนโดที่จะครบกำหนดโอนในปีนี้ ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 9.0 บาท (Target P/E 8.5x) ประกาศจ่ายปันผลปี 2016 ที่ 30 สตางค์ ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 8 พ.ค. 2017 (Dividend yield 4.1%)

กำไรสุทธิงวด 4Q16 โตแรงตามคาด

AP รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q16 โตแรงตามคาดที่ 1.3 พันลบ. (+177.1% Q-Q, +87.1% Y-Y) แม้รายได้จะน้อยกว่าคาดที่ 7.1 พันลบ. (คาดไว้ที่ 8.5 พันลบ.) แต่การโอนโครงการ JV จำนวนมากช่วยหนุนให้ส่วนแบ่งกำไรจาก JV สูงถึง 510 ลบ. (บริษัทเริ่มส่งมอบคอนโด JV ทั้งสิ้น 3 โครงการใน 4Q16 คือ Aspire Sukhumvit 36-38, Rhythm Asoke II, และ Aspire Sathorn-Thapra และโอนต่อเนื่องจาก 3Q16 หนึ่งในโครงการ คือ Aspire Ratchada-Wongsawang) และส่งผลให้กำไรสุทธิของปี 2016 จบที่ 2.7 พันลบ. เติบโต 3.0% Y-Y

ตั้งเป้ายอดขายเติบโต 16% หนุนจากโครงการใหม่มูลค่า 3.5 หมื่นลบ.

AP ทำยอดขายปี 2016 ได้ที่ 2.2 หมื่นลบ. หดตัว 20.6% Y-Y จากสถานการณ์ที่ไม่เอื้อต่อการทำการตลาดและการเปิดตัวโครงการใหม่ สำหรับปี 2017 บริษัทตั้งเป้ายอดขายที่ 2.6 หมื่นลบ. เติบโต 16.3% Y-Y หนุนด้วยการเปิดตัวโครงการใหม่ทั้งสิ้น 18 โครงการ มูลค่ารวม 3.5 หมื่นลบ. แบ่งเป็นแนวราบ 15 โครงการ (มูลค่า 1.5 หมื่นลบ.) และคอนโด 3 โครงการ (มูลค่า 2.0 หมื่นลบ.) ทั้งนี้คาดว่ายอดขายจะกระจุกตัวมากในช่วง 2Q17 จากการเปิดตัวคอนโด 2 โครงการ คือ Life@Wireless ที่เลื่อนมาจาก 4Q16 และ Life Ladprao มูลค่ารวม 1.4 หมื่นลบ.

ปรับลดคาดการณ์กำไรปี 2017 ลงเล็กน้อย...แต่ภาพรวมยังโตแกร่ง

เราปรับลดกำไรสุทธิปี 2017 ลงจากเดิม 1.5% จากการปรับลดสมมติฐานส่วนแบ่งกำไรจาก JV ลงจากเดิม 750 ลบ. เป็น 500 ลบ. หลังจาก AP เร่งโอนโครงการ JV ได้ค่อนข้างมากในปีที่ผ่านมา และทำให้คาดการณ์กำไรสุทธิของปี 2017 อยู่ที่ 3.3 พันลบ. ยังเติบโตได้ดีที่ 21.6% Y-Y จากการโอนโครงการ JV ต่อเนื่องจากปีที่แล้ว และยังมีคอนโดของ JV ครบกำหนดโอนใน 4Q17 อีกหนึ่งโครงการ คือ Rhythm Rangnam มูลค่า 2.7 พันลบ. (ปิดการขายแล้ว)

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 9.0 บาท

ปัจจุบัน AP มี Backlog สะสม YTD ทั้งสิ้น 9.6 พันลบ. รับรู้ในปี 2017 ที่ 6.2 พันลบ. ช่วยหนุนเป้ารายได้ของเราแล้ว 28% และมี Backlog ส่วนของ JV ที่ 4.9 พันลบ. ช่วยหนุนให้เป้าส่วนแบ่งกำไรของ JV ที่ 500 ลบ. เป็นไปได้ เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 9 บาท (Target P/E 8.5x) บริษัทประกาศจ่ายปันผลปี 2016 ที่ 0.3 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield ราว 4.1% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 8 พ.ค. 2017

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

4Q16 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	4Q16	3Q16	%Q-Q	4Q15	%Y-Y	
Revenues	7,143	4,270	67.3%	5,770	23.8%	<ul style="list-style-type: none"> ▪ รายได้รวมโตแรง 67.3% Q-Q และ 23.8% Y-Y เพราะมีคอนโดครบกำหนดโอนถึง 8 โครงการ (AP 5 โครงการ, JV 3 โครงการ) ▪ อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นทั้งแนวราบและคอนโดส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นรวมอยู่ที่ 33.6% ▪ สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้สูงถึง 20.2% จากค่าใช้จ่ายในการจัดงาน AP 25th anniversary และค่าใช้จ่ายที่เร่งตัวขึ้นตามยอดโอน
Cost	4,745	2,884	64.5%	3,966	19.6%	
Gross profit	2,397	1,385	73.1%	1,804	32.9%	
SG&A	1,446	935	54.6%	1,031	40.2%	
Interest expense	60	25	139.5%	50	21.6%	
Net profit	1,265	457	177.1%	676	87.1%	
Normalized earnings	1,243	457	172.2%	676	83.8%	
EPS (Bt)	0.40	0.15	177.1%	0.21	87.1%	
Normalized EPS (Bt)	0.40	0.15	172.2%	0.21	83.8%	
Gross margin (%)	33.6%	32.4%	1.1%	31.3%	2.3%	
SG&A as % of revenues	20.2%	21.9%	-1.7%	17.9%	2.4%	
Net margin (%)	17.7%	10.7%	7.0%	11.7%	6.0%	

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Revenue	23,115	21,799	19,868	22,257	22,990
Costs of sales	15,304	14,545	13,292	14,844	15,287
Gross profit	7,811	7,254	6,575	7,413	7,703
SG&A	4,140	3,969	4,012	4,155	4,291
Operating profit	3,670	3,285	2,564	3,258	3,412
Other income	-19	558	576	483	492
EBIT	3,651	3,843	3,139	3,741	3,904
EBITDA	3,736	3,910	3,194	3,819	3,992
Interest charge	344	280	189	215	225
Tax on income	627	733	619	740	773
Share from JV	-66	-207	371	500	650
Earnings after tax	2,615	2,623	2,703	3,286	3,556
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	2,614	2,486	2,619	3,282	3,552
Extraordinary items	-2	-137	-84	-4	-4
Net profit	2,615	2,623	2,703	3,286	3,556

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Cash& equivalents	463	421	1,087	808	835
Current investment	0	0	0	0	0
Account receivable	96	72	40	78	81
Inventory	31,673	31,938	30,743	33,137	34,229
Other current asset	1,503	850	1,249	1,009	1,042
Total current asset	33,736	33,281	33,118	35,032	36,187
Investment	1,223	2,297	4,135	3,503	3,610
PPE	199	160	183	235	260
Other asset	406	409	353	415	428
Total assets	35,564	36,147	37,790	39,185	40,485
Short term loans	1,681	797	1,991	1,200	800
Accounts payable	1,619	1,071	924	1,121	1,157
Current maturities	2,750	3,183	4,450	4,608	4,106
Other current liabilities	2,902	2,399	2,356	2,465	2,662
Total current liabilities	8,952	7,451	9,721	9,394	8,725
Long-term debt	10,274	10,699	8,300	7,599	7,099
Other LT liabilities	489	343	345	426	440
Total LT liabilities	10,763	11,042	8,645	8,025	7,539
Total liabilities	19,715	18,493	18,366	17,419	16,264
Registered capital	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Paid up capital	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Share premium	89	89	89	89	89
Legal reserve	315	315	315	315	315
Retained earnings	12,298	14,104	15,873	18,215	20,670
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	1	1	1
Shareholders' equity	15,848	17,654	19,424	21,766	24,221

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Net profit	2,615	2,623	2,703	3,286	3,556
Depre. & amortization	84	67	54	78	88
Chg. in working capital	-1,250	-786	686	-1,824	-913
Other adjustments	0	0	0	0	0
Operating cash flow	1,450	1,905	3,443	1,540	2,731
Capital expenditure	-377	-1,103	-1,906	459	-201
Others	0	0	0	0	0
Investing cash flow	-377	-1,103	-1,906	459	-201
Free cash flow	1,073	802	1,537	1,999	2,530
Net borrowings	-725	-26	61	-1,334	-1,402
Equity capital raised	286	0	0	0	0
Dividends paid	-1,060	-818	-933	-944	-1,101
Others	0	0	0	0	0
Financing cash flow	-1,499	-844	-871	-2,278	-2,503
Net change in cash	-426	-42	666	-279	27

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	15.6	-5.7	-8.9	12.0	3.3
EBITDA	24.3	4.7	-18.3	19.6	4.5
Net profit	29.9	0.3	3.0	21.6	8.2
Normalized earnings	30.1	-4.9	5.3	25.3	8.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	33.8	33.3	33.1	33.3	33.5
EBITDA margin	16.2	17.9	16.1	17.2	17.4
EBIT margin	15.8	17.6	15.8	16.8	17.0
Normalized profit margin	11.3	11.4	13.2	14.7	15.5
Net profit margin	11.3	12.0	13.6	14.8	15.5
Normalized ROA	7.3	6.9	6.9	8.4	8.8
Normalize ROE	16.5	14.1	13.5	15.1	14.7
Normalized ROCE	13.7	13.4	11.2	12.6	12.3
Risk (x)					
D/E	1.24	1.05	0.95	0.80	0.67
Net D/E	1.21	1.02	0.89	0.76	0.64
Net debt/EBITDA	5.15	4.62	5.41	4.35	3.87
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.83	0.83	0.86	1.04	1.13
Normalized EPS	0.83	0.79	0.83	1.04	1.13
EBITDA	1.19	1.24	1.02	1.21	1.27
FCF	0.34	0.25	0.49	0.64	0.80
Book value	5.04	5.61	6.17	6.92	7.70
Dividend	0.38	0.30	0.30	0.35	0.40
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	8.7	8.7	8.4	6.9	6.4
Normalized P/E	8.7	9.2	8.7	7.0	6.4
P/BV	1.4	1.3	1.2	1.0	0.9
EV/EBTDA	11.3	10.5	12.6	10.3	9.6
Dividend yield (%)	5.2	4.1	4.1	4.8	5.5

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส เอท 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 อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ 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 อุดมธรรมิคราช 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 สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา 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 ถ.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.บางกระสอบ 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.อุดรชัย ตรี 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.วิเชียรโชฎก 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.หลวงพ่อดีลอด 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.รัตโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างดังกล่าวนี้ 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

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