FINANSIA SYRUS

Re-Initial Coverage

10 พฤศจิกายน 2560

พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

SPALI

บมจ. ศุภาลัย

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2016
BUY	BUY	24.20	28.00	+ 15.7%	Declared	5

Consolidated earnings

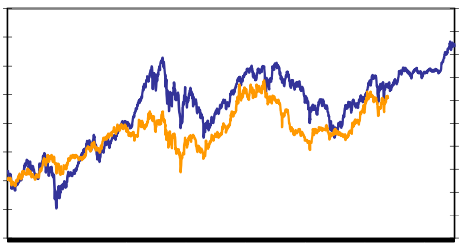
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	4,349	4,887	5,354	6,042
Net profit	4,349	4,887	5,498	6,042
Normalized EPS (Bt)	2.53	2.85	3.12	2.82
EPS (Bt)	2.53	2.85	3.20	2.82
% growth Y-Y	-2.9	12.4	9.6	-9.7
Dividend (Bt)	1.00	1.05	0.00	1.10
BV/share (Bt)	11.91	13.76	16.43	16.27
EV/EBITDA (x)	11.1	10.4	9.5	10.0
Normalized PER (x)	9.6	8.5	7.6	8.6
PER (x)	9.6	8.5	7.8	8.6
PBV (x)	2.0	1.8	1.5	1.5
Dividend yield (%)	4.0	4.3	0.0	4.5
ROE (%)	21.3	20.7	19.0	17.3
No. of shares - full dilution	1,717	1,717	1,717	2,146
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (09/12/2017)	24.20
SET Index	1,703.03
Foreign limit/actual (%)	35.00/23.91
Paid-up shares (million)	1,716.55
Free float (%)	69.98
Market cap (Bt mn)	41,540.51
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	415.19
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	27.75, 22.70, 24.70

Source: Setsmarts



คาดกำไร 2H17 โดดเด่น Backlog สูงรองรับรายได้ถึงปี 2021

แนวโน้มกำไร 3Q17 สดใส เราคาด +31% Q-Q, +105% Y-Y

เราคาดกำไรสุทธิ 3Q17 ทำสถิติสูงเป็นประวัติการณ์ที่ 1.7 พันล้านบาท +31.1% Q-Q, +105.4% Y-Y จากการโอน 5 โครงการที่สร้างเสร็จ โดยเฉพาะ Supalai Veranda Ratchavibha-Prachachuen, Supalai City Resort Phranungklao-Chaopraya รวมกับกำไรพิเศษจากการขายอาคารสำนักงานในฟิลิปปินส์อีกประมาณ 180 ล้านบาท หากกำไรเป็นไปตามคาด จะคิดเป็น 68% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่ 5.5 พันล้านบาท +12.5% Y-Y แนวโน้มรายได้โอนใน 4Q17 จะใกล้เคียง 3Q17 ดังนั้น ประมาณการกำไรที่เราคาดทั้งปีน่าจะมีความเป็ยไปได้

การขายสดใสหนุนการเติบโตของกำไรในอนาคต

ยอด Presales ในช่วง 9M17 ทำได้ดีมาก 2.5 หมื่นล้านบาท +44% Y-Y มีโอกาสทะลุเป้าของบริษัทที่ 2.7 หมื่นล้านบาทได้ไม่ยาก ทำเลที่ดีและราคาที่แข่งขันได้นับเป็นความสำเร็จของ SPALI บริษัทวางแผนเปิดอีก 20 โครงการ มูลค่ารวมประมาณ 3.2 หมื่นล้านบาท ซึ่งรวมถึงโครงการที่สถานทูตออสเตรเลียซึ่งมีทำเลที่ดีมาก บวกกับ Backlog ที่มีในมือ และการรักษาอัตรากำไรได้อย่างมีเสถียรภาพ ทำให้เราคาดรายได้และกำไรสุทธิปี 2018 เติบโต 9.2% และ 10% ตามลำดับ และยังเติบโตต่อได้ในระยะยาว

ประเมินราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 28.00 บาท อิง PE 10.0 เท่า แนะนำซื้อ

แม้ว่าการเติบโตของกำไรจะไม่สามารถชดเชย Dilution effect ที่เกิดจากการแปลงสภาพของ SPALI-W4 ได้ หากวอร์แรนท์แปลงสภาพทั้งหมด จะทำให้ EPS growth ในปี 2018 คาดว่าจะลดลง 12% แต่จากการขายที่แข็งแกร่ง Backlog ที่อยู่ในระดับสูง หนุนกำไรในปีถัดๆไป เราจึงประเมินมูลค่าหุ้น SPALI ด้วย PE 10 เท่า ใกล้เคียงกับกลุ่ม ได้ราคาที่เหมาะสมปี 2018 ที่ 28 บาท ราคาหุ้นปัจจุบันมี upside 15% และคาดการณ์ Dividend Yield ประมาณ 4.6% ในปี 2018 จึงแนะนำ “ซื้อ”

ความเสี่ยง

1. **ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่สูงขึ้น** แม้ภาวะเศรษฐกิจไทยมีการฟื้นตัวที่ดีขึ้นแต่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ได้ปรับกลยุทธ์ทางการตลาด ทำให้แข่งขันกันสูงยิ่งขึ้นโดยทวีความรุนแรงในการแข่งขันทางด้านราคาและการทำโปรโมชั่นที่มากขึ้น
2. **ความเสี่ยงจากการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารพาณิชย์** ในปี 2559 ธนาคารพาณิชย์มีการปฏิเสธสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยถึง 30% และสำหรับที่อยู่อาศัยมูลค่าต่ำกว่า 3 ลบ. ถึง 50% โดยเฉพาะคอนโดมิเนียมราคาต่ำ เนื่องจากการเก็งกำไรที่ค่อนข้างมาก ทำให้ธนาคารมีการเพิ่มความระมัดระวัง และป้องกันความเสี่ยงจากกลุ่มลูกหนี้ซึ่งอาจผิดนัดชำระหนี้
3. **ความเสี่ยงจากปัญหาความล่าช้าและคุณภาพผลงานในการก่อสร้าง** บริษัทจ้างผู้รับเหมาจากภายนอกในการก่อสร้างโครงการแนบสูงและแนวราบ ทำให้มีความเสี่ยงที่ผู้รับเหมาก่อสร้างจะทำงานล่าช้าและไม่อาจส่งมอบงานได้ตรงตามเวลาที่กำหนด อีกทั้งหากผู้รับเหมามีความชำนาญไม่เพียงพอหรือมีปัญหาด้านบุคลากร คุณภาพผลงานในการก่อสร้างอาจลดลงได้

Income Statement Consolidated)					
(Bt mn)	2014	201	20 6	2017E	2018E
Revenue	18,5 1	21,364	23,336	24,166	26,378
Cost of sales	10,845	13,33	14,4 9	14,857	16,140
G oss rofi	7,746	8 032	8,877	9,308	10, 38
SG&A	1,9 9	2,205	2,536	2 711	2,907
Operating profit	5,827	5,827	6,341	6,597	7,331
Other income	80	159	156	368	211
EBIT	5,907	5,986	6,497	6,965	7,542
EBITDA	6,020	6,115	6,654	7,126	7,725
Interest charge	186	277	314	354	343
Tax on income	1,134	1,155	1,277	1,322	1,440
Share from JV	0	-17	80	342	428
Earnings after tax	4,587	4,537	4,985	5,631	6,187
Minority Interests	109	188	99	133	145
Norm profit	4,478	4,349	4,887	5,354	6,042
Extraordinary items	0	0	0	-144	0
Net profit	4,478	4,349	4,887	5,498	6,042

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	4,587	4,537	4,985	5,631	6,187
Depreciation etc.	112	129	157	161	182
Change in working capital	-7,337	-9,301	-3,740	-3,287	-5,101
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-2,638	-4,635	1,402	2,504	1,268
Capital expenditures	-418	-748	-832	-479	-733
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-418	-748	-832	-479	-733
Free cash flow	-3,055	-5,383	570	2,025	535
Net borrowings	4,244	7,584	1,024	-255	-1,600
Equity capital raised	78	104	-8	33	1,807
Dividend paid	-1,396	-2,169	-1,815	-1,077	-1,288
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	2,926	5,519	-799	-1,299	-1,081
Net Change in cash	-130	136	-229	726	-546

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	662	798	569	1,295	749
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	8	11	19	20	21
Inventory	33,600	42,378	46,410	49,280	54,876
Other current asset	934	817	791	871	897
Total current assets	35,204	44,003	47,789	51,466	56,543
Investment	233	442	1,274	1,461	1,690
PPE	2,176	2,586	2,429	2,561	2,883
Other assets	417	256	187	141	145
Total Assets	38,031	47,287	51,680	55,628	61,261
Short-term loans	726	1,508	2,290	2,867	1,767
Accounts payable	1,629	1,734	2,117	1,961	2,098
Current maturities	1,634	2,354	6,489	6,249	4,849
Other current liabilities	5,742	4,815	4,613	4,383	4,761
Total current liabilities	9,732	10,411	15,510	15,460	13,476
Long-term debt	10,244	16,326	12,433	11,841	12,741
Other non-current liab.	77	100	125	128	140
Total non-current liab.	10,321	16,426	12,558	11,969	12,881
Total liabilities	20,053	26,837	28,068	27,429	26,356
Registered capital	1,770	1,770	1,770	1,717	2,146
Paid up capital	1,717	1,717	1,717	1,717	2,146
Share premium	673	673	673	673	1,960
Legal reserve	177	177	177	177	215
Retained earnings	14,855	17,223	20,394	24,947	29,809
Others	5	42	-14	-25	0
Minority Interests	552	619	666	710	776
Shareholders' equity	17,977	20,450	23,612	28,199	34,905

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	47.4	14.9	9.2	3.6	9.2
EBITDA	56.1	1.6	8.8	7.1	8.4
Net profit	55.4	-2.9	12.4	12.5	9.9
Norm profit	55.4	-2.9	12.4	9.6	12.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	41.7	37.6	38.0	38.5	38.8
EBITDA margin	32.4	28.6	28.5	29.5	29.3
EBIT margin	31.8	28.0	27.8	28.8	28.6
Norm profit margin	24.1	20.4	20.9	22.2	22.9
Net profit margin	24.1	20.4	20.9	22.8	22.9
Normalized ROA	11.8	9.2	9.5	9.6	9.9
Normalized ROE	24.9	21.3	20.7	19.0	17.3
Normalized ROCE	20.9	16.2	18.0	17.3	15.8
Risk (x)					
D/E	1.12	1.31	1.19	0.97	0.76
Net D/E	1.08	1.27	1.16	0.93	0.73
Net debt/EBITDA	3.22	4.26	4.13	3.67	3.32
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.61	2.53	2.85	3.20	2.82
Norm EPS	2.61	2.53	2.85	3.12	2.82
EBITDA	3.51	3.56	3.88	4.15	3.60
FCF	-1.78	-3.14	0.33	1.18	0.25
Book value	10.47	11.91	13.76	16.43	16.27
Dividend	1.00	1.00	1.05	0.00	1.10
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	9.3	9.6	8.5	7.6	8.6
Norm P/E	9.3	9.6	8.5	7.8	8.6
P/BV	2.3	2.0	1.8	1.5	1.5
EV/EBITDA	10.1	11.1	10.4	9.5	10.0
Dividend Yield	4.1	4.1	4.4	0.0	4.6

FINANSIA SYRUS

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเศส 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 อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์
ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา
1093 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105
หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3)
แขวงบางนา เขตบางนา
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคี่ยนหงวน (สินธร 2)
140/1 อาคารเคี่ยนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 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.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา
135/99 (ดีกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
จ.ชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1
311/16 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 2
เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3
311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี
104/6 ชั้น 2
อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1
308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 2
310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 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
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.ยิ่งเป้า ต.สนามจันทร์
อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา ภูเก็ต
22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
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.ประชาธิปัตย์ 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.มหาราช ต.ปากน้ำ
อ.เมือง จ.กระบี่

สาขา ตรัง
59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี

สาขา ปัตตานี
300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ 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 โดยบริษัทฯ 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)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC