

29 มกราคม 2561

พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ORI

บมจ. ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้

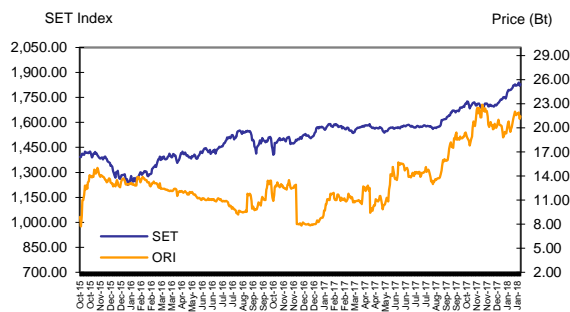
Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	21.40	27.00	+ 26.2%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	386	638	1,507	3,015
Net profit	386	638	2,112	3,015
EPS (Bt)- Normalized	0.64	0.58	0.93	1.48
EPS (Bt)	0.64	0.58	1.30	1.48
% growth Y-Y	312.0	-10.1	124.3	14.2
Dividend (Bt)	0.17	0.18	0.52	0.59
BV/share (Bt)	2.91	1.99	1.91	2.52
EV/EBITDA (x)	25.0	30.7	17.1	11.9
Normalized PER (x)	33.2	37.0	23.1	14.4
PER (x)	33.2	37.0	16.5	14.4
PBV (x)	7.3	10.7	11.2	8.5
Dividend yield (%)	0.8	0.8	2.4	2.8
ROE (%)	22.1	23.2	57.7	53.2
YE No. of shares (million)	600	1,101	1,626	2,033
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (26/01/2018)	21.40
SET Index	1,828.88
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.28
Paid-up shares (million)	1,626.30
Free float (%)	21.37
Market cap (Bt m)	34,802.76
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	132.70
Hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	22.50, 19.40, 21.08

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst: Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

มีมติตัวใหม่แห่งวงการอสังหา

เรามีมุมมองบวกกับแผนการเปิดโครงการใหม่เชิงรุกอย่างชัดเจนในปี 2018 จำนวน 14 โครงการ มูลค่ารวม 3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวจากปีก่อน โดยหันมาจับตลาดบนย่าน CBD มากขึ้น พร้อมผลักดันยอด Presales ให้ขยายตัว 36% Y-Y เป็น 2 หมื่นล้านบาท ขณะที่ไฮไลท์สำคัญคือ การเปิดตัวโครงการ Mixed-use 3 แห่งใจกลางเมือง ช่วยยกระดับสู่กลุ่มลูกค้าบน และต่อยอดในธุรกิจ Recurring Income หุนนรายได้ที่สม่ำเสมอ และกระจายความเสี่ยงได้ดี โดยเราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 ได้ก้าวกระโดด +231% Y-Y และโตต่อในอัตราสูงถึง +43% Y-Y ในปีนี้ จาก Backlog สิ้นปีก่อนที่สูงถึง 2.7 หมื่นล้านบาท รองรับรายได้ปี 2018 ไปแล้วกว่า 78% คงค้างหนี้ซื้อ ราคาเหมาะสมที่ 27 บาท จากแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่ม และมี Catalyst บวกระยะสั้นจากกำไร 4Q17 ที่ทำจุดสูงสุดใหม่

ปรับกลยุทธ์ รุกตลาดบน พร้อมเดินเข้าสู่ CBD

ในปี 2018 บริษัทวางแผนเปิดโครงการใหม่ 14 โครงการ รวมมูลค่า 3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวจากปีก่อนที่ 8 โครงการ มูลค่า 1.5 หมื่นล้านบาท โดยเน้นรุกตลาดระดับบนในย่าน CBD มากขึ้น ภายใต้แบรนด์ Park (ราคาขายเฉลี่ย >2 แสน/ตร.ม.) และ Knightsbridge (ราคาขายเฉลี่ย 1.2-2 แสน/ตร.ม.) ในสัดส่วน 60% และ 21% ตามลำดับ บวกกับเปิดโครงการแนวราบภายใต้แบรนด์ Britania เพิ่ม 4 โครงการ มูลค่า 4 พันล้านบาท มากกว่าปีก่อนถึง 5 เท่าตัว ในทำเลเดิมอย่างฝั่งตะวันออกของกรุงเทพฯ และสมุทรปราการ ซึ่งยังเป็น Blue Ocean และมี Local Demand หนาแน่น รวมถึงขยายไปยังเขต EEC โดยเฉพาะย่านแหลมฉบัง-ศรีราชา หุนนให้ยอด Presales คาดเติบโต 36% Y-Y ที่ 2 หมื่นล้านบาท จากปีก่อนที่ทำได้เกินเป้าที่วางไว้ที่ 1.47 หมื่นล้านบาท

Mission ต่อไปคือ ขยายพอร์ตไป Mixed-use

ไฮไลท์ของปีนี้คือ การเปิดตัว Park Origin Complex 3 แห่ง ในทำเลย่าน CBD อย่าง ทองหล่อ พร้อมพงษ์ และพญาไท รวมมูลค่ากว่า 7 หมื่นล้านบาท โดยโครงการดังกล่าวเป็นรูปแบบ Mixed-use ประกอบด้วยคอนโดมิเนียมระดับ Luxury, ออฟฟิศให้เช่า, Serviced Apartment และพื้นที่ค้าปลีก คาดเปิดตัวในช่วง 2Q-3Q18 และในระยะแรกจะเน้นคอนโดเป็นหลัก เรามองว่าการต่อยอดธุรกิจไปยัง Mixed-use เป็นจุดเปลี่ยนสำคัญของ ORI ในกาขยายระดับสู่กลุ่มลูกค้าบน และสร้าง Recurring Income รวมถึงสามารถเรียก Traffic และปรับราคาขายได้มากกว่าการสร้างคอนโดเพียงอย่างเดียว ทั้งนี้ Park ทองหล่อเป็นโครงการที่ 5 ของการจับมือกับ NRED เพื่อออกแบบให้ตอบโจทย์ไลฟ์สไตล์คนเมือง และลดข้อจำกัดของแหล่งเงินทุน

คาดการณ์ 4Q17 ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และโตต่อเนื่องในปีหน้า

เราคาดการณ์ประกอบการ 4Q17 จะทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 1.2 พันล้านบาท (+125% Q-Q, +294% Y-Y) โดยมีแรงหนุนหลักจากการเริ่มส่งมอบโครงการ Park24 เฟส 1 มูลค่ากว่า 3 พันล้านบาท และกำไรพิเศษจากการขายหุ้นให้ NRED กว่า 300 ล้านบาท ทำให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 จะโตก้าวกระโดด +231% Y-Y เป็น 2.1 พันล้านบาท และโตต่อเนื่องในอัตราสูงถึง +43% Y-Y ในปี 2018 จากการเริ่มโอนโครงการ Park 24 เฟส 2 ราว 6-7 พันล้านบาท, คอนโดใหม่อีก 9 โครงการ และบ้านแนวราบอย่าง Britania ศรีนครินทร์ มูลค่า 800 ล้านบาท ซึ่งมียอดขายแล้วกว่า 50% ภายในเวลาเพียง 2 เดือน รวมถึงมีรายได้จากการบริหารโครงการให้ NRED ขณะที่ Backlog ณ สิ้นปี 2017 สูงถึง 2.74 หมื่นล้านบาท ทอยอร์รับรู้อีก 2-3 ปีข้างหน้า และ Secured ประมาณการรายได้ของเราในปี 2018 แล้วถึง 78% มากกว่า Developer รายอื่นที่มี Backlog รองรับเฉลี่ยเพียง 20 - 30% เท่านั้น

Growth Stock ที่น่าจับตามอง และน่า“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 27 บาท

เราชอบ ORI ในแง่ของหุ้นเล็กที่มีการเติบโตของกำไรแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่ม และกลยุทธ์การขยายพอร์ตไปยัง Recurring Income มากขึ้น ช่วยสร้างรายได้ที่สม่ำเสมอ และกระจายความเสี่ยงได้ดี นอกจากนี้ ORI ถือเป็นผู้เล่นที่มีแต้มต่อแข่งรายอื่นจากความสามารถในการหาทำเลที่มีศักยภาพ รวมถึงการควบคุมต้นทุนที่ดิน และก่อสร้างที่มีประสิทธิภาพ ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับที่สูงราว 40-45% เราจึงคงคำแนะนำ“ซื้อ” ด้วยราคาเหมาะสมที่ 27 บาท (สมมติฐาน Full dilution จาก ORI-W1) อิง PER ที่ 18 เท่า ซึ่งคิดเป็น PEG เพียง 0.34 เท่า เมื่อเทียบกับ EPS Growth 54% ในปี 2017-2019

ความเสี่ยง - กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	550	2,010	3,153	9,184	15,681
Costs of sales	320	1,149	1,724	5,155	8,624
Gross profit	230	861	1,429	4,029	7,056
SG&A	148	404	666	1,825	2,666
Operating profit	82	457	762	2,204	4,391
Other income	9	45	46	48	51
EBIT	91	502	808	2,252	4,442
EBITDA	101	530	850	2,294	4,520
Interest charge	2	17	7	44	170
Tax on income	18	98	162	589	854
Earnings after tax	70	386	640	1,619	3,417
Minority interests	0	0	2	2	2
Normalized earnings	70	386	638	1,507	3,015
Extraordinary items	0	0	0	605	0
Net profit	70	386	638	2,112	3,015

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	70	386	638	1,507	3,417
Depreciation etc.	10	28	41	42	78
Change in working capital	-588	-840	-2,258	-2,682	-7,888
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-508	-425	-1,579	-641	-4,794
Capital expenditures	-31	-50	-439	-571	-119
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-31	-50	-439	-571	-119
Free cash flow	-538	-475	-2,018	-1,212	-4,913
Net borrowings	641	-342	1,885	2,726	5,067
Equity capital raised	0	1,326	799	294	203
Dividend paid	-84	-251	-441	-887	-1,206
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	556	733	2,243	2,133	4,064
Net Change in cash	18	258	225	921	-849

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalents	38	296	521	1,442	593
Accounts receivable	1	6	11	146	157
Inventory	1,672	2,442	4,517	7,858	15,997
Other current asset	111	384	1,119	564	365
Total current assets	1,822	3,128	6,269	10,010	17,112
Investment	9	95	8	120	157
PPE	48	70	367	504	545
Other assets	31	55	114	220	365
Total Assets	1,910	3,347	6,758	10,854	18,179
Short term loan	172	0	198	695	670
Account payable	156	254	529	734	762
Current maturities	515	410	555	1,693	4,167
Other current liabilities	433	653	905	1,154	1,371
Total current liabilities	1,276	1,317	2,188	4,276	6,970
Long term debt	346	281	1,823	2,915	5,533
Other LT liabilities	1	1	4	6	6
Total liabilities	1,623	1,599	4,015	7,197	12,509
Registered capital	302	302	553	1,025	1,025
Paid-up capital	225	300	551	813	1,016
Share Premium	0	1,248	1,254	1,274	1,274
Legal reserve	7	26	55	55	55
Retained earnings	61	197	393	1,013	2,822
Others	1	1	1	1	1
Minority Interest	0	0	550	551	551
Shareholders' equity	287	1,748	2,743	3,657	5,670

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	33.3	265.3	56.9	191.3	70.7
EBITDA	13.4	422.8	60.3	170.0	97.0
Net profit	9.7	449.4	65.0	231.2	42.8
Normalized earnings	9.7	449.4	65.0	136.3	100.1
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	41.8	42.9	45.3	43.9	45.0
EBITDA margin	18.4	26.4	27.0	25.0	28.8
EBIT margin	16.6	25.0	25.6	24.5	28.3
Normalized profit margin	12.8	19.2	20.2	16.4	19.2
Net profit margin	12.8	19.2	20.2	23.0	19.2
Normalized ROA	3.7	11.5	9.4	13.9	16.6
Normalize ROE	24.5	22.1	23.2	41.2	53.2
Normalized ROCE	11.1	19.0	13.9	22.9	26.9
Risk (x)					
D/E	5.7	0.9	1.5	2.0	2.2
Net D/E	5.5	0.7	1.2	1.6	2.1
Net debt/EBITDA	15.6	2.5	4.0	2.5	2.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.16	0.64	0.58	1.30	1.48
Normalized EPS	0.16	0.64	0.58	0.93	1.48
EBITDA	0.23	0.88	0.77	1.41	2.22
Book value	0.64	2.91	1.99	1.91	2.52
Dividend	0.00	0.17	0.18	0.52	0.59
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	136.9	33.2	37.0	16.5	14.4
Normalized P/E	136.9	33.2	37.0	23.1	14.4
P/BV	33.6	7.3	10.7	11.2	8.5
EV/EBTDA	104.8	25.0	30.7	17.1	11.9
Dividend yield (%)	0	0.8	0.8	2.4	2.8

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 พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 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 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสุรนคราห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราอิม 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 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 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ 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 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย 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.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก 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 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 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 ชั้นลอย 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 ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-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" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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 รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาขายของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 2017

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 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)