

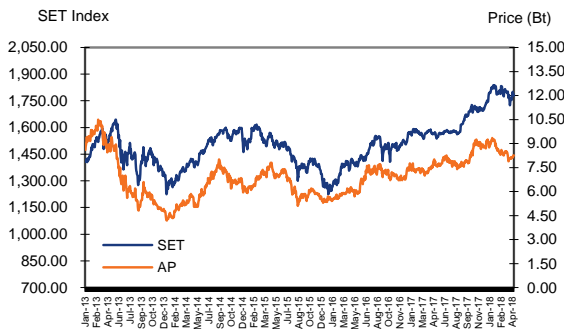
Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	8.25	9.70	+17.6%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	2,598	3,071	3,386	3,660
Net profit	2,703	3,157	3,386	3,660
Normalized EPS (Bt)	0.83	0.98	1.08	1.16
EPS (Bt)	0.86	1.00	1.08	1.16
% growth	3.0	16.8	7.3	8.1
Dividend (Bt)	0.30	0.35	0.38	0.41
BV/share (Bt)	6.17	6.88	7.60	8.39
EV/EBITDA (x)	12.8	12.3	11.5	10.5
Normalized PER (x)	10.0	8.5	7.7	7.1
PER (x)	9.6	8.2	7.7	7.1
PBV (x)	1.3	1.2	1.1	1.0
Dividend yield (%)	3.6	4.2	4.6	4.9
ROE (%)	13.9	14.6	14.2	13.9
YE No. of shares (million)	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	
Sector	Property Development
Close (25/04/2018)	8.25
SET Index	1,779.52
Foreign limit/actual (%)	30.00/24.85
Paid up shares (million)	3,145.90
Free float (%)	68.46
Market cap (Bt m)	25,953.67
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	86.47
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	9.45, 7.65, 8.65

Source: SetSMARTS



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum Register No.: 014530

Assistant Analyst: Thanyatom Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @fnsyrus

1Q18 ยอดขายโตดี ... กำไรโตเด่น Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q18 อยู่ที่ 770 ล้านบาท โตเด่น 40% Y-Y แต่ลดลง 43% Q-Q จากฐานที่สูงของการเร่งโอนในช่วงโค้งสุดท้ายของปี คาดยอดโอนแต่ละระดับ 5 พันล้านบาท จากการทยอยส่งมอบสินค้าแนวราบ และคอนโดที่ต่อเนื่องจาก 4Q17 โดยเรายังคาดการณ์กำไรปกติปี 2018 เดิมโต 10% Y-Y หนุนด้วยการเริ่มโอนคอนโด 2 แห่งใน 3Q-4Q18 มูลค่ารวม 6.2 พันล้านบาท มียอดขายเฉลี่ยแล้ว 32% บวกกับความสำเร็จของโครงการ JV จากการเริ่มโอนคอนโดขนาดใหญ่ มูลค่า 7.5 พันล้านบาทใน 3Q18 ซึ่งมียอดขายแล้วกว่า 99% ขณะที่มี Backlog อยู่ 1.28 หมื่นล้านบาท Secured รายได้แล้วกว่า 56% คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 9.70 บาท โดยมี Upside จากการเปิดโครงการเพิ่มเติม และ Presales ที่มีโอกาสทำได้สูงกว่าเป้า ขณะที่ระยะสั้นจะขึ้น XD เงินปันผลรอบปี 2017 คิดเป็น Yield 4.2% ในวันที่ 9 พ.ค. นี้

คาดการณ์กำไร 1Q18 โตเด่น Y-Y แต่ลดลง Q-Q จากฐานที่สูง

เราคาดผลประกอบการ 1Q18 เป็น 770 ล้านบาท เดิมโต 40% Y-Y แต่หดตัว 43% Q-Q จากฐานสูงซึ่งเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลที่มีการเร่งโอนโครงการในช่วงโค้งสุดท้ายของปีก่อน แม้จะมีการเปิดโครงการใหม่เพียง 5 โครงการ (แนวราบ 3, คอนโด 2) และไม่มีคอนโดใหม่เริ่มโอนในไตรมาสนี้ แต่กำไรที่คาดเติบโตดี Y-Y มีปัจจัยสนับสนุนมาจาก 1) คาดยอดโอนอยู่ที่ 5 พันล้านบาท (-35% Q-Q, +25% Y-Y) จากการเน้นโอนสินค้าแนวราบที่ยังไปได้ดี และคอนโดที่ต่อเนื่องจาก 4Q17 โดยเฉพาะคอนโด Life สุขุมวิท 48 มูลค่า 2.2 พันล้านบาท ซึ่งมียอดขายแล้วกว่า 100% 2) คาดอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นเป็น 34.8% จาก 32.8% จาก 1Q17 จากการโอนโครงการใหม่ที่มีมาร์จิ้นสูงขึ้น 3) SG&A ต่อรายได้คาดลดลงเป็น 19.5% จาก 22% ใน 1Q18 เนื่องจากควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น

ยอดขายออกตัวแรงตั้งแต่ 1Q18 ขณะที่เป้าทั้งปีอาจต่ำเกินไป

แม้ใน 1Q18 จะมีการเปิดตัวโครงการใหม่เพียง 5 โครงการ หรือคิดเป็นมูลค่าเพียง 15% ของมูลค่าโครงการใหม่ทั้งหมด แต่ได้รับการตอบรับดี หนุนยอด Presales 1Q18 อยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท (-32% Q-Q, +168% Y-Y) เป็นแนวราบที่ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 5.2 พันล้านบาท (+66% Q-Q, +64% Y-Y) และคอนโด 4.8 พันล้านบาท (-58% Q-Q, +769% Y-Y) ซึ่งคิดเป็น 30% ของเป้าทั้งปีที่ 3.35 หมื่นล้านบาท ขณะที่การเปิดตัวจะเร่งขึ้นอย่างชัดเจนตั้งแต่ 3Q18 มูลค่ารวมสูงถึง 4.2 หมื่นล้านบาท ทำให้เรามองว่าเป๋าดังกล่าวอาจต่ำเกินไป โดยเรายังคาดการณ์กำไรปกติปี 2018 โต 10% Y-Y เป็น 3.4 พันล้านบาท ไฮไลท์คือการเริ่มโอนคอนโด 3 แห่งใน 3Q-4Q18 อย่าง Vittorio มูลค่า 3.2 พันล้านบาท (มียอดขายแล้ว 41%), Aspire สาทร-ราชพฤกษ์ มูลค่า 3 พันล้านบาท (มียอดขายแล้ว 23%) และคอนโด JV อย่าง Life Asoke มูลค่า 7.5 พันล้านบาท (มียอดขายแล้ว 99%) ขณะที่ยอด Backlog ของ AP ณ สิ้นเดือนมี.ค. อยู่ที่ 1.28 หมื่นล้านบาท Secured ประมาณการรายได้จากการขายอสังหาฯของเราแล้วกว่า 56%

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 9.70 บาท

เราคงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 9.70 บาท โดยมี Upside จากการเปิดโครงการเพิ่มเติมจากแผนเดิม และ Presales ที่มีโอกาสทำได้สูงกว่าเป้า รวมถึงในระยะสั้นบริษัทจะขึ้นเครื่องหมาย XD เงินปันผลของปี 2017 ที่ 0.35 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Yield 4.2% ในวันที่ 9 พ.ค. 2018 ขณะที่ Valuation ยังน่าสนใจ ราคาหุ้นซื้อขายบน PE2018 เพียง 7.7 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต และกลุ่มอสังหาฯที่ 8.5 เท่าและ 9 เท่า ตามลำดับ

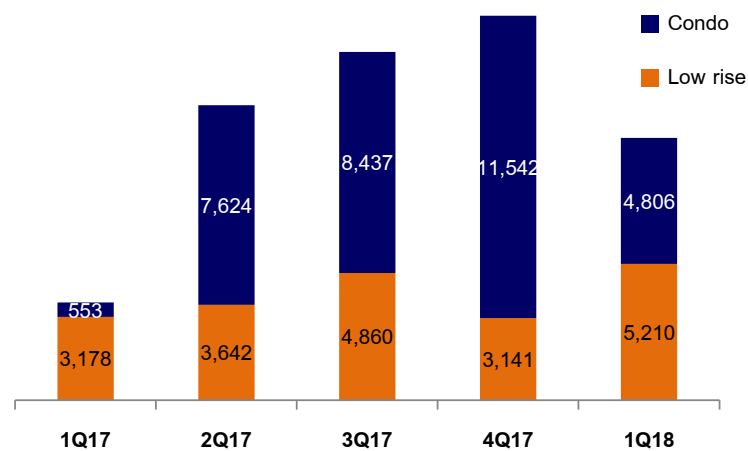
ความเสี่ยง - กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า

1Q18E Earnings Preview

(Bt mn)	1Q18E	4Q17	%Q-Q	1Q17	%Y-Y
Revenue	5,205	8,238	-36.8	4,200	23.9
Costs	3,394	5,157	-34.2	2,824	20.2
Gross profit	1,811	3,081	-41.2	1,376	31.6
SG&A costs	1,015	1,539	-34.1	914	11.0
Interest charge	30	34	-11.4	53	-43.9
Norm profit	770	1,354	-43.2	549	40.3
Net profit	770	1,359	-43.4	549	40.3
Gross margin (%)	34.8	37.4	-2.6	32.8	2.0
Norm earnings margin (%)	14.8	16.4	-1.6	13.1	1.7
Net profit margin (%)	14.8	16.5	-1.7	13.1	1.7

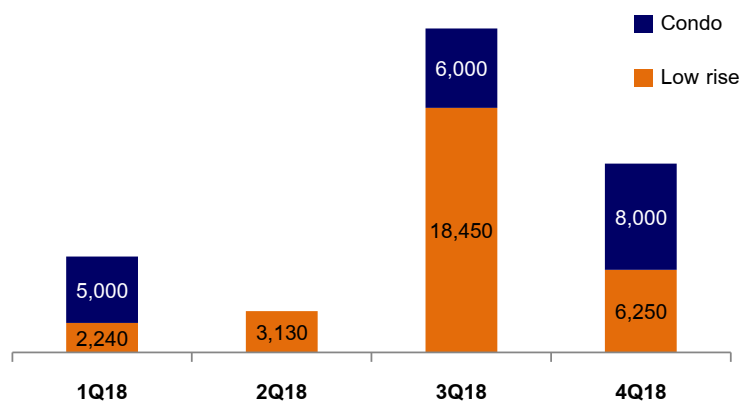
Source: FSS Estimate

Figure 1: Presales 1Q18 (MB)



Source: Company data, FSS Research

Figure 2: 2018 New Launch phasing (MB) (revised)



Source: Company data, FSS Research

Figure 3: 2018 New Project Launched (revised)

Project	Product	Value (MB)	Launch	%Sold 30/03/18
Pleno Rangsit Klong 4-Wongwaen	TH	800	1Q18	7%
Pleno Pinklao-Charan	TH	900		16%
Baan Klang Muang Ratchaphruek-Rattana-thibet	TH	900		9%
Aspire Sathorn-Ratchapruek	Condo	3,000		23%
Life Sukhumvit 62	Condo	2,000		90%
Baan Klang Muang Ramintra-Watcharapol	TH	930	2Q18	
Centro Rangsit Klong4-Wongwaen	SDH	1,030		
Centro Ratchaphruek-Suan Phak	SDH	1,070		
+ 18 projects	Low rise	18,450	3Q18	
+ 1 condo (JV)	Condo	6,000		
+7 projects	Low rise	6,250	4Q18	
+ 1 condo (JV)	Condo	8,000		
Total project value		49,040		

Sources: Company data

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	22,079	20,253	22,176	23,596	25,667
Cost of sales	14,545	13,292	14,262	15,338	16,684
Gross profit	7,534	6,961	7,914	8,259	8,984
SG&A	3,969	4,012	4,543	4,719	5,082
Operating profit	3,565	2,949	3,371	3,539	3,901
Other income	148	89	88	95	98
EBIT	3,671	3,034	3,450	3,625	3,990
EBITDA	3,738	3,089	3,518	3,697	4,066
Interest charge	280	189	150	177	186
Tax on income	733	619	739	741	818
Earnings after tax	2,452	2,598	3,063	3,386	3,660
Minority Interests	0	0	-9	0	0
Norm profit	2,452	2,598	3,071	3,386	3,660
Extraordinary items	172	105	86	0	0
Net profit	2,623	2,703	3,157	3,386	3,660

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	2,452	2,598	3,063	3,386	3,660
Depreciation etc.	67	54	68	72	75
Change in working capital	-786	686	-4,454	-1,135	-2,737
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	1,733	3,338	-1,324	2,324	998
Capital expenditures	-1,103	-1,906	-1,518	-283	-246
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,103	-1,906	-1,518	-283	-246
Free cash flow	630	1,432	-2,842	2,040	752
Net borrowings	-26	61	3,662	-731	68
Equity capital raised	0	0	-4	0	0
Dividend paid	-646	-828	-849	-1,101	-1,181
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-672	-766	2,809	-1,832	-1,113
Net Change in cash	-42	666	-33	208	-361

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash and equivalent	421	1,087	1,054	1,263	901
Accounts receivable	208	164	390	377	384
Inventory	31,938	30,743	35,425	36,554	39,459
Other current asset	715	1,125	871	942	1,023
Total current assets	33,281	33,118	37,741	39,135	41,768
Investment	2,297	4,135	5,451	5,670	5,832
PPE	160	183	365	433	504
Other assets	409	353	380	424	461
Total Assets	36,147	37,790	43,936	45,662	48,565
Short term loan	797	1,991	5,662	4,982	4,650
Account payable	1,175	1,031	1,232	1,325	1,441
Current maturities	3,183	4,450	3,300	2,772	2,860
Other current liabilities	1,700	1,705	1,993	1,994	2,169
Total current liabilities	7,451	9,721	12,491	11,427	11,504
Long term debt	10,699	8,300	9,441	9,918	10,230
Other LT liabilities	343	345	371	399	434
Total liabilities	18,493	18,366	22,303	21,743	22,168
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	14,104	15,873	18,087	20,372	22,851
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	1	-4	-4	-4
Shareholders' equity	17,654	19,424	21,633	23,918	26,397

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	-4.6	-8.3	9.5	6.4	8.8
EBITDA	0.1	-17.4	13.9	5.1	10.0
Net profit	0.3	3.0	16.8	7.3	8.1
Normalized earnings	-6.2	6.0	18.2	10.3	8.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	34.1	34.4	35.7	35.0	35.0
EBITDA margin	16.9	15.2	15.9	15.7	15.8
EBIT margin	16.6	15.0	15.6	15.4	15.5
Normalized profit margin	11.1	12.8	13.9	14.4	14.3
Net profit margin	11.9	13.3	14.2	14.4	14.3
Normalized ROA	7.3	7.2	7.2	7.4	7.5
Normalized ROE	14.9	13.9	14.6	14.2	13.9
Normalized ROCE	9.9	10.7	9.7	9.9	7.5
Risk (x)					
D/E	1.0	0.9	1.0	0.9	0.8
Net D/E	1.0	0.9	1.0	0.9	0.8
Net debt/EBITDA	4.8	5.6	6.0	5.5	5.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.83	0.86	1.00	1.08	1.16
Normalized EPS	0.78	0.83	0.98	1.08	1.16
EBITDA	1.19	0.98	1.12	1.18	1.29
Book value	5.61	6.17	6.88	7.60	8.39
Dividend	0.30	0.30	0.35	0.38	0.41
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	9.9	9.6	8.2	7.7	7.1
Norm P/E	10.6	10.0	8.5	7.7	7.1
P/BV	1.5	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	10.8	12.8	12.3	11.5	10.5
Dividend yield (%)	3.6	3.6	4.2	4.6	4.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 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 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 ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 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 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 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 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. หนองแก้ง 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 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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.สุระมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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)