

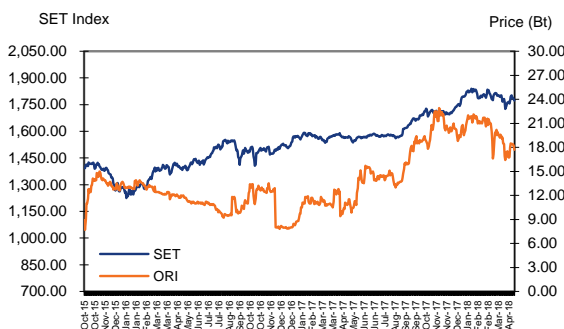
Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
<b>BUY</b>	BUY	17.70	24.00	+35.6%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	638	1,380	2,645	3,759
Net profit	638	2,021	2,645	3,759
Normalized EPS (Bt)	0.58	0.85	1.30	1.85
EPS (Bt)	0.58	1.24	1.30	1.85
% growth	-10.1	114.6	4.7	42.1
Dividend (Bt)	0.18	0.55	0.57	0.74
BV/share (Bt)	1.99	3.15	3.34	4.45
EV/EBITDA (x)	20.8	25.9	16.5	12.2
Normalized PER (x)	27.5	30.6	20.9	13.6
PER (x)	27.5	30.6	14.2	13.6
PBV (x)	6.1	8.9	5.6	5.3
Dividend yield (%)	1.0	1.0	3.4	3.6
ROE (%)	23.2	31.5	32.7	36.3
YE No. of shares (million)	1,101	1,626	2,033	2,033
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Property Development
Close (26/04/2018)	17.70
SET Index	1,773.20
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.83
Paid up shares (million)	1,629.21
Free float (%)	21.37
Market cap (Bt m)	28,836.93
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	109.14
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	22.50, 16.30, 19.96

Source: Setsmarts



Source: SET

**Analyst: Jitra Amornthum**  
Register No.: 014530  
**Assistant Analyst : Thanyatom Songwutti**  
Tel.: +662 646 9966  
www.fnsyrus.com

**Finansia Syrus Securities**

**LINE@ @fnsyrus**

**เหนือกว่าด้วยการเติบโต และความปลอดภัย**

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q18 ที่ 320 ล้านบาท โตแกร่ง 86% Y-Y แต่ลดลง 53% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล โดยคาดยอดโอนอยู่ที่ 2 พันล้านบาท จากการโอน Park24 เฟส 1 ต่อเนื่องจากปลายปีก่อน และเริ่มโอนโครงการใหม่อีก 2 แห่ง มูลค่ารวม 2 พันล้านบาท ซึ่งแม้จะได้รับผลกระทบจากโครงการ Park24 เฟส 1 ที่มีมาร์จิ้นต่ำ แต่เชื่อว่าอุปสรรคด้วยมาร์จิ้นของโครงการอื่นที่ยังทำได้ ขณะที่ไม่มณฑ้มกำไรคาดเป็นบวกต่อเนื่องใน 2Q18 จากการเริ่มโอนโครงการใหม่มากขึ้น และสัดส่วนของโครงการที่มีมาร์จิ้นต่ำเหลือน้อย ยังคาดการณ์กำไรปกติปี 2018 โตแรง +92% Y-Y จาก Backlog ที่จะรับรู้ในปีนี้กว่า 1.2 หมื่นล้านบาท เรายังชอบ ORI ในแง่ของ Growth stock ที่มาพร้อมความปลอดภัย ด้วยกำไรที่คาดโตเด่นสุดในกลุ่ม และ Backlog ที่ Secured รายได้ปีสูงถึง 79% มากที่สุดในกลุ่มเช่นกัน คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 24 บาท ระยะสั้นจะขึ้น XD เงินปันผลรอบปี 2017 คิดเป็น Yield 3.1% ในวันที่ 8 พ.ค.นี้

**คาดการณ์กำไรปกติ 1Q18 โตแกร่ง +86% Y-Y**

เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q18 เป็น 320 ล้านบาท โตเด่น 86% Y-Y แต่หดตัว 53% Q-Q จากผลของปัจจัยฤดูกาลที่มีการเร่งโอนใน 4Q17 โดยกำไรที่เติบโตสูง Y-Y หนุนจากยอดโอนที่คาดอยู่ที่ 2 พันล้านบาท (-60% Q-Q, +135% Y-Y) จากการทยอยรับรู้ Backlog ของโครงการ Park24 เฟส 1 ที่ยกมาจากปีก่อนกว่า 1.4 พันล้านบาท บวกกับเริ่มโอนโครงการใหม่อย่างคอนโด KnightsBridge ติวานนท์ มูลค่า 1.15 พันล้านบาท มียอดขายแล้ว 71% และบ้านแนวราบโครงการแรกของบริษัทอย่าง Britania ศรีนครินทร์ มูลค่า 800 ล้านบาท มียอดขายแล้ว 43% รวมถึงคาดมีรายได้จากการบริหารโครงการให้ NRED รว 350-400 ล้านบาทตามการเปิด 1 โครงการ JV อย่าง KnightsBridge Space รัชโยธิน มูลค่า 2.7 พันล้านบาท ขณะที่เรามองว่าผลกระทบจากการรับรู้โครงการที่มีมาร์จิ้นต่ำอย่าง Park24 เฟส 1 จะถูกบรรเทาด้วยมาร์จิ้นของโครงการอื่นที่ยังทำได้ดีราว 38-45% ทำให้คาดอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 30% เทียบกับ 27.3% ใน 4Q17 และ 46.7% ใน 1Q17

**ยอดขาย 1Q18 ยังมีทิศทางที่ดี หนุนให้ทั้งปีเติบโตตามเป้าได้ไม่ยาก**

ยอด Presales 1Q18 คาดแตะระดับ 5 พันล้านบาท (+18% Q-Q, +248% Y-Y) คิดเป็น 25% ของเป้าทั้งปีที่ 2 หมื่นล้านบาท (+36% Y-Y) เทียบกับการเปิดตัวใหม่ใน 1Q18 ซึ่งคิดเป็นเพียง 20% ของแผนการเปิดโครงการใหม่ปีนี้ โดยเป็นการเปิดตัว 3 โครงการ KnightsBridge (KnightsBridge Space พระราม 9, KnightsBridge Space รัชโยธิน, KnightsBridge Collage สุขุมวิท 107) มูลค่ารวม 6 พันล้านบาท ได้รับการตอบรับดี มียอดขายเฉลี่ย 72% ขณะที่เราคาดหวังความสำเร็จจากการเปิดโครงการใหม่ในช่วงที่เหลือของปีที่มีมูลค่ารวมสูงถึง 2.4 หมื่นล้านบาท คาดจะช่วยหนุนให้ยอดขายทั้งปีเติบโตได้ตามเป้าที่ตั้งไว้ ไฮไลต์คือการเปิดตัว Park พญาไท ใน 2Q18 และ Park ทองหล่อ ใน 3Q18 ซึ่งเป็นรูปแบบ Mixed-use ประกอบด้วยคอนโดมิเนียมระดับ Luxury, ออฟฟิศให้เช่า, Serviced Apartment และพื้นที่ค้าปลีก ช่วยยกระดับสู่กลุ่มลูกค้าบน และสร้าง Recurring Income หนุนรายได้ที่สม่ำเสมอ และกระจายความเสี่ยงได้ดี

**คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 24 บาท**

เรายังชอบ ORI ในแง่ของการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่ม จากคาดการณ์กำไรปกติในปี 2018-19 โตเฉลี่ย 67% CAGR รวมถึงมี Backlog ณ สิ้นปีก่อนกว่า 2.7 หมื่นล้านบาท Secured ประมาณการรายได้ในปี 2018-19 แล้วสูงถึง 79% และ 52% ตามลำดับ ช่วยจำกัด Downside risk ของประมาณการ ขณะที่ระยะสั้น บริษัทจะขึ้นเครื่องหมาย XD เงินปันผลของปี 2017 ที่ 0.55 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Yield 3.1% ในวันที่ 8 พ.ค. 2018 เรายังคงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 24 บาท

ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า, ยอดขายทำได้ต่ำกว่าเป้า

1Q18E Earnings Preview

(Bt mn)	1Q18E	4Q17	%Q-Q	1Q17	%Y-Y
Revenue	2,030	5,075	-60.0	863	135.3
Costs	1,421	3,691	-61.5	459	209.3
Gross profit	609	1,384	-56.0	403	51.0
SG&A costs	365	642	-43.1	200	82.8
Interest charge	15	48	-68.6	0.1	n/a
Norm profit	320	680	-53.0	172	85.9
Net profit	320	1,054	-69.7	172	85.9
Gross margin (%)	30.0	27.3	2.7	46.7	-16.7
Norm earnings margin (%)	15.7	13.4	2.3	19.9	-4.2
Net profit margin (%)	15.7	20.8	-5.0	19.9	-4.2

Source: FSS Estimates

Figure 1: 3 KnightsBridge launched in 1Q18



Source: Company Website

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	2,010	3,153	8,765	15,065	18,341
Cost of sales	1,149	1,724	5,662	9,642	11,005
Gross profit	861	1,429	3,102	5,423	7,337
SG&A	404	666	1,452	2,335	2,843
Operating profit	457	762	1,650	3,088	4,494
Other income	45	46	582	605	660
EBIT	502	808	2,232	3,693	5,154
EBITDA	530	850	2,318	3,769	5,245
Interest charge	17	7	51	75	80
Tax on income	98	162	583	724	1,015
Earnings after tax	386	640	1,598	2,895	4,059
Minority Interests	0	2	0	0	0
Norm profit	386	638	1,380	2,645	3,759
Extraordinary items	0	0	641	0	0
Net profit	386	638	2,021	2,645	3,759

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	386	638	1,380	2,895	4,059
Depreciation etc.	28	41	87	75	92
Change in working capital	-840	-2,258	-8,372	-2,986	-2,220
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-425	-1,579	-6,483	-266	1,631
Capital expenditures	-50	-439	-1,577	814	-280
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-50	-439	-1,577	814	-280
Free cash flow	-475	-2,018	-8,060	548	1,351
Net borrowings	-342	1,885	6,494	299	480
Equity capital raised	1,326	799	1,994	195	0
Dividend paid	-251	-441	-125	-1,164	-1,504
Others	0	0	-3	0	0
Cash flow from financing	733	2,243	8,359	-670	-1,024
Net Change in cash	258	225	299	-121	327

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash and equivalent	296	521	820	699	1,026
Current Investment	6	11	294	452	550
Accounts receivable	2,442	4,517	18,209	19,283	22,010
Inventory	384	1,119	1,127	1,205	1,376
Other current asset	3,128	6,269	20,460	21,640	24,962
Total current assets	95	8	1,049	151	183
Investment	70	367	1,021	1,069	1,257
PPE	55	114	396	450	547
Other non- assets	3,347	6,758	22,925	23,308	26,949
Total Assets	0	198	695	670	650
Short-term loans	254	529	3,544	3,596	4,013
Account payable	410	555	4,548	3,677	3,922
Other current liabilities	653	905	3,119	2,248	2,736
Total current liabilities	1,317	2,188	11,906	10,191	11,321
Long-term debt	281	1,823	3,827	5,022	5,277
Other LT liabilities	1	4	780	6	6
Total liabilities	1,599	4,015	16,513	15,219	16,604
Registered capital	302	553	1,025	1,025	1,025
Paid-up capital	300	551	813	1,016	1,016
Share Premium	1,248	1,254	2,234	2,234	2,234
Legal reserve	26	55	102	102	102
Retained earnings	197	393	2,068	3,549	5,805
Others	1	1	1	1	1
Minority Interest	0	550	1290	1290	1290
Shareholders' equity	1,748	2,743	6,412	8,089	10,345

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	265.3	56.9	178.0	71.9	21.7
EBITDA	422.8	60.3	172.8	62.6	39.2
Net profit	449.4	65.0	217.0	30.9	42.1
Normalized earnings	449.4	65.0	116.4	91.7	42.1
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	42.9	45.3	35.4	36.0	40.0
EBITDA margin	26.4	27.0	26.5	25.0	28.6
EBIT margin	25.0	25.6	25.5	24.5	28.1
Normalized profit margin	19.2	20.2	15.7	17.6	20.5
Net profit margin	19.2	20.2	23.1	17.6	20.5
Normalized ROA	11.5	9.4	6.0	11.3	13.9
Normalized ROE	22.1	23.2	21.5	32.7	36.3
Normalized ROCE	19.0	13.9	12.5	20.2	24.1
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.9	1.5	2.6	1.9	1.6
Net D/E	0.7	1.2	2.4	1.8	1.5
Net debt/EBITDA	2.5	4.0	6.8	3.9	3.0
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.64	0.58	1.24	1.30	1.85
Normalized EPS	0.64	0.58	0.85	1.30	1.85
EBITDA	0.88	0.77	1.43	1.85	2.58
Book value	2.91	1.99	3.15	3.34	4.45
Dividend	0.17	0.18	0.55	0.57	0.74
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	27.5	30.6	14.2	13.6	9.6
Norm P/E	27.5	30.6	20.9	13.6	9.6
P/BV	6.1	8.9	5.6	5.3	4.0
EV/EBITDA	20.8	25.9	16.5	12.2	8.8
Dividend yield (%)	1.0	1.0	3.4	3.6	4.2

Source: Company data, FSS research

### บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธ 1</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธ 3</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา อัมคูลราอิม</b> 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ๓. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิละ อ.เมือง จ.ปัตตานี	

### คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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)