

<b>Current BUY</b>	Previous BUY	Close 8.00	2019 TP 9.50	Exp Return +18.8%	THAI CAC Certified	CG 2017 5
--------------------	--------------	------------	--------------	-------------------	--------------------	-----------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	2,598	3,071	3,513	3,760
Net profit	2,703	3,157	3,513	3,760
Normalized EPS (Bt)	0.83	0.98	1.12	1.20
EPS (Bt)	0.86	1.00	1.12	1.20
% growth	3.0	16.8	11.3	7.0
Dividend (Bt)	0.30	0.35	0.39	0.41
BV/share (Bt)	6.17	6.88	7.64	8.45
EV/EBITDA (x)	12.6	12.1	11.2	10.1
Normalized PER (x)	9.7	8.2	7.2	6.7
PER (x)	9.3	8.0	7.2	6.7
PBV (x)	1.3	1.2	1.0	0.9
Dividend yield (%)	3.8	4.4	4.8	5.2
ROE (%)	13.9	14.6	14.6	14.1
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

Analyst: Jitra Amornthum Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @fnsyrus

 @fnsyrus

## กำไร 3Q18 ตามคาด ...แนวราบเป็นพระเอก

### กำไรสุทธิ 3Q18 ขยายตัว 44% Y-Y แต่ชะลอ 22.5% Q-Q

AP รายงานกำไรสุทธิ 3Q18 ที่ 917 ล้านบาท (-22.5% Q-Q แต่ +44% Y-Y) เป็นไปตามที่เรา และตลาดคาด การชะลอ Q-Q มาจากส่วนแบ่งกำไร JV ที่ลดลงอยู่ที่ 271 ล้านบาท (-48% Q-Q) เนื่องจากไม่มีการเริ่มโอนโครงการใหม่ในไตรมาสนี้ ขณะที่ยอดโอนเร่งขึ้นต่อเนื่อง 5% Q-Q และ 43% Y-Y และระดับ 6.6 พันล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ : คอนโดที่ 68 : 32 หนนจากแนวราบที่ยังไปได้ดี และการโอนคอนโดต่อเนื่องอย่างโครงการ Vittorio มูลค่า 3.2 พันล้านบาท ซึ่งทำยอดขายได้ดี และสามารถบรรลุยอดขายได้ทั้งหมดแล้วในไตรมาสนี้ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นปรับลดเป็น 33.3% จาก 34.7% ใน 2Q18 และ 36.6% ใน 3Q17 เนื่องจากมียอดโอนจากโครงการ Vittorio ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำในสัดส่วนที่มากขึ้น ส่วน SG&A ต่อรายได้ปรับขึ้นเป็น 21.2% จาก 20.6% ใน 2Q18 ตามการเปิดโครงการใหม่ที่ยังมีขึ้น และการออกแคมเปญการตลาด

### คงประมาณการกำไรปี 2018 +14% Y-Y ...ปี 2019 โตต่อ แนวราบเด่น

กำไรปกติ 9M18 อยู่ที่ 2.9 พันล้านบาท (+69% Y-Y) คิดเป็น 83% ของประมาณการทั้งปี โดยเรามองว่ากำไรได้ผ่านจุดสูงสุดของปีใน 2Q18 ไปแล้ว ซึ่งแม้ 4Q18 จะมีการโอนคอนโดใหม่ 2 แห่ง อาทิ Aspire สาทร-ราชพฤกษ์ (มูลค่า 3 พันล้านบาท มียอดขาย 42%) และโครงการ JV อย่าง Rhythm Ekkamai (มูลค่า 2.7 พันล้านบาท, มียอดขาย 99%) แต่คาดกำไรจะอ่อนตัว Q-Q และ Y-Y เนื่องจากโครงการใหม่มีมูลค่าน้อยกว่าเมื่อเทียบกับโครงการที่โอนในช่วงก่อนหน้า คงประมาณการกำไรปกติปี 2018 ที่ 3.5 พันล้านบาท (+14% Y-Y) ส่วนปี 2019 คาดอยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท (+7% Y-Y) จาก Backlog ที่รองรับยอดโอนแล้ว 24% และรับรู้รายได้จากแนวราบที่เปิดตัวในช่วง 2H18 จำนวนมาก ซึ่งทำยอดขายได้ดี ทั้งนี้ บริษัทได้เลือกการเปิดโครงการใหม่ 5 แห่ง (แนวราบ 4 และคอนโด 1) มูลค่ารวม 1.4 หมื่นล้านบาทจากเดิม 4Q18 ออกไปเป็น 1H19 ทำให้มูลค่าเปิดใหม่นี้จบที่ 4.5 หมื่นล้านบาท ขณะที่ยอดขาย YTD ทำได้ที่ 3.85 หมื่นล้านบาท (+28% Y-Y) และคิดเป็น 97% ของเป้าทั้งปี หนนจากแนวราบที่แข็งแกร่ง +39% Y-Y ทำให้เรามองว่าทั้งปีมี Upside ต่อเป้าของบริษัทราว 5-10%

### ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2019 ที่ 9.50 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เรายังแนะนำซื้อ และปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2019 ที่ 9.50 บาท โดยปรับลด PER ลงจากเดิม 9.7x เป็น 8x (ค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง 5 ปี) สะท้อนภาพรวมอสังหาริมทรัพย์ที่กดดันจากควบคุมสินเชื่อที่อยู่อาศัยของรพท. โดยเรามองว่า AP ได้รับผลกระทบไม่มากจากมาตรการดังกล่าว จากพอร์ตที่กระจายอยู่ทั้งแนวราบและคอนโด ขณะที่ผู้บริหารเผยว่าไม่ได้กังวลมากนัก และคาดว่าในระยะสั้นจะได้โอนสังคจากการเร่งขายและโอนใน 4Q18-1Q19 ก่อนเกณฑ์บังคับใช้ สำหรับหลังมาตรการมีผล มองว่าแนวราบจะไม่ถูกกระทบมากนัก เนื่องจากระยะเวลาการส่งมอบสั้น และเป็นความต้องการที่อยู่จริง ส่วนคอนโด เดิมบริษัทได้มีการวางดาวนุอยู่ที่ประมาณ 15% ซึ่งใกล้เคียงกับเกณฑ์ใหม่อยู่แล้ว อย่างไรก็ตาม การแข่งขันที่สูง รวมถึงนักลงทุนและต่างชาติที่ลดลงในตลาดคอนโด เป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไป

ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสชนเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า

3Q18 Earnings Results						
(Bt mn)	3Q18	2Q18	%Q-Q	3Q17	%Y-Y	Comment
Revenue	6,881	6,557	4.9	4,939	39.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>ยอดโอน +5% Q-Q, +43% Y-Y หนนจากแนวราบ -4% Q-Q, +34% Y-Y และคอนโด +28% Q-Q, +64% Y-Y</li> </ul>
Costs	4,589	4,282	7.2	3,130	46.6	
Gross profit	2,292	2,275	0.7	1,809	26.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>ส่วนแบ่งกำไร JV -48% Q-Q เนื่องจากไม่มีการโอนโครงการใหม่ แต่โตก้าวกระโดด 524% Y-Y หนนมาจากโครงการ Life Asoke</li> </ul>
SG&A costs	1,456	1,348	8.0	1,087	33.9	
Interest charge	25	34	-25.9	20	28.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>อัตรากำไรขั้นต้นการขายอสังหาอยู่ที่ 31.9% เทียบกับ 33.2% ใน 2Q18 และ 33.8% ใน 3Q17 เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้จากโครงการที่มีมาร์จิ้นต่ำอย่าง Vittorio มากขึ้น</li> </ul>
Norm profit	917	1,178	-22.2	617	48.7	
Net profit	917	1,183	-22.5	637	44.0	
Gross margin (%)	33.3	34.7	-1.4	36.6	-3.3	
Norm earnings margin (%)	13.3	18.0	-4.6	12.5	0.8	
Net profit margin (%)	13.3	18.0	-4.7	12.9	0.4	

Source: Company and FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	22,079	20,253	22,176	24,466	26,170
Cost of sales	14,545	13,292	14,262	16,001	17,010
Gross profit	7,534	6,961	7,914	8,465	9,159
SG&A	3,969	4,012	4,543	4,844	5,182
Operating profit	3,565	2,949	3,371	3,621	3,978
Other income	148	89	88	95	98
EBIT	3,671	3,034	3,450	3,666	4,069
EBITDA	3,738	3,089	3,518	3,738	4,144
Interest charge	280	189	150	177	186
Tax on income	733	619	739	750	835
Earnings after tax	2,452	2,598	3,063	3,513	3,760
Minority Interests	0	0	-9	0	0
Norm profit	2,452	2,598	3,071	3,513	3,760
Extraordinary items	172	105	86	0	0
Net profit	2,623	2,703	3,157	3,513	3,760

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	2,452	2,598	3,063	3,513	3,760
Depreciation etc.	67	54	68	72	75
Change in working capital	-786	686	-4,454	-1,496	-2,381
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	1,733	3,338	-1,324	2,089	1,454
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	1,806	1,208
Net borrowings	-26	61	3,662	-731	68
Equity capital raised	0	0	-4	0	0
Dividend paid	-646	-828	-849	-1,101	-1,212
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-672	-766	2,809	-1,832	-1,144
Net Change in cash	-42	666	-33	-26	63

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash and equivalent	421	1,087	1,054	1,028	1,092
Accounts receivable	208	164	390	391	391
Inventory	31,938	30,743	35,425	36,997	39,499
Other current asset	715	1,125	871	977	1,044
Total current assets	33,281	33,118	37,741	39,393	42,025
Investment	2,297	4,135	5,451	5,697	5,848
PPE	160	183	365	433	504
Other assets	409	353	380	439	470
Total Assets	36,147	37,790	43,936	45,962	48,847
Short term loan	797	1,991	5,662	4,982	4,650
Account payable	1,175	1,031	1,232	1,382	1,470
Current maturities	3,183	4,450	3,300	2,772	2,860
Other current liabilities	1,700	1,705	1,993	2,080	2,211
Total current liabilities	7,451	9,721	12,491	11,583	11,582
Long term debt	10,699	8,300	9,441	9,918	10,230
Other LT liabilities	343	345	371	416	442
Total liabilities	18,493	18,366	22,303	21,917	22,254
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	20,498	23,046
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	1	-4	-4	-4
Shareholders' equity	17,654	19,424	21,633	24,045	26,592

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-4.6	-8.3	9.5	10.3	7.0
EBITDA	0.1	-17.4	13.9	6.3	10.9
Net profit	0.3	3.0	16.8	11.3	7.0
Normalized earnings	-6.2	6.0	18.2	14.4	7.0
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	34.1	34.4	35.7	34.6	35.0
EBITDA margin	16.9	15.2	15.9	15.3	15.8
EBIT margin	16.6	15.0	15.6	15.0	15.5
Normalized profit margin	11.1	12.8	13.9	14.4	14.4
Net profit margin	11.9	13.3	14.2	14.4	14.4
Normalized ROA	7.3	7.2	7.2	7.6	7.7
Normalized ROE	14.9	13.9	14.6	14.6	14.1
Normalized ROCE	9.9	10.7	9.7	10.2	7.7
<b>Risk (x)</b>					
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	5.6	5.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.83	0.86	1.00	1.12	1.20
Normalized EPS	0.78	0.83	0.98	1.12	1.20
EBITDA	1.19	0.98	1.12	1.19	1.32
Book value	5.61	6.17	6.88	7.64	8.45
Dividend	0.30	0.30	0.35	0.39	0.41
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	9.6	9.3	8.0	7.2	6.7
Norm P/E	10.3	9.7	8.2	7.2	6.7
P/BV	1.4	1.3	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	10.5	12.6	12.1	11.2	10.1
Dividend yield (%)	3.8	3.8	4.4	4.8	5.2

Source: Company data, FSS research

### บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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 เขตบางกะปิ 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 เคียนหვნง (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหვნง 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 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 อัมคูลราฮิม</b> 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส 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. หนองแข้ง 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.หลวงพ่อดิลก 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ 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)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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)