

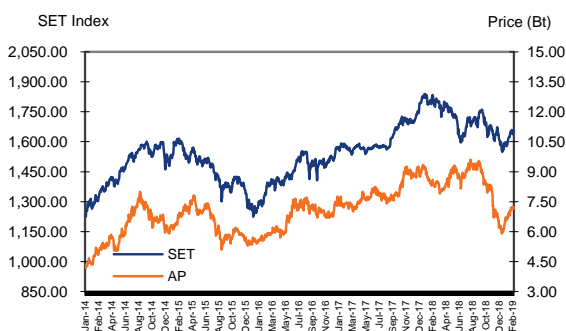
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	7.15	9.00	+25.9%	Certified	5

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)	11.7	11.3	10.5	9.4
Normalized PER (x)	8.7	7.3	6.4	6.0
PER (x)	8.3	7.1	6.4	6.0
PBV (x)	1.2	1.0	0.9	0.8
Dividend yield (%)	4.2	4.9	5.9	5.8
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

Share data	
Sector	Property Development
Close (14/02/2019)	7.15
SET Index	1,652.64
Foreign limit/actual (%)	30.00/20.96
Paid up shares (million)	3,145.90
Free float (%)	67.05
Market cap (Bt m)	22,493.18
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	67.01
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	7.35, 5.90, 6.73

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanayorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@fnsyrus

@fnsyrus

คาดการณ์กำไร 4Q18 ไม่เด่น แต่ Valuation น่าสนใจ ปีผลผลิต

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q18 ที่ 930 ล้านบาท (+1.5% Q-Q, -31% Y-Y) ถูกกดดันด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับลดจากการโอนโครงการที่มีมาร์จินต่ำอย่าง Vittorio ในสัดส่วนที่สูงขึ้น ขณะที่ยอดโอนควดค่าง Q-Q และ Y-Y ต่ำ 8.2 พันล้านบาท หนุนจากความสำเร็จของการขายแนวราบที่ไปได้ดี บวกกับรับรู้ Backlog คอนโด Vittorio ได้มากกว่าแผน หนุนให้ประมาณการกำไรปกติปี 2018 ของเราที่ 3.5 พันล้านบาท (+14% Y-Y) มี Upside ราว 9% ส่วนภาพปี 2019 บริษัทมีมุมมองระมัดระวังขึ้น ตั้งเป้ายอดขายชะลอ 6% Y-Y เป็น 3.9 หมื่นล้านบาท เทียบกับการเปิดโครงการใหม่ 39 โครงการ มูลค่า 5.68 หมื่นล้านบาท (+26% Y-Y) และรุกแนวราบมากขึ้น เราปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 9.00 บาท โดยปรับลด PER เป็น 7.6x อิงค่าเฉลี่ยในอดีต -0.5SD สะท้อนตลาดอสังหาฯที่ท้าทายขึ้น แต่ยังแนะนำซื้อ จากราคาปัจจุบันที่ซื้อขายบน PE2019 ที่ 6x เทียบกับกลุ่มที่ 8.2x พร้อมคาดให้ผลตอบแทนปีผลผลิตสูงถึง 6%

คาดการณ์ 4Q18 ทรงตัว Q-Q แต่หดตัว Y-Y

เราคาดการณ์กำไรปกติ 4Q18 เป็น 930 ล้านบาท (+1.5% Q-Q, -31% Y-Y) โดยคาดยอดโอน 4Q18 ทำได้ดีที่ 8.2 พันล้านบาท (+25% Q-Q, +6% Y-Y) แบ่งเป็นสัดส่วนของแนวราบ : คอนโดที่ 56 : 44 จากความสำเร็จของการขาย และโอนโครงการแนวราบที่เปิดใหม่ใน 2H18 จำนวนมาก หนุนด้วยการรับรู้ Backlog ต่อเนื่องของ คอนโด Vittorio มูลค่า 3.2 พันล้านบาท ขายแล้ว 99% คาดหนุนเป็นรายได้ราว 1.15 พันล้านบาท ซึ่งถือว่าโอนมากกว่าแผนของบริษัท และประมาณการของเรา รวมถึงมีการเริ่มโอนคอนโด Aspire สาทร-ราชพฤกษ์ มูลค่า 3 พันล้านบาท ขายแล้ว 46% อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการถูกกดดันด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่คาดปรับลดเป็น 32.7% เทียบกับ 33.3% ใน 3Q18 และ 37.4% ใน 4Q17 เนื่องจากมีรายได้จากโครงการที่มีมาร์จินต่ำอย่าง Vittorio ในสัดส่วนที่สูงขึ้น ประกอบกับคาด SG&A ต่อรายได้ปรับขึ้นเป็น 22% จาก 21.2% ใน 3Q18 และ 18.7% ใน 4Q17 ทั้งนี้ หาก 4Q18 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไรปกติปี 2018 มี Upside ต่อประมาณการของเราที่ 3.5 พันล้านบาท (+14% Y-Y) อยู่ราว 9%

ปี 2019 ระมัดระวังขึ้น ตั้งเป้า Presales ชะลอตัว

ยอด Presales ปี 2018 จบที่ 4.13 หมื่นล้านบาท (-4% Y-Y) มากกว่าเป้าที่วางไว้ 4% เป็นสัดส่วนของแนวราบ : คอนโดที่ 48 : 52 โดยมีการเปิดตัวใหม่ 28 โครงการ มูลค่ารวม 4.5 หมื่นล้านบาท สำหรับปี 2019 ตั้งเป้ายอดขายที่ 3.9 หมื่นล้านบาท (-6% Y-Y) แบ่งเป็นแนวราบ : คอนโดที่ 58 : 42 พร้อมมีแผนเปิดตัวใหม่ 39 โครงการ มูลค่ารวม 5.68 หมื่นล้านบาท (+26% Y-Y) โดยรุกแนวราบมากขึ้นเป็น 34 โครงการ มูลค่า 3.4 หมื่นล้านบาท (+31% Y-Y) เป็นคอนโด Low rise ของ AP 2 แห่ง และร่วมทุน 3 แห่ง เรามองว่าบริษัทมีเป้าหมายที่ระมัดระวังมากขึ้น โดยเฉพาะคอนโด สะท้อนความคาดหวัง ยอดขายของคอนโดที่เปิดใหม่เพียง 50% ขณะที่บริษัทเริ่มใช้มาตรฐานบัญชีใหม่ IFRS15 ใน 1Q19 ซึ่งส่งผลให้รายได้ และอัตรากำไรขั้นต้นปรับลดลงจากการเปลี่ยนวิธีบันทึกค่าใช้จ่าย ขณะที่ SG&A จะลดลงเช่นกันจากการบันทึกค่าคอมมิชชันจากเดิมที่บันทึกเมื่อจ่ายจริงเป็นเมื่อโอน คาดส่งผลให้ผลการดำเนินงานปี 2019 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 1-2% จากประมาณการของเราที่ 3.76 พันล้านบาท ส่วนการบังคับใช้กฎหมายแรงงานฉบับใหม่กรณีเลิกจ้างหรือเกษียณอายุจากเดิม 300 วัน เป็น 400 จะไม่มีค่าใช้จ่ายเกิดขึ้นในปี 2019 เนื่องจากมีการตั้งต้อจ่ายการดังกล่าวไปก่อนหน้านั้นแล้ว

ปรับลดราคาเหมาะสมเป็น 9.00 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เราปรับราคาเหมาะสมลงจากเดิม 9.50 บาท เป็น 9.00 บาท จากการปรับลด PER จาก 8x เป็น 7.6x อ่างอิงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 4 ปี -0.5SD สะท้อนภาพรวมตลาดอสังหาฯ ปี 2019 ที่มีปัจจัยเสี่ยงของผลกระทบเกณฑ์ LTV ใหม่ และลูกค้าต่างชาติ โดยเฉพาะจีนที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม เราคงคำแนะนำซื้อ จากมูลค่าหุ้นปัจจุบันที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ราคาหุ้นซื้อขายบน PE2019 ต่ำเพียง 6x เทียบกับกลุ่มที่ 8.2x พร้อมประเมินเงินปันผลปี 2018 ที่ 0.40 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield ราว 6% (จ่ายปีละครั้ง)

ความเสี่ยง - กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า

4Q18E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q18E	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y-Y
Revenue	8,522	6,881	23.9	8,238	3.4
Costs	5,740	4,589	25.1	5,157	11.3
Gross profit	2,783	2,292	21.4	3,081	-9.7
SG&A costs	1,875	1,456	28.8	1,539	21.8
Interest charge	30	25	17.8	34	-11.4
Norm profit	930	917	1.5	1,354	-31.3
Net profit	930	917	1.5	1,359	-31.6
Gross margin (%)	32.7	33.3	-0.7	37.4	-4.8
Norm earnings margin (%)	10.9	13.3	-2.4	16.4	-5.5
Net profit margin (%)	10.9	13.3	-2.4	16.5	-5.6

Source: FSS Estimates

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
Growth (%)					
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
Profitability (%)					
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
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	5.6	5.1
Per share data (Bt)					
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
Valuations (x)					
P/E	8.6	8.3	7.1	6.4	6.0
Norm P/E	9.2	8.7	7.3	6.4	6.0
P/BV	1.3	1.2	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	9.8	11.7	11.3	10.5	9.4
Dividend yield (%)	4.2	4.2	4.9	5.9	5.8

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร	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	สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 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 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 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 (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรสุขภูมิ ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 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 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดัดแปลง 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 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย 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 ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากกรนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม 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 2018

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 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)