

Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	78.00	93.00	+ 18.8%	Certified	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	10,068	10,823	12,012	13,325
Net profit	13,568	11,216	12,012	13,325
Normalized EPS (Bt)	2.24	2.41	2.68	2.97
% growth Y-Y	8.9	7.5	11.0	10.9
EPS (Bt)	3.02	2.50	2.68	2.97
% growth Y-Y	46.8	-17.3	7.1	10.9
Dividend (Bt)	1.40	1.13	1.20	1.19
BV/share (Bt)	14.23	16.53	17.66	19.03
EV/EBITDA (x)	24.1	23.7	21.9	19.7
Normalized PER (x)	34.9	32.4	29.2	26.4
PER (x)	25.9	31.3	29.2	26.4
PBV (x)	5.5	4.7	4.4	4.1
Dividend yield (%)	1.8	1.4	1.5	1.5
ROE (%)	23.2	16.2	15.7	16.2
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @finasia

 @fnsyrus

กำไรปกติ 4Q18 -6.7% Q-Q เพราะค่าใช้จ่ายพิเศษเพิ่ม

กำไรปกติ 4Q18 -6.7% Q-Q, +0.9% Y-Y ต่ำกว่าคาดเพราะค่าใช้จ่ายพิเศษ

CPN รายงานกำไรสุทธิ 4Q18 เท่ากับ 2,529.9 ล้านบาท ถ้าหักรายการปรับปรุงค่าเช่าที่ดินของเซ็นทรัลพระราม 2 จำนวน 85 ล้านบาทซึ่งบันทึกเป็นรายได้อื่น จะเป็นกำไรปกติ 2,444.9 ล้านบาท -6.7% Q-Q, +0.9% Y-Y ต่ำกว่าเราคาด 10% เพราะค่าใช้จ่ายในการบริหาร เช่นค่าใช้จ่ายพนักงานด้านการตลาดเพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายในการโอนคอนโด และค่าใช้จ่ายในการซื้อ GLAND สูงกว่าคาด แต่ Operation หลักถือว่าทำได้ดี รายได้รวมในไตรมาสที่ -0.2% Q-Q เพราะรายได้จากการโอนคอนโดที่ -53.9% Q-Q เหลือ 376.9 ล้านบาทเพราะคอนโดส่วนใหญ่โอนไปแล้วใน 2Q-3Q18 จึงเหลือโอนในไตรมาสนี้เพียงเล็กน้อย ส่วนรายได้หลักคือรายได้จากการให้เช่าศูนย์การค้า (85% ของรายได้รวม) +3.7% Q-Q เพราะยังมีผลกระทบของการปรับปรุงศูนย์เซ็นทรัลเวิลด์และการโอนเซ็นทรัลเฟสติวัล พัทยา บีช (บางส่วน) เข้ากอง CPNREIT แต่รายได้ 11.9% Y-Y เพราะในระหว่าง 4Q17-4Q18 มีการเปิดห้างใหม่ 3 แห่งคือที่โคราช มหาชัย และภูเก็ต สำหรับ EBITDA margin ชะลอจาก 53.8% ใน 3Q18 เหลือ 51.1% ในไตรมาสที่เพราะค่าใช้จ่ายในการบริหารที่สูงขึ้นดังกล่าว ซึ่งบางส่วนเช่น ค่าซื้อ GLAND เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว ส่วนค่าใช้จ่ายในการโอนคอนโดเป็นไปตามสัดส่วนการโอน

ธุรกิจหลักยังทำได้ดี

จบปี 2018 CPN มีกำไรปกติ 10,822.7 ล้านบาท +7.5% Y-Y (กำไรสุทธิ -17.3% Y-Y เพราะปีก่อนมีเงินเคลมประกันเพลิงไหม้ 3.5 พันล้านบาท) โดยรวมผลการดำเนินงานของ GLAND (CPN ถือ 67.53%) เข้ามาประมาณ 1 เดือน แทบไม่มีผลต่อกำไรของ CPN สำหรับกำไรของ CPN โดยรวมในปี 2018 อยู่ในเกณฑ์ดี โดยรายได้จากค่าเช่าพื้นที่ในศูนย์การค้าซึ่งเป็นธุรกิจหลักโตแรงตัวขึ้น +7.7% Y-Y (จาก +3.2% Y-Y ในปี 2017) โดยที่ SSSG +3.1% Y-Y และ Same store rental rate ก็เพิ่ม 2.5% Y-Y จาก 1,634 บาท/ตรม. เป็น 1,674 บาท/ตรม. แต่รายได้นี้ยังไม่เต็มที่เพราะยังมีผลจากการปิดปรับปรุงศูนย์เซ็นทรัลเวิลด์อยู่บ้าง แต่เชื่อว่าในปี 2019-2020 รายได้ส่วนนี้จะขยายตัวเฉลี่ย 11.4% Y-Y สำหรับ EBITDA margin โดยรวมที่ทำได้ 54.5% ต่ำสุดในรอบ 6 ปีที่อยู่ระดับ 56-58% เพราะนอกจากค่าปรับปรุงศูนย์ที่ค่อนข้างมากในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาแล้ว ยังมีค่าเช่าของเซ็นทรัลพระราม 2 ที่เพิ่มขึ้นจากการต่อสัญญา และมีค่าสาธารณูปโภค (30% ของต้นทุนค่าเช่า) เพิ่มขึ้นตามค่า Ft

คงราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 93 บาท แนะนำซื้อ

เราปรับประมาณการปี 2019 ลงเพียงเล็กน้อยโดยเพิ่มค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัทมีค่าพนักงานเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เรายังคาดว่ากำไรปกติในปี 2019-2020 จะโตแรงตัวขึ้นเป็น +11.0% Y-Y เป็น 12,011.7 ล้านบาทในปี และ +10.9% Y-Y เป็น 13,325.3 ล้านบาทในปี 2020 ใกล้เคียงเป้าหมายยาวของบริษัทที่ตั้งไว้ +13% CAGR การเติบโตยังคงมาจากการเปิดศูนย์การค้าต่อเนื่อง ล่าสุดเดือน มี.ค. 2019 จับมือกับ IKEA เปิดอิกเกียบางใหญ่ และประกาศเปิดอีก 2 ศูนย์การค้า (เซ็นทรัลวิลเลจใน 3Q19 และเซ็นทรัลพลาซาอยุธยาต้นปีหน้า) สำหรับ GLAND บริษัทคาดว่า จะได้ข้อสรุปโครงการบนที่ดินเปล่าของ GLAND ภายในปีนี้ ส่วนโครงการ Mixed use ที่ร่วมทุนกับ DTC จะต่อยอดธุรกิจในระยะยาว เราคงราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 93 บาท (DCF) คงคำแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง - เศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, การแข่งขันรุนแรง บริษัทไม่สามารถปรับตัวกับพฤติกรรมของลูกค้าที่เปลี่ยนไปได้

(มีต่อหน้า 2)

4Q18 Earnings Results

(Bt mn)	4Q18	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y-Y	Comment
Revenues	8,632	8,646	-0.2	7,408	16.5	■ รายได้รวมชะลอจาก 2Q18 เพราะรายได้จากคอนโดลลดลงมากหลังจากโอนไปเป็นจำนวนมากในไตรมาสก่อน แต่รายได้จากธุรกิจหลักคือค่าเช่าศูนย์ทั้ง 33 แห่งยังโตต่อเนื่อง +4.2% Q-Q, +10.6% Y-Y
Cost of services	4,570	4,539	0.7	3,819	19.7	
Gross profit	4,062	4,765	-1.1	3,589	13.2	
SG&A	1,875	1,598	17.3	1,699	10.3	■ อัตราค่าไถ่เริ่มต้นชะลอลงเพราะต้นทุนค่าเช่า ค่าสาธารณูปโภค ค่าบุคลากร ค่าโฆษณา เพิ่มขึ้นจากการเปิดศูนย์ใหม่
EBITDA	4,414	4,648	-5.0	3,593	11.7	
Interest expense	183	110	66.4	64	186.0	■ ฐานะการเงินแข็งแกร่ง แม้ว่าเงินกู้ระยะสั้นจะเพิ่มขึ้น 1 หมื่นล้านบาทเพื่อซื้อหุ้น GLAND 50.43% แต่อัตราหนี้สินที่จ่ายดอกเบี้ยต่อทุนก็เพิ่มเป็นเพียง 0.5 เท่าจากไตรมาสก่อนที่อยู่ 0.16 เท่า
Normalized earnings	2,445	2,620	-6.7	2,424	0.9	
Net profit	2,530	2,928	-13.6	2,424	4.4	
Gross margin (%)	47.1	47.5	-0.4	48.4	-1.4	
EBITDA margin (%)	51.1	53.8	-2.6	53.4	-2.2	
Norm profit margin (%)	28.3	30.0	-2.0	32.7	-4.4	

Source: Company and FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	27,634	28,785	33,887	36,759	39,987
Cost of sales	14,041	14,518	17,579	18,741	20,294
Gross profit	13,593	14,267	16,308	18,018	19,693
SG&A	4,406	5,110	6,114	6,414	6,846
Operating profit	9,187	9,157	10,194	11,603	12,847
Other income	1,627	2,332	2,293	2,279	2,439
EBIT	10,814	11,489	12,486	13,882	15,286
EBITDA	15,937	16,804	18,392	20,038	21,892
Interest expense	633	364	426	444	445
Tax on income	1,686	1,795	2,057	2,253	2,488
Earnings after tax	9,347	10,170	10,990	12,187	13,461
Minority Interests	-103	-102	-168	-175	-136
Norm profit	9,244	10,068	10,823	12,012	13,325
Extraordinary items	0	3,500	393	0	0
Net profit	9,244	13,568	11,216	12,012	13,325

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	2,489	2,418	3,021	1,413	1,900
Accounts receivable	3,027	4,147	4,447	4,935	5,259
Inventory	0	0	0	0	1
Other current assets	428	3,606	7,787	8,087	7,198
Total current assets	6,659	13,114	15,301	14,480	14,401
Investments	6,226	6,628	16,499	16,499	16,499
PPE	1,797	1,676	1,646	1,614	1,553
Project under develop	13,146	14,183	18,801	19,418	19,509
Total assets	104,527	120,574	161,708	167,460	167,111
Short-term loans	0	0	7,948	2,948	1,500
Accounts payable	6,374	6,423	8,304	8,729	7,784
Current maturities	5,390	3,695	4,648	4,545	4,250
Other current liabilities	3,119	4,236	3,713	3,786	2,679
Total current liabilities	14,882	14,354	24,613	20,008	16,213
Long-term debt	13,197	7,255	19,522	24,522	22,322
Other non-current liab.	23,444	35,085	43,397	43,693	43,168
Total non-current liab.	36,640	42,340	62,919	68,216	65,490
Total liabilities	51,523	56,694	87,532	88,224	81,703
Registered capital	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
Paid up capital	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
Share premium	8,559	8,559	8,559	8,559	8,559
Legal reserve	224	224	224	224	224
Retained earnings	41,052	50,890	55,007	60,068	66,240
Minority Interests	968	2,079	8,450	8,450	8,450
Shareholders' equity	53,005	63,880	74,176	79,236	85,408

Note: Figures are pre-acquisition
 Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	9,347	13,669	11,383	12,012	13,325
Depreciation etc.	5,123	5,315	5,906	6,156	6,606
Change in working capital	-785	7,329	-1,523	1,778	-1,387
Other adjustments	688	286	1,373	893	158
Cash flow from operation	14,373	26,598	17,139	20,839	18,702
Capital expenditures	-5,340	-15,243	-22,295	-17,000	-10,100
Others	-602	667	3,845	1,548	259
Cash flow from investing	-5942	-14576	-18450	-15452	-9841
Free cash flow	8,431	12,022	-1,310	5,387	8,861
Net borrowings	-4,719	-8,363	12,334	-2,150	-3,200
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-3,141	-3,725	-6,282	-5,405	-5,330
Others	-660	71	-4,167	560	156
Cash flow from financing	-8,520	-12,016	1,884	-6,995	-8,374
Net Change in cash	-89	6	574	-1,608	487

Important Ratios (Consolidated)					
	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Sales	13.8	4.2	17.7	8.5	8.8
EBITDA	16.7	5.4	9.5	8.9	9.3
Net profit	17.3	46.8	-17.3	7.1	10.9
Norm profit	17.3	8.9	7.5	11.0	10.9
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	49.2	49.6	48.1	49.0	49.2
EBITDA margin	57.7	58.4	54.3	54.5	54.7
EBIT margin	39.1	39.9	36.8	37.8	38.2
Norm profit margin	33.5	35.0	31.9	32.7	33.3
Net profit margin	33.5	47.1	33.1	32.7	33.3
Normalized ROA	8.9	12.1	7.9	7.3	8.0
Normalized ROE	18.5	23.2	16.2	15.7	16.2
Normalized ROCE	12.1	10.8	9.1	9.4	10.1
Risk (x)					
D/E	1.0	0.9	1.2	1.1	1.0
Net D/E	0.9	0.8	1.1	1.1	0.9
Net debt/EBITDA	1.0	0.5	1.6	1.5	1.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.06	3.02	2.50	2.68	2.97
Norm EPS	2.06	2.24	2.41	2.68	2.97
EBITDA	3.55	3.74	4.10	4.46	4.88
Book value	11.81	14.23	16.53	17.66	19.03
Dividend	0.83	1.40	1.13	1.20	1.19
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	38.0	25.9	31.3	29.2	26.4
Norm P/E	38.0	34.9	32.4	29.2	26.4
P/BV	6.6	5.5	4.7	4.4	4.1
EV/EBITDA	25.1	24.1	23.7	21.9	19.7
Dividend Yield	1.1	1.8	1.4	1.5	1.5

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สาขางานสนับสนุน) 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณาริมนคร เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ 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.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 อับดุลราฮิม 990 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนนิเบศร์ 576 ถ.รัตนนิเบศร์ ต.บางกระสอ 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 ต.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.อุดรธานี 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.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ 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.รุสะมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม 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 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)