

LPN

บมจ. แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์

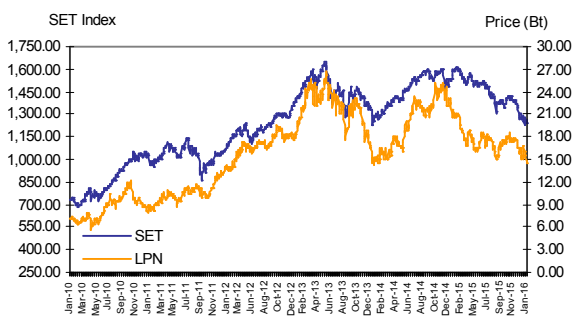
Current BUY	Previous BUY	Close 14.60	2016 TP 19.60	Exp Return + 34.2%	Anti-corrupt 3A	CGR 2015 5
--------------------	---------------------	--------------------	----------------------	---------------------------	------------------------	-------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015E	2016E	2017E
Normalized earnings	2,021	2,631	2,892	3,036
Net profit	2,021	2,631	2,892	3,036
EPS (Bt) - Normalized	1.37	1.78	1.96	2.06
EPS (Bt)	1.37	1.78	1.96	2.06
% growth Y-Y	-13.19	30.17	9.92	4.96
Dividend (Bt)	0.80	0.89	0.98	1.03
BV/share (Bt)	7.05	7.94	8.92	9.95
EV/EBITDA (x)	10.4	7.3	6.5	6.2
PER (x)	10.7	8.2	7.4	7.1
PER (x) - Normalized	10.7	8.2	7.4	7.1
PBV (x)	2.1	1.8	1.6	1.5
Dividend yield (%)	5.5	6.1	6.7	7.0
YE No. of shares (million)	1,476	1,476	1,476	1,476
No. of shares - full dilution	1,476	1,476	1,476	1,476
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (19/01/2016)	14.60
SET Index	1,266.01
Foreign limit/actual (%)	39.00/25.35
Paid up shares (million)	1,475.70
Free float (%)	79.91
Market cap (Bt mn)	21,545.20
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	127.67
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	17.10, 14.30, 15.69

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum
 Register No.: 014530
 Assistant Analyst: Nattawat Kittisommanakun
 Tel.: 0-2646-9966
 email: jitra.a@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

ปรับลดราคาเป้าหมายปี 2016 แต่ Upside ยังน่าดึงดูด

ปัจจุบัน LPN มียอด Backlog รองรับรายได้ของปี 2016 แล้วถึง 68% โดยรายได้จะเร่งตัวมากในช่วง 4 เดือนแรก จากมาตรการภาครัฐที่เอื้อ และการเริ่มโอนคอนโดที่แล้วเสร็จ 6 โครงการ กำไรในปี 2016 ไม่น่าเป็นห่วง เราคาดเติบโตได้ 9.9% Y-Y แต่ความท้าทายอยู่ที่ปี 2017 ที่บริษัทต้องเร่งเปิดตัวโครงการใหม่ให้ได้ตามเป้าเพื่อให้โอนทันในปีหน้า เพราะ Backlog เกือบทั้งหมดที่มีในปัจจุบันจะรับรู้เป็นรายได้ในปีนี้อย่างไรก็ตาม LPN มี PE เพียง 7.4 เท่า ต่ำกว่ากลุ่มที่ 9 เท่า และคาด Dividend yield 6% ต่อปี จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ 19.60 บาท

การเลื่อนการเปิดตัวยังคงจุดยอด Presales ในไตรมาสสุดท้าย

Presales 4Q15 อยู่ที่ 2.48 พันล้านบาท ยังคงปรับลดลงต่อเนื่อง -14.0% Q-Q และ -38.7% Y-Y สาเหตุหลักจากการเลื่อนเปิดตัว 2 โครงการใหม่ คือ LPN Township Rangsit เฟส 1 และ เฟส 2 มูลค่ารวม 4.6 พันล้านบาท โดย LPN หันไปเปิดตัวโครงการขนาดเล็กแทน คือ LPN Ville Sukhumvit 76 มูลค่า 1.1 พันล้านบาท ส่งผลให้การเปิดตัวโครงการใหม่ต่ำเป้าเช่นกัน (ทั้งปี 2015 ได้เพียง 5.9 พันล้านบาทจากเป้าหมาย 1 หมื่นล้านบาท) แต่หากพิจารณา Presale ทั้งปี 2015 ที่ 1.46 หมื่นล้านบาท พบว่ายอดขายที่ได้ต่ำกว่าเป้าของบริษัทเพียง 15% สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการบริหารการขายสต็อกที่ดีในปีที่ผ่านมา

รายได้ปีนี้ชัดเจน แต่ปี 2017 ยังไม่แน่

LPN ตั้งเป้ารายได้ปี 2016 ที่ 1.76 หมื่นล้านบาท มี Backlog สิ้นปีที่แล้ว 1.2 หมื่นล้านบาท เกือบทั้งหมดจะรับรู้ในปี 2016 ทำให้เป้ารายได้ปีนี้ปลอดภัยแล้วประมาณ 68% ส่วนที่เหลือจะมาจากการขายต่อเนื่องพร้อมไปกับการก่อสร้างสำหรับโครงการที่เปิดตัวในปีที่ผ่านมา ขณะที่ 4M16 น่าจะเห็นรายได้ที่สูงเป็นประวัติการณ์ของ LPN จาก 6 โครงการใหม่ที่จะเริ่มรับรู้รายได้ในช่วงเวลานั้น กอปรกับมาตรการรัฐที่เข้ามาเสริม อย่างไรก็ตามความท้าทายในปีนี้ คือการเร่งเปิดตัวโครงการใหม่ให้ได้ตามเป้าที่วางไว้ เพื่อให้ทันรับรู้เป็นรายได้โอนในปี 2017

กำไร 4Q15 ชะลอตัวเพราะไม่มีคอนโดที่สร้างเสร็จพร้อมโอน

กำไรสุทธิรวม 4Q15 อยู่ที่ 3.3 พันล้านบาท -44.9% Q-Q และ -23.0% Y-Y ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 506 ล้านบาท -50.0% Q-Q และ -31.9% Y-Y เพราะไม่มีคอนโดที่สร้างเสร็จพร้อมโอนเลย อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการเร่งรับรู้รายได้ของ LPN Place Borom-Pinklao มูลค่า 1.7 พันล้านบาท (ปิดการขายแล้ว) จากเดิมที่มีแผนโอนใน 1Q16 ไปรับรู้ใน 4Q15 เพื่อให้สอดคล้องกับมาตรการกระตุ้นอสังหาของภาครัฐที่ออกมาเสริมในช่วงสิ้นปี ทำให้จบปี 2015 ด้วยกำไรปกติต่ำกว่าคาดการณ์เดิมทั้งปีของเราที่ -5.8%

ปรับลดคาดการณ์กำไรปกติปี 2016 ลง 8.3% เป็นเติบโต 9.9% Y-Y

เราปรับลดกำไรปกติปี 2016 ลง 8.3% เป็น 2.89 พันล้านบาท (+7.0% Y-Y) สะท้อนความไม่แน่นอนของโครงการ LPN Township Rangsit ทั้ง 2 เฟส ที่ถูกเลื่อนการเปิดตัวออกไปจากเดิมใน 4Q15 มาเป็น 1H16 (เฉพาะเฟสแรกที่แผนเปิดตัวชัดเจน) และภาพรวมของตลาดคอนโดมีเนียมระดับกลาง-ล่างที่ยังดึงตัวจากภาวะหนี้ครัวเรือนที่สูง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาพรวมรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นให้ปรับลดลงคล้ายกับปีที่ผ่านมา จากการที่บริษัทอาจมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการปรับปรุงส่วนกลางของโครงการเพื่อเร่งการโอนของลูกค้า หรือการปรับเพิ่มราคากระหว่างการขายอาจทำได้ยากขึ้น โดยเราปรับคาดการณ์กำไรรวมใหม่ที่ 1.83 หมื่นล้านบาท (เป็นรายได้จากการขายคอนโดที่ 1.67 หมื่นล้านบาท ต่ำกว่าเป้าหมายที่ LPN ตั้งไว้ประมาณ 5%)

ปรับลดราคาเป้าหมายปี 2016 ลงเป็น 19.60 บาท อิง PE เฉลี่ย 10 ปีย้อนหลังที่ 10 เท่า คงคำแนะนำ “ซื้อ”

จากการปรับลดประมาณการ ทำให้ราคาเป้าหมายของปี 2016 ลดลงเป็น 19.60 บาท จากเดิม 21.50 บาท อิง PE 10 เท่า แต่ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” จาก Upside ที่ยังสูงถึง 34% และคาดการณ์ Dividend yield ที่ 6.7% ในปี 2016

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	14,347	12,867	16,733	18,253	18,965
Cost of sales	9,657	8,704	11,556	12,581	13,035
Gross profit	4,690	4,163	5,177	5,672	5,930
SG&A costs	1,779	1,679	1,931	2,106	2,189
Operating profit	2,912	2,483	3,246	3,566	3,742
Other income	42	78	41	44	46
EBIT	2,953	2,561	3,287	3,610	3,788
EBITDA	2,990	2,600	3,327	3,652	3,832
Interest charge	12	21	18	12	11
Tax on income	625	534	658	723	759
Earnings after tax	2,329	2,021	2,631	2,892	3,036
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	2,329	2,021	2,631	2,892	3,036
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	2,329	2,021	2,631	2,892	3,036

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash	1,192	1,113	1,640	1,668	1,886
Accounts receivable	130	232	267	291	302
Inventory	3,500	4,957	4,890	4,850	5,543
Other current assets	11,203	11,522	10,323	11,255	12,229
Total current assets	16,025	17,824	17,120	18,063	19,960
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	1,189	1,702	1,700	1,811	1,805
Other assets	193	231	196	205	213
Total assets	17,420	19,784	19,044	20,108	22,007
Short-term loans	4,234	4,278	2,128	1,359	1,483
Accounts payable	2,101	2,359	2,362	2,502	2,523
Current maturities	914	709	795	864	936
Other current liabilities	231	253	341	372	386
Total current liabilities	7,480	7,598	5,625	5,098	5,329
Long-term debt	140	1,583	1,486	1,614	1,747
Other LT liabilities	174	194	208	226	243
Total non-current liabilities	315	1,777	1,694	1,840	1,989
Total liabilities	7,794	9,375	7,319	6,937	7,318
Registered capital	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476
Paid-up capital	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476
Share premium	481	481	481	481	481
Legal reserve	148	148	148	148	148
Retained earnings	7,521	8,303	9,619	11,065	12,583
Others	0	0	0	0	0
Minority Interests	0	0	0	1	1
Shareholders' equity	9,626	10,408	11,724	13,171	14,689

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net profit	2,329	2,021	2,631	2,892	3,036
Depreciation etc.	37	39	40	42	44
Change in working capital	-3,915	-1,629	1,369	-735	-1,635
Other adjustments	312	-497	-60	-62	-64
Cash flow from operations	-1,238	-66	3,979	2,137	1,381
Capital expenditure	352	-578	68	-111	6
Others	-363	460	0	0	0
Cash flow from investing	-12	-118	68	-111	6
Free cash flow	-1,250	-184	4,048	2,026	1,387
Net borrowings	2,444	1,281	-2,160	-572	329
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,165	-1,239	-1,316	-1,446	-1,518
Others	-5	-2	21	20	20
Cash flow from financing	1,274	40	-3,455	-1,998	-1,169
Net change in cash	24	-144	593	28	218

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenue	7.7	-10.3	30.0	9.1	3.9
EBITDA	5.4	-13.0	28.0	9.8	4.9
Net profit	4.5	-13.2	30.2	9.9	5.0
Normalized earnings	6.8	-13.2	30.2	9.9	5.0
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	32.7	32.4	30.9	31.1	31.3
EBITDA margin	20.8	20.2	19.9	20.0	20.2
EBIT margin	20.6	19.9	19.6	19.8	20.0
Normalized profit margin	16.2	15.7	15.7	15.8	16.0
Net profit margin	16.2	15.7	15.7	15.8	16.0
Normalized ROA	13.4	10.2	13.8	14.4	13.8
Normalize ROE	24.2	19.4	22.4	22.0	20.7
Normalized ROCE	29.7	21.0	24.5	24.0	22.7
Risk (x)					
D/E	0.81	0.90	0.62	0.53	0.50
Net D/E	0.43	0.52	0.24	0.16	0.16
Net debt/EBITDA	1.37	2.10	0.83	0.59	0.60
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.58	1.37	1.78	1.96	2.06
Normalized EPS	1.58	1.37	1.78	1.96	2.06
EBITDA	2.03	1.76	2.25	2.47	2.60
FCF	-0.85	-0.12	2.74	1.37	0.94
Book value	6.52	7.05	7.94	8.92	9.95
Dividend	0.84	0.80	0.89	0.98	1.03
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	9.3	10.7	8.2	7.4	7.1
Normalized P/E	9.3	10.7	8.2	7.4	7.1
P/BV	2.2	2.1	1.8	1.6	1.5
EV/EBTDA	8.6	10.4	7.3	6.5	6.2
Dividend yield (%)	5.8	5.5	6.1	6.7	7.0

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา ลิตเติลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารลิตเติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รัชสีด 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุตถ อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
สาขา รัตนธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี				
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หนองแก่ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 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.แม่เหีย 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 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.สิงเฝ้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า 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 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 กระบี่ 223/20 ถ.มหาสาร ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	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 บิดธานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุขมณี 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

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)