

LPN

บมจ. แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์

Current	Previous	Close	2016 TP	Exp Return	Support	Resistance	Anti-corrupt	CGR 2014
BUY	BUY	17.5	21.5	+ 22.8%	17.4 - 17.2	17.8 - 18.2	Declared	▲▲▲▲▲

Consolidated earnings

BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized earnings	2,329	2,021	2,782	3,153
Net profit	2,329	2,021	2,782	3,153
Normalized EPS (Bt)	1.58	1.37	1.89	2.14
Reported EPS (Bt)	1.58	1.37	1.89	2.14
% Reported EPS growth	6.79	-13.19	37.61	13.35
Dividend (Bt)	0.84	0.80	0.94	1.07
BV/share (Bt)	6.52	7.05	8.00	9.06
EV/EBITDA (x)	10.0	12.0	7.8	6.6
PER (x)	11.1	12.8	9.3	8.2
PER (x) - normalized	11.1	12.8	9.3	8.2
PBV (x)	2.7	2.5	2.2	1.9
Dividend yield (%)	4.8	4.6	5.4	6.1
YE No. of shares (million)	1,476	1,476	1,476	1,476
No. of share - 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

กำไรผ่านจุดสูงสุดของปีแล้วใน 3Q15 ขณะที่การเปิดตัวโครงการใหม่จะ
ช่วยเร่งการเติบโตในปีหน้า

กำไรใน 3Q15 เป็นจุดสูงสุดของปีนี้ แนวโน้มชะลอลงใน 4Q15

LPN รายงานกำไรปกติ 3Q15 อยู่ที่ 1,011 ล้านบาท (+22.9% Q-Q, +80.2% Y-Y) ตามทิศทางของรายได้รวมที่ +16.6% Q-Q, +70.7% Y-Y เป็น 6,041 ล้านบาท โดยรายได้หลักในไตรมาสนี้มาจากยอดโอน 2 โครงการ คือ ลุมพินี วิลล์ อ่อนนุช-ลาดกระบัง 2 และ ลุมพินี พาร์ค พระราม 9-รัชดา มูลค่ารวม 3.7 พันล้านบาท โอนเฉลี่ย 73% ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 30.6% ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า ขณะที่สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมอยู่ที่ 9.5% ลดลงจากไตรมาสก่อนๆ เรายังคงประมาณการรายได้ทั้งปี 2015 ที่ 17,585 ล้านบาท (+36.7% Y-Y) ขณะที่รายได้งวด 9M15 คิดเป็น 76% ของประมาณการทั้งปี เราคาดการณ์รายได้และกำไรใน 4Q15 จะชะลอลง Q-Q

คาดการณ์รายได้และกำไรปีหน้ายังคงเติบโตต่อเนื่อง

คาดการณ์รายได้รวมปี 2016 ที่ 18,806 ล้านบาท (+10.4% Y-Y) และกำไรที่ 3,153 ล้านบาท (+13.3% Y-Y) จากโครงการที่จะเสร็จพร้อมส่งมอบในปีหน้าจำนวนทั้งสิ้น 10 โครงการ โดย 9 โครงการอยู่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล มูลค่ารวม 19,410 ล้านบาท (เป็นผลดีต่อโมเมนตัมการโอนในปีหน้า เนื่องจากตลาดคอนโดราคาระดับกลางถึงกลางล่างในโซนกรุงเทพฯ ยังไม่มีภาวะ Oversupply เท่าโซนต่างจังหวัด) โดยปัจจุบัน LPN มี Backlog ที่ 11,724 ล้านบาท คิดเป็น 62.3% ของประมาณการรายได้ของเรา รายได้ส่วนที่เหลือจะมาจากการขายโครงการไปพร้อมกับทำการก่อสร้าง ซึ่งปกติ LPN สามารถจบการขายโครงการในกรุงเทพฯ ได้ทันกับแผนการโอนที่วางไว้

ปัจจัยเร่งจะเข้ามามากในปี 2016 จากการเร่งเปิดตัวโครงการใหม่

ถึงแม้ปี 2015 จะเป็นปีที่แย่ของ LPN ในแง่ของการเปิดตัวโครงการใหม่ ทั้งการปรับลดเป้าการเปิดตัวจาก 2 หมื่นล้านบาทเหลือ 1 หมื่นล้านบาท และมูลค่าโครงการใหม่เปิดตัวในช่วง 9 เดือนที่ผ่านมาที่ต่ำเพียง 4,800 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม จากการประชุมนักวิเคราะห์ที่ผ่านมา ผู้บริหารคาดการณ์ว่า การเปิดตัวโครงการใหม่จะเร่งตัวขึ้นในปี 2016 เพื่อลดแรงกดดันของนักลงทุนที่มีต่อความคาดหวังของรายได้ในปี 2017 ซึ่งน่าจะช่วยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะต่อไปได้ ทั้งนี้ เราคาดการณ์มูลค่าการเปิดตัวโครงการใหม่ไว้ที่ 20,000 ล้านบาท

แนะนำ "ซื้อ" ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2016 ที่ 21.50 บาท อิง PE 10 เท่า

แม้ตลาดคอนโดยังถูกกดดันจากภาวะเศรษฐกิจที่เปราะบาง และ ภาระหนี้ครัวเรือนที่สูง แต่เราเชื่อว่า LPN จะผลักดันยอดขายได้จากความพยายามในการสร้างการเติบโตของรายได้ให้เป็นไปอย่างสม่ำเสมอ (นอกจากการเติบโตของรายได้แล้ว ผู้บริหารยัง Commit ที่จะรักษาระดับ Gross profit margin เฉลี่ยไม่ให้ต่ำกว่า 30%) สังเกตได้จากกลยุทธ์ Lead and Lag ที่ผ่านมา และที่กำลังจะทำในอนาคต เช่น การชะลอการเปิดตัวโครงการใหม่ไปเป็นช่วงต้นปี 2016 เพื่อให้ตลาดดูดซับ Supply เดิมก่อน การเลื่อนการรับรู้รายได้ในบางโครงการที่แล้วเสร็จเพื่อปรับรับรู้ในอนาคต เมื่อบริษัททำรายได้ในปัจจุบันเพียงพอต่อเป้าหมายของปี รวมถึงการเร่งงานก่อสร้างในหลายๆ โครงการเพื่อให้ทันกับมาตรการภาครัฐที่เข้ามาช่วยลดหย่อนค่าโอนและจดจำนองในช่วงสิ้นปีนี้ ถึงต้นปีหน้า เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2016 ที่ 21.5 บาท อิง PE 10 เท่า (LTM PE - 0.25 SD) แม้จะสูงกว่า Forward PE เฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 8.3 เท่า แต่ LPN มีการเติบโตของยอดขายและกำไรสูงกว่าที่ 10.4% และ 13.3% เทียบกับอุตสาหกรรมที่ 7.1% และ 8.5% ตามลำดับ ราคาหุ้นปัจจุบันคิดเป็น PE ปีนี้ 9.3 เท่าและปีหน้า 8.2 เท่า และยังคงคาดการณ์อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 5-6% ต่อปี จึงยังคงแนะนำ "ซื้อ"

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst: Nattawat Kittisommanakun

Tel.: 0-2646-9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

3Q15 Earnings Results						Comments
(Bt mn)	3Q15	2Q15	%Q-Q	3Q14	%Y-Y	
Revenues	6041	5181	16.6%	3539	70.7%	- รายได้โอน 3Q15 สูงสุดในรอบปี 2015 จากยอดโอนสองโครงการหลักคือ ลุมพินี วิลล์ อ่อนนุช-ลาดกระบัง 2 และ ลุมพินี พาร์ค พระราม 9-รัชดา ขณะที่โครงการอื่นๆ โอนได้ตามแผนการ - อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยคงที่จากไตรมาสที่ผ่านมาที่ 30.6% แต่ยังคงต่ำกว่าปีที่แล้วอยู่ 1% ซึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นเพื่อเพิ่ม Product value ให้แก่โครงการ ลุมพินี พาร์ค พระราม 9-รัชดา - ค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้มีสัดส่วนที่ 9.6% ลดลง 1.1% Q-Q 2.4 Y-Y - กำไรปกติ 3Q15 เพิ่มขึ้น 22.9% Q-Q และ 80.2% Y-Y จากรายได้ที่สูงขึ้นและการควบคุมค่าใช้จ่ายขายและบริหารที่มีประสิทธิภาพทำให้ SG&A เติบโตช้ากว่า Revenues Y-Y
Cost	4192	3594	16.6%	2420	73.2%	
Gross profit	1849	1587	16.5%	1119	65.2%	
SG&A	578	551	4.7%	423	36.4%	
Interest expense	3	6	-50.5%	4	-21.4%	
Net profit	1011	822	22.9%	561	80.2%	
Normalized earnings	1011	822	22.9%	561	80.2%	
EPS (Bt)	0.69	0.56	22.9%	0.38	80.2%	
Normalized EPS (Bt)	0.69	0.56	22.9%	0.38	80.2%	
Gross margin (%)	30.6%	30.6%	0.0%	31.6%	-1.0%	
SG&A as % of sales	9.6%	10.6%	-1.1%	12.0%	-2.4%	
Net margin (%)	16.7%	15.9%	0.9%	15.9%	0.9%	

Source: LPN

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Revenue	13,325	14,347	12,867	17,586	19,408
Cost of sales	9,008	9,657	8,704	12,143	13,401
Gross profit	4,317	4,690	4,163	5,443	6,007
SG&A costs	1,547	1,779	1,679	2,028	2,144
Operating profit	2,770	2,912	2,483	3,415	3,863
Other income	32	42	78	57	62
EBIT	2,802	2,953	2,561	3,472	3,926
EBITDA	2,837	2,990	2,600	3,512	3,968
Interest charge	10	12	21	16	8
Tax on income	688	625	534	695	788
Earnings after tax	2,229	2,329	2,021	2,782	3,153
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	2,181	2,329	2,021	2,782	3,153
Extraordinary items	49	0	0	0	0
Net profit	2,229	2,329	2,021	2,782	3,153

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash	1,168	1,192	1,113	1,624	2,091
Accounts receivable	222	130	232	280	309
Inventory	2,750	3,500	4,957	5,136	4,637
Other current assets	8,149	11,203	11,522	9,210	9,845
Total current assets	12,289	16,025	17,824	16,250	16,882
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	1,541	1,189	1,702	1,700	1,811
Other assets	192	193	231	206	218
Total assets	14,021	17,420	19,784	18,184	18,940
Short-term loans	1,113	4,234	4,278	1,278	78
Accounts payable	2,093	2,101	2,359	2,480	2,666
Current maturities	723	914	709	717	765
Other current liabilities	471	231	253	358	395
Total current liabilities	4,401	7,480	7,598	4,833	3,905
Long-term debt	1,008	140	1,583	1,341	1,430
Other LT liabilities	131	174	194	210	228
Total non-current liabilities	1,139	315	1,777	1,551	1,659
Total liabilities	5,539	7,794	9,375	6,384	5,563
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	6,377	7,521	8,303	9,694	11,271
Others	0	0	0	0	0
Minority Interests	0	0	0	0	1
Shareholders' equity	8,482	9,626	10,408	11,799	13,376

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Net profit	2,229	2,329	2,022	2,782	3,153
Depreciation etc.	35	37	39	40	42
Change in working capital	-2,808	-3,915	-1,629	2,351	64
Other adjustments	-146	312	-497	-77	-85
Cash flow from operations	-689	-1,238	-66	5,095	3,174
Capital expenditure	93	352	-578	68	-111
Others	227	-363	460	0	0
Cash flow from investing	320	-12	-118	68	-111
Free cash flow	-369	-1,250	-184	5,163	3,063
Net borrowings	2,234	2,444	1,281	-3,233	-1,063
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-981	-1,165	-1,239	-1,391	-1,577
Others	-11	-5	-2	37	43
Cash flow from financing	1,242	1,274	40	-4,586	-2,596
Net change in cash	873	24	-144	577	467

Important Ratios (Consolidated)					
	2012	2013	2014	2015E	2016E
Growth (%)					
Revenue	8.0	7.7	-10.3	36.7	10.4
EBITDA	5.5	5.4	-13.0	35.1	13.0
Net profit	16.3	4.5	-13.2	37.6	13.3
Normalized earnings	14.2	6.8	-13.2	37.6	13.3
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	32.4	32.7	32.4	31.0	31.0
EBITDA margin	21.3	20.8	20.2	20.0	20.4
EBIT margin	21.0	20.6	19.9	19.7	20.2
Normalized profit margin	16.4	16.2	15.7	15.8	16.2
Net profit margin	16.7	16.2	15.7	15.8	16.2
Normalized ROA	15.6	13.4	10.2	15.3	16.6
Normalize ROE	25.7	24.2	19.4	23.6	23.6
Normalized ROCE	29.1	29.7	21.0	26.0	26.1
Risk (x)					
D/E	0.65	0.81	0.90	0.54	0.42
Net D/E	0.20	0.43	0.52	0.15	0.01
Net debt/EBITDA	0.59	1.37	2.10	0.49	0.05
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.51	1.58	1.37	1.89	2.14
Normalized EPS	1.48	1.58	1.37	1.89	2.14
EBITDA	1.92	2.03	1.76	2.38	2.69
FCF	-0.25	-0.85	-0.12	3.50	2.08
Book value	5.75	6.52	7.05	8.00	9.06
Dividend	0.76	0.84	0.80	0.94	1.07
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	11.6	11.1	12.8	9.3	8.2
Normalized P/E	11.8	11.1	12.8	9.3	8.2
P/BV	3.0	2.7	2.5	2.2	1.9
EV/EBTDA	9.7	10.0	12.0	7.8	6.6
Dividend yield (%)	4.3	4.8	4.6	5.4	6.1

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา อิติศไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอิติศไทย 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 ลินธร์ 1 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 2 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา ลินธร์ 3 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารธสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารปิ่น ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รัชลิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุต 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 ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
สาขาเชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขาเชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ 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.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวันนิพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำฉลอง 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.มหาราช 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 ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล 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 ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014

ช่วงคะแนน

100-90
80-89
70-79
60-69
50-59
<50

สัญลักษณ์



ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
*	Insufficient or not clearly defined policy		เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน
**	Data not available / no policy		ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator ประจำปี 2557 จาก สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 27 กรกฎาคม 2558)