

LPN

บมจ. แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์

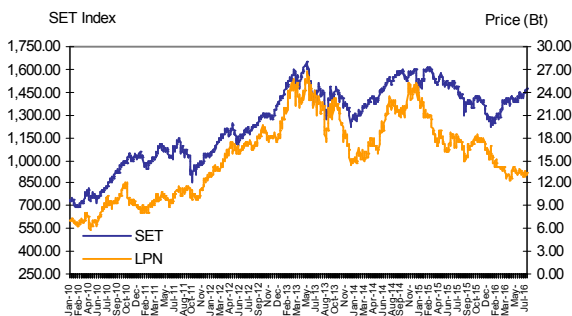
| | | | | | | |
|----------------|----------|-------|---------|------------|--------------|----------|
| Current | Previous | Close | 2016 TP | Exp Return | Anti-corrupt | CGR 2015 |
| SELL | HOLD | 13.40 | 12.40 | - 7.5% | 3A | 5 |

| Consolidated earnings | | | | |
|------------------------------|--------|-------|-------|--------|
| BT (mn) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
| Normalized earnings | 2,021 | 2,413 | 2,618 | 2,047 |
| Net profit | 2,021 | 2,413 | 2,618 | 2,047 |
| EPS (Bt)- Normalized | 1.37 | 1.64 | 1.77 | 1.39 |
| EPS (Bt) | 1.37 | 1.64 | 1.77 | 1.39 |
| % growth Y-Y | -13.19 | 19.39 | 8.49 | -21.83 |
| Dividend (Bt) | 0.80 | 0.90 | 0.89 | 0.69 |
| BV/share (Bt) | 7.05 | 7.85 | 8.74 | 9.43 |
| EV/EBITDA (x) | 9.7 | 7.6 | 6.6 | 8.3 |
| PER (x) | 9.8 | 8.2 | 7.6 | 9.7 |
| PER (x) - Normalized | 9.8 | 8.2 | 7.6 | 9.7 |
| PBV (x) | 1.9 | 1.7 | 1.5 | 1.4 |
| Dividend yield (%) | 6.0 | 6.7 | 6.6 | 5.2 |
| 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

| Share data | |
|-----------------------------------|---------------------|
| Close (13/07/2016) | 13.40 |
| SET Index | 1,477.61 |
| Foreign limit/actual (%) | 39.00/24.95 |
| Paid up shares (million) | 1,475.70 |
| Free float (%) | 75.51 |
| Market cap (Bt mn) | 19,774.36 |
| Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD) | 103.46 |
| hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD) | 17.10, 12.20, 13.79 |

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum
 Register No.: 014530
Assistant Analyst: Nattawat Kittisommanakun
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitra.a@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

รายได้และกำไรปีหน้ามี Downside เพิ่มขึ้นมาก

กำไร 2Q16 คาดหดตัว Y-Y แต่เติบโต Q-Q อย่างไรก็ดีตามด้วยยอด Presales ที่ยังต่ำสุดในกลุ่มและ Backlog ปีหน้าที่ต่ำเพียง 800 ลบ. ส่งผลให้ความเสี่ยงของรายได้ปี 2017 ชัดเจนขึ้นมาก แผนการเปิดโครงการใหม่ที่กระจุกตัวในช่วงครึ่งปีหลังยิ่งเพิ่มความเสี่ยงต่อกลยุทธ์ของ LPN ในการก่อสร้างและเร่งโอนให้ทันภายใน 12 เดือน

สัดส่วน Presales to Target ต่ำสุดในกลุ่ม

LPN รายงานยอด Presales 2Q16 อยู่ที่ 2,209 ลบ. ยังคงปรับตัวลง -2.8% Q-Q และ -60.0% Y-Y ขณะที่ Presales สะสม 6 เดือนทำได้ 4,482 ลบ.ทำได้เพียง 26% ของเป้าหมายที่ 17,600 ลบ. นับว่าเป็น Presales to Target ที่ต่ำที่สุดใน Coverage ของเรา (สูงที่สุดคือ PS และ SPALI ที่ 42.3%) สะท้อนความอ่อนแอของดีมานด์ในตลาดคอนโดระดับล่าง

ครึ่งปีแรกเปิดตัวได้เพียง 22% ของแผนงานเท่านั้น

ครึ่งปีแรกบริษัทเปิดโครงการใหม่ได้เพียง 2 ตัว คือ LPN Ville – Ratchaphruek-Bang Waek มูลค่าโครงการ 1,300 ลบ. ขายสะสม 30% และ LPN Township – Rangsit (P2) มูลค่าโครงการ 2,600 ลบ. ขายสะสม 40% การเปิดตัวโครงการใหม่กระจุกตัวในช่วงครึ่งหลังของปีซึ่งบางโครงการมีการทำ Soft launch ผ่านระบบออนไลน์ไปแล้วในช่วงกลางเดือนมิถุนายนที่ผ่านมา คือ LPN Ville – Petchakasem 98 (P2) มูลค่าโครงการ 1,850 ลบ. ขายสะสม 2% LPN SeaView – Chaam มูลค่าโครงการ 1,450 ลบ. ขายสะสม 11% และ LPN Ville – Sukhumvit 113 มูลค่าโครงการ 1,500 ลบ. ขายสะสม 3% ส่วนที่เหลืออีก 5 โครงการคาดว่าจะเปิดตัวในช่วง 4Q16 หนึ่งในนั้นจะเป็นแบรนด์ LPN Suite สินค้าที่แพงสุดและมีอัตรากำไรที่ดี (ไม่รวม The Lumpini 24) อย่างไรก็ดีตามการเปิดตัวโครงการในช่วงไตรมาส 4 อาจทำให้ LPN ไม่สามารถจบการก่อสร้างให้ทันการโอนในปีหน้า (เปิดขายและก่อสร้างให้ทันภายในเวลา 12 เดือน)

คาดการณ์รายได้และกำไร 2Q16 หดตัว Y-Y แต่เติบโตได้ในระดับ Q-Q

คาดการณ์รายได้รวม 2Q16 ที่ 4,587 ลบ. เติบโต +3.7% Q-Q แต่ลดลง -11.5% Y-Y เนื่องจาก LPN เร่งโอนหลายโครงการเพื่อให้ทันกับมาตรการรัฐในช่วงเมษายนที่ผ่านมา ส่งผลให้ในไตรมาสที่บริษัทมีคอนโดสร้างเสร็จพร้อมโอนเพียงหนึ่งตัวคือ LPN Park – Petchakasem 98 (P1) มูลค่า 1,750 ลบ. รายได้ส่วนที่เหลือจะมาจาก การโอนต่อเนื่องของโครงการที่เร่งโอนในช่วงแรก เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะขยับขึ้นมาเล็กน้อยที่ 30.8% จากยอดโอนโครงการที่สูงขึ้นของ The Lumpini 24 ซึ่งเป็นโครงการที่มีอัตรากำไรสูงกว่าปกติ SG&A to Revenue คาดปรับขึ้นมาที่ 10.8% จากค่าใช้จ่ายที่มากขึ้นจากการเปิดโครงการใหม่ เราประมาณการกำไรสุทธิ 2Q16 ที่ 729 ลบ. +3.5% Q-Q แต่ -11.4% Y-Y เป็นไปตามทิศทางเดียวกับยอดโอน

ความเสี่ยงของรายได้ปีหน้าชัดเจนมากขึ้น

ปัจจุบันบริษัทมี Backlog อยู่ที่ 5,800 ลบ. คาดรับรู้ในช่วงครึ่งหลังของปีที่ 5,000 ลบ. ส่วนที่เหลือ 800 ลบ. รับรู้ในปีหน้า แต่ด้วยยอดขายสะสมที่ทำได้เพียง 22% ของเป้าหมายทั้งปีส่งผลให้รายได้ปีหน้าดูอ่อนไหวมากขึ้น กอปรกับการเปิดโครงการใหม่ที่ล่าช้าในครึ่งปีแรก (เปิดได้ 2 จากทั้งหมด 6 โครงการที่วางแผนไว้) ยิ่งทำให้ LPN มีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถก่อสร้างโครงการให้ทันการส่งมอบในปี 2017

ปรับคำแนะนำเป็น "ขาย" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ 12.40 บาท

เราปรับประมาณการรายได้และกำไรปีนี้และปีหน้าลง 6.5% และ 30.5% ตามลำดับ สะท้อนภาพลบที่ชัดเจนมากขึ้นดังที่กล่าวไว้ข้างต้น ปรับคำแนะนำเป็น "ขาย" จากเดิม "ถือ" บนฐาน EPS ใหม่ที่ 1.77 บาท อิง Target P/E ที่ 7 เท่า ได้ราคาเหมาะสมของปีเพียง 12.40 บาท

2Q16 Earnings Preview

| (Bt mn) | 2Q16E | 1Q16 | % Q-Q | 1Q15 | % Y-Y |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Revenues | 4,587 | 4,424 | 3.7% | 5,181 | -11.5% |
| Cost | 3,174 | 3,068 | 3.5% | 3,594 | -11.7% |
| Gross profit | 1,413 | 1,356 | 4.2% | 1,587 | -11.0% |
| SG&A | 495 | 468 | 5.9% | 551 | -10.2% |
| Interest expense | 3 | 1 | 78.1% | 6 | -59.1% |
| Net profit | 729 | 704 | 3.5% | 822 | -11.4% |
| Normalized earnings | 729 | 704 | 3.5% | 822 | -11.4% |
| EPS (Bt) | 0.49 | 0.48 | 3.5% | 0.56 | -11.4% |
| Normalized EPS (Bt) | 0.49 | 0.48 | 3.5% | 0.56 | -11.4% |
| Gross margin (%) | 30.8% | 30.6% | 0.2% | 30.6% | 0.2% |
| SG&A as % of revenues | 10.8% | 10.6% | 0.2% | 10.6% | 0.2% |
| Net margin (%) | 15.9% | 15.9% | 0.0% | 15.9% | 0.0% |

| Income Statement (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
| Revenue | 14,347 | 12,867 | 16,627 | 17,086 | 13,195 |
| Cost of sales | 9,657 | 8,704 | 11,476 | 11,774 | 9,065 |
| Gross profit | 4,690 | 4,163 | 5,151 | 5,312 | 4,131 |
| SG&A | 1,779 | 1,679 | 2,066 | 1,970 | 1,519 |
| Operating profit | 2,912 | 2,483 | 3,086 | 3,342 | 2,612 |
| Other income | 42 | 78 | 35 | 41 | 32 |
| EBIT | 2,953 | 2,561 | 3,120 | 3,384 | 2,644 |
| EBITDA | 2,990 | 2,600 | 3,165 | 3,429 | 2,691 |
| Interest charge | 12 | 21 | 11 | 13 | 9 |
| Tax on income | 625 | 534 | 707 | 769 | 601 |
| Earnings after tax | 2,329 | 2,021 | 2,413 | 2,618 | 2,047 |
| Minority interests | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Normalized earnings | 2,329 | 2,021 | 2,413 | 2,618 | 2,047 |
| Extraordinary items | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Net profit | 2,329 | 2,021 | 2,413 | 2,618 | 2,047 |

| Cash Flow Statement (Consolidated) | | | | | |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
| Net profit | 2,329 | 2,021 | 2,413 | 2,618 | 2,047 |
| Dep. & amortization | 37 | 39 | 45 | 46 | 48 |
| Chg. in working capital | -3,915 | -1,629 | 219 | 336 | -748 |
| Other adjustments | 312 | -497 | -27 | -58 | -45 |
| CF. from operations | -1,238 | -66 | 2,650 | 2,942 | 1,302 |
| Capital expenditure | 352 | -578 | -254 | -89 | 9 |
| Others | -363 | 460 | -1 | 0 | 0 |
| CF. from investing | -12 | -118 | -256 | -89 | 9 |
| Free cash flow | -1,250 | -184 | 2,395 | 2,853 | 1,311 |
| Net borrowings | 2,444 | 1,281 | -1,426 | -858 | -115 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | -1,165 | -1,239 | -1,240 | -1,309 | -1,023 |
| Others | -5 | -2 | -17 | 13 | -3 |
| CF. from financing | 1,274 | 40 | -2,684 | -2,154 | -1,141 |
| Net change in cash | 24 | -144 | -289 | 699 | 170 |

| Balance Sheet (Consolidated) | | | | | |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
| Cash | 1,192 | 1,113 | 758 | 1,458 | 1,628 |
| Accounts receivable | 130 | 232 | 140 | 272 | 210 |
| Inventory | 3,500 | 4,957 | 5,589 | 4,535 | 3,846 |
| Other current assets | 11,203 | 11,522 | 10,703 | 11,464 | 12,344 |
| Total current assets | 16,025 | 17,824 | 17,191 | 17,728 | 18,028 |
| Investments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PP&E | 1,189 | 1,702 | 2,022 | 2,111 | 2,102 |
| Other assets | 193 | 231 | 386 | 228 | 184 |
| Total assets | 17,420 | 19,784 | 19,625 | 20,094 | 20,341 |
| Short-term loans | 4,234 | 4,278 | 2,882 | 882 | 582 |
| Accounts payable | 2,101 | 2,359 | 2,340 | 2,340 | 1,751 |
| Current maturities | 914 | 709 | 52 | 888 | 954 |
| Other current liabilities | 231 | 253 | 328 | 348 | 268 |
| Total current liabilities | 7,480 | 7,598 | 5,602 | 4,457 | 3,554 |
| Long-term debt | 140 | 1,583 | 2,209 | 2,515 | 2,635 |
| Other LT liabilities | 174 | 194 | 233 | 230 | 237 |
| Total non-current liab. | 315 | 1,777 | 2,442 | 2,745 | 2,872 |
| Total liabilities | 7,794 | 9,375 | 8,044 | 7,202 | 6,426 |
| 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 | 9,477 | 10,787 | 11,810 |
| Others | 0 | 0 | -1 | 0 | 0 |
| Minority Interests | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Shareholders' equity | 9,626 | 10,408 | 11,581 | 12,891 | 13,915 |

| Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
| Growth (%) | | | | | |
| Revenue | 7.7 | -10.3 | 29.2 | 2.8 | -22.8 |
| EBITDA | 5.4 | -13.0 | 21.7 | 8.3 | -21.5 |
| Net profit | 4.5 | -13.2 | 19.4 | 8.5 | -21.8 |
| Normalized earnings | 6.8 | -13.2 | 19.4 | 8.5 | -21.8 |
| Profitability Ratios (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 32.7 | 32.4 | 31.0 | 31.1 | 31.3 |
| EBITDA margin | 20.8 | 20.2 | 19.0 | 20.1 | 20.4 |
| EBIT margin | 20.6 | 19.9 | 18.8 | 19.8 | 20.0 |
| Normalized profit margin | 16.2 | 15.7 | 14.5 | 15.3 | 15.5 |
| Net profit margin | 16.2 | 15.7 | 14.5 | 15.3 | 15.5 |
| Normalized ROA | 13.4 | 10.2 | 12.3 | 13.0 | 10.1 |
| Normalize ROE | 24.2 | 19.4 | 20.8 | 20.3 | 14.7 |
| Normalized ROCE | 29.7 | 21.0 | 22.3 | 21.6 | 15.7 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 0.81 | 0.90 | 0.69 | 0.56 | 0.46 |
| Net D/E | 0.43 | 0.52 | 0.38 | 0.22 | 0.18 |
| Net debt/EBITDA | 1.37 | 2.10 | 1.39 | 0.82 | 0.94 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 1.58 | 1.37 | 1.64 | 1.77 | 1.39 |
| Normalized EPS | 1.58 | 1.37 | 1.64 | 1.77 | 1.39 |
| EBITDA | 2.03 | 1.76 | 2.14 | 2.32 | 1.82 |
| FCF | -0.85 | -0.12 | 1.62 | 1.93 | 0.89 |
| Book value | 6.52 | 7.05 | 7.85 | 8.74 | 9.43 |
| Dividend | 0.84 | 0.80 | 0.90 | 0.89 | 0.69 |
| Par | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 8.5 | 9.8 | 8.2 | 7.6 | 9.7 |
| Normalized P/E | 8.5 | 9.8 | 8.2 | 7.6 | 9.7 |
| P/BV | 2.1 | 1.9 | 1.7 | 1.5 | 1.4 |
| EV/EBTDA | 8.0 | 9.7 | 7.6 | 6.6 | 8.3 |
| Dividend yield (%) | 6.3 | 6.0 | 6.7 | 6.6 | 5.2 |

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 | สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร | สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร | สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร | สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 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 บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร | สาขา ลินธอร์ 1 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร | สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร | สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร |
| สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร | สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร | สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี | สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร | สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ 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 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น | สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) 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 124/2/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา |
| สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชภย ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร | สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า 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 บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รัฐสมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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 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") เปิดเผยมต่อสาธารณะ 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)