

22 ตุลาคม 2558

ยานยนต์

SAT

บมจ. สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี

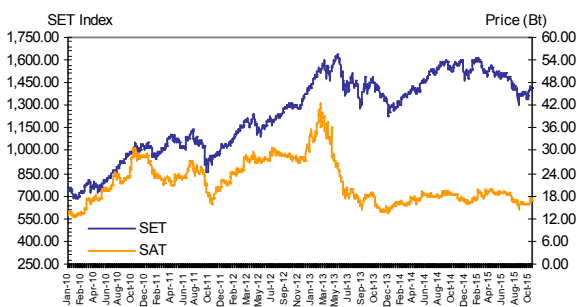
Current	Previous	Close	16 TP	Exp Return	Support	Resistance	Anti-corrupt	CGR 2014
BUY	BUY	17.0	20.40	+ 20%	16.8 - 16.5	17.5 - 18	Certified	▲▲▲▲▲

Consolidated earnings				
BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized profit	845	650	606	724
Net profit	966	650	606	724
EPS (Bt)-Norm	1.99	1.53	1.42	1.70
EPS (Bt)	2.27	1.53	1.42	1.70
% EPS growth	-5.42	-32.60	-6.92	19.55
Dividend (Bt)	0.75	0.60	0.57	0.68
BV/share (Bt)	11.47	12.27	13.12	14.14
EV/EBITDA (x)	4.6	5.4	5.0	4.3
PER (x) - Norm	8.5	11.1	11.9	10.0
PER (x)	7.5	11.1	11.9	10.0
PBV(x)	1.5	1.4	1.3	1.2
Dividend yield (%)	4.4	3.5	3.4	4.0
YE No. of shares (mn)	425	425	425	425
No. of shares- full dilution	425	425	425	425
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (21/10/2015)	17.00
SET Index	1,415.80
Foreign limit/actual (%)	49.00/24.67
Paid-up shares (million)	425.19
Free float (%)	55.44
Market cap (Bt m)	7,228.30
Avg daily T/O (Bt m) (2015 YTD)	8.74
Hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	25.00, 13.80, 18.25

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Natapon Khamthakrue  
 Register No.: 026637  
 Tel.: +662 646 9820  
 email: natapon.k@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

อุตสาหกรรมเริ่มฟื้น ราคายังถูกเมื่อเทียบการเติบโต “ซื้อ”

แนะนำ “ซื้อ” SAT ที่ราคาเป้าหมายปี 2016 เท่ากับ 20.40 บาท (อิง PE 12 เท่า) แม้ยอดขายรถยนต์ในประเทศจะชะลอตามภาวะเศรษฐกิจ แต่เพราะยอดส่งออกขยายตัวแรง โดย 3Q15 เพิ่มขึ้นถึง 33% Q-Q และ 18% Y-Y และผลกระทบจากการเปลี่ยนรุ่นกระบะโดยได้จากวิโก้เป็นริโว กลายเป็นปัจจัยบวกต่ออุตสาหกรรมที่ไปกระตุ้นความต้องการให้สูงขึ้น และเป็นบวกกับ SAT ที่ได้ผลิตชิ้นส่วนรุ่นนี้เพิ่มอีก 3 โมเดล จึงทำให้กำไรสุทธิ 3Q15 มีแนวโน้มกลับมาสดใส โดยเบื้องต้นเราคาดค่าเพิ่มขึ้น 1.5 เท่าตัว Q-Q และ 12% Y-Y มาอยู่ที่ 160 ล้านบาท ส่วนกำไรสุทธิทั้งปีนี้อาจจบด้วยการลดลง Y-Y แต่ผลจากยอดส่งออกรถยนต์และยอดขายรถแทรกเตอร์ที่ขยายตัวดี ผนวกกับการรับรู้รายได้จากการผลิตชิ้นส่วนรถบรรทุก ทำให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016 จะโตสวนภาวะอุตสาหกรรมที่ 20% Y-Y ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PE2015-16 ที่ 12 และ 10 เท่า ถือว่าถูกเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 15 เท่า ทั้งนี้ไม่มีความแตกต่างด้านความสามารถในการทำกำไรและความเสี่ยงทางการเงิน

SAT ประกอบธุรกิจชิ้นส่วนยานยนต์ที่มีความชำนาญด้านช่วงล่าง

ชิ้นส่วนหลักของบริษัทคือเพลลาข้าง สัดส่วน 30% ของรายได้รวม รองลงมาคือ จานเบรกและดุมเบรก 20%, ชิ้นส่วนเครื่องยนต์การเกษตร 15%, สปริงชด แหนบแผ่น และเหล็กกันโคลง 20%, และอื่นๆที่เกี่ยวข้องกับชิ้นส่วนหลัก 15% เนื่องจากงานผลิตส่วนใหญ่เป็นชิ้นส่วนรถกระบะที่บ้านเราผลิตมากที่สุดราว 60% ของรถที่ผลิตได้ทั้งหมด และมีการแนวโน้มการเติบโตดีกว่ารถยนต์นั่ง จึงทำให้กำไรของ SAT ช่วงที่ผ่านมามีความผันผวนน้อยกว่าอุตสาหกรรม

ยอดขายรถยนต์ในประเทศชะลอตัวแต่ส่งออกโตแรง

ยอดผลิตรถยนต์ 9M15 อยู่ที่ 1,432,080 คัน เพิ่มขึ้น 1.6% Y-Y โดยยอดส่งออกเพิ่มขึ้น 8.6% Y-Y อยู่ที่ 911,366 คัน ชดเชยยอดขายในประเทศที่ยังทรุดต่ออีก 14.5% Y-Y อยู่ที่ 553,662 คัน ที่น่าสนใจคือยอดผลิต 3Q15 กลับมาโตแรง 20.5% Q-Q และ 8.9% Y-Y อยู่ที่ 496,829 คัน หลังจาก 2Q15 ชะลอตามปัจจัยฤดูกาลที่เป็น Low Season และผลจากการเปลี่ยนรุ่นกระบะของโตโยต้าจากวิโก้เป็นริโว ทำให้กำไรสุทธิ 3Q15 ของทั้งกลุ่มยานยนต์กลับมาคดหวัดได้อีกครั้ง

แทรกเตอร์และรถบรรทุกจะเข้ามาช่วยจำกัด Downside

การผลิตชิ้นส่วนเครื่องยนต์การเกษตร และการเพิ่มสายการผลิตชิ้นส่วนรถบรรทุกขนาดใหญ่ จะช่วยให้กำไรสุทธิของ SAT ฉีกหนีจากภาวะอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ชะลอตัวในช่วงนี้ได้ โดยถ้าพิจารณาจากคาดการณ์ยอดผลิตรถแทรกเตอร์ของคูโบต้า 3 ปีข้างหน้าโตต่อเนื่อง 11% ต่อปี และการเริ่มรับรู้รายได้ชิ้นส่วนรถบรรทุก เราคาดว่าสัดส่วนรายได้รวมของทั้ง 2 กลุ่มจะเพิ่มไปอยู่ที่ 23-25% ในปีหน้า

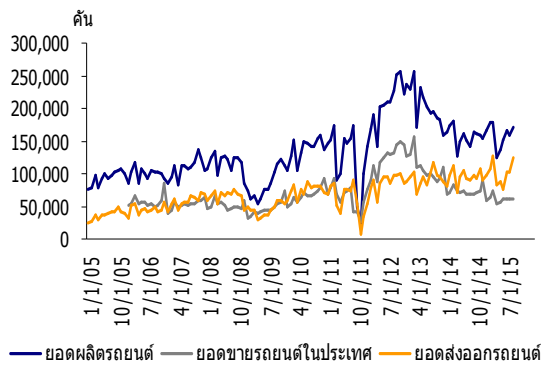
คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q15 ขยายตัวสดใส

เบื้องต้นเราคาดกำไรสุทธิ 3Q15 ที่ 160 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.5 เท่าตัว Q-Q และ 12% Y-Y จากยอดผลิตรถยนต์ที่กลับเข้าสู่ระดับปกติ และการผลิตชิ้นส่วนรถกระบะเพิ่มขึ้นอีก 3 โมเดล ส่วน 4Q15 คาดว่าจะทรงตัว Q-Q ทำให้กำไรสุทธิทั้งปีนี้อาจลดลงจากปีก่อน โดยเราคาดไว้ที่ 606 ล้านบาท ลดลง 7% Y-Y จาก 2 เหตุผลหลัก คือการพลาดงานของมิตซูบิชิและการเปลี่ยนรุ่นของโตโยต้า

ราคาปัจจุบันไม่แพง และแนวโน้มการเติบโตน่าสนใจ แนะนำ “ซื้อ”

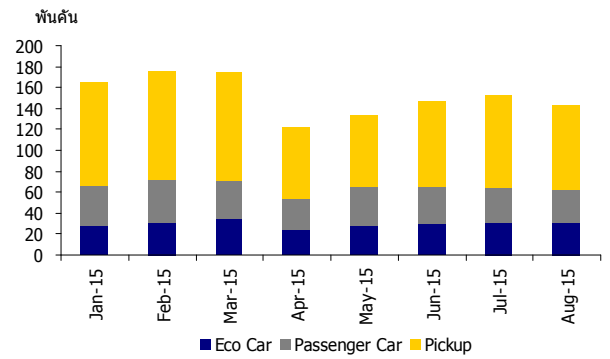
ประเมินราคาเป้าหมายปี 16 ที่ 20.40 บาท อิง PE 12 เท่า ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PE2015-16 ที่ 12 และ 10 เท่า ถือว่าถูกเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 15 เท่า ทั้งที่อัตรากำไรสุทธิ, D/E Ratio, และ ROE อยู่ในระดับใกล้เคียงกันคือ 7-8%, 0.5-0.7 เท่า, และ 10-15% ตามลำดับ ขณะที่ ปัจจัยหนุนระยะสั้นคืองบ 3Q15 จะออกมาดี ส่วนระยะกลาง ยอดส่งออกรถยนต์ที่โตจากการฟื้นของเศรษฐกิจโลกและเงินบาทอ่อน ผนวกกับการผลิตชิ้นส่วนให้รถบรรทุก จะทำให้กำไรสุทธิปี 2016 กลับมาขยายตัวไม่ต่ำกว่า 20% Y-Y เป็น 724 ล้านบาท จึงแนะนำ “ซื้อ”

**ยอดผลิตและส่งออกรถยนต์เริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้น**

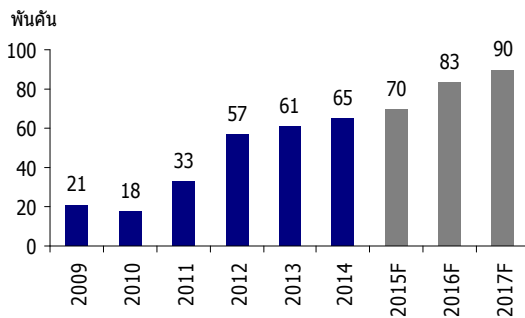


Source: ส.อ.ท., SAT, FSS Research

**ยอดผลิตรถกระบะยังมีสัดส่วนมากที่สุด**

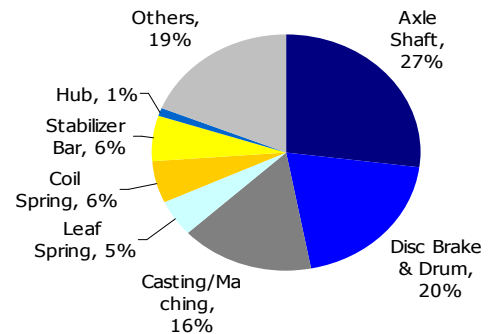


**คาดการณ์ผลิตรถยนต์เกษตรและส่วนประกอบ**

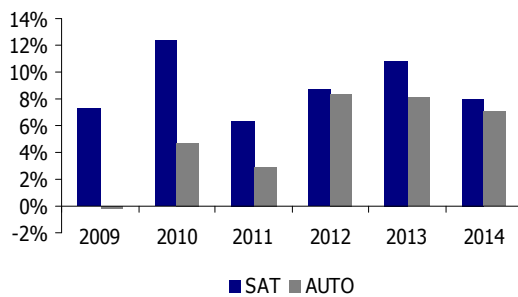


Source: Kubota, SAT, FSS Research

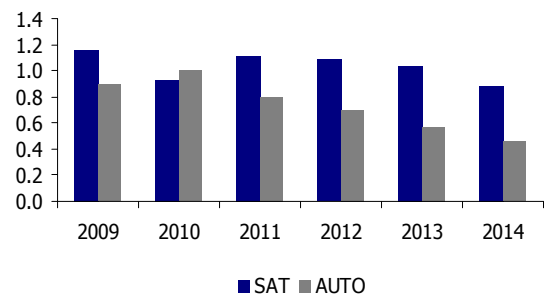
**โครงสร้างรายได้ ณ 2Q15**



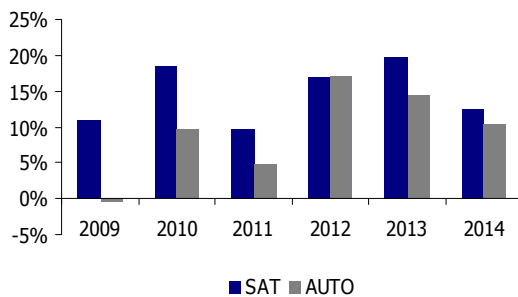
**อัตรากำไรสุทธิของ SAT เทียบกับอุตสาหกรรม**



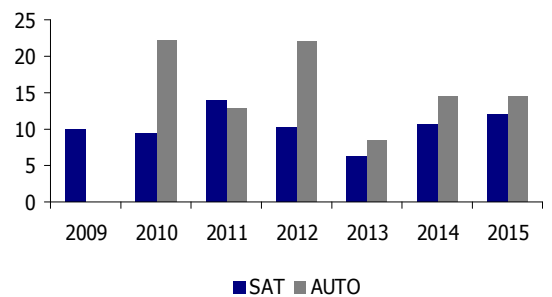
**D/E Ratio ของ SAT เทียบกับอุตสาหกรรม**



**ROE ของ SAT เทียบกับอุตสาหกรรม**



**PE Ratio ของ SAT เทียบกับอุตสาหกรรม**



Source: SETSMART, FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	8,973	8,084	8,340	8,683	8,961
Costs of sales	7,404	6,667	6,947	7,198	7,411
Gross profit	1,569	1,417	1,393	1,485	1,550
SG&A costs	721	705	759	764	771
Operating profit	848	712	634	721	780
Other income	331	94	109	135	141
EBIT	1,179	807	743	856	921
EBITDA	1,935	1,630	1,609	1,770	1,878
Interest charge	157	147	125	109	90
Tax on income	85	69	63	75	85
Earnings after tax	937	591	555	672	746
Minority interests	29	59	50	52	54
Normalized earnings	845	650	606	724	800
Extraordinary items	121	0	0	0	0
Net profit	966	650	606	724	800

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net profit	966	650	606	724	800
Depreciation &	755	823	866	914	957
Change in working capital	30	-267	-17	-26	-21
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	1,751	1,206	1,454	1,612	1,736
Capital expenditure	-756	-557	-736	-805	-737
Others	20	-52	-15	-18	-15
Cash flow from investing	-735	-608	-751	-823	-752
Free cash flow	1,016	598	704	789	985
Net borrowings	134	-358	-404	-324	-373
Equity capital raised	86	4	0	0	0
Dividends paid	-461	-306	-242	-290	-320
Others	-588	-7	0	0	0
Cash flow from financing	-790	-663	-650	-614	-693
Net change in cash	226	-65	54	175	292

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash& equivalents	1,041	975	1,029	1,204	1,496
Account receivable	1,220	1,296	1,334	1,389	1,434
Inventory	580	586	600	625	645
Other current asset	163	253	261	272	280
Total current asset	3,004	3,110	3,225	3,491	3,855
Investment	271	323	332	342	350
PPE	6,392	6,125	5,995	5,885	5,665
Other asset	256	255	262	270	277
Total assets	9,923	9,814	9,813	9,988	10,147
Short term loan loans	2	0	0	0	0
Accounts payable	1,105	1,121	1,151	1,198	1,237
Current maturities	575	666	551	478	395
Other current liabilities	511	398	413	430	444
Total current liabilities	2,192	2,185	2,115	2,106	2,075
Long-term debt	2,701	2,248	1,953	1,695	1,400
Other LT liabilities	157	163	168	175	181
Total LT liabilities	2,858	2,411	2,122	1,870	1,581
Total liabilities	5,050	4,596	4,237	3,977	3,656
Registered capital	427	427	427	427	427
Paid up capital	425	425	425	425	425
Share premium	713	716	716	716	716
Legal reserve	56	56	56	56	56
Retained earnings	3,679	4,020	4,379	4,814	5,294
Shareholders' equity	4,873	5,217	5,577	6,011	6,491

Source: Company data, FSS research

**Important Ratios (Consolidated)**

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	-4.6	-9.9	3.2	4.1	3.2
Net profit	18.4	-32.7	-6.8	19.6	10.5
Norm profit	3.6	-23.1	-6.8	19.6	10.5
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	17.5	17.5	16.7	17.1	17.3
EBIT margin	13.1	10.0	8.9	9.9	10.3
Normalized profit margin	9.4	8.0	7.3	8.3	8.9
Net profit margin	10.8	8.0	7.3	8.3	8.9
Normalized ROA	9.6	6.6	6.2	7.3	7.9
Normalized ROE	19.9	12.9	11.2	12.5	12.8
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	1.04	0.88	0.76	0.66	0.56
Net D/E (x)	0.82	0.69	0.58	0.46	0.33
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	2.27	1.53	1.42	1.70	1.88
Norm EPS	1.99	1.53	1.42	1.70	1.88
FCF	2.39	1.41	1.66	1.86	2.32
Book value	11.47	12.27	13.12	14.14	15.27
Dividend	0.75	0.60	0.57	0.68	0.75
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	7.5	11.1	11.9	10.0	9.0
Norm P/E	8.5	11.1	11.9	10.0	9.0
P/BV	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBTDA	4.6	5.4	5.0	4.3	3.7
Dividend yield (%)	4.4	3.5	3.4	4.0	4.4

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิค</b> 25 อาคารอัลมาลิค ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกะปิ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อิทีลไทย ทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารอิทีลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลินธร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัชลิค</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	<b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา รัตนธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี				
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรคชฎี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	<b>สาขา เชียงใหม่</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.สิงเภา ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ถ.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รัฐสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

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 และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการหน่วยงานภายนอก (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)