

AOT

บมจ. ท่าอากาศยานไทย

Current
BUYPrevious
HOLDClose
4022017 TP
470Exp Return
+ 16.9%Anti-corrupt
2CGR 2015
4

Consolidated earnings - Ended September

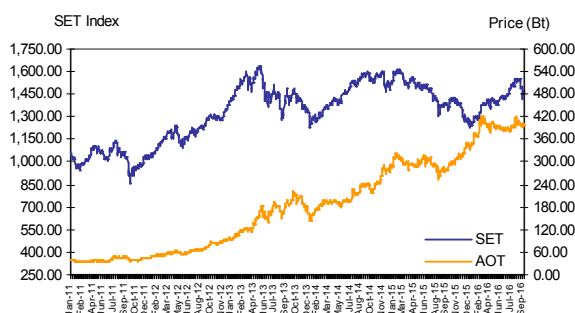
BT (mn)	2015	2016E	2017E	2018E
Normalized profit	16,464	19,276	21,708	24,178
Net profit	18,729	19,462	21,708	24,178
EPS (Bt)-Norm	11.53	13.49	15.20	16.92
EPS (Bt)	13.11	13.62	15.20	16.92
% EPS growth	53.3	3.9	11.5	11.4
Dividend (Bt)	6.54	6.81	7.60	8.46
BV/share (Bt)	76.2	83.0	90.6	99.1
EV/EBITDA (x)	22.1	19.7	18.2	16.8
PER (x) - Norm	34.9	29.8	26.5	23.8
PER (x)	30.7	29.5	26.5	23.8
PBV(x)	5.3	4.8	4.4	4.1
Dividend yield (%)	1.9	2.0	1.9	2.1
YE No. of shares (mn)	1,429	1,429	1,429	1,429
No. of shares- full dilution	1,429	1,429	1,429	1,429
Par (Bt)	10.0	10.0	10.0	10.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (16/09/2016)	402.00
SET Index	1,479.07
Foreign limit/actual (%)	30.00/14.25
Paid-up shares (million)	1,428.57
Free float (%)	29.99
Market cap (Bt m)	574,285.14
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	1,289.47
Hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	430.00, 326.00, 390.18

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Tirada Kulsupaisarn

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

ปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 470 บาท แนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q16 (ก.ค.-ก.ย.16) ที่ 4,204 ลบ. หดตัวลง 12%Q-Q จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่คาดว่าจะสูงขึ้นเพราะเป็นช่วงจ่ายโบนัสของทุกปี แต่ยังคง +10%Y-Y หนุนโดยจำนวนผู้โดยสารที่คาดว่าจะโตกว่า 13%Y-Y สอดคล้องกับสถิติ 11M16 (ต.ค.15-ส.ค.16) ที่ขยายตัวถึง 12%Y-Y ทั้งนี้ เราคาดการณ์กำไรปกติทั้งปี 2016 (ต.ค.15-ก.ย.16) +17%Y-Y และปรับคาดการณ์กำไรปกติปี 2017 (ต.ค.16-ก.ย.17) ขึ้น 4% เป็นเติบโตต่อเนื่อง 13%Y-Y จากการปรับรายได้รวมขึ้น 3% โดยมี Key driver คือจำนวนผู้โดยสารที่คาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่อง +10%Y-Y เป็น 131.8 ล้านคน และการรับรู้รายได้จากส่วนปรับปรุงที่ช่วยขยายกำลังรองรับผู้โดยสารในท่าอากาศยานภูเก็ตได้เต็มปี เราปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 เท่ากับ 470 บาท (DCF) ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิมถือ นอกจากนี้ AOT ยังมีแผนจะพัฒนาสนามบินภูเก็ตและสนามบินสุวรรณภูมิเพิ่มเติมนอกเหนือจากเฟส 2 ในระยะ 4-5 ปีข้างหน้า

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q16 (ก.ค.-ก.ย.16) ที่ 4,204 ลบ. (-12%Q-Q, +10%Y-Y)

เราประมาณกำไรปกติ 4Q16 (ก.ค.-ก.ย.16) ที่ 4,204 ล้านบาท หดตัวลง 12%Q-Q เนื่องจากเป็นช่วงจ่ายโบนัสพนักงานประจำปีจึงคาดว่าค่าใช้จ่ายพนักงานจะสูงขึ้นเป็น 17% ของรายได้ ซึ่งมากกว่าระดับปกติที่ 9%-11% ในช่วงเวลาอื่นๆ และส่งผลให้ EBIT Margin ลดลงเป็น 45% จาก 50% ใน 3Q16 (เม.ย.-มิ.ย.16) อย่างไรก็ตาม กำไรปกติจะยังเติบโต +10%Y-Y สนับสนุนโดยปริมาณอากาศยานที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น +9%Y-Y และประมาณการจำนวนผู้โดยสารที่ขยายตัวกว่า +13%Y-Y ซึ่งสอดคล้องกับสถิติปริมาณอากาศยานและจำนวนผู้โดยสารใน 11M16 (ต.ค.15-ส.ค.16) ขยายตัวกว่า +10%Y-Y และ +12%Y-Y ดังนั้น เราคาดว่ารายได้รวมจะเติบโต +16%Y-Y เป็น 12,678 ล้านบาท

ปรับกำไรปี 2017 (ต.ค.16-ก.ย.17) ขึ้น 4% คาดเติบโตต่อเนื่อง +13%Y-Y

หากกำไรปกติ 4Q16 (ก.ค.-ก.ย.16) เป็นไปตามคาดจะทำให้กำไรปกติรวมทั้งปี 2016 (ต.ค.15-ก.ย.16) อยู่ที่ 19,276 ล้านบาท (+17%Y-Y) จากคาดการณ์จำนวนผู้โดยสารปี 2016 รวม 6 สนามบินที่จะเติบโต +12%Y-Y เป็น 120 ล้านคน ดังนั้น เราจึงประมาณการกำไรปกติปี 2017 (ต.ค.16-ก.ย.17) ขึ้นราว 4% เป็น 21,708 ล้านบาท (+13%Y-Y) จากการปรับคาดการณ์รายได้รวมเพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 3% เป็น 5.58 หมื่นล้านบาท เพราะเราคาดว่าจำนวนผู้โดยสารปี 2017 จะเติบโตต่อเนื่อง +10%Y-Y เท่ากับ 131.8 ล้านคน โดยมี Key Driver จากการเริ่มใช้ส่วนปรับปรุงของท่าอากาศยานภูเก็ตเต็มปีในปี 2017 ซึ่งช่วยเพิ่มกำลังรองรับผู้โดยสารจาก 6.5 ล้านคน เป็น 12.5 ล้านคน

ปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2017 (ต.ค.16-ก.ย.17) เท่ากับ 470 บาท แนะนำซื้อ

เราปรับมาใช้ราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 470 บาท บนสมมติฐาน WACC 7% และ Terminal Growth ที่ 3% ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิมถือ เพราะผลประกอบการที่มีโอกาสโตอย่างต่อเนื่องจากการเริ่มใช้ส่วนปรับปรุงของท่าอากาศยานภูเก็ตอย่างเต็มปีในปีหน้า ในอนาคต AOT ยังมีปัจจัยสนับสนุนให้เติบโตได้อย่างต่อเนื่องไม่ใช่เพียงแผนการขยายสนามบินสุวรรณภูมิเฟส 2 แต่ยังรวมถึงการขยายรันเวย์ที่ 3 และอาคารรองรับผู้โดยสารแห่งที่ 2 บวกกับแผนการพัฒนาสนามบินทั้งดอนเมืองและภูเก็ตในช่วง 4-5 ปีข้างหน้า

4Q16E Earnings Preview (Jul - Sep 16)

(Bt mn)	4Q16E	3Q16	%Q-Q	4Q15	%Y-Y
Sales revenue	12,678	12,572	0.8	10,945	15.8
Costs	5,172	5,227	-1.0	4,606	12.3
Gross profit	7,506	7,345	2.2	6,339	18.4
SG&A costs	2,186	1,384	58.0	1,887	15.8
Interest charge	402	338	19.0	389	3.6
Norm profit	4,204	4,796	-12.3	3,808	10.4
Net profit	4,204	5,065	-17.0	5,850	-28.1
EPS (Bt/share)	2.94	3.55	-17.0	4.09	-28.1
Gross margin (%)	59.2	58.4	0.78	57.9	1.28
Norm earnings margin (%)	33.2	38.2	-4.99	34.8	-1.63
Net profit margin (%)	33.2	40.3	-7.12	53.4	-20.29

Source: FSS Estimates, Company Data

Income Statement (Consolidated) - Ended September

(Bt mn)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Revenue	37,585	43,969	50,865	55,760	61,108
Costs of sales	17,508	17,892	20,436	21,235	22,637
Gross profit	20,077	26,077	30,429	34,525	38,472
SG&A costs	4,985	5,648	6,225	7,162	7,849
Operating profit	15,093	20,430	24,204	27,363	30,623
Other income	1,821	1,537	1,371	1,396	1,428
EBIT	16,914	21,966	25,574	28,759	32,051
EBITDA	22,564	28,154	31,957	35,190	38,482
Interest charge	1,836	1,605	1,450	1,599	1,801
Tax on income	3,007	4,585	4,820	5,432	6,050
Earnings after tax	12,071	15,776	19,304	21,728	24,200
Minority interests	42	21	28	20	22
Normalized earnings	12,029	16,464	19,276	21,708	24,178
Extraordinary items	191	2,264	186	0	0
Net profit	12,220	18,729	19,462	21,708	24,178

Balance Sheet (Consolidated) - Ended September

(Bt mn)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Cash	43,203	48,490	66,403	76,102	71,848
Accounts receivable	3,109	2,605	3,512	3,850	4,219
Inventory	195	238	270	296	324
Other current asset	848	592	592	592	592
Total current assets	47,355	51,925	70,776	80,839	76,983
Investment	9,118	9,291	9,291	9,291	9,291
PPE	94,282	95,253	91,440	102,201	123,545
Other assets	3,034	3,156	3,340	3,340	3,339
Total Assets	153,789	159,624	174,847	195,671	213,158
Short-term loans	11	20	20	20	20
Account payable	7,436	7,611	8,687	9,026	9,622
Current maturities	3,960	4,208	4,277	4,740	5,489
Other current liabilities	7,100	4,015	4,015	4,015	4,015
Total current liabilities	18,508	15,854	16,999	17,802	19,146
Long-term debt	30,679	28,202	32,521	41,669	45,701
Other LT liabilities	7,355	6,755	6,755	6,755	6,755
Total non-cu	38,033	34,958	39,277	48,424	52,456
Total liabilities	56,541	50,812	56,276	66,226	71,602
Registered capital	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Paid-up capital	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Share Premium	12,568	12,568	12,568	12,568	12,568
Legal reserve	1,429	1,429	1,429	1,429	1,429
Retained earnings	68,023	79,695	89,426	100,280	112,369
Others	739	611	611	611	611
Minority Interest	203	225	253	273	295
Shareholders' equity	97,247	108,812	118,571	129,445	141,556

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated) - Ended September

(Bt mn)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Net profit	12,220	18,729	19,462	21,708	24,178
Depreciation &	5,650	6,188	6,382	6,431	6,431
Change in working capital	-836	-1,936	207	439	947
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	17,035	22,981	26,051	28,578	31,555
Capital expenditure	-8,517	-7,126	-2,570	-17,192	-27,775
Others	5,962	-327	-184	0	0
Cash flow from investing	-2,555	-7,454	-2,754	-17,192	-27,775
Free cash flow	14,480	15,527	23,296	11,386	3,780
Net borrowings	-6,650	-2,476	4,319	9,147	4,032
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-6,571	-9,343	-9,731	-10,854	-12,089
Others	2,672	1,579	28	20	22
Cash flow from financing	-10,549	-10,240	-5,384	-1,687	-8,034
Net change in cash	3,931	5,287	17,913	9,699	-4,254

Important Ratios (Consolidated) - Ended September

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	2.1	17.0	15.7	9.6	9.6
EBITDA	4.6	24.8	13.5	10.1	9.4
Net profit	-25.2	53.3	3.9	11.5	11.4
Norm profit	21.1	36.9	17.1	12.6	11.4
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	53.4	59.3	59.8	61.9	63.0
EBITDA margin	60.0	64.0	62.8	63.1	63.0
EBIT margin	45.0	50.0	50.3	51.6	52.4
Norm profit margin	32.0	37.4	37.9	38.9	39.6
Net profit margin	32.5	42.6	38.3	38.9	39.6
Normalized ROA	7.8	10.5	11.5	11.7	11.8
Normalized ROE	12.7	16.0	17.0	17.5	17.8
Normalized ROCE	12.5	15.3	16.2	16.2	16.5
Risk (x)					
D/E	0.36	0.30	0.31	0.36	0.36
Net D/E	0.28	0.27	0.31	0.36	0.36
Net debt/EBITDA	1.2	1.0	1.2	1.3	1.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	8.55	13.11	13.62	15.20	16.92
Norm EPS	8.42	11.53	13.49	15.20	16.92
EBITDA	15.79	19.71	22.37	24.63	26.94
Book value	68.07	76.17	83.00	90.61	99.09
Dividend	4.60	6.54	6.81	7.60	8.46
Par (Bt)	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
Valuations (x)					
P/E	47.0	30.7	29.5	26.5	23.8
Norm P/E	47.7	34.9	29.8	26.5	23.8
P/BV	5.9	5.3	4.8	4.4	4.1
EV/EBITDA	27.6	22.1	19.7	18.2	16.8
Dividend Yield	1.6	1.9	2.0	1.9	2.1

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
กรุงเทพมหานคร

สาขา ศรีราชา

135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ด.ศรีราชา อ.ศรีราชา
ชลบุรี

สาขาเชียงใหม่ 2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ด.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา สมุทรสาคร

1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก
ด.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา หาดใหญ่ 3

200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ด.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

(สำนักงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

1093 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105
หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3)
แขวงบางนา เขตบางนา
กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ถ.กลางเมือง
ด.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขาเชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ด.แม่ฝ้าย อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

สาขา นครปฐม

28/16-17 ถ.ยิงเป้า ด.สนามจันทร์
อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา กระบี่

223/20 ถ.มหาราช ด.ปากน้ำ
อ.เมือง จ.กระบี่

สาขา อัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา สันทร 1

140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทย แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต

1/832 พหลโยธิน 60
ด.คูคต อ.ลำลูกกา
ปทุมธานี

สาขา ขอนแก่น 3

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)
ด. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ด.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา ภูเก็ต

22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า
ถ.หลวงพ่อดำฉลอง
ด.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ด.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา สันทร 2

130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 24 ถ.วิทย แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา ไทยซัมมิท

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์
ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา อุดรธานี

104/6 ชั้น 2
อาคาร ธนาครไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)
ถ.อุดรธุฎี ด. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ด.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา หาดใหญ่ 1

200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ด.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ด.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์
ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา สันทร 3

130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทย แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนนิมิตร์

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์
ด.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
นนทบุรี

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ด.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา นครราชสีมา

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ด.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา หาดใหญ่ 2

106 ถ.ประชาธิปไตย ด.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา บิดธานี

300/69-70 หมู่ 4 ด.รุสมิแล
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 ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพเชื่อถือ 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 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 และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

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