

**RS**

**บมจ. อาร์เอส**

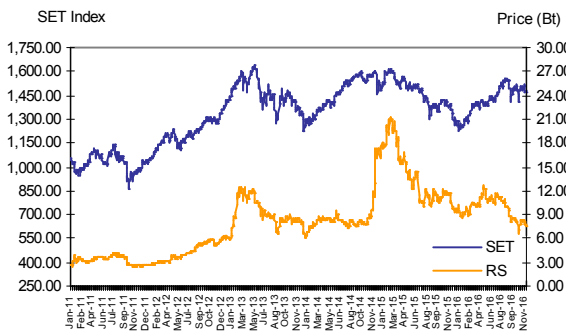
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2017 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>Anti-corrupt</b>	<b>CGR 2016</b>
<b>SELL</b>	<b>HOLD</b>	<b>7.70</b>	<b>7.30</b>	<b>- 5.2%</b>	<b>1</b>	<b>4</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	375	121	-156	30
Net profit	341	122	-186	13
Normalized EPS (Bt)	0.37	0.12	-0.15	0.03
Reported EPS (Bt)	0.33	0.12	-0.18	0.01
% Reported EPS growth	-19.4	-63.9	-149.9	272.3
Dividend (Bt)	0.30	0.10	-	-
BV/share (Bt)	1.69	1.70	0.96	0.97
EV/EBITDA (x)	6.4	13.8	27.6	16.9
PER (x)	23.1	63.9	nm	596.0
PER (x) - normalized	22.7	69.8	nm	260.5
PBV (x)	4.6	4.5	8.1	7.9
Dividend yield (%)	3.9	1.3	-	-
YE No. of shares (million)	1,022	1,022	1,010	1,010
No. of share - full dilution	1,022	1,022	1,010	1,010
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (17/11/2016)	7.70
SET Index	1,473.85
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.77
Paid up shares (million)	1,009.94
Free float (%)	46.59
Market cap (Bt mn)	7,776.52
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	49.63
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	12.80, 5.95, 10.19

Source: Setsmarts



Source: SET

**Analyst: Pornsook Amonvadekul**  
 Register No.: 004973  
 Tel.: +662 646 9964  
 email: pornsook.a@fnysrus.com  
 www.fnysrus.com

**3Q16 ขาดทุนมากกว่าคาด แนวโน้ม 4Q16 ขาดทุนหนัก และปีหน้ายิ่งเหนื่อย**

3Q16 ขาดทุนปกติมากกว่าคาด และ 4Q16 น่าจะขาดทุนหนักขึ้นอีก จากผลกระทบช่วงไว้อาลัย 1 เดือนต่อทุกธุรกิจ แม้หลังจากนั้น ตลาดโฆษณาก็ยังอ่อนแอ ทำให้เราปรับประมาณการปี 2016 ลงเป็นขาดทุนปกติ 156 ล้านบาท และปี 2017 ปรับลงเป็นกำไรปกติเพียง 30 ล้านบาท จากแนวโน้มตลาดโฆษณอ่อนแอต่อเนื่องไปถึง 1Q17 ขณะที่มุมมองการทำยอดขายผลิตภัณฑ์ Health&Beauty (H&B) น้อยกว่าเคยคาด จากการรับรู้ผลิตภัณฑ์ของผู้บริโภคที่ยังไม่มากแม้บริษัทจะมีการปรับกลยุทธ์ไปช่องทาง Modern Trade และร้าน Convenience store มากขึ้น จากการปรับประมาณการลงทำให้ราคาเป้าหมายปี 2017 ปรับลงเป็น 7.30 จากเดิม 9 บาท ปรับคำแนะนำลงเป็น ขาย จากเดิมถือ โดยยังชอบ WORK (2017TP44 บาท) มากกว่าจากศักยภาพการทำการค้าที่แข็งแกร่งกว่าใน 1-2 ปีข้างหน้า

**3Q16 ขาดทุนมากกว่าคาด แม้ขาดทุนลดลงจากไตรมาสก่อน**

3Q16 ขาดทุนสุทธิ 61 ล้านบาท ขาดทุนปกติ 54 ล้านบาท ขาดทุนมากกว่าคาด (ที่ -30 ล้านบาท) จากทั้งรายได้ธุรกิจสื่อ (ทีวีดิจิตอล, ทีวีดาวเทียม, วิทูยู) พ้นตัวข้ากว่าคาด +0.7% Q-Q, -2.3% Y-Y รายได้ธุรกิจเพลงต่ำกว่าคาด -16.5% Q-Q, -33.1% Y-Y และรายได้ธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ H&B น้อยกว่าคาด แม้เป็นขาดทุนลดลงจากไตรมาสก่อนที่ขาดทุน 77 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายการตลาดธุรกิจ H&B ลดลง Q-Q แต่แยกลงจาก 3Q15 ที่เป็นกำไรปกติ 23 ล้านบาท จากรายได้รวมลดลง 12.8% Y-Y จากเกือบธุรกิจ ทั้งทีวีดาวเทียม -10.2% Q-Q, -50.6% Y-Y, ธุรกิจจัด Event, และ H&B โดยเฉพาะการขายในช่องทาง Telesales ซึ่งเป็นช่องทางหลักเดิมยังไม่กระเตื้อง ชดเชยรายได้จากธุรกิจทีวีดิจิตอล (ช่อง 8) ที่เพิ่ม (+37.0% Y-Y แต่ Flat Q-Q) รวมทั้งมีค่าใช้จ่ายการตลาด H&B

**คาด 4Q16 สะดุดแรง ขาดทุนหนักกว่าเคยคาดมาก และแนวโน้มยังไม่ดีไปถึง 1Q17 ปรับประมาณการปี 2016-2017 ลงอีกครั้ง**

คาดว่า 4Q16 จะขาดทุนปกติสูงสุดของปีและขาดทุนมากกว่าเคยคาดในระดับ 140 ล้านบาท จากผลกระทบช่วงไว้อาลัย 1 เดือน ต่อทั้งธุรกิจสื่อ (ทีวีดิจิตอล, ทีวีดาวเทียม, วิทูยู), ธุรกิจจัดคอนเสิร์ตและ Event, รวมทั้งธุรกิจ H&B ในช่องทางการขาย Telesales ขณะที่การขายใน Modern Trade ยังช้ามาก) จนถึงวันนี้ แม้ฝั่งรายการเริ่มทยอยกลับมา แต่ยังไม่เท่าช่วงปกติ ขณะที่ต้นทุนค่าใช้จ่ายลดลงไม่ได้เต็มที่ แม้จะมีความพยายามลดต้นทุนค่าใช้จ่าย เช่น การฉายละคร/รายการ Rerun การลดค่าใช้จ่ายการตลาดธุรกิจ H&B รวมทั้งปี 2016 คาดขาดทุนปกติ 156 ล้านบาท (จากคาดเดิม -31 ล้านบาท) ทั้งนี้ อาจมีตัวช่วยการบันทึกลับรายการค่าใช้จ่ายเงินเข้ากองทุน USO 80-90 ล้านบาท หากมีประกาศเป็นทางการจาก สทช. (เลื่อนประกาศมาจากบริษัทคาดเดิมใน 3Q16) แต่เป็นรายการ Non-cash ซึ่งยังไม่รวมในประมาณการ และในปี 2017 ปรับกำไรปกติลงเหลือเพียง 30 ล้านบาท (จากคาดเดิม +121 ล้านบาท) สะท้อนแนวโน้มตลาดโฆษณอ่อนแอต่อเนื่องใน 1Q17 ซึ่งเป็นช่วง Low season และความสามารถของช่อง 8 ในการปรับขึ้นค่าโฆษณาต่ำกว่าคาดเดิม จากความกังวลต่อ Rating ที่ไม่เสถียร และมุมมองแนวโน้มยอดขายของธุรกิจ H&B น้อยกว่าที่เคยคาด จากคาดการรับรู้ผลิตภัณฑ์ของผู้บริโภคยังไม่มาก ทำให้เราปรับคขาดขายในปี 2016-2018 ลง 15-30% แม้บริษัทมีการปรับกลยุทธ์เพิ่มช่องทางการขายไป Modern Trade และร้าน Convenience store เช่น 7-11 แทนช่องทางร้านค้าปลีก (Traditional) ที่ไม่ประสบผลสำเร็จ โดยปรับลดขนาดและราคาขาย เข้าตลาด Mass มากขึ้น

**ราคาเป้าหมายปี 2017 ปรับลดเป็น 7.30 บาท (DCF) ลดคำแนะนำเป็น ขาย จากเดิม ถือ**

จากการปรับประมาณการดังกล่าว ราคาเป้าหมายปี 2017 ลดลงจากเดิม 9 บาท เป็น 7.30 บาท (DCF) และปรับคำแนะนำลง เป็น ขาย จากเดิม ถือ ในกลุ่มทีวีดิจิตอล ยังชอบ WORK (2017TP 44 บาท) มากกว่า

ความเสี่ยง: เศรษฐกิจและตลาดโฆษณาฟื้นตัวช้ากว่าคาด, การแข่งขันในธุรกิจรุนแรง, ยอดขายธุรกิจ H&B ต่ำกว่าคาด

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	3,461	4,306	3,729	2981	2913
Cost of sales	2,109	2,952	2,723	2,221	1984
Gross profit	1,352	1,355	1,006	761	929
SG&A costs	873	835	872	951	880
Operating profit	479	519	133	-190	49
Other income	14	23	51	15	16
EBIT	493	543	185	-175	66
EBITDA	771	1,621	732	380	621
Interest charge	17	27	14	26	31
Tax on income	84	114	40	-46	4
Earnings after tax	392	402	131	-155	31
Normalized earnings	395	375	121	-156	30
Extraordinary items	0	0	1	-30	-17
Net profit	394	341	122	-186	13

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	394	341	122	-186	13
Depreciation etc.	278	1,078	547	554	555
Change in working cap.	347	-105	551	-210	-14
Other adjustments	0	34	-1	30	17
Cash flow from operations	1,020	1,349	1,219	188	571
Capital expenditure	-329	-1,157	-542	-774	-744
Cash flow from investing	-481	-2,797	-495	-462	-639
Free cash flow	539	-1,447	724	-274	-68
Net borrowings	-154	1,425	-210	189	-28
Equity capital raised	165	100	0	0	0
Dividends paid	-272	-295	-106	-	-
Others	-19	27	-20	-464	1
Cash flow from financing	-280	1,257	-347	-275	-27
Net change in cash	259	-191	376	-548	-95

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash & bank deposits	577	386	762	213	118
Accounts receivable	776	1,101	876	694	678
Inventory	63	107	163	134	120
Other current assets	333	32	139	30	29
Total current assets	1,748	1,626	1,939	1,071	945
Investments	5	5	5	5	5
Plant, property & equipment	310	388	384	604	792
Other assets	922	2,562	2,515	2,204	2,098
Total assets	2,986	4,582	4,844	3,883	3,841
Accounts payable	187	841	1,419	913	870
Current maturities	300	243	368	468	832
Other current liabilities	835	202	113	89	87
Total current liabilities	1,322	1,285	1,899	1,470	1,789
Long-term debt	13	1,473	1,113	1,330	953
Other LT liabilities	81	80	104	106	109
Total liabilities	1,416	2,838	3,117	2,906	2,850
Registered capital	1,026	1,026	1,014	1,014	1,014
Paid-up capital	954	1,022	1,010	1,010	1,010
Share premium	224	255	256	256	256
Legal reserve	53	70	92	92	92
Retained earnings	337	366	359	-392	-379
Shareholders' equity	1,570	1,743	1,727	977	990

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	23.1	24.4	-13.4	-20.0	-2.3
EBITDA	55.2	110.1	-54.9	48.1	63.6
Net profit	38.8	-13.6	-64.3	-252.6	107.0
Normalized earnings	38.8	-4.9	-67.8	-229.2	119.1
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	39.1	31.5	27.0	25.5	31.9
EBITDA margin	22.3	37.6	19.6	12.7	21.3
EBIT margin	14.2	12.6	5.0	-5.9	2.3
Normalized profit margin	11.4	8.7	3.2	-5.2	1.0
Net profit margin	11.4	7.9	3.3	-6.2	0.4
Normalized ROA	13.2	8.2	2.5	-4.0	0.8
Normalized ROE	25.2	21.9	7.0	-16.2	3.0
Normalized ROCE	29.6	16.5	6.3	-7.2	3.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	0.9	1.7	1.8	3.0	2.9
Net D/E (x)	0.5	1.4	1.4	2.8	2.8
Net debt/EBITDA	1.1	1.5	3.2	7.1	4.4
<b>Per share Data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.41	0.33	0.12	-0.18	0.01
Normalized EPS	0.41	0.37	0.12	-0.15	0.03
EBITDA	0.81	1.59	0.72	0.38	0.62
Book value	1.64	1.68	1.70	0.96	0.97
Dividend	0.35	0.30	0.10	-	-
Par	1	1	1	1	1
<b>Valuation (x)</b>					
P/E	18.6	23.1	63.9	nm	596.0
Normalized P/E	18.6	21.0	64.4	nm	260.5
P/BV	4.7	4.6	4.5	8.1	7.9
EV/EBITDA	10.6	6.4	13.8	27.6	16.9
Dividend yield (%)	4.5	3.9	1.3	-	-

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา บิดตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดตานี</p>

**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”	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

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)