

FN บมจ. เอฟเอ็น แฟคตอรี เอ๊าท์เลท

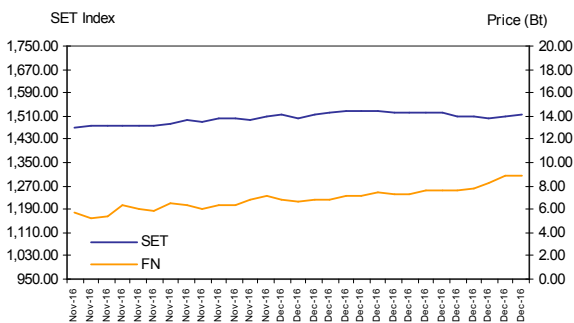
Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	Anti-corrup	CGR 2016
BUY	BUY	8.95	10.2	+ 14%	-	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016E	2017E	2018E
Normalized profit	146	142	209	267
Net profit	146	142	209	267
EPS (Bt)-Normalized	0.21	0.14	0.21	0.27
EPS (Bt)	0.21	0.14	0.21	0.27
% growth y-y	-59.9	-32.1	46.9	27.7
Dividend (Bt)	0.00	0.25	0.10	0.13
BV/share (Bt)	0.87	1.47	1.58	1.71
EV/EBITDA (x)	28.6	36.6	23.6	17.9
PER (x) - Normalized	42.6	62.8	42.8	33.5
PER (x)	42.6	62.8	42.8	33.5
PBV (x)	10.3	6.1	5.7	5.2
Dividend yield (%)	0.0	2.8	1.2	1.5
YE no. of shares (mn)	630	1,000	1,000	1,000
No. of share-fully diluted	630	1,000	1,000	1,000
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (26/12/2016)	8.95
SET Index	1,515.23
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.01
Paid up shares (million)	1,000.00
Free float (%)	31.50
Market cap (Bt mn)	8,950.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	325.46
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	9.05, 5.10, 6.15

Source: Setsmarts



Source: SET

หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นผู้จัดการการจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญของบริษัท เอฟเอ็น แฟคตอรี เอ๊าท์เลท จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

Analyst: Sureporn Teewasuwet
 Register No : 040694
 Tel. : +662 646 9972
 email: sureporn.t@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

โดดเด่นสุดในกลุ่มค้าปลีก

แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q16 น่าจะเติบโตดีทั้ง Q-Q และ Y-Y เป็นกำไรสูงสุดของปี ผลจากการตอบรับที่ดีมากของสาขาใหม่แห่งที่ 8 ที่อยุธยา รวมถึงอานิสส์เชิงบวกจากมาตรการช่วยเหลือชาติในเดือน ธ.ค. เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ลดลงเล็กน้อย 2.7% Y-Y จากกำลังซื้อที่ชะลอตัวในช่วงครึ่งปีแรกและไม่มีกาเปิดสาขาใหม่ เราคาดว่ากำไรจะกลับมาเติบโตโดดเด่นถึง 47% Y-Y ในปี 2017 โดยให้หน้าหนักต่อการเปิดสาขาใหม่เป็นหลัก จากทั้งการรับรู้รายได้เต็มปีของสาขาอยุธยา และยังมีแผนเปิด 2 สาขาใหม่ในปีหน้า ทั้งนี้ด้วยฐานที่ยังค่อนข้างต่ำของ FN ทำให้ยังมีช่องว่างในการเติบโตได้อีกมาก จากการเปิดสาขาใหม่, การแข่งขันที่อยู่ในระดับต่ำของธุรกิจ Outlet และความสามารถในการทำกำไรที่ทำได้โดดเด่นกว่ากลุ่มค้าปลีกอย่างมาก จึงคาดการณ์การเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 5 ปีข้างหน้า โดยเราคาดการณ์อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิปี 2017 - 2020 เฉลี่ยปีละ 28.7% CAGR ถือเป็นอัตราการเติบโตสูงสุดในกลุ่มค้าปลีก เราจึงเห็นว่า FN ควรเทรดที่ระดับ PEG สูงกว่าหรือเทียบเท่ากับกลุ่มค้าปลีก ซึ่งปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 1.7 เท่า ดังนั้นเราจึงปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2017 ขึ้นเป็น 10.2 บาท (อิง DCF, คิดเป็น Implied PEG 1.7 เท่า) จากเดิม 6 บาท (คิดเป็น PEG เพียง 1 เท่า) ทั้งนี้ประมาณการของเรายังมี Upside หากบริษัทสามารถเปิดสาขาใหม่ได้มากกว่าสมมติฐานของเราที่ 2 แห่งต่อปี ที่ราคาเป้าหมายใหม่ของเรายังมี Upside 14% แนะนำซื้อลงทุน คาดกำไร 4Q16 จะกลับมาเติบโต Q-Q ได้ตามฤดูกาล

แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q16 น่าจะเติบโตทำจุดสูงสุดของปีราว 40 ล้านบาท (+29% Q-Q, +150% Y-Y) แม้ต้องเผชิญกับบรรยากาศการใช้สอยที่ไม่สดใสในช่วงเดือน ต.ค. - พ.ย. ที่ผ่านมา แต่คาดว่าจะได้รับการชดเชยทั้งหมดด้วยผลประกอบการที่น่าตื่นตาตื่นใจในเดือน ธ.ค. ภายหลังเปิดสาขาใหม่แห่งที่ 8 ที่อยุธยา (17 พ.ย. 2016) ซึ่งได้รับการตอบรับที่ดีมาก นอกจากได้รับอานิสส์จากวันหยุดยาวที่มากในช่วงเดือน ธ.ค. แล้ว เรามองว่าการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทำให้ FN Outlet เป็นที่รู้จักมากยิ่งขึ้น รวมถึงคาดว่า FN จะได้รับประโยชน์จากมาตรการช่วยเหลือชาติ (14 - 31 ธ.ค.) เพราะกลุ่มลูกค้าของบริษัทมีทั้ง กลุ่มนักเดินทางท่องเที่ยว 50% และอีก 50% คือกลุ่มลูกค้าชุมชนที่อยู่ในละแวกสาขา เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ไว้ที่ 142 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อย 2.7% Y-Y

ปี 2017 จะกลับมาเติบโตอย่างโดดเด่น

การกลับมาเติบโตโดดเด่นในปี 2017 เราให้หน้าหนักกับการเปิดสาขาใหม่เป็นหลัก จากทั้งการรับรู้รายได้สาขาอยุธยาเต็มปีในปีหน้า และยังมีแผนเปิดสาขาใหม่อีกอย่างน้อย 2 แห่ง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าสาขาเดิมน่าจะมีผลประกอบการที่อยู่ในทิศทางทรงตัวจากสถานการณ์กำลังซื้อที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว รวมถึงในแง่ของ Product Mix น่าจะทำได้ดีต่อเนื่อง จากทั้งสัดส่วนสินค้า House Brand ที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงและยังมี Upside จากแผนนำเสนอสินค้าใหม่เข้าสู่ร้าน Outlet อย่างต่อเนื่อง กอปรกับฐานรายได้และกำไรของบริษัทที่ถือว่าค่อนข้างต่ำ จึงคาดการณ์การเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 5 ปีนี้ โดยเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ไว้ที่ 209 ล้านบาท (+47% Y-Y)

ปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย สะท้อนจุดเด่นที่เหนือกว่ากลุ่มค้าปลีก

เราคาดว่าอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิช่วงปี 2017 - 2020 เฉลี่ยปีละ 28.7% CAGR ถือเป็นอัตราการเติบโตสูงสุดในกลุ่มค้าปลีก (ยกเว้น BJC ที่มีการควบรวม BIGC) กอปรกับจุดแข็งที่เหนือกว่าบริษัทอื่นในกลุ่ม ทั้งความสามารถในการทำกำไร ด้วยสัดส่วนสินค้า House Brand ที่สูงกว่ากลุ่มมาก และการแข่งขันที่อยู่ในระดับต่ำของธุรกิจ Outlet เราจึงเห็นว่า FN ควรเทรดที่ระดับ PEG สูงกว่าหรือเท่ากับกลุ่มค้าปลีก ซึ่งปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 1.7 เท่า ดังนั้นเราจึงปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2017 ขึ้นเป็น 10.2 บาท (อิง DCF, คิดเป็น Implied PEG ที่ 1.7 เท่า) จากเดิม 6 บาท (คิดเป็น PEG เพียง 1 เท่า) ทั้งนี้ประมาณการของเรายังมี Upside หากบริษัทสามารถเปิดสาขาใหม่ได้มากกว่าสมมติฐานของเราที่ 2 แห่งต่อปี

ความเสี่ยง - กำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, การท่องเที่ยวหดตัว และเปิดสาขาใหม่ต่ำกว่าเป้าหมาย

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016E	2017E	2018E	2019E
Revenue	1,102	1,052	1,252	1,530	1,816
Cost of sales	588	571	676	823	973
Gross profit	514	481	576	707	843
SG&A costs	348	321	351	428	508
Operating profit	166	160	225	278	334
Other income	19	26	44	64	83
EBIT	185	186	270	342	417
EBITDA	213	233	367	490	616
Interest charge	2	6	0	0	0
Tax on income	37	36	52	67	83
Earnings after tax	146	144	217	275	334
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	146	142	209	267	334
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	146	142	209	267	334

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016E	2017E	2018E	2019E
Net Profit	146	142	209	267	334
Depreciation etc.	27	47	97	148	199
Change in working capital	-18	-12	-67	-93	-95
Other adjustments	0	2	8	8	0
Cash flow from operations	155	180	248	330	437
Capital expenditure	-150	-100	-250	-254	-254
Others	52	-9	-12	-14	-6
Cash flow from investing	-98	-109	-262	-268	-260
Free cash flow	57	71	-14	62	177
Net borrowings	343	-343	0	0	0
Equity capital raised	0	1,030	0	0	0
Dividends paid	0	-250	-105	-134	-167
Others	-428	-8	1	1	1
Cash flow from financing	-85	430	-104	-132	-166
Net change in cash	-27	501	-118	-70	12

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016E	2017E	2018E	2019E
Cash	42	544	426	356	368
Accounts receivable	8	9	10	13	15
Inventory	444	438	519	631	747
Other current assets	26	34	40	48	56
Total current assets	521	1,025	995	1,048	1,186
Investments	1	0	0	0	0
Plant, property & equipment	493	545	698	804	860
Other assets	14	21	25	31	36
Total assets	1,028	1,591	1,718	1,883	2,082
Short-term loans	98	0	0	0	0
Accounts payable	57	63	74	90	107
Current maturities	7	0	0	0	0
Other current liabilities	67	53	63	76	91
Total current liabilities	229	115	137	167	197
Long-term debt	244	0	0	0	0
Other non-current liab.	4	4	5	6	7
Total non-current liab.	249	4	5	6	7
Total liabilities	478	119	142	173	205
Registered capital	315	500	500	500	500
Paid up capital	315	500	500	500	500
Share premium	0	845	845	845	845
Legal reserve	0	0	0	0	0
Retained earnings	234	127	232	365	532
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	549	1,472	1,577	1,710	1,877

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016E	2017E	2018E	2019E
Growth (%)					
Sales	49.5	-4.5	19.0	22.2	18.7
EBITDA	151.6	9.7	57.2	33.6	25.7
Net profit	193.6	-2.6	46.9	27.7	24.9
Normalized earnings	193.6	-2.6	46.9	27.7	24.9
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	46.7	45.7	46.0	46.2	46.4
EBITDA margin	19.3	22.2	29.3	32.0	33.9
EBIT margin	16.8	17.7	21.5	22.4	23.0
Normalized profit margin	13.3	13.5	16.7	17.5	18.4
Net profit margin	13.1	13.5	16.7	17.5	18.4
Normalized ROA	14.2	9.0	12.2	14.2	16.0
Normalize ROE	26.6	9.7	13.3	15.6	17.8
Normalized ROCE	23.2	12.6	17.0	19.9	22.1
Risk (x)					
D/E	0.9	0.1	0.1	0.1	0.1
Net D/E	0.8	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1
Net debt/EBITDA	2.1	-1.8	-0.8	-0.4	-0.3
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.21	0.14	0.21	0.27	0.33
EPS - Normalized	0.21	0.14	0.21	0.27	0.33
EBITDA	0.34	0.23	0.37	0.49	0.62
FCF	0.09	0.07	-0.01	0.06	0.18
Book value	0.87	1.47	1.58	1.71	1.88
Dividend	0.00	0.25	0.10	0.13	0.17
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	42.6	62.8	42.8	33.5	26.8
P/E - Normalized	42.6	62.8	42.8	33.5	26.8
P/BV	10.3	6.1	5.7	5.2	4.8
EV/EBTDA	28.6	36.6	23.6	17.9	14.3
Dividend yield (%)	0.0	2.8	1.2	1.5	1.9

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 จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 1 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหงวน (ลินธร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 3 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (หิรัญบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี 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 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 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.มหาพรต 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.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บิดตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.บิดตานี

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” 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ 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)