

25 มกราคม 2560

ท่องเที่ยวและสหนาการ

# CENTEL

## บมจ. โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา

<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>HOLD</b>	<b>BUY</b>	<b>38.00</b>	<b>42.00</b>	<b>+ 10.5%</b>	<b>3A</b>	<b>4</b>

**Consolidated earnings**

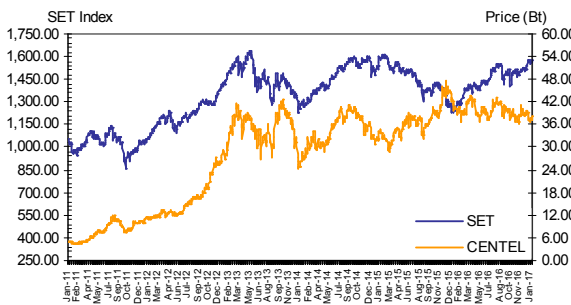
BT (mn)	2014	2015E	2016E	2017E
Normalized earnings	1,155	1,778	1,838	1,930
Net profit	1,189	1,676	1,758	1,930
Normalized EPS (Bt)	0.86	1.32	1.36	1.43
EPS (Bt)	0.88	1.24	1.30	1.43
% growth	-10.1	41.0	4.9	9.8
Dividend (Bt)	0.35	0.50	0.52	0.57
BV/share (Bt)	6.47	7.37	8.18	9.09
EV/EBITDA (x)	16.1	14.0	14.5	13.5
Normalized PER (x)	44.4	28.9	27.9	26.6
PER (x)	43.2	30.6	29.2	26.6
PBV (x)	5.9	5.2	4.6	4.2
Dividend yield (%)	0.9	1.3	1.4	1.5
YE No. of shares (million)	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0
No. of shares - full dilution	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (24/01/2017)	38.00
SET Index	1,578.82
Foreign limit/actual (%)	40.00/14.56
Paid up shares (million)	1,350.00
Free float (%)	51.64
Market cap (Bt m)	51,300.00
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	71.80
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	39.50, 36.75, 37.71

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

### คาดการณ์ 4Q16 ยังไม่โดดเด่น

เราคาดการณ์กำไรปกติ 4Q16 เพิ่มขึ้น 25.5 % Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล แต่ทำได้เพียงทรงตัว Y-Y จากผลกระทบของการไว้ทุกข์ซึ่งกดดันการเติบโตของทั้งธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร ส่งผลให้กำไรปกติทั้งปี 2016 คาดว่าจะเติบโตเพียง 3.4% Y-Y ขณะที่แนวโน้มการเติบโตในปี 2017 คาดว่ายังไม่โดดเด่น เราปรับลดประมาณการกำไรปกติลงเหลือเติบโต 5% Y-Y ปัจจัยที่จำกัดการเติบโตของ CENTEL คือการลงทุนที่ค่อนข้างต่ำและไม่ต่อเนื่องโดยเฉพาะอย่างยิ่งในฝั่งธุรกิจโรงแรม เราปรับลดราคาเหมาะสมลงเหลือ 42 บาท แม้ราคาหุ้นจะมี Upside เกิน 10% แต่จากการเติบโตของกำไรที่ต่ำสุดในกลุ่ม เราจึงปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ"

### คาดการณ์ 4Q16 ทำได้เพียงแค่ทรงตัว Y-Y

เราคาดการณ์กำไรปกติ 4Q16 ที่ 404 ลบ. +25.5% Q-Q, -0.1% Y-Y ซึ่งเป็นระดับที่ไม่น่าตื่นเต้นเนื่องจากได้รับผลกระทบจากการไว้ทุกข์ รวมถึงโรงแรมเซนทารา แกรนด์ภูเก็ตที่ต้องหยุดดำเนินการไป 3 สัปดาห์ในช่วงปลายเดือน ต.ค. จากปัญหาน้ำท่วม ทำให้ Rev Par ของธุรกิจโรงแรมคาดว่าจะชะลอตัวลงเล็กน้อย 1.1% Y-Y ขณะที่ธุรกิจร้านอาหารคาดว่าจะมี Same Store Sales Growth ติดลบค่อนข้างแรงราว 5% Y-Y ส่งผลให้รายได้จากการดำเนินงานคาดว่าจะโตได้ 3.9% Q-Q จากแรงหนุนของ High Season แต่คาดว่าจะหดตัวลงเล็กน้อย 0.9% Y-Y ขณะที่อัตรากำไรต่างๆยังอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทำให้ทั้งปี 2016 คาดว่าจะมีกำไรปกติ 1,838 ลบ. +3.4% Y-Y

### ปรับลดประมาณการลง

ส่วนประมาณการกำไรปกติปี 2017 เราปรับลด 9% จาก 2,126 ลบ. เหลือ 1,930 ลบ. +5% Y-Y เพราะแนวโน้มกำไรปี 2016 ต่ำกว่าที่เคยคาด รวมถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจในปีที่ยังคงไม่โดดเด่น โดยเราคาด Rev Par ของธุรกิจโรงแรมเติบโตเพียง 3.4% Y-Y ส่วน Same Store Sales Growth ของธุรกิจร้านอาหารคาดว่าจะอยู่ที่ 2% นอกจากนี้ เรายังคงมีมุมมองค่อนข้างลบในทางลบจากการลงทุนของ CENTEL ที่ค่อนข้างน้อยและไม่ต่อเนื่อง โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมที่ในปีนี้จะมีการเปิดโรงแรม COSI ที่สมุยเพียงแห่งเดียวใน 4Q17 (ขนาด 150 ห้อง คิดเป็น 4% ของจำนวนห้องทั้งหมด) ขณะที่ธุรกิจร้านอาหารคาดว่าจะมีการขยายสาขาเพิ่มเพียง 4.3% Y-Y ซึ่งปัจจัยดังกล่าวยังคงเป็นข้อจำกัดในการเติบโตในช่วง 2 ปีข้างหน้า

### ยังขึ้นชอมน้อยที่สุดในกลุ่ม

เราปรับลดราคาเหมาะสมลงจาก 46 บาท เหลือ 42 บาท (DCF WACC 7.8% Terminal Growth 3%) แม้ราคาหุ้นปัจจุบันจะมี Upside ราว 10% แต่ในเชิงพื้นฐานเราขึ้นชอมน้อยที่สุดในกลุ่มจากการเติบโตที่ต่ำ เราจึงปรับคำแนะนำลงจาก "ซื้อ" เป็น "ถือ" โดยเราเลือก ERW เป็น Top Pick

**ความเสี่ยง** คือเหตุการณ์ไม่สงบจากเหตุการณ์ร้าย ภัยธรรมชาติ และจำนวนนักท่องเที่ยวและการบริโภคที่ชะลอตัว

### 4Q16E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q16E	3Q16	%Q-Q	4Q15	%Y-Y
Revenue	4,854	4,670	3.9	4,900	-0.9
Cost of services	2,834	2,845	-0.4	2,854	-0.7
Gross profit	2,019	1,824	10.7	2,046	-1.3
SG&A	1,560	1,430	9.1	1,538	1.5
Normalized earnings	404	322	25.5	404	-0.1
Net profit	324	322	0.6	302	7.3
Gross margin (%)	41.6	39.1	2.5	41.8	-0.2
Norm earnings margin (%)	8.3	6.9	1.4	8.2	0.1
Net profit margin (%)	6.7	6.9	-0.2	6.2	0.5

Source: FSS estimates

## Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	17,096	17,992	18,823	19,515	20,449
Cost of sales	10,219	10,772	11,067	11,382	11,962
Gross profit	6,877	7,220	7,756	8,134	8,487
SG&A	5,024	5,552	5,577	5,931	6,157
Operating profit	1,853	1,668	2,179	2,203	2,330
Other income	483	451	395	364	405
EBIT	2,336	2,119	2,574	2,567	2,735
EBITDA	3,914	4,134	4,667	4,433	4,663
Interest charge	507	455	380	304	271
Tax on income	453	366	431	431	456
Earnings after tax	1,377	1,297	1,764	1,832	2,009
Minority interest	55	109	88	74	79
Normalized earnings	1,304	1,155	1,778	1,838	1,930
Extraordinary items	18	34	-102	-80	0
Net profit	1,322	1,189	1,676	1,758	1,930

## Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	1,322	1,189	1,676	1,758	1,930
Deprec. & amortization	1,578	2,015	2,093	1,866	1,928
Change in working capital	-751	203	-144	-51	-20
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	2,149	3,406	3,625	3,573	3,837
Capital expenditure	1,709	-2,001	-1,981	-1,900	-1,800
Others	264	271	138	0	0
Cash flow from investing	1,973	-1,731	-1,843	-1,900	-1,800
Free cash flow	3,859	1,405	1,644	1,673	2,037
Net borrowings	-455	-1,252	-1,526	-1,140	-994
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-335	-540	-591	-670	-703
Others	-2,947	21	138	0	0
Cash flow from financing	-3,737	-1,771	-1,979	-1,810	-1,697
Net change in cash	385	-96	-197	-138	340

## Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	742	646	448	311	651
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	936	871	1,013	1,051	1,101
Inventory	615	635	675	694	730
Other current asset	171	161	199	199	199
Total current assets	2,463	2,313	2,335	2,254	2,680
Investment	898	725	626	626	626
PPE	19,482	19,468	19,356	19,390	19,263
Other assets	2,421	2,264	2,181	2,131	2,081
Total Assets	25,265	24,770	24,499	24,402	24,650
Short-term loans	2,169	1,313	466	2,300	2,300
Account payable	2,305	2,485	2,525	2,597	2,729
Current maturities	1,277	956	4,063	1,800	1,800
Other current liabilities	667	591	613	607	613
Total current liabilities	6,418	5,344	7,666	7,304	7,442
Long-term debt	7,969	7,894	4,102	3,396	2,396
Other LT liabilities	2,816	2,800	2,777	2,661	2,544
Total non-cu	10,784	10,694	6,879	6,057	4,940
Total liabilities	17,203	16,038	14,545	13,360	12,382
Registered capital	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Paid-up capital	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Share Premium	970	970	970	970	970
Legal reserve	158	158	158	158	158
Retained earnings	4,819	5,468	6,553	7,640	8,867
Others	151	148	227	227	227
Minority Interest	613	638	696	696	696
Shareholders' equity	8,062	8,731	9,954	11,042	12,268

## Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	17.9	5.2	4.6	3.7	4.8
EBITDA	3.1	5.6	12.9	-5.0	5.2
Net profit	-17.2	-10.1	41.0	4.9	9.8
Normalized earnings	22.5	-11.4	54.0	3.4	5.0
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	40.2	40.1	41.2	41.7	41.5
EBITDA margin	22.9	23.0	24.8	22.7	22.8
EBIT margin	13.7	11.8	13.7	13.2	13.4
Normalized profit margin	7.6	6.4	9.4	9.4	9.4
Net profit margin	7.7	6.6	8.9	9.0	9.4
Normalized ROA	4.9	4.6	7.2	7.5	7.9
Normalize ROE	14.5	13.8	19.0	17.5	16.6
Normalized ROCE	12.4	10.9	15.3	15.0	15.9
<b>Risk (x)</b>					
D/E	2.1	1.8	1.5	1.2	1.0
Net D/E	2.0	1.8	1.4	1.2	1.0
Net debt/EBITDA	4.2	3.7	3.0	2.9	2.5
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.98	0.88	1.24	1.30	1.43
Normalized EPS	0.97	0.86	1.32	1.36	1.43
EBITDA	2.90	3.06	3.46	3.28	3.45
Book value	5.97	6.47	7.37	8.18	9.09
Dividend	0.40	0.35	0.50	0.52	0.57
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	38.8	43.2	30.6	29.2	26.6
Norm P/E	39.4	44.4	28.9	27.9	26.6
P/BV	6.4	5.9	5.2	4.6	4.2
EV/EBITDA	17.3	16.1	14.0	14.5	13.5
Dividend yield (%)	1.1	0.9	1.3	1.4	1.5

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 อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.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 เซ็นทรัลพลาซ่า 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 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธ 1</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธ 3</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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.บางกระสอ 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.อุดรศรี 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> อาคารมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ 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.หลวงพ่อดำ ภูเก็ต 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.วิเศษ-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

**บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด**

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

**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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามี ความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการหน่วยงานภายนอก (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)