

**SCC**

**บมจ. ปูนซิเมนต์ไทย**

<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>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>508.00</b>	<b>600.00</b>	<b>+ 18.1%</b>	<b>5</b>	<b>5</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	43,122	46,886	50,350	52,195
Net profit	45,400	56,084	50,350	52,195
Normalized EPS (Bt)	35.94	39.07	41.96	43.50
% growth Y-Y	28.4	8.7	7.4	3.7
EPS (Bt)	37.83	46.74	41.96	43.50
% growth Y-Y	35.1	23.5	-10.2	3.7
EPS (Bt) - full dilution	37.83	46.74	41.96	43.50
% growth Y-Y	35.1	23.5	-10.2	3.7
Dividend (Bt)	16.00	19.02	18.88	19.57
BV/share (Bt)	171.80	200.02	232.31	256.57
EV/EBITDA (x)	9.9	8.5	8.1	7.8
Normalized PER (x)	14.1	13.0	12.1	11.7
PER (x)	13.4	10.9	12.1	11.7
PBV (x)	3.0	2.5	2.2	2.0
Dividend yield (%)	3.1%	3.7%	3.7%	3.9%
YE No. of shares (million)	1,200	1,200	1,200	1,200
No. of shares - full dilution	1,200	1,200	1,200	1,200
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

**ผลประกอบการสร้าง Surprise อีกครั้ง**

ประกาศกำไร 4Q16 ลดลง 11% Q-Q แต่เพิ่มขึ้น 9% Y-Y ดีกว่าที่เราและตลาดคาดไว้มาก ทำให้กำไรทั้งปี 2016 เท่ากับ 56,084 ล้านบาท +24% Y-Y สูงสุดเท่าที่เคยทำได้ สาเหตุหลักมาจากธุรกิจเคมีภัณฑ์ที่แข็งแกร่ง ช่วยชดเชยธุรกิจวัสดุก่อสร้างที่ยังไม่ฟื้นตัวได้ สำหรับปี 2017 เรายังคงประมาณการที่ 50,350 ล้านบาท -10% Y-Y ชะลอลงจากฐานสูงของธุรกิจเคมีภัณฑ์ที่ทำได้ดีมากในปี 2016 อย่างไรก็ตาม ความน่าสนใจอยู่ที่ราคาหุ้นที่ยังไม่แพง ปัจจุบันมี PE เพียง 12.1 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย นอกจากนี้ ยังมีเงินปันผลงวด 2H16 อีก 10.5 บาท คิดเป็น Yield 2.1% เรายังคงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 600 บาท

**ประกาศกำไร 4Q16 สูงกว่าคาด**

ประกาศกำไรสุทธิ 4Q16 เท่ากับ 12,478 ล้านบาท ลดลง -11% Q-Q แต่ +9% Y-Y สูงกว่าที่เราและตลาดคาดราว 34% สาเหตุจาก Margin ของเคมีภัณฑ์ที่ดีกว่าคาด โดยเฉพาะส่วนต่างราคาของ PVC และ Butadiene ที่ +40% Q-Q และ +65% Q-Q ตามลำดับ ช่วยชดเชยส่วนต่างราคาของ HDPE และ PP ที่ลดลงราว -10% Q-Q ได้ ทำให้กำไรสุทธิปี 2016 เท่ากับ 56,084 ล้านบาท +24% Y-Y สูงกว่าประมาณการเดิมของเรา 6% และ นับเป็นระดับกำไรสูงสุดที่ SCC เคยทำได้

**แนวโน้มปีนี้ท้าทาย**

เราคาดปี 2017 จะเป็นปีที่ท้าทายของ SCC โดยเฉพาะด้านต้นทุน เนื่องจากธุรกิจเคมีภัณฑ์อาจผ่านช่วงเวลาที่ดีที่สุดไปแล้ว ประกอบกับทิศทางราคาน้ำมันที่ขยับขึ้น น่าจะส่งผลต่อ Margin ของธุรกิจเคมีภัณฑ์ของ SCC ที่เป็น Naphtha Cracker ส่วนต้นทุนของธุรกิจวัสดุก่อสร้างอาจเพิ่มขึ้นตามราคาก่อสร้าง อย่างไรก็ดี ด้วยอุปสงค์ของเคมีภัณฑ์ที่ยังอยู่ระดับสูงน่าจะช่วยพยุง Margin ให้ไม่ลดลงมากนัก ขณะที่ความต้องการวัสดุก่อสร้างในประเทศน่าจะกลับมามีทิศทางที่ฟื้นตัวจากการก่อสร้างจริงของโครงการภาครัฐ ดังนั้น เรายังคงประมาณการกำไรปี 2017 ที่ 50,350 ล้านบาท -10% Y-Y

**Valuation น่าสนใจ คงแนะนำซื้อ**

เรายังคงคำแนะนำซื้อ และ ราคาเหมาะสมที่ 600 บาท โดยแม้ผลประกอบการมีแนวโน้มชะลอลง แต่เป็นการชะลอจากฐานสูง ราคาหุ้นปัจจุบันยังถือว่าไม่แพง และมี Upside น่าสนใจ ปัจจุบันซื้อขายที่ PE เพียง 12.1 เท่า ถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 15 เท่า นอกจากนี้ ยังมีเงินปันผลงวด 2H16 อีก 10.5 บาท คิดเป็น Yield 2.1% XD 4 เม.ย. และจ่ายเงิน 27 เม.ย.

4Q16 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	4Q16	3Q16	%Q-Q	4Q15	%Y-Y	
Sales revenue	99,614	104,957	-5.1%	105,622	-5.7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>4Q16 มีรายได้ 99,614 ล้านบาท -5% Q-Q และ -6% Y-Y สาเหตุหลักจากปริมาณขายของธุรกิจเคมีภัณฑ์ที่ลดลงเพราะมีการปิดซ่อมโรงงาน 40 วัน</li> <li>กำไรสุทธิเท่ากับ 12,478 ล้านบาท -11% Q-Q จากธุรกิจเคมีภัณฑ์ที่ชะลอลง ประกอบกับธุรกิจวัสดุก่อสร้างมีค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น ส่วนเทียบกับปีก่อน กำไรสุทธิ +9% Y-Y สาเหตุธุรกิจเคมีภัณฑ์มีผลประกอบการดีขึ้น และมีเงินปันผลรับจากบริษัทร่วมมากขึ้น</li> </ul>
Costs	76,923	79,283	-3.0%	82,716	-7.0%	
Gross profit	22,691	25,674	-11.6%	22,906	-0.9%	
SG&A costs	12,212	12,889	-5.3%	12,274	-0.5%	
Normalized earnings	9,210	12,609	-27.0%	8,878	3.7%	
Net profit	12,478	14,091	-11.4%	11,449	9.0%	
Gross margin	22.8%	24.5%	-6.9%	21.7%	5.0%	
Norm profit margin	9.2%	12.0%	-23.0%	8.4%	10.0%	
Net profit margin	12.5%	13.4%	-6.7%	10.8%	15.6%	

Source: Company and FSS Research

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst: Parinth Nikornkittikosol

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E	(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	487,545	439,614	423,442	447,224	461,921	Net profit	26,798	40,996	52,786	48,631	49,707
Cost of sales	409,431	341,511	319,021	343,347	357,113	Depre. & amortization	18,062	20,770	22,710	25,957	27,924
Gross profit	78,114	98,103	104,421	103,877	104,809	Change in working capital	-6,274	1,453	-2,863	1,901	-1,979
SG&A	44,952	49,661	50,232	50,312	50,398	Other operating CF	8,903	4,528	3,419	-3,925	-4,295
Operating profit	33,162	48,442	54,189	53,565	54,410	Cash flow from operations	47,489	67,747	76,052	72,564	71,357
Other income	5,836	5,429	0	7,029	7,380	Capital expenditure	40,705	46,026	32,014	51,529	51,529
EBIT	43,324	61,162	72,122	72,347	74,132	Other investing CF	-6,291	1,774	-16,769	-19,910	-26,174
EBITDA	61,386	81,932	94,832	98,303	102,055	Cash flow from investing	-34,414	-47,800	-15,245	-31,619	-25,355
Interest charge	7,266	9,076	5,983	5,668	5,649	Free cash flow	13,075	19,947	60,807	40,945	46,002
Tax on income	4,968	6,077	4,618	6,295	6,434	Net borrowings	8,616	6,620	-8,590	-6,245	-3,253
Earnings after tax	26,798	40,996	52,786	48,631	49,707	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Minority interest	3,345	8,316	14,635	17,063	17,234	Dividends paid	-14,956	-17,350	-20,398	-23,948	-23,072
Net profit	33,615	45,400	56,084	50,350	52,195	Other CF from financing	-5,138	-12,170	-20,188	13,218	-2,720
Extraordinary items	34	2,278	9,198	0	0	Cash flow from financing	-11,478	-22,900	-49,176	-16,975	-29,046
Normalized earnings	33,581	43,122	46,886	50,350	52,195	Net change in cash	1,597	-2,953	11,631	23,970	16,956

  

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E		2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	19,031	16,078	27,709	51,679	68,635	<b>Growth (%)</b>					
ST investment	8,137	18,636	13,089	18,636	18,636	Revenue	12.3%	-9.8%	-3.7%	5.6%	3.3%
Accounts receivable	51,842	54,294	48,329	55,234	57,049	EBITDA	5.3%	33.5%	15.7%	3.7%	3.8%
Inventory	52,747	52,898	53,335	53,182	55,315	Net profit	-8.0%	35.1%	23.5%	-10.2%	3.7%
Other current asset	6,241	6,490	13,528	6,490	6,490	Normalized earnings	-1.0%	28.4%	8.7%	7.4%	3.7%
Total current assets	137,998	148,396	155,990	185,221	206,125	<b>Profitability (%)</b>					
PPE	205,473	230,932	245,183	281,211	302,923	Gross profit margin	16.0%	22.3%	24.7%	23.2%	22.7%
Other assets	122,352	130,652	138,514	135,537	137,993	EBITDA margin	12.6%	18.6%	22.4%	22.0%	22.1%
Total Assets	465,823	509,980	539,687	601,970	647,040	EBIT margin	8.9%	13.9%	17.0%	16.2%	16.0%
Short-term loans	12,509	16,192	15,601	16,192	16,192	Normalized profit margin	6.9%	9.8%	11.1%	11.3%	11.3%
Account payable	45,080	48,833	45,957	49,095	51,064	Net profit margin	6.9%	10.3%	13.2%	11.3%	11.3%
Current maturities	33,024	56,835	49,530	43,253	28,253	Normalized ROA	7.2%	8.5%	8.7%	8.4%	8.1%
Other current lia.	4,905	5,457	6,980	5,457	5,457	Normalize ROE	18.9%	20.9%	19.5%	18.1%	17.0%
Total current lia.	95,518	127,317	118,068	113,997	100,966	Normalized ROCE	10.1%	14.6%	17.1%	13.4%	12.2%
Long-term debt	150,426	129,552	128,858	128,299	140,046	<b>Risk (x)</b>					
Other LT liabilities	10,562	10,105	11,143	10,105	10,105	D/E	1.23	1.10	0.92	0.72	0.63
Total LT liabilities	160,988	139,657	140,001	138,404	150,151	Net D/E	1.13	1.03	0.82	0.57	0.46
Total liabilities	256,506	266,974	258,069	252,401	251,117	Net debt/EBITDA	3.87	3.06	2.43	2.04	1.79
Paid-up capital	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	<b>Per share data (Bt)</b>					
Legal reserve	160	160	160	160	160	Reported EPS	28.01	37.83	46.74	41.96	43.50
Unappropriated	174,574	202,441	237,993	266,891	296,013	EPS - Full Dilution	28.01	37.83	46.74	41.96	43.50
Others	1,350	2,361	670	10,516	10,516	Normalized EPS	27.98	35.94	39.07	41.96	43.50
Minority Interest	32,033	36,844	41,595	70,801	88,035	EBITDA	51.16	68.28	79.03	81.92	85.05
Shareholders' equity	209,317	243,006	281,618	349,568	395,924	Book value	147.74	171.80	200.02	232.31	256.57
						Dividend	12.50	16.00	19.02	18.88	19.57
						Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
						<b>Valuations (x)</b>					
						P/E	18.1	13.4	10.9	12.1	11.7
						Norm P/E	18.2	14.1	13.0	12.1	11.7
						P/BV	3.4	3.0	2.5	2.2	2.0
						EV/EBITDA	13.2	9.9	8.5	8.1	7.8
						Dividend yield (%)	2.5%	3.1%	3.7%	3.7%	3.9%

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหงวน (ลินธร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	<b>สาขา เชียงใหม่ 1</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.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.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.วิเศษ-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล 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”	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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชดเชยหรือชดเชยให้ผู้ลงทุน 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 และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการหน่วยงานภายนอก (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	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

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