

CPALL

บมจ. ซีพี ออลล์

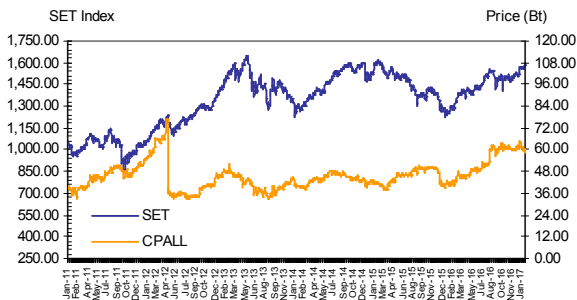
<b>Current</b>	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	Anti-corrupt	CGR 2016
<b>BUY</b>	BUY	61	74	+ 21.3%	-	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	9,823	13,687	16,295	19,737
Net profit	10,200	13,682	16,389	19,737
EPS (Bt)-Normalized	1.09	1.52	1.81	2.20
EPS (Bt)	1.14	1.52	1.82	2.20
% growth y-y	-3.2	34.1	19.8	20.4
Dividend (Bt)	0.80	0.90	1.10	1.30
BV/share (Bt)	3.43	4.16	5.00	5.90
EV/EBITDA (x)	25.9	25.0	22.7	20.2
PER (x) - Normalized	55.8	40.1	33.6	27.8
PER (x)	53.7	40.1	33.4	27.8
PBV (x)	17.8	14.7	12.2	10.3
Dividend yield (%)	1.3	1.5	1.8	2.1
YE no. of shares (mn)	8,986	8,986	8,986	8,986
No. of share-fully diluted	8,986	8,986	8,986	8,986
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (26/01/2017)	61.00
SET Index	1,591.00
Foreign limit/actual (%)	49.00/36.27
Paid up shares (million)	8,983.10
Free float (%)	59.52
Market cap (Bt m)	547,969.18
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	2,247.05
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	65.50, 58.25, 61.15

Source: Setsmarts



Source: SET

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

คาดการณ์ 4Q16 ไม่ดีเท่าไรปี 2017 ยังโตดี

แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q16 ไม่ดีเท่าไรปี 2017 ยังโตดี เราคาดการณ์ไปในทางทรงตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y ที่ระดับ 4 พันล้านบาท แม้จะเป็น High Season และมีการจัด Stamp Promotion แต่ผลการตอบรับแล้วลงจาก 3Q16 จากบรรยากาศที่ไม่สดใสในเดือน ต.ค. - พ.ย. กอปรกับได้รับผลกระทบจากการหยุดขายบัตรเติมเงิน AIS ทั้งนี้จะมีรายได้จากช่องทางอื่นมาชดเชยได้บางส่วน คาดกำไรสุทธิปี 2016 จะเติบโตราว 19.8% Y-Y และคาดโตต่อเนื่อง 20.4% Y-Y ในปี 2017 ทั้งนี้ประเด็นที่เคอังกวลได้รับการผ่อนคลายนมากขึ้น ทั้งการออกมาปฏิเสธรการเข้าซื้อกิจการไปแลนด และสัดส่วน Net D/E สิ้นปี 2017 น่าจะอยู่ในระดับเกณฑ์ Covenant ได้สำเร็จ ภายหลังได้มีการออก Perpetual Bond ช่วงปลายปี2016 ยังคงราคาเป้าหมาย 74 บาท (อิง DCF) ยังมี Upside 21.3% คงคำแนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q16 ไม่ดีเท่าไรปี 2017 ยังโตดี  
 คาดกำไรสุทธิ 4Q16 อยู่ที่ 4,013 ล้านบาท (-2.5% Q-Q, +3.5% Y-Y) ถือเป็นไตรมาสที่ไม่ดีเท่าไรปี (คาดการณ์กำไรสุทธิของ MAKRO อยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท โตเล็กน้อย Q-Q และ Y-Y) แม้ยังมีการจัด Stamp Promotion จนถึงเดือน พ.ย. และเดินหน้าเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่อง คาดทั้งปีเปิดไปตามเป้าหมายที่ 700 แห่ง แต่ด้วยบรรยากาศที่ไม่สดใสในช่วงเดือน ต.ค. - พ.ย. ในขณะที่บริษัทไม่ได้รับประโยชน์จากมาตรการช้อปช่วยชาติ ทำให้ผลตอบรับของ Stamp Promotion แล้วลงจาก 3Q16 จึงคาด SSSG ของ 7-11 น่าจะทำได้เพียงทรงตัว หรืออาจติดลบเล็กน้อย Y-Y จาก +4.4% Y-Y ใน 3Q16 และอัตรากำไรขั้นต้นจะแล้วลงมาอยู่ที่ 21.7% จาก 22.1% ใน 3Q16 และ 21.8% ใน 4Q15 รวมถึงคาดการณ์รายได้อื่นลดลง Q-Q จากเหตุหยุดขายบัตรเติมเงิน AIS แต่คาดว่าบริษัทจะสามารถหารายได้จากช่องทางอื่นมาชดเชยได้บางส่วน (เช่น ค่าธรรมเนียมจากตู้เติมเงินหน้าร้าน 7-11) ปัจจุบันยังคงอยู่ระหว่างการเจรจากับ AIS

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 ยังโตดี  
 หากกำไรสุทธิ 4Q16 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิปี 2016 อยู่ที่ 16,389 ล้านบาท (+19.8% Y-Y) และคาดจะเติบโตต่อเนื่อง 20.4% Y-Y ในปี 2017 เป็น 19,737 ล้านบาท ด้วยสมมติฐานสาขาใหม่ปีละไม่น้อยกว่า 700 แห่ง และคาด SSSG โตต่อเนื่อง 4% Y-Y แม้ปัจจุบันยังเจรจากับ AIS ไม่แล้วเสร็จ แต่ด้วยความหลากหลายของบริการ และช่องทางการสร้างรายได้และกำไรที่มากกว่าค่าปลีกรายอื่นๆ เราเชื่อว่าบริษัทจะยังสามารถสร้างการเติบโตของรายได้ต่อเนื่อง ในขณะที่ประเด็นความกังวลผ่อนคลายนมากขึ้น ทั้งการออกมาปฏิเสธรการเข้าซื้อร้านสะดวกซื้อในไปแลนด และการออก Perpetual Bond วงเงิน 1 หมื่นล้านบาทช่วงปลายปี 2016 ที่ผ่านมา ทำให้สัดส่วน Net D/E สิ้นปี 2017 จะอยู่ในเกณฑ์ Covenants ไม่เกิน 2.5 เท่า ยังคงราคาเป้าหมาย 74 บาท (อิง DCF, WACC 8.3%)

ความเสี่ยง - ภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ปริมาณฝนมากและนานกว่าปกติ, เปิดสาขาใหม่ต่ำกว่าเป้าหมาย, โปรโมชันไม่ประสบความสำเร็จ, ไม่สามารถลดสัดส่วนหนี้ต่อทุนได้ตามเงื่อนไข

4Q16E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q16E	3Q16	%Q-Q	4Q15	%Y-Y
Sales revenue	112,355	108,642	27.7	102,608	9.5
Costs	87,974	84,600	4.0	80,191	9.7
Gross profit	24,381	20,042	21.6	22,417	8.8
SG&A costs	21,572	21,283	6.4	19,455	10.9
Interest charge	2,201	2,160	1.9	2,082	5.7
Net profit	4,013	4,115	-2.5	3,877	3.5
EPS (Bt/share)	0.447	0.458	-2.5	0.431	3.5
Gross margin %	21.7	22.1	-0.4	21.8	-0.1
SG&A as % of Sales	19.2	19.6	-0.4	19.0	0.2
Net margin %	3.6	3.8	-0.2	3.8	-0.2

Source: FSS Estimates

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	272,286	357,766	391,817	435,964	477,986
Cost of sales	210,657	281,443	306,519	340,862	373,307
Gross profit	61,629	76,323	85,299	95,102	104,679
SG&A costs	58,309	68,750	73,901	83,726	91,773
Operating profit	3,320	7,573	11,397	11,376	12,906
Other income	11,835	12,920	13,871	16,798	19,119
EBIT	15,155	20,493	25,269	28,174	32,025
EBITDA	19,780	26,802	32,626	35,984	40,585
Interest charge	2,214	8,518	8,586	8,512	8,316
Tax on income	2,292	2,270	3,066	3,439	4,073
Earnings after tax	10,648	9,705	13,617	16,224	19,636
Minority interests	91	119	135	143	150
Normalized earnings	11,035	9,823	13,687	16,295	19,737
Extraordinary items	-498	377	-4	94	0
<b>Net profit</b>	<b>10,537</b>	<b>10,200</b>	<b>13,682</b>	<b>16,389</b>	<b>19,737</b>

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net Profit	10,537	10,200	13,682	16,389	19,737
Depreciation etc.	4,625	6,310	7,357	7,810	8,560
Change in working capital	10,121	3,719	2,210	8,850	4,969
Other adjustments	4,554	-328	55	-94	0
Cash flow from operations	29,837	19,901	23,305	32,954	33,266
Capital expenditure	-216,384	-15,238	-16,604	-13,694	-15,000
Others	-683	-719	-114	-260	-294
Cash flow from investing	-217,067	-15,957	-16,717	-13,954	-15,294
Free cash flow	-187,230	3,944	6,588	19,000	17,972
Net borrowings	184,739	8,574	-15,945	-9,431	-9,497
Equity capital raised	0	-3	3	0	0
Dividends paid	-7,728	-8,165	-7,320	-9,915	-11,645
Others	159	20,780	7,183	1,707	2,227
Cash flow from financing	177,171	21,185	-16,078	-17,639	-18,915
Net change in cash	-10,060	25,129	-9,491	1,361	-943

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	25,682	33,436	22,921	24,500	23,557
Accounts receivable	2,425	2,718	2,888	3,225	3,536
Inventory	19,916	22,167	25,072	27,082	29,660
Other current assets	5,940	6,363	6,092	6,975	7,648
<b>Total current assets</b>	<b>53,963</b>	<b>64,684</b>	<b>56,973</b>	<b>61,783</b>	<b>64,401</b>
Investments	458	458	358	358	358
Plant, property & equipment	71,273	80,201	89,447	95,332	101,772
Other assets	162,972	181,067	182,305	182,347	182,641
<b>Total assets</b>	<b>288,665</b>	<b>326,409</b>	<b>329,083</b>	<b>339,819</b>	<b>349,171</b>
Short-term loans	135,143	14,726	11,881	12,356	12,859
Accounts payable	54,734	59,312	62,624	72,842	79,775
Current maturities	28	4,975	11,921	10,000	10,000
Other current liabilities	10,893	13,002	14,705	16,567	18,163
<b>Total current liabilities</b>	<b>200,798</b>	<b>92,015</b>	<b>101,131</b>	<b>111,764</b>	<b>120,798</b>
Long-term debt	50,166	178,779	165,684	155,684	145,684
Other non-current liab.	4,694	20,558	20,593	23,106	25,333
<b>Total non-current liab.</b>	<b>54,860</b>	<b>199,337</b>	<b>186,276</b>	<b>178,790</b>	<b>171,017</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>255,658</b>	<b>291,352</b>	<b>287,407</b>	<b>290,554</b>	<b>291,815</b>
Registered capital	8,986	8,986	8,986	8,986	8,986
Paid up capital	8,986	8,983	8,986	8,986	8,986
Share premium	1,684	1,684	1,684	1,684	1,684
Legal reserve	900	900	900	900	900
Retained earnings	17,210	19,214	25,779	33,368	41,460
Minority Interests	4,226	4,276	4,326	4,326	4,326
<b>Shareholders' equity</b>	<b>33,007</b>	<b>35,057</b>	<b>41,676</b>	<b>49,265</b>	<b>57,357</b>

**Important Ratios (Consolidated)**

	2013	2014	2015	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	44.3	31.4	9.5	11.3	9.6
EBITDA	19.2	35.5	21.7	10.3	12.8
Net profit	-4.4	-3.2	34.1	19.8	20.4
Normalized earnings	0.5	-11.0	39.3	19.1	21.1
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	22.6	21.3	21.8	21.8	21.9
EBITDA margin	7.3	7.5	8.3	8.3	8.5
EBIT margin	5.6	5.7	6.4	6.5	6.7
Normalized profit margin	4.1	2.7	3.5	3.7	4.1
Net profit margin	3.9	2.9	3.5	3.8	4.1
Normalized ROA	3.8	3.0	4.2	4.8	5.7
Normalize ROE	38.3	31.9	36.6	36.3	37.2
Normalized ROCE	17.2	8.7	11.1	12.4	14.0
<b>Risk (x)</b>					
D/E	8.9	9.5	7.7	6.5	5.5
Net D/E	8.0	8.4	7.1	5.9	5.1
Net debt/EBITDA	5.6	5.5	8.1	7.4	6.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS - Reported	1.17	1.14	1.52	1.82	2.20
EPS - Normalized	1.23	1.09	1.52	1.81	2.20
EBITDA	2.20	2.98	3.63	4.00	4.52
FCF	-20.84	0.44	0.73	2.11	2.00
Book value	3.20	3.43	4.16	5.00	5.90
Dividend	0.90	0.80	0.90	1.10	1.30
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	52.0	53.7	40.1	33.4	27.8
P/E - Normalized	49.7	55.8	40.1	33.6	27.8
P/BV	19.0	17.8	14.7	12.2	10.3
EV/EBTDA	33.3	25.9	25.0	22.7	20.2
Dividend yield (%)	1.5	1.3	1.5	1.8	2.1

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 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 สันทร 1</b> 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สินธร 3</b> 130-132 อาคารสินธร 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.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 (หิรัญบึง) 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.หลวงพ่อดำ 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 บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</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 ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม 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	ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง	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)