

NCL

บมจ. เอ็นซีแอล อินเตอร์เนชั่นแนล โลจิสติกส์

Current BUY	Previous BUY	Close 2.04	2016 TP 2.70	Exp Return + 32.4%	Anti-corrupt 2	CGR 2015 N/R
--------------------	---------------------	-------------------	---------------------	---------------------------	-----------------------	---------------------

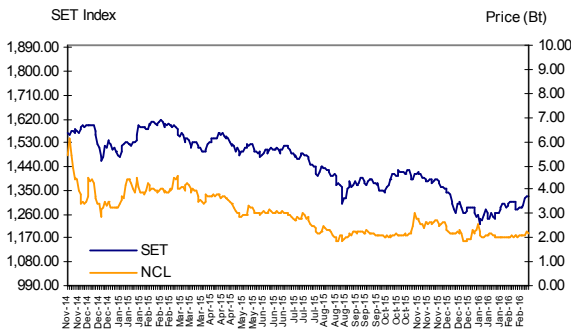
Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	20	-81	46	58
Net profit	20	-81	46	58
EPS (Bt)-Norm	0.05	-0.19	0.11	0.14
EPS (Bt)	0.05	-0.19	0.11	0.14
% EPS growth	-63.50	N.A.	N.A.	25.63
Dividend (Bt)	0.47	0.00	0.00	0.00
BV/share (Bt)	0.77	0.56	0.69	0.83
EV/EBITDA (x)	16.0	N.A.	13.6	11.5
PER (x) - Norm	43.6	N.A.	18.7	14.9
PER (x)	43.6	N.A.	18.7	14.9
PBV(x)	2.6	3.6	2.9	2.5
Dividend yield (%)	22.9	0.0	0.0	0.0
YE No. of shares (mn)	420	420	420	420
No. of shares- full dilution	420	420	420	420
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (29/02/2016)	2.04
SET Index	1,332.37
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.00
Paid-up shares (million)	420.00
Free float (%)	30.95
Market cap (Bt mn)	856.80
Avg daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	18.47
Hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	2.64, 1.98, 2.32

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Natapon Khamthakru
 Register No.: 026637
 Tel.: +662 646 9820
 email: natapon.k@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

หยุดขาดทุน+ล้างขาดทุนสะสม เพื่อกลับมาทำกำไรและจ่ายปันผลปีนี้

ยังแนะนำ “ซื้อ” NCL ที่ราคาเป้าหมายปี 2016 เท่ากับ 2.70 บาท อิง PE Multiplier 25 เท่า เราเห็นพัฒนาการดีขึ้นในผลประกอบการ 4Q15 ทั้งในแง่ของรายได้ที่เพิ่มขึ้น 9% Q-Q และ 26% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัวจนเกือบเข้าสู่ระดับปกติ แม้ว่ากำไรสุทธิจะทำได้ปรับหน้าเพียง 0.65 ล้านบาท เพราะยังมีค่าใช้จ่ายเข้าตู่เก็บสินค้าตามสัญญาทำท่าเรือระนอง แต่อย่างน้อยก็น่าจะทำให้มั่นใจได้ว่าผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ซึ่งเราคาดการณ์อย่างระมัดระวังว่าจะกลับมาทำกำไร 46 ล้านบาทในปีนี้ ยังไม่รวมผลบวกจากการ M&A ธุรกิจหัวลากและการ Joint Ventures ธุรกิจให้เข้าตู้คอนเทนเนอร์ ทั้งนี้ นอกจากมติบอร์ดจะประกาศจัดตั้งบริษัทย่อยเพื่อรองรับธุรกิจดังกล่าวแล้ว ยังล้างขาดทุนสะสมเพื่อเปิดทางกลับมาจ่ายปันผลด้วย ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PE2016 ที่ 19 เท่า ถือว่าถูกเมื่อเทียบกับกลุ่มบริการ MAI ที่เฉลี่ย 25 เท่า และบริษัท Turnaround อื่นที่สามารถซื้อขายบน PE สูง 30-40 เท่า

ผลประกอบการ 4Q15 พลิกกลับมาคุ้มทุนตามคาด

NCL รายงานผลประกอบการ 4Q15 ที่กำไรสุทธิ 0.65 ล้านบาท พลิกจากที่ขาดทุนหนักถึง -36 ล้านบาทใน 3Q15 แต่เมื่อเทียบ Y-Y จะลดลงจากที่ทำได้ 2 ล้านบาทใน 4Q14 เพราะยังมีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการเช่าตู้เก็บสินค้าที่ทำเรือระนองราว 4-5 ล้านบาทต่อไตรมาส หากไม่รวมรายการนี้เพราะหยุดให้บริการไปแล้วเมื่อ 16 ก.ค. 15 กำไรจากธุรกิจหลักคือโลจิสติกส์ทั้งระหว่างประเทศทางเรือ และในประเทศทางหัวลากจะอยู่ที่ราว 5 ล้านบาท โดยบริษัทคาดว่าจะยกเลิกสัญญาเช่าได้ภายใน 1Q16 นี้

ส่วนรายได้รวมเพิ่มขึ้น 9% Q-Q และ 26% Y-Y มาอยู่ที่ 274 ล้านบาท ใกล้เคียงกับที่เราคาด จากยอดขนส่งสินค้าที่เพิ่มขึ้นและการนำหัวลากมาให้บริการลูกค้าเดิมตามปกติ (ก่อนหน้าที่เราไปใช้ในท่าเรือระนอง) ซึ่งก็ส่งผลดีกับอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยด้วย โดยเพิ่มขึ้นเป็น 16.5% จาก 12.1% ใน 3Q15 แต่ถูกหักล้างจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมที่เพิ่มขึ้นเป็น 22.5% จาก 17.3% ใน 3Q15 อย่างไรก็ตาม โดยรวมถือว่าผลประกอบการมีพัฒนาการที่ดีขึ้น

ประกาศล้างขาดทุนสะสม และร่วมทุนกับสิงคโปร์เพื่อให้เข้าตู้คอนเทนเนอร์

ผลจากการขาดทุนทำให้ NCL งดจ่ายปันผล แต่ที่ประชุมบอร์ดมีมติให้นำสำรองตามกฎหมายและส่วนเกินมูลค่าหุ้นมาล้างขาดทุนสะสมที่มีอยู่ 72 ล้านบาททั้งหมด ทำให้กำไรที่เกิดขึ้นในปี 2016 สามารถจ่ายปันผลได้ทันที ขณะเดียวกันได้มีการจัดตั้งบริษัทริเจนท์ไทยแลนด์ จำกัด เป็นบริษัทย่อย (ถือหุ้น 55%) โดยร่วมทุนกับผู้เชี่ยวชาญด้านธุรกิจให้เข้าตู้คอนเทนเนอร์จากสิงคโปร์ เพื่อต่อยอดธุรกิจเดิมให้ครอบคลุมมากยิ่งขึ้น เนื่องจากลูกค้าบางรายสามารถขนส่งได้เองแต่ตู้ไม่พอ หรืออาจเป็น NCL ที่เช่าจากบริษัทลูกมาให้บริการขนส่งระหว่างประเทศ ซึ่งนอกจากจะทำให้ต้นทุนถูกลงจากการได้ผลตอบแทนกลับมาในรูปแบบแบ่งกำไร ยังช่วยลดต้นทุนในการจัดหาตู้ไปเก็บครึ่งตามสัดส่วนการถือหุ้นด้วย

ผลประกอบการเริ่มมาถึงจุดเปลี่ยน แม้ไม่หรือหาแต่ความเสี่ยงต่ำ

ยังคงแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2016 เท่ากับ 2.70 บาท อิง PE Multiplier 25 เท่า เรามองว่าผลประกอบการของ NCL ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และบนประมาณกำไรสุทธิปีนี้ที่ 46 ล้านบาทน่าจะเกิดขึ้นได้ไม่ยาก เพราะไม่ต้องเสียภาษี (จากผลขาดทุนสะสม) ราว 5-10 ล้านบาทต่อปี และบริษัทย่อยในสิงคโปร์สามารถสร้างกำไรได้ 7-10 ล้านบาทต่อปี ส่วนธุรกิจหัวลากในภาวะปกติมีรายได้และกำไร 150 ล้านบาทและ 5 ล้านบาทตามลำดับ ที่เหลืออีก 20-30 ล้านบาท ขึ้นอยู่กับธุรกิจขนส่งระหว่างประเทศทางเรือซึ่งอุตสาหกรรมขยายตัวเฉลี่ยปีละ 7% ถ้าสมมติให้รายได้โตตามนั้นและอิงอัตรากำไรสุทธิขั้นต่ำที่ 3% ก็จะได้กำไรราว 30 ล้านบาทพอดี ยังไม่รวมการ Joint Ventures และ M&A ในธุรกิจที่เกี่ยวข้อง ถ้าเกิดขึ้นได้เร็วก็จะทำให้กำไรสุทธิฟื้นตัวได้เร็วขึ้น เราจึงมอง Downside ทั้งในแง่ผลประกอบการและราคาหุ้นอยู่ในกรอบจำกัด

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	936	923	1,081	1,253	1,423
Costs of sales	732	753	919	994	1,126
Gross profit	204	169	162	258	297
SG&A costs	140	133	199	200	228
Operating profit	64	36	-37	58	70
Other income	0	0	0	0	0
EBIT	64	36	-37	58	70
EBITDA	78	54	-18	77	89
Interest charge	10	11	9	12	12
Tax on income	12	6	2	0	0
Earnings after tax	42	20	-48	46	58
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	42	20	-81	46	58
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	42	20	-81	46	58

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash& equivalents	57	84	69	54	92
Account receivable	157	106	167	147	167
Inventory	0	0	0	0	0
Other current asset	0	0	0	0	0
Total current asset	215	190	235	202	259
Investment	0	33	0	33	33
PPE	169	215	251	223	218
Other asset	76	97	109	122	139
Total assets	460	534	595	580	649
Short term loan loans	125	83	190	125	114
Accounts payable	71	62	97	84	95
Current maturities	32	24	25	28	32
Other current liabilities	5	3	4	5	6
Total current liabilities	234	172	316	242	246
Long-term debt	53	28	33	34	39
Other LT liabilities	4	3	4	6	7
Total LT liabilities	57	31	37	41	46
Total liabilities	291	203	352	283	293
Registered capital	105	105	105	105	105
Paid up capital	81	105	105	105	105
Share premium	49	191	191	191	191
Legal reserve	11	11	11	11	11
Retained earnings	23	19	-72	-16	42
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	163	325	236	291	348

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	42	20	-81	46	58
Depreciation &	14	17	19	19	20
Change in working capital	-55	43	-26	6	-9
Other adjustments	-2	-2	0	1	1
Cash flow from operation	-1	78	-88	72	69
Capital expenditure	-104	-63	-55	9	-14
Others	-5	-54	21	-47	-17
Cash flow from investing	-109	-116	-34	-38	-31
Free cash flow	-110	-38	-122	34	38
Net borrowings	80	-77	115	-57	-1
Equity capital raised	80	166	1	-1	0
Dividends paid	0	0	0	0	0
Others	3	-23	-10	10	0
Cash flow from financing	164	65	106	-48	-1
Net change in cash	54	27	-15	-14	37

Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenues	28.6	-1.4	17.2	15.9	13.6
Net profit	1255.1	-52.8	N.A.	N.A.	25.6
Norm profit	1255.1	-52.8	N.A.	N.A.	25.6
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	21.8	18.4	15.0	20.6	20.9
EBIT margin	6.8	3.9	-3.4	4.6	4.9
Normalized profit margin	4.4	2.1	-4.4	3.7	4.0
Net profit margin	4.4	2.1	-7.5	3.7	4.0
Normalized ROA	15.0	6.1	-12.7	9.9	11.3
Normalized ROE	41.2	8.0	-28.8	17.4	18.0
Risk (x)					
D/E (x)	1.82	0.64	1.53	1.00	0.86
Net D/E (x)	0.43	-0.11	0.38	0.11	-0.07
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.13	0.05	-0.19	0.11	0.14
Norm EPS	0.13	0.05	-0.19	0.11	0.14
FCF	-0.34	-0.09	-0.29	0.08	0.09
Book value	0.50	0.77	0.56	0.69	0.83
Dividend	0.35	0.47	0.00	0.00	0.00
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	15.93	43.64	N.A.	18.67	14.86
Norm P/E	15.93	43.64	N.A.	18.67	14.86
P/BV	4.06	2.63	3.64	2.95	2.46
EV/EBTDA	10.15	15.98	N.A.	13.65	11.50
Dividend yield (%)	17.16	22.89	0.00	0.00	0.00

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา ลิตเติลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารลิตเติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารปิ่น ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รัชดา 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
สาขา รัตนธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกะสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี				
สาขา ศรีราชา 135/99 (ดีคคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 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 ถ.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.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุณีแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ลงทุน 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 2015

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 สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)