

BEM

บมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ

Current BUY

Previous BUY

Close 7.35

2016 TP 12.00

Exp Return + 63.3%

Anti-corrupt -

CGR 2015 -

Consolidated earnings- Ended March

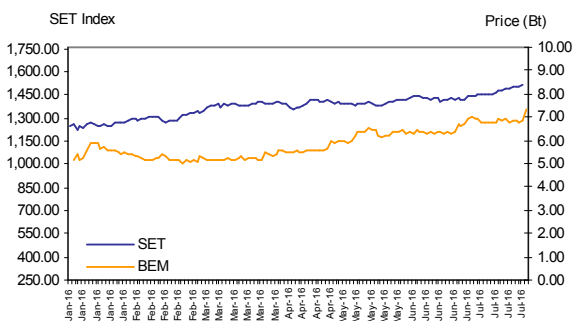
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	2,208	2,160	3,350	4,296
Net profit	2,745	2,650	3,350	4,296
EPS (Bt)-Norm	0.1444	0.1413	0.2191	0.2810
EPS (Bt)	0.1796	0.1734	0.2191	0.2810
% EPS growth	-37.3	-3.5	26.4	28.2
Dividend (Bt)	0.09	0.13	0.12	0.15
BV/share (Bt)	1.93	1.91	2.02	2.15
EV/EBITDA (x)	20.2	21.5	17.3	14.2
PER (x) - Norm	50.9	52.0	33.5	26.2
PER (x)	40.9	42.4	33.5	26.2
PBV(x)	3.81	3.86	3.64	3.42
Dividend yield (%)	1.95	1.71	1.64	2.10
YE No. of shares (mn)	15,285	15,285	15,285	15,285
No. of shares- full dilution	15,285	15,285	15,285	15,285
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (25/07/2016)	7.35
SET Index	1,512.66
Foreign limit/actual (%)	49.00/10.55
Paid-up shares (million)	15,285.00
Free float (%)	55.55
Market cap (Bt m)	112,344.75
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	703.60
Hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	7.40, 4.90, 5.86

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Tirada Kulsuppaisarn

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

ปรับกำไรสุทธิและราคาเป้าหมายขึ้น แนะนำซื้อ

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2016-17 ขึ้นเฉลี่ย 12% เป็น 3,350 ลบ. (+26%Y-Y) และ 4,296 ลบ. (+28%Y-Y) จากการปรับลดอัตราค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลงปี 2016-17 เป็น 3.2% และ 3.1% เนื่องจาก BEM ได้ทำการปรับโครงสร้างทางการเงินโดยการออกหุ้นกู้มูลค่า 1.5 หมื่นลบ. ที่อัตราดอกเบี้ยต่ำเพียง 2.86% นอกจากนี้ เราเชื่อว่า BEM จะมี Upside จากการได้เป็นผู้เดินรถสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย เพราะคสช.ได้ใช้ม. 44 แก้ปัญหาการหาผู้เดินรถสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย ซึ่งมีแนวทางการเจรจาตรงกับบริษัท ดังนั้น จากสองปัจจัยเราจึงปรับราคาเหมาะสมปี 2016 ขึ้นเป็น 12 บาท โดยอิง DCF จากสมมติฐาน WACC ที่ 4.8% และอัตราการเติบโตเท่ากับ 3% ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำซื้อ

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2016-17 ขึ้นเฉลี่ย 12% เติบโตเฉลี่ยปีละ 27%

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2016-17 ขึ้นเฉลี่ยปีละ 12% เป็น 3,350 ล้านบาท (+26%Y-Y) และ 4,296 ล้านบาท (+28%Y-Y) จากการปรับลดอัตราค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลง เพราะบริษัทได้ทำการปรับโครงสร้างทางการเงินจากก่อนหน้าที่มีเพียงเงินกู้ระยะสั้นและระยะยาวไปเป็นเงินกู้จากธนาคาร 29,634 ล้านบาท และหุ้นกู้ 15,000 ล้านบาทที่อัตราดอกเบี้ย 2.86% ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากับ 3.06% ต่อปี ซึ่งถือว่าดีกว่าที่เราคาดก่อนหน้านี้เท่ากับ 3.75% ดังนั้น เราจึงคาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะลดลงเป็น 3.19% ในปี 2016 และจะ effective เต็มปีเท่ากับ 3.06% ในปี 2017

คาดการณ์กำไรปี 2Q16 จะหดตัวลง -4%Q-Q เท่ากับ 674 ล้านบาท

คาดการณ์กำไรปี 2Q16 เท่ากับ 674 ล้านบาทหดตัวลงตามฤดูกาลที่ -4%Q-Q เพราะรายได้รวมที่คาดว่าจะลดลง -4%Q-Q เป็น 2,914 ล้านบาท มาจากรายได้ค่าผ่านทางที่หดตัว -4%Q-Q จากปริมาณรถต่อวันที่น้อยลงเป็น 1,137 พันคันต่อวันใน 2Q16 บวกกับรายได้จากค่าโดยสารรถไฟฟ้าที่ลดลง -5%Q-Q เพราะจำนวนผู้โดยสารต่อวันที่หดตัวลงราว -5%Q-Q เช่นกัน เนื่องจากเดือนเม.ย.มีวันหยุดค่อนข้างมาก นอกจากนี้ เราคาดว่าผลการดำเนินงานจะมีค่าใช้จ่ายพิเศษจากการออกหุ้นกู้มูลค่า 15,000 ล้านบาท โดยมีสมมติฐานค่าธรรมเนียมราว 0.5 – 1.0% ของมูลค่ารวม

รถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยายใกล้ความจริงขึ้นไปอีกขั้น

เมื่อสัปดาห์ที่แล้วคสช.ได้ประกาศใช้มาตรา 44 เพื่อแก้ปัญหาการหาผู้เดินรถสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย (ช่วงหัวลำโพง - บางแค และช่วงบางซื่อ - ท่าพระ) ที่ยังไม่สามารถเชื่อมต่อกับส่วนปัจจุบัน (ช่วงหัวลำโพง - บางซื่อ) ได้ โดยวันที่ 26 ก.ค. รฟม. จะหารือเรื่องหลักเกณฑ์และการแบ่งผลประโยชน์จากค่าโดยสารกับอีก 4 หน่วยงาน อาทิ กระทรวงคมนาคม, สศช., สศร., และคณะกรรมการความร่วมมือป้องกันทุจริต จากนั้นบอร์ดรฟม.จะประชุมเรื่องการแก้ไขระยะเวลาสัมปทานของเส้นสีน้ำเงินเดิม (IBL) กับส่วนต่อขยายให้จบพร้อมกัน ซึ่งอาจใช้เวลา 15 – 30 วัน โดยคาดว่าประมาณต้นเดือนก.ย. รฟม.จะสามารถเริ่มเจรจากับ BEM ได้ ดังนั้นหากอิงระยะเวลาตามสัมปทานเดิม (IBL) คือ 25 ปี และสามารถเริ่มเดินรถส่วนต่อขยายครบทั้งเส้นได้ในปี 2019 เราคาดว่าบริษัทอาจได้รับการขยายสัมปทานของ IBL ออกไปอีก 15 ปี

ปรับราคาเป้าหมายปี 2016 ขึ้นเป็น 12 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เราปรับราคาเหมาะสมปี 2016 ขึ้นเป็น 12 บาท โดยอิงวิธี DCF จากการรวมคาดการณ์ว่า BEM จะได้เป็นผู้เดินรถสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยายที่จะสามารถเริ่ม Operate แบบเต็มทั้งเส้นได้ภายในปี 2019 บวกกับการปรับประมาณการปี 2016-17 ขึ้นเฉลี่ยปีละ 12% เพราะบริษัทได้ทำการปรับโครงสร้างทางการเงินโดยการออกหุ้นกู้ฉบับใหม่ที่อัตราดอกเบี้ย 2.86% ส่งผลให้อัตราค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยรวมลดลงเป็น 3.06% ต่อปี ดังนั้น เราจึงปรับลด WACC ในสมมติฐาน DCF ลงเป็น 4.8% คงคำแนะนำซื้อ

2Q16E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q16E	1Q16	%Q-Q	2016E	2015	%Y-Y
Sales revenue	2,914	3,026	-3.7	13,925	11,738	18.64
Costs	1,713	1,777	-3.6	7,649	7,094	7.81
Gross profit	1,202	1,248	-3.7	6,277	4,643	35.18
SG&A costs	253	233	8.6	1,278	1,115	14.58
Interest charge	190	279	-31.9	1,179	1,455	-18.97
Norm profit	674	702	-4.0	3,350	2,160	55.09
Net profit	674	702	-4.0	3,350	2,650	26.41
EPS (Bt/share)	0.044	0.046	-4.0	0.219	0.173	26.41
Gross margin (%)	41.2	41.3	-0.02	45.1	39.6	5.5
Norm earnings margin (%)	23.1	23.2	-0.09	24.1	18.4	5.7
Net profit margin (%)	23.1	23.2	-0.09	24.1	22.6	1.5

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	10,597	11,234	11,738	13,925	16,685
Costs of sales	5,272	6,556	7,094	7,649	9,270
Gross profit	5,326	4,677	4,643	6,277	7,415
SG&A costs	1,983	923	1,115	1,278	1,448
Operating profit	3,342	3,754	3,528	4,999	5,968
Other income	136	113	69	59	132
EBIT	3,879	4,413	4,059	5,466	6,550
EBITDA	6,997	7,505	7,285	9,040	10,572
Interest charge	2,029	1,437	1,455	1,179	1,052
Tax on income	467	702	392	857	1,099
Earnings after tax	1,383	2,274	2,211	3,429	4,398
Minority interests	22.0	65.9	51.3	79.5	102.0
Normalized earnings	1,361	2,208	2,160	3,350	4,296
Extraordinary items	3,014	537	490	0	0
Net profit	4,375	2,745	2,650	3,350	4,296

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	n.a.	2,745	2,650	3,350	4,296
Depreciation &	n.a.	3,092	3,226	3,574	4,022
Change in working capital	n.a.	862	19,501	-16,934	-4,581
Other adjustments	n.a.	0	0	0	0
Cash flow from operation	n.a.	6,699	25,377	-10,010	3,737
Capital expenditure	n.a.	-6,939	-8,049	-2,114	162
Others	n.a.	120	-1,679	589	0
Cash flow from investing	n.a.	-6,820	-9,729	-1,525	162
Free cash flow	n.a.	-121	15,648	-11,535	3,899
Net borrowings	n.a.	715	-12,505	20,251	-5,155
Equity capital raised	n.a.	0	0	0	0
Dividends paid	n.a.	-1,309	-1,925	-1,842	-2,363
Others	n.a.	59	-1,109	220	102
Cash flow from financing	n.a.	-535	-15,539	18,629	-7,416
Net change in cash	n.a.	-656	110	7,094	-3,516

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	5,029	4,374	4,483	11,577	8,061
Current investment	775	2,348	497	4,078	4,078
Accounts receivable	644.0	663.1	648.6	121.7	145.8
Other current asset	197.5	198.3	239.9	196.6	196.6
Total current assets	6,645	7,583	5,869	15,973	12,481
Investment	10,020	9,714	10,870	10,518	10,518
PPE	50,425	54,273	59,085	57,636	53,451
Other assets	1,576	1,762	2,296	2,049	2,049
Total Assets	68,666	73,332	78,120	86,175	78,498
Short-term loans	0	2000	22410	7680	2000
Account payable	1,864	2,296	2,580	2,917	3,535
Current maturities	4,743	4,541	1,619	2,009	2,514
Other current liabilities	574	800	707	786	786
Total current liabilities	7,182	9,637	27,315	13,391	8,835
Long-term debt	32,882	33,941	21,421	41,620	36,465
Other LT liabilities	583	240	254	306	306
Total non-cu	33,465	34,180	21,675	41,926	36,771
Total liabilities	40,647	43,817	48,990	55,317	45,606
Registered capital	15,285	15,285	0	15,285	15,285
Paid-up capital	15,285	15,285	15,285	15,285	15,285
Share Premium	5,817	5,817	5,817	5,817	5,817
Legal reserve	800	800	800	968	1183
Retained earnings	6059	7490	7254	8594	10312
Others	-33	-34	-113	-102	-102
Minority Interest	91	157	86	296	398
Shareholders' equity	28,019	29,514	29,130	30,858	32,893

Important Ratios (Consolidated) - Ended March

	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	5.9	6.0	4.5	18.6	19.8
EBITDA	18.2	7.3	-2.9	24.1	17.0
Net profit	56.9	-37.3	-3.5	26.4	28.2
Norm profit	-14.4	62.3	-2.2	55.1	28.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	50.3	41.6	39.6	45.1	44.4
EBITDA margin	66.0	66.8	62.1	64.9	63.4
EBIT margin	36.6	39.3	34.6	39.2	39.3
Norm profit margin	12.8	19.7	18.4	24.1	25.7
Net profit margin	41.3	24.4	22.6	24.1	25.7
Normalized ROA	2.1	3.1	2.9	4.1	5.2
Normalized ROE	5.4	7.7	7.4	11.2	13.5
Normalized ROCE	6.3	6.9	8.0	7.5	9.4
Risk (x)					
D/E	1.17	1.22	1.50	1.60	1.17
Net D/E	0.99	1.07	1.35	1.22	0.92
Net debt/EBITDA	3.98	4.21	5.40	4.17	2.88
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.28	0.17	0.17	0.21	0.28
Norm EPS	0.08	0.14	0.14	0.21	0.28
EBITDA	0.46	0.49	0.48	0.59	0.69
Book value	1.83	1.93	1.91	2.02	2.15
Dividend	0.00	0.09	0.13	0.12	0.15
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	25.7	40.9	42.4	33.5	26.2
Norm P/E	82.6	50.9	52.0	33.5	26.2
P/BV	4.01	3.81	3.86	3.64	3.42
EV/EBITDA	21.1	20.2	21.5	17.3	14.2
Dividend Yield	0.00	1.95	1.71	1.64	2.10

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 กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 1 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี 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 124/2 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.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รัฐสมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชรัส 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)