

# HMPRO

## บมจ. โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์

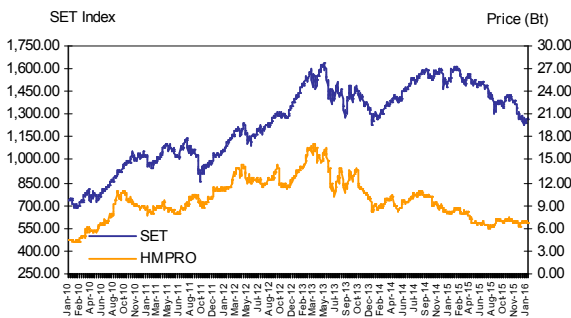
<b>Current</b>	Previous	Close	2016 TP	Exp Return	Anti-corrupt	CGR 2015
<b>BUY</b>	BUY	6.8	10.0	+ 47.1%	3A	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015E	2016E	2017E
Normalized profit	3,313	3,418	3,900	4,463
Net profit	3,313	3,418	3,900	4,463
EPS (Bt)-Normalized	0.25	0.26	0.30	0.34
EPS (Bt)	0.25	0.26	0.30	0.34
% growth y-y	8.0	3.2	14.1	14.5
Dividend (Bt)	0.28	0.21	0.24	0.27
BV/share (Bt)	1.26	1.31	1.37	1.44
EV/EBITDA (x)	16.8	15.7	14.5	113.3
PER (x) - Normalized	27.0	26.2	22.9	20.0
PER (x)	27.0	26.2	22.9	20.0
PBV (x)	5.4	5.2	5.0	4.7
Dividend yield (%)	4.1	3.1	3.5	4.0
YE no. of shares (mn)	13,151	13,151	13,151	13,151
No. of share-fully diluted	13,151	13,151	13,151	13,151
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (27/01/2016)	6.80
SET Index	1,278.29
Foreign limit/actual (%)	30.00/8.23
Paid up shares (million)	13,151.20
Free float (%)	43.62
Market cap (Bt mn)	89,428.15
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	99.26
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	7.00, 6.50, 6.80

Source: Setsmarts



Source: SET

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

### ปัจจัยฤดูกาล และมาตรการภาษีหนุนกำไรสุทธิ 4Q15

ด้วยผลของฤดูกาล และได้รับประโยชน์จากมาตรการลดหย่อนภาษี 15,000 บาทอย่างเต็มเม็ดเต็มหน่วย เพราะฐานลูกค้าคือกลุ่มระดับกลาง - บน จึงคาด SSSG จะฟื้นตัวเป็นทรงตัวได้ จากที่ติดลบในไตรมาสก่อน และคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q15 จะเติบโต 32.3% Q-Q และ 3.2% Y-Y ทำจุดสูงสุดใหม่ รวมทั้งปี 2015 คาดกำไรสุทธิจะเติบโตราว 3.2% Y-Y ต่ำกว่าการเติบโตของรายได้ เพราะมีค่าใช้จ่ายและดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น และคาดการณ์กำไรสุทธิจะกลับมาเติบโตราว 14.1% Y-Y ในปี 2016 แม้ภาพรวมกำลังซื้อในปีนี้จะยังไม่สดใสนัก แต่ยังคงมองว่าผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และหากมีมาตรการใดๆเข้ามากระตุ้น หรือความเชื่อมั่นปรับตัวดีขึ้น HMPRO น่าจะได้รับประโยชน์ก่อน จากฐานลูกค้าหลักที่มีกำลังซื้ออยู่แล้ว รวมถึงยังเห็นหน้าขยายสาขาใหม่ต่อเนื่องทั้งในรูปแบบ HMPRO, Mega Home และ HMPRO มาเลเซีย ยังคงราคาเป้าหมายปี 2016 เท่ากับ 10 บาท (DCF) มี Upside 47.1% คงคำแนะนำซื้อ

#### คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q15 ทำจุดสูงสุดใหม่

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q15 ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 1,062 ล้านบาท (+32.3% Q-Q, +3.2% Y-Y) ด้วยปัจจัยฤดูกาลและได้รับผลบวกจากมาตรการลดหย่อนภาษีสินค้าและบริการ 15,000 บาท ในช่วง 7 วันสุดท้ายของปี ซึ่งสามารถกระตุ้นการใช้จ่ายใช้สอยของลูกค้าระดับกลาง-บนที่เป็นกลุ่มลูกค้าหลักของ HMPRO ได้ และสามารถชดเชยผลลบของรายได้ที่อ่อนแอในช่วงเดือน ต.ค. - พ.ย. ได้ทั้งหมด จึงคาดยอดขายสาขาเดิมในไตรมาสนี้จะทำได้ทรงตัวจากปีก่อน (0% Y-Y) ฟื้นตัวจากที่ -3% Y-Y ใน 3Q15 และมีการเปิดสาขาใหม่ 1 Mega Home ที่อรัญประเทศ รวมเป็นการเปิดสาขาใหม่ทั้งปี 2015 ได้แก่ 5 HMPRO และ 3 Mega Home กอปรกับบริษัทรายได้จากงาน Expo เดือน พ.ย. ในสัดส่วน 80% ของรายได้ที่ 700 ล้านบาท ส่วนที่เหลืออีก 20% จะรับรู้ใน 1Q16 จึงคาดรายได้รวม 4Q15 จะเติบโต 11.7% Q-Q และ 11% Y-Y ในส่วนของอัตรากำไรขั้นต้นอ่อนตัวลง Q-Q เล็กน้อยด้วยผลของ Product Mix และการจัดงาน Expo ในขณะที่มีค่าใช้จ่ายขยับขึ้นตามฤดูกาล แต่ด้วยการเติบโตของรายได้ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ยต่อรายได้ลดลงมาอยู่ที่ 22.8% จาก 23.6% ใน 3Q15

#### คาดการณ์กำไรสุทธิจะกลับมาเติบโตในระดับสองหลักอีกครั้งในปี 2016

หากกำไรสุทธิ 4Q15 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิปี 2015 อยู่ที่ 3,418 ล้านบาท (+3.2% Y-Y) แม้คาดการณ์จะเติบโตราว 10% Y-Y จากบริษัทรายได้สาขาใหม่ที่เปิดในปีก่อนเต็มปี และรายได้จากสาขาใหม่ในปี 2015 แต่ด้วยค่าใช้จ่ายที่ยังอยู่ในระดับสูงจากการเปิดสาขาใหม่ และภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น ทำให้กำไรสุทธิน่าจะเติบโตต่ำกว่าการเติบโตของรายได้ เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016 จะกลับมาเติบโตราว 14.1% Y-Y แม้ภาพรวมกำลังซื้อในปีนี้จะยังไม่สดใสนัก แต่มองว่าผ่านจุดต่ำสุดแล้ว และบริษัทยังเห็นหน้าเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่องได้แก่ 4 - 5 HMPRO, 4 Mega Home และอาจมี 1 HMPRO มาเลเซีย ทั้งนี้หากมีมาตรการใดๆเข้ามากระตุ้น หรือความเชื่อมั่นปรับตัวดีขึ้น HMPRO น่าจะได้รับประโยชน์ก่อน จากฐานลูกค้าหลักที่มีความสามารถในการซื้ออยู่แล้ว

#### 4Q15E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q15E	3Q15	%Q-Q	4Q14	%Y-Y	2015E	2014	%Y-Y
Sales revenue	14,390	12,883	11.7	12,964	11.0	52,809	47,965	10.1
Costs	10,706	9,548	12.1	9,652	10.9	39,228	35,473	10.6
Gross profit	3,684	3,336	10.4	3,312	11.2	13,581	12,492	8.7
SG&A costs	3,281	3,041	7.9	2,927	12.1	12,329	11,119	10.9
Interest charge	141	140	0.7	131	7.6	557	466	19.5
Net profit	1,062	803	32.3	1,029	3.2	3,418	3,313	3.2
EPS (Bt/share)	0.081	0.061	32.3	0.078	3.2	0.260	0.252	3.2
Gross margin %	25.6	25.9	-0.3	25.5	0.1	25.7	26.0	-0.3
SG&A % of Sales	22.8	23.6	-0.8	22.6	0.2	23.5	23.5	0.0
NET margin %	7.4	6.2	1.2	7.9	-0.5	6.5	6.9	-0.4

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	40,112	47,965	52,809	64,608	73,702
Cost of sales	29,346	35,473	39,228	47,810	54,687
Gross profit	10,766	12,492	13,581	16,798	19,015
SG&A costs	9,350	11,119	12,329	15,183	17,246
Operating profit	4,134	4,617	4,854	5,459	6,191
Other income	1,326	1,534	1,720	2,053	2,124
EBIT	4,134	4,617	4,854	5,459	6,191
EBITDA	5,783	6,881	7,468	8,449	9,555
Interest charge	277	466	557	585	612
Tax on income	789	838	879	975	1,116
Earnings after tax	3,068	3,313	3,418	3,900	4,463
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	3,068	3,313	3,418	3,900	4,463
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	3,068	3,313	3,418	3,900	4,463

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net Profit	3,068	3,313	3,418	3,900	4,463
Depreciation etc.	1,649	2,264	2,614	2,989	3,364
Change in working capital	1,309	-640	2,638	1,979	1,154
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	6,027	4,938	8,671	8,868	8,982
Capital expenditure	-10,038	-5,381	-7,000	-7,500	-7,500
Others	-664	-1,708	-215	-320	-409
Cash flow from investing	-10,702	-7,089	-7,215	-7,820	-7,909
Free cash flow	-4,674	-2,151	1,456	1,048	1,073
Net borrowings	5,762	1,587	461	1,749	2,649
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-2,760	-3,044	-2,734	-3,120	-3,571
Others	-1,359	2,496	460	584	188
Cash flow from financing	1,643	1,039	-1,813	-787	-734
Net change in cash	-3,031	-1,112	-357	262	339

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash	807	2,435	2,900	3,161	3,500
Accounts receivable	1,411	1,620	1,447	1,770	2,019
Inventory	6,506	8,031	6,986	7,859	8,990
Other current assets	497	705	264	323	369
Total current assets	9,221	12,791	11,596	13,114	14,877
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	23,235	26,352	30,737	35,248	39,383
Other assets	3,486	5,170	5,409	5,728	6,138
Total assets	35,942	44,313	47,742	54,090	60,399
Short-term loans	1,360	0	0	0	0
Accounts payable	11,057	12,075	12,897	15,718	17,979
Current maturities	508	3,010	2,855	3,085	3,000
Other current liabilities	1,407	1,691	1,848	2,261	2,580
Total current liabilities	14,331	16,777	17,600	21,065	23,559
Long-term debt	7,919	10,866	11,327	13,076	15,725
Other non-current liab.	975	969	1,584	1,938	2,211
Total non-current liab.	8,894	11,835	12,911	15,014	17,936
Total liabilities	23,225	28,611	30,511	36,079	41,495
Registered capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Paid up capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Share premium	646	646	646	646	646
Legal reserve	708	877	877	877	877
Retained earnings	1,773	1,849	2,556	3,336	4,229
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	16,278	16,524	17,231	18,011	18,904

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	16.1	19.6	10.1	22.3	14.1
EBITDA	18.6	19.0	8.5	13.1	13.1
Net profit	14.5	8.0	3.2	14.1	14.5
Normalized earnings	14.5	8.0	3.2	14.1	14.5
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	26.8	26.0	25.7	26.0	25.8
EBITDA margin	14.4	14.3	14.1	13.1	13.0
EBIT margin	10.3	9.6	9.2	8.5	8.4
Normalized profit margin	7.6	6.9	6.5	6.0	6.1
Net profit margin	7.6	6.9	6.5	6.0	6.1
Normalized ROA	8.5	7.5	7.2	7.2	7.4
Normalize ROE	18.9	20.1	19.8	21.7	23.6
Normalized ROCE	19.1	16.8	16.1	16.5	16.8
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.4	1.7	1.8	2.0	2.2
Net D/E	1.4	1.6	1.6	1.8	2.0
Net debt/EBITDA	3.9	3.8	3.7	3.9	4.0
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS - Reported	0.23	0.25	0.26	0.30	0.34
EPS - Normalized	0.23	0.25	0.26	0.30	0.34
EBITDA	0.44	0.52	0.57	0.64	0.73
FCF	-0.36	-0.16	0.11	0.08	0.08
Book value	1.24	1.26	1.31	1.37	1.44
Dividend	0.34	0.28	0.21	0.24	0.27
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	29.1	27.0	26.2	22.9	20.0
P/E - Normalized	29.1	27.0	26.2	22.9	20.0
P/BV	5.5	5.4	5.2	5.0	4.7
EV/EBTDA	19.3	16.8	15.7	14.5	13.3
Dividend yield (%)	5.1	4.1	3.1	3.5	4.0

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 กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกะปิ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลิตเติลไทย ทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารลิตเติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารปิ่น ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัชสิด</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา รัตนธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>				
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หนองแขม อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่</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 ถ.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.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา บิดธานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุณีแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	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)