

GLOBAL

บมจ. สยามโกลบอลเฮ้าส์

Current	Previous	Close	2016 TP	Exp Return	Support	Resistance	Anti-corrupt	CGR 2014
<b>HOLD</b>	BUY	11.30	12.00	+ 6.2%	11 - 10.3	11.5 - 12	Insufficient or not clearly defined policy	▲▲▲▲

Consolidated earnings				
BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized profit	942	699	839	1,114
Net profit	885	702	883	1,114
EPS (Bt)-Normalized	0.27	0.20	0.24	0.32
EPS (Bt)	0.25	0.20	0.25	0.32
% growth y-y	41.0	-20.7	25.9	26.1
Dividend (Bt)	0.19	0.16	0.13	0.16
BV/share (Bt)	3.21	4.17	4.29	4.45
EV/EBITDA (x)	27.77	27.30	23.42	19.93
PER (x) - Normalized	41.8	56.3	46.9	35.3
PER (x)	44.5	56.1	44.6	35.3
PBV (x)	3.5	2.7	2.6	2.5
Dividend yield (%)	1.6	1.4	1.1	1.4
YE no. of shares (mn)	3,484	3,484	3,484	3,484
No. of share-fully diluted	3,484	3,484	3,484	3,484
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (27/10/2015)	11.30
SET Index	1,424.05
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.40
Paid up shares (million)	3,484.28
Free float (%)	33.07
Market cap (Bt mn)	39,372.38
Avg. daily T/O (Bt mn) (2015 YTD)	33.02
hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	12.60, 7.95, 10.33

Source: Setsmarts



Source: SET

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

คาด SSSG พลิกกลับมาติดลบหนัก ทำให้กำไรปกติหดตัวแรง

คาด SSSG 3Q15 จะพลิกกลับมาติดลบหนักราว -4% - 5% Y-Y จากทั้งช่วง Low Season และรายได้โครงการที่หดตัวลง ในขณะที่ค่าใช้จ่ายยังคงอยู่ในระดับสูงจากการเปิดสาขาใหม่ ซึ่งคาดไปหักล้างกับอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้นจาก Product Mix จึงคาดกำไรปกติใน 3Q15 จะหดตัว -40% Q-Q แต่ยังคงโต 11.5% Y-Y แนวโน้มกำไรปกติหน้าจะปรับตัวขึ้นอีกครั้งใน 4Q15 แต่บริษัทปรับลดเป้าเปิดสาขาใหม่ปีหนึ่ง 2 แห่ง เป็น 5 แห่ง โดยจะถูกเลื่อนออกไปเปิดใน 1Q16 เราจึงปรับลดกำไรปกติปี 2015 ลงราว 10.3% เป็นเติบโต 20% Y-Y และคาดกำไรสุทธิจะเติบโตได้ 25.9% Y-Y และคาดกำไรสุทธิจะโตต่อเนื่องในปี 2016 ราว 26.1% Y-Y จากการเปิดสาขาใหม่ 9 แห่ง และคาด SSSG จะฟื้นตัวจากฐานต่ำในปีนี้ เราปรับลดราคาเป้าหมายปี 2016 เป็น 12 บาท (Fully Diluted) มี Upside เพียง 6.2% แนะนำถือ หรือ ซื้อเมื่ออ่อนตัว

คาดการณ์กำไร 3Q15 ไม่สดใสจาก SSSG ติดลบหนัก และค่าใช้จ่ายสูงขึ้น

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q15 อยู่ที่ 196 ล้านบาท (-25.5% Q-Q, +49.6% Y-Y) หากไม่รวมขาดทุนจาก Stock เหลือราว 20 ล้านบาท และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินราว 50 ล้านบาท คาดมีกำไรปกติอยู่ที่ 146 ล้านบาท (-40% Q-Q, +11.5% Y-Y) ถือว่าไม่สดใสนัก จาก SSSG ที่คาดพลิกกลับมาติดลบหนักราว -4% - 5% Y-Y จาก +4.4% Y-Y ใน 2Q15 ส่วนหนึ่งมาจากช่วง Low Season ของธุรกิจ และรายได้จากงานโครงการต่างๆหดตัวลงไป โดยในไตรมาสที่มีการเปิดสาขาใหม่ 1 แห่งที่นครนายก ทั้งนี้เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นน่าจะปรับตัวลงมาอยู่ที่ 16.4% จาก 17.2% ใน 2Q15 แต่หากไม่รวมผลขาดทุน Stock เหลือ คาดมีอัตรากำไรขั้นต้นราว 17% ถือว่าค่อนข้างใกล้เคียงไตรมาสก่อน และดีขึ้นจากปีก่อนที่ 15.4% เป็นผลจาก Product Mix โดยมีสัดส่วนขายสินค้าโครงสร้างที่มีอัตรากำไรต่ำน้อยลง และคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ยังขยับสูงขึ้นมาอยู่ที่ 14% จาก 12.1% ใน 2Q15 และ 12.7% ใน 3Q14 ทั้งจากรายได้ที่อ่อนแอ และค่าใช้จ่ายในการเปิดสาขาใหม่

ปรับลดกำไรปีนี้จาก 3Q15 ที่อ่อนแอ และเลื่อนเปิด 2 ใหม่ไปปีหน้า

หากกำไรปกติ 3Q15 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 9M15 อยู่ที่ 631 ล้านบาท (+20.2% Y-Y) แนวโน้มกำไรปกติหน้าจะปรับตัวดีขึ้นใน 4Q15 จากปัจจัยฤดูกาลและคาด SSSG น่าจะติดลบน้อยลงหรืออาจพลิกกลับเป็นทรงตัวได้ ทั้งนี้บริษัทปรับลดแผนขยายสาขาในปีหนึ่งเหลือ 5 แห่ง จากเดิม 7 แห่ง โดยเลื่อนการเปิด 2 แห่งที่ปราจีนบุรี และศลาयाไปในปี 1Q16 จากเหตุการณ์ปรับแบบก่อสร้างทำให้เกิดความล่าช้า และจากคาดผลประกอบการที่อ่อนแอใน 3Q15 เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2015 ลงจากเดิมราว 10.3% เป็น 839 ล้านบาท (+20% Y-Y) และคาดมีกำไรสุทธิราว 883 ล้านบาท (+25.9% Y-Y) และคาดกำไรสุทธิจะเติบโตต่อเนื่องในปี 2016 ราว 26.1% Y-Y เป็น 1,114 ล้านบาท ด้วยสมมติฐานเปิดสาขาใหม่ 9 แห่ง (รวม 2 แห่งที่เลื่อนจากปีนี้) รวมถึงจะเริ่มรับรู้รายได้จากบริษัทร่วม Souvanny (GLOBAL ถือ 50%) ได้เต็มปีในปีหน้า

3Q15E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q15E	2Q15	%Q-Q	3Q14	%Y-Y	9M15E	9M14	%Y-Y
Sales revenue	3,844	4,435	-13.3%	3,644	5.5%	12,794	11,665	9.7%
Costs	3,214	3,672	-12.5%	3,082	4.3%	10,753	9,914	8.5%
Gross profit	630	763	-17.4%	561	12.3%	2,041	1,752	16.5%
SG&A costs	538	537	0.2%	462	16.5%	1,561	1,360	14.8%
Interest charge	33	33	0.0%	35	-5.7%	100	96	4.2%
Norm profit	146	242	-40.0%	131	11.5%	631	525	20.2%
Net profit	196	263	-25.5%	131	49.6%	676	530	27.5%
EPS (Bt/share)	0.056	0.076	-25.5%	0.038	49.6%	0.194	0.152	27.5%
Gross margin	16.4%	17.2%	-0.8%	15.4%	1.0%	16.0%	15.0%	1.0%
SG&A % of Sales	14.0%	12.1%	1.9%	12.7%	1.3%	12.2%	11.7%	0.5%
Net margin	5.1%	5.9%	-0.8%	3.6%	1.5%	5.3%	4.5%	0.8%

Source: FSS Estimates

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Revenue	10,783	14,302	15,561	16,961	19,845
Cost of sales	9,166	12,113	13,205	14,248	16,590
Gross profit	1,616	2,189	2,356	2,714	3,255
SG&A costs	950	1,388	1,842	2,069	2,401
Operating profit	667	801	514	645	853
Other income	316	434	494	543	675
EBIT	983	1,235	1,008	1,187	1,528
EBITDA	1,266	1,619	1,691	2,021	2,486
Interest charge	158	71	133	138	135
Tax on income	189	222	176	210	279
Earnings after tax	637	942	699	839	1,114
Minority interests	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Normalized earnings	637	942	699	839	1,114
Extraordinary items	-9	-57	2	44	0
Net profit	628	885	702	883	1,114

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Net Profit	628	885	702	883	1,114
Depreciation etc.	283	384	683	833	958
Change in working capital	-1,233	-2,435	-526	417	-858
Other adjustments	9	57	-2	-44	0
Cash flow from operations	-313	-1,109	857	2,089	1,215
Capital expenditure	-1,844	-2,503	-5,236	-3,000	-2,500
Others	1	-12	-77	79	-3
Cash flow from investing	-1,844	-2,515	-5,312	-2,921	-2,503
Free cash flow	-2,157	-3,624	-4,456	-832	-1,288
Net borrowings	-2,018	3,507	1,496	859	1,825
Equity capital raised	3,843	448	0	0	0
Dividends paid	-270	-340	-271	-442	-557
Others	-71	-408	2,915	0	0
Cash flow from financing	1,485	3,207	4,140	417	1,268
Net change in cash	-672	-417	-315	-415	-20

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash	118	162	283	303	283
Accounts receivable	15	13	19	23	27
Inventory	4,975	6,664	7,041	7,026	8,181
Other current assets	403	580	575	509	595
Total current assets	5,511	7,420	7,918	7,862	9,087
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	6,488	8,607	13,160	15,326	16,868
Other assets	7	19	96	17	20
Total assets	12,006	16,046	21,174	23,205	25,975
Short-term loans	260	3,466	1,219	1,763	2,786
Accounts payable	2,209	1,659	1,483	1,757	2,045
Current maturities	111	3	3	50	100
Other current liabilities	154	242	270	288	337
Total current liabilities	2,734	5,370	2,974	3,858	5,269
Long-term debt	3	0	3,000	3,200	3,800
Other non-current liab.	16	376	1,117	1,187	1,389
Total non-current liab.	19	376	4,117	4,387	5,189
Total liabilities	2,752	5,746	7,091	8,245	10,458
Registered capital	3,484	3,484	3,484	3,484	3,484
Paid up capital	3,484	3,484	3,484	3,484	3,484
Share premium	4,291	4,739	4,739	4,739	4,739
Legal reserve	105	149	184	184	184
Retained earnings	2,707	2,799	6,111	6,552	7,110
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	10,587	11,172	14,518	14,960	15,517

**Important Ratios (Consolidated)**

	2012	2013	2014	2015E	2016E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	31.7	32.6	8.8	9.0	17.0
EBITDA	22.6	27.9	4.5	19.5	23.1
Net profit	28.0	41.0	-20.7	25.9	26.1
Normalized earnings	29.8	47.9	-25.7	20.0	32.8
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	15.0	15.3	15.1	16.0	16.4
EBITDA margin	11.7	11.3	10.9	11.9	12.5
EBIT margin	9.1	8.6	6.5	7.0	7.7
Normalized profit margin	5.9	6.6	4.5	4.9	5.6
Net profit margin	5.8	6.2	4.5	5.2	5.6
Normalized ROA	5.3	5.9	3.3	3.6	4.3
Normalize ROE	6.0	8.4	4.8	5.6	7.2
Normalized ROCE	10.6	11.6	5.5	6.1	7.4
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.3	0.5	0.5	0.6	0.7
Net D/E	0.2	0.5	0.5	0.5	0.7
Net debt/EBITDA	2.1	3.4	4.0	3.9	4.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS - Reported	0.18	0.25	0.20	0.25	0.32
EPS - Normalized	0.18	0.27	0.20	0.24	0.32
EBITDA	0.36	0.46	0.49	0.58	0.71
FCF	-0.62	-1.04	-1.28	-0.24	-0.37
Book value	3.04	3.21	4.17	4.29	4.45
Dividend	0.19	0.19	0.16	0.13	0.16
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	62.7	44.5	56.1	44.6	35.3
P/E - Normalized	61.8	41.8	56.3	46.9	35.3
P/BV	3.7	3.5	2.7	2.6	2.5
EV/EBTDA	33.2	27.8	27.3	23.4	19.9
Dividend yield (%)	1.6	1.6	1.4	1.1	1.4

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 บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค 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 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัชดา</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 รัตนนิมิตต์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตต์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>	<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา 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> 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.หมากแข้ง 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.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก 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.วิเชียรไขว้ก 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.หลวงพ่อดำคลอง 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.รัตโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p><b>สาขา บิดดาณี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.บิดดาณี</p>				

**บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด**

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

**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

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

**Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014**

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 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีคำมั่นหรือมติดคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
*	Insufficient or not clearly defined policy		เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน
**	Data not available / no policy		ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator ประจำปี 2557 จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 27 กรกฎาคม 2558)