

11 พฤศจิกายน 2558

MAI

SR

บมจ. สยามราช

Current	Previous	IPO Price	2016 TP
--	--	3.50	4.20

Exp Return	Support	Resistance	Anti-corrup	CGR 2014
+ 20%	--	--	--	N/R

IPO details

ผู้ออกหลักทรัพย์	SR
จำนวนหุ้น IPO (ล้านหุ้น)	150 ล้านหุ้น
ราคาเสนอขาย (บาท)	3.50
มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (บาท)	0.50
วันเริ่มทำการซื้อขาย	11 พ.ย.2015
แกนนำการจัดจำหน่าย	บล.อาร์เอชบี โอเอสเค (มหาชน)
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บล.อาร์เอชบี โอเอสเค (มหาชน)

Consolidated earnings

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E
Norm profit	74	139	112	136
Net profit	17	-55	107	136
Reported EPS (Bt)	0.17	-0.12	0.18	0.23
% EPS growth	-43.1	nm	nm	27.0
Dividend (Bt)	0.00	0.40	0.07	0.09
BV/share (Bt)	3.46	0.81	1.21	1.36
EV/EBITDA (x)	8.4	8.9	13.2	11.5
PER (x) - Norm	4.7	11.3	18.7	15.4
PER (x)	20.1	nm	19.6	15.4
PBV(x)	1.0	4.3	2.9	2.6
Dividend yield (%)	-	11.6	2.0	2.6
YE No. of shares (mn)	100.0	450.0	600.0	600.0
No.of shares- full dilution	100.0	450.0	600.0	600.0
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท สยามราช จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO)

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชวนก่อนตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

Analyst: Pornsook Amonvadekul
 Register No.: Tel: 004973
 Email: pornsook.a@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

สร้างความมั่นคงจากการ Diversify ธุรกิจ

SR มีการกระจายการดำเนินงานใน 3 ธุรกิจหลัก ในช่วงปี 2013-2014 มีกำไรปกติโตสูงต่อเนื่อง 141.9% และ 87.8% ตามลำดับ จากรายได้โครงการใหญ่ในกลุ่มธุรกิจก่อสร้างสถานีวัดและระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ ขณะที่รายได้จากกลุ่มธุรกิจสถานีบริการ NGV และกลุ่มธุรกิจออกแบบและจำหน่ายปั๊มอุตสาหกรรมค่อนข้างสม่ำเสมอ แม้คาดกำไรปกติในปี 2015 จะลดลง 19.4% จากปีก่อนที่มีโครงการใหญ่ แต่คาดว่าปี 2016 กำไรจะฟื้นตัวขึ้น 21.2% จากรายได้จากธุรกิจระบบปั๊มอุตสาหกรรมที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น รวมทั้งการควบคุมค่าใช้จ่าย เราประเมินมูลค่าหุ้นตามปัจจัยพื้นฐานปี 2016 ที่ 4.20 บาท ที่ PE 18.5 เท่า

กระจายการดำเนินงานใน 3 กลุ่มธุรกิจ โดยทีมผู้บริหารที่มีประสบการณ์มานานกว่า 20 ปี

ประกอบธุรกิจหลัก 3 กลุ่มธุรกิจ คือ (1) กลุ่มธุรกิจก่อสร้างสถานีวัดและระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติสายย่อยเชื่อมต่อกับท่อก๊าซสายหลักซึ่งมาจากแหล่งผลิตก๊าซธรรมชาติ (2) กลุ่มธุรกิจก๊าซธรรมชาติสำหรับยานยนต์ (NGV) ได้แก่ สถานีบริการ ออกแบบ ก่อสร้าง บำรุงรักษาและบริหารจัดการสถานีบริการ และ (3) กลุ่มธุรกิจออกแบบและจำหน่ายระบบปั๊มอุตสาหกรรมและระบบวิศวกรรมที่เกี่ยวข้องให้แก่โรงงานอุตสาหกรรมและโรงไฟฟ้า โดยในช่วง 1H15 มีสัดส่วนรายได้ 55%, 35%, และ 10% ตามลำดับ

ศักยภาพการเติบโตระยะยาวจากแผนขยายโครงข่ายระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติของ PTT ใน 5 ปีข้างหน้า (2015-2019)

แผนลงทุนเกือบ 3 แสนล้านบาทใน 5 ปีข้างหน้าของ PTT โดยสัดส่วนประมาณ 55% เป็นการลงทุนในธุรกิจก๊าซธรรมชาติ โดยรวมการขยายโครงข่ายท่อส่งก๊าซธรรมชาติ จะเป็นโอกาสต่อธุรกิจในส่วนงานเชื่อมต่อบริษัทท่อส่งก๊าซธรรมชาติและงานก่อสร้างสถานีวัดก๊าซธรรมชาติ ซึ่งบริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำเพียงไม่กี่รายที่ได้รับการยอมรับด้านความเชี่ยวชาญจากลูกค้า

ให้บริการครบวงจรในสถานีบริการก๊าซ NGV โดยมีรายได้ค่อนข้างสม่ำเสมอ

บริษัทเป็น 1 ใน 2 ผู้ประกอบการที่ได้รับความไว้วางใจจาก PTT ในการให้บริการบำรุงรักษาสถานีบริการก๊าซ NGV ของ PTT ในเขตกทม.และปริมณฑล โดยได้รับรายได้จากบริการดังกล่าวต่อเนื่องจากสัญญาระยะยาว 1-3 ปี และเติบโตต่อเนื่องในปี 2012-2015E ชดเชยรายได้จากธุรกิจออกแบบและก่อสร้างสถานีบริการที่ลดลง ทำให้รายได้รวมจากกลุ่มธุรกิจนี้ค่อนข้างสม่ำเสมอที่ 650-700 ล้านบาท และปี 2016 คาดโต 14% จากการให้บริการรถร่วมขส.มากขึ้น และคาดว่าจะได้รับการต่อสัญญาบริการบำรุงรักษาสถานีบริการก๊าซ NGV จาก PTT โดยได้รับรายได้เพิ่มขึ้น

รายได้จากกลุ่มธุรกิจออกแบบและจำหน่ายระบบปั๊มอุตสาหกรรม เช่นกัน แต่ในปี 2016 คาดโตเท่าตัวหลังได้ Supplier ระดับโลกรายใหม่

ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา รายได้จากกลุ่มธุรกิจระบบปั๊มอุตสาหกรรม ค่อนข้างสม่ำเสมอที่ระดับ 200 ล้านบาทต่อปี จากการมีสินค้าหลากหลายและเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าคุณภาพสูงจากผู้ผลิตระดับโลกหลายบริษัท แต่คาดว่าปี 2016 รายได้จากกลุ่มธุรกิจนี้จะโตเท่าตัว Y-Y หลังได้รับแต่งตั้งเป็นตัวแทนจำหน่ายปั๊มอุตสาหกรรม แบรินต์ "ITT Goulds Pumps" จากบริษัทผู้ผลิตปั๊มอุตสาหกรรมชั้นนำของสหรัฐและอยู่ในระดับ 1 ใน 5 ของโลก ซึ่งจะทำให้บริษัทมีความสามารถในการขยายฐานลูกค้าในหลากหลายอุตสาหกรรมมากขึ้น และจะส่งผลบวกต่อรายได้และอัตรามาร์จิ้นเฉลี่ย เนื่องจาก Gross margin ของกลุ่มธุรกิจนี้ค่อนข้างสูงประมาณ 35% ขณะที่ของธุรกิจอื่นอยู่ที่ 10-15%

กำไรปกติปี 2013-2014 โตสูง จากงานโครงการใหญ่

กำไรปกติในปี 2013 และปี 2014 โต 141.9% และ 87.8% เป็น 74 ล้านบาท และ 139 ล้านบาท จากรายได้รวมเพิ่ม 33.0% และ 61.0% โดยรวมรายได้จากโครงการท่อก๊าซ Zawtika ของ PTTEP จำนวน 99 ล้านบาท และ 960 ล้านบาท ตามลำดับ รวมทั้งการควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A แต่กำไรสุทธิปี 2013 และ 2014 ลดลง 43.1% และ 417.8% เป็น 17 ล้านบาท และ ขาดทุนสุทธิ 55 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากมีรายการพิเศษเป็นค่าใช้จ่ายสุทธิ 57 ล้านบาทในปี 2013 ส่วนใหญ่จากตั้งสำรองค่าใช้จ่ายอาคารเช่า 70 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายสุทธิ 195 ล้านบาท ในปี 2014 ส่วนใหญ่จากขาดทุนด้อยค่าอุปกรณ์ และค่าใช้จ่ายจากการใช้หุ้นเป็นเกณฑ์

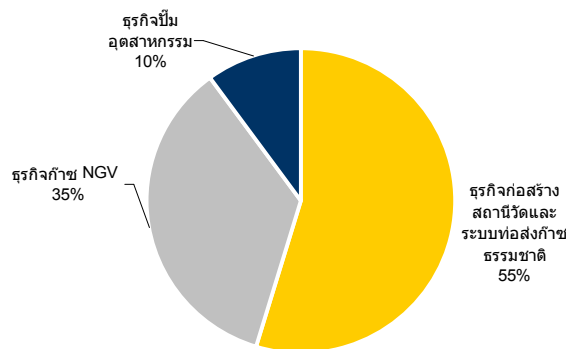
คาดการณ์กำไรปกติปี 2015 ลดลง 19.4% ก่อนเพิ่ม 21.2% ในปี 2016

กำไรปกติใน 1H15 ที่ 81 ล้านบาท เพิ่มเล็กน้อย 3.3% Y-Y เนื่องจากมีรายได้จากค่าคอมมิชชั่น 57 ล้านบาทและค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง ชดเชย Gross profit ที่ลดลง 37.6% Y-Y จากรายได้รวมที่ลดลง 27.7% Y-Y เนื่องจากรับรู้รายได้จากโครงการ Zawtika ไปเกือบหมดในปี 2014 ทั้งปี 2015 คาดกำไรปกติลดลง 19.4% เป็น 107 ล้านบาท โดยคาดการณ์กำไรปกติ 2H15 ลดลง H-H เนื่องจากไม่มีรายได้คอมมิชชั่นและคาดการณ์รายได้จากรัฐกิจท่อก๊าซฯ ลดลง ส่วนปี 2016 คาดกำไรปกติกลับมาโต 21.2% ส่วนใหญ่จาก (1) คาดรายได้รวมโต 6.8% จากรายได้จากรัฐกิจระบบบีเอ็มอูตฯ เพิ่มเท่าตัวและรายได้จากรัฐกิจ NGV เพิ่ม 14% ชดเชยรายได้จากรัฐกิจท่อก๊าซฯ ที่ลดลง 26% (2) คาด Gross margin เพิ่มขึ้นเป็น 16.7% จากปีก่อนที่ 14.4% จากรายได้จากรัฐกิจระบบบีเอ็มอูตฯ ที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้นและการควบคุมค่าใช้จ่ายจากรัฐกิจ NGV และ (3) คาดดอกเบี้ยจ่ายลดลงหลังทำ IPO

ประเมินมูลค่าตามปัจจัยพื้นฐานปี 2016 ที่ 4.20 บาท

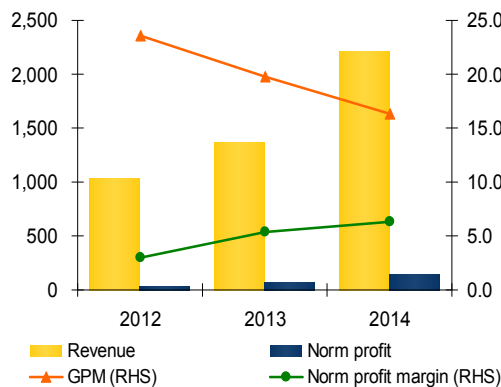
ประเมินราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐานปี 2016 ที่ 4.20 บาท อิง PE เป้าหมายที่ 18.5 เท่า (ค่าเฉลี่ย PE ธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน คือ TRC, SCN, และกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมใน MAI)

โครงสร้างรายได้แยกตามกลุ่มธุรกิจ 1H15

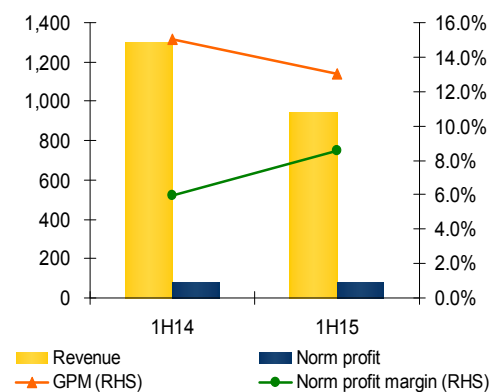


Source: Company

รายได้รวมและกำไรปี 2012 – 2014

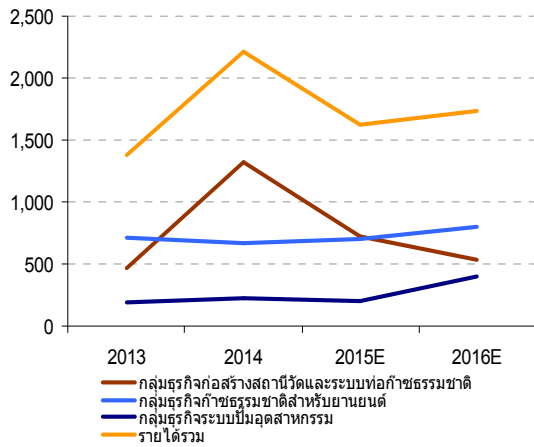


รายได้รวมและกำไรปกติ 1H14 และ 1H15

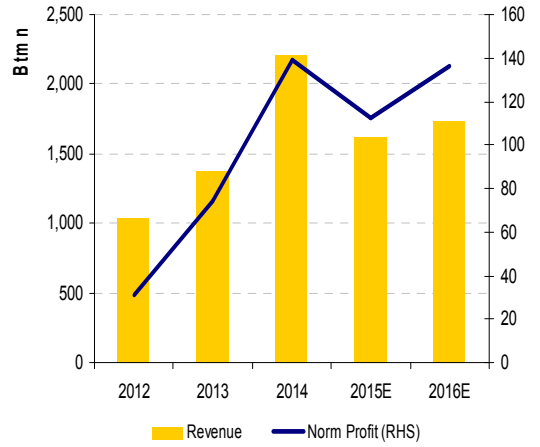


Source: Company Data, FSS Estimates

รายได้แยกตามกลุ่มธุรกิจ 2013 – 2016E



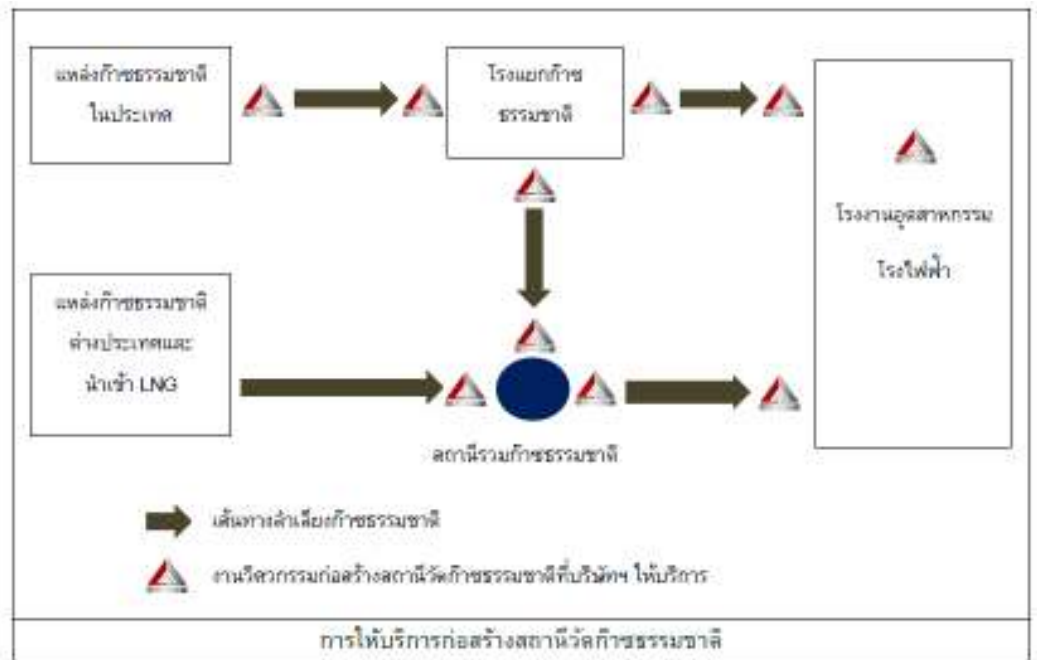
รายได้รวมและกำไรปกติ 2013 – 2016E



Source: Company, FSS Estimates

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

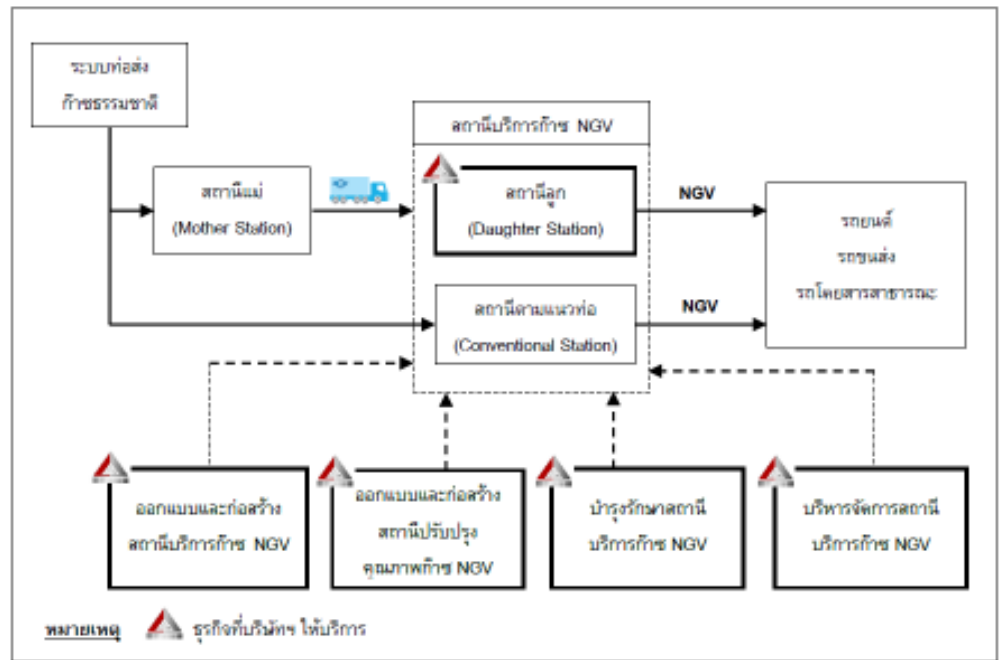
ภาพรวมการดำเนินงานในกลุ่มธุรกิจก่อสร้างสถานี่วัดและระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ



Source : Company



ภาพรวมการดำเนินงานในกลุ่มธุรกิจก๊าซธรรมชาติสำหรับยานยนต์ (NGV)



Source: Company



ตัวอย่างผลิตภัณฑ์ในกลุ่มธุรกิจระบบปั๊มอุตสาหกรรม

1. ระบบปั๊มอุตสาหกรรม



2. เครื่องอัดอากาศที่ใช้ในอุตสาหกรรม



3. ระบบอุปกรณ์ Gas Turbine และ Gas Compressor สำหรับโรงไฟฟ้า



โครงสร้างการถือหุ้น และนโยบายการจ่ายเงินปันผล

SR จะเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 150 ล้านหุ้น PAR 0.50 บาท โดยเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป ซึ่งจะทำให้หุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วเพิ่มจากเดิมก่อนขาย IPO ที่ 225 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 450 ล้านหุ้น (PAR 0.50 บาท) เป็นหลังเสนอขาย IPO ที่ 300 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 600 ล้านหุ้น (PAR 0.50 บาท)

ทั้งนี้ หุ้นสามัญที่เสนอขาย IPO นี้ จำนวน 150 ล้านหุ้น คิดเป็นสัดส่วน 25% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ภายหลังการเสนอขายในครั้งนี้

วัตถุประสงค์ในการใช้เงินเพิ่มทุน - เป็นเงินทุนสนับสนุนโครงการและเงินทุนหมุนเวียน

โครงสร้างผู้ถือหุ้น

	ก่อน IPO	หลัง IPO
1. กลุ่มครอบครัววิมลเจลา	80%	60%
2. กลุ่มครอบครัวฉัตรรัตน์	13%	10%
3. ผู้ถือหุ้นรายอื่น	7%	5%
4. IPO – ประชาชนทั่วไป	-	25%
รวม	100.00%	100.00%
จำนวนหุ้นรวม	450 ล้านหุ้น (PAR 0.50 บาท)	600 ล้านหุ้น (PAR 0.50 บาท)

นโยบายจ่ายเงินปันผล

บริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผลไม่น้อยกว่า 40% ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและสำรองต่างๆ ตามที่กฎหมายกำหนด ทั้งนี้ การจ่ายปันผลอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน สภาพคล่อง แผนการขยายธุรกิจ ความจำเป็นและความเหมาะสมอื่นใดในอนาคต

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

กลุ่มธุรกิจก่อสร้างสถานีวิัดและระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ

1. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายด้านพลังงานของรัฐ
2. ความเสี่ยงจากความไม่สม่ำเสมอของรายได้จากงานลักษณะโครงการ
3. ความเสี่ยงจากการดำเนินโครงการล่าช้ากว่าที่กำหนดในสัญญา
4. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบุคลากรที่มีความชำนาญเฉพาะด้าน

กลุ่มธุรกิจก๊าซธรรมชาติสำหรับยานยนต์

1. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายราคาก๊าซ NGV
2. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้จัดจำหน่ายรายเดียวในประเทศ คือ PTT

กลุ่มธุรกิจระบบบีเอ็มอุตสาหกรรม

1. ความเสี่ยงจากการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่
2. ความเสี่ยงจากการที่บริษัทเจ้าของตราสินค้าจะเข้ามาทำตลาดเอง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Revenue	1,033	1,374	2,212	1,620	1,730
Costs of sales	789	1,102	1,852	1,386	1,441
Gross profit	244	272	360	234	289
SG&A costs	225	184	178	160	165
Operating profit	19	88	182	73	124
Other income	31	18	29	81	53
EBIT	49	106	211	155	177
EBITDA	81	142	258	182	205
Interest charge	6	7	12	9	1
Tax on income	12	26	38	28	35
Normalized earnings	31	74	139	112	136
Extraordinary items	0	-57	-195	-5	0
Net profit	31	17	-55	107	136

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E
Net profit	17	-55	107	136
Depreciation & amortization	35	48	27	28
Change in working capital	-4	21	-89	-36
Other adjustments	57	175	-5	0
Cash flow from operation	105	188	40	128
Capital expenditure	-142	-13	-20	-37
Cash flow from investing	-173	-77	-16	-40
Net borrowings	65	-195	-14	-136
Equity capital raised	0	175	263	0
Dividends paid	0	-182	0	-48
Others	5	81	-1	5
Cash flow from financing	70	-121	248	-179
Net change in cash	3	-10	272	-91

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash& equivalents	46	49	39	311	220
Account receivable	232	496	642	621	664
Inventory	359	335	228	190	197
Other current asset	27	18	41	49	52
Total current asset	664	898	951	1,171	1,132
PPE	193	300	70	63	72
Other asset	1	21	50	52	55
Total assets	873	1,244	1,131	1,340	1,314
Short term loan loans	100	46	118	131	0
Accounts payable	153	355	427	323	336
Current maturities	23	45	13	10	10
Other current liabilities	240	242	91	57	61
Total current liabilities	515	687	648	520	406
Long-term debt	21	114	20	14	4
Other LT liabilities	5	88	91	65	69
Total LT liabilities	26	202	111	79	74
Total liabilities	541	889	759	599	479
Registered capital	50	50	225	300	300
Paid up capital	50	50	225	300	300
Share premium	0	0	0	188	188
Legal reserve	0	0	0	9	16
Retained earnings	282	296	128	230	311
Shareholders' equity	332	354	372	741	835

Important Ratios (Consolidated)

	2012	2013	2014	2015E	2016E
Growth (%)					
Revenues	nm	33.0	61.0	-26.8	6.8
EBITDA	nm	74.6	82.5	-29.8	13.0
Net profit	nm	-43.1	nm	nm	27.0
Norm profit	nm	141.9	87.8	-19.4	21.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	23.6	19.8	16.3	14.4	16.7
EBITDA margin	7.9	10.3	11.7	11.2	11.9
EBIT margin	4.8	7.7	9.5	9.5	10.2
Normalized profit margin	3.0	5.4	6.3	6.9	7.9
Net profit margin	3.0	1.3	-2.5	6.6	7.9
Normalized ROA	3.5	6.0	12.3	8.4	10.4
Normalized ROE	9.2	21.4	38.4	15.5	16.7
Normalized ROCE	13.8	19.1	43.6	18.8	19.5
Risk (x)					
D/E (x)	1.6	2.6	2.1	0.8	0.6
Net D/E (x)	1.5	2.4	2.0	0.4	0.3
Net debt/EBITDA	6.1	5.9	2.8	1.6	1.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.31	0.17	-0.12	0.18	0.23
Norm EPS	0.31	0.74	0.31	0.19	0.23
Book value	3.32	3.46	0.81	1.21	1.36
Dividend	-	-	0.40	0.07	0.09
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	11.4	20.1	nm	19.6	15.4
Norm P/E	11.4	4.7	11.3	18.7	15.4
P/BV	1.1	1.0	4.3	2.9	2.6
EV/EBITDA	10.4	8.4	8.9	13.2	11.5
Dividend yield (%)	-	-	11.6	2.0	2.6

Source: Company data, FSS Estimates

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 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 ยูนิต 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 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รัชโยธิน 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุตถ 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.บางกระสอ 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 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. หนองแก่ง 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.แม่เหีย 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.สิงเภา 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.มหาสาร 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 บิดธานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุณี 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

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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)