

**PIMO**

**บมจ. ไพโอเนียร์ มอเตอร์**

<b>Current BUY</b>	<b>Previous BUY</b>	<b>Close 1.93</b>	<b>2016 TP 2.36</b>	<b>Exp Return + 22.3%</b>	<b>Anti-corrupt -</b>	<b>CGR 2015 -</b>
--------------------	---------------------	-------------------	---------------------	---------------------------	-----------------------	-------------------

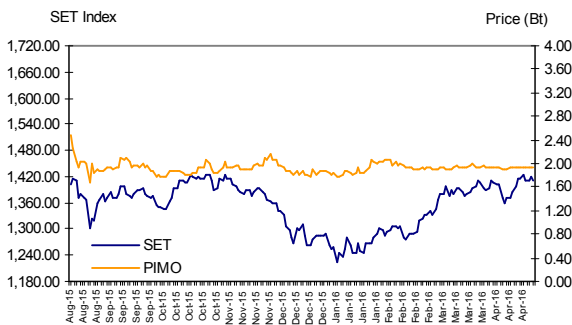
Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	40	24	44	56
Net profit	40	24	44	56
EPS (Bt)-Norm	0.10	0.05	0.08	0.11
EPS (Bt)	0.10	0.05	0.08	0.11
% EPS growth	32.60	-53.91	81.44	27.56
Dividend (Bt)	0.00	0.02	0.03	0.04
BV/share (Bt)	0.49	0.54	0.53	0.57
EV/EBITDA (x)	11.0	19.9	13.5	11.1
PER (x) - Norm	19.1	41.4	22.8	17.9
PER (x)	19.1	41.4	22.8	17.9
PBV(x)	3.9	3.6	3.6	3.4
Dividend yield (%)	0.0	1.0	1.8	2.2
YE No. of shares (mn)	400	520	520	520
No. of shares- full dilution	400	520	520	520
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (27/04/2016)	1.93
SET Index	1,411.84
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.00
Paid-up shares (million)	520.00
Free float (%)	22.98
Market cap (Bt m)	1,003.60
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	19.31
Hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	2.14, 1.78, 1.97

Source: Setsmarts



Source: SET

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

**มอเตอร์กำลังจะกลับมาหมุนเร็วขึ้น “ซื้อ” เป้า 2.36 บาท**

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q16 ฟิ้นตัวทั้ง Y-Y และ Q-Q ซึ่งถือเป็นจุดเริ่มต้นของปีที่ดี และน่าจะได้เห็นการกลับมาเติบโตโดดเด่นตลอดทั้งปี จาก (1) ฐานที่ต่ำในปีก่อน เพราะมีค่าใช้จ่ายในการเข้า MAI และการบุกตลาดต่างประเทศ (2) ลูกค้ารายสำคัญที่เปลี่ยนมาสั่งซื้อมอเตอร์บีมน้ำกับ PIMO มีการส่งคำสั่งผลิตเพิ่มขึ้นจนแตะระดับ Full Capacity (3) อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้น แม้ราคาวัตถุดิบเริ่มฟื้น แต่ไม่กระทบเพราะกำหนดราคาแบบ Cost-plus และถูกหักล้างด้วยผลของ Economy of scale เรายังแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 2.36 บาท อิง PE เฉลี่ยกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม MAI ที่ 28 เท่า ระยะสั้นได้แรงหนุนจากผลประกอบการที่ Turnaround ส่วนระยะกลาง-ยาวน่าสนใจตรงที่มี การออกสินค้าใหม่ทั้งมอเตอร์บีมน้ำบ้านและบีบสระที่เป็นแบรนด์ตัวเอง เพื่อเจาะตลาดสหรัฐฯ ที่มีความต้องการอยู่มาก ซึ่งคาดว่าจะเพิ่มยอดส่งออกจาก 25% เป็น 30% ในปีนี้

**กำไรสุทธิ 1Q16 เพิ่มขึ้นถึง 122% Q-Q และ 84% Y-Y**

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q16 ที่ 9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 122% Q-Q และ 84% Y-Y จากคาดการณ์รายได้ที่เพิ่มขึ้น 39% Q-Q และ 35% Y-Y มาอยู่ที่ 155 ล้านบาท เพราะลูกค้ามอเตอร์บีมน้ำรายใหญ่มีการเพิ่มคำสั่งผลิตเกือบเท่าตัว หนุนให้กำลังการผลิตรวมเพิ่มขึ้นเป็น 90% จาก 65% ใน 4Q15 และ 67% ใน 1Q15 ขณะที่ การผลิตมอเตอร์แอร์ที่กินสัดส่วนเกือบครึ่งของรายได้รวมและกำลังเข้าสู่ High Season คาดว่า จะเพิ่มขึ้นราว 10% Y-Y ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยก็คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากผลของ Economy of scale เป็น 19.5% จาก 19.3% ใน 4Q15 และ 16.4% ใน 1Q15

**คาดว่าจะได้เห็นการเติบโตแบบ Q-Q และ Y-Y ตลอดทั้งปี**

ด้วยความที่ปีก่อนลูกค้ารายใหญ่ในส่วนของมอเตอร์บีมน้ำไม่ส่งออเดอร์ให้ตามนัด และมีค่าใช้จ่ายในการเข้า MAI รวมถึงค่าใช้จ่ายในการขอใบอนุญาตทำตลาดต่างประเทศ จึงทำให้กำไรหายไปเกือบครึ่ง แต่สถานการณ์ปีนี้กลับต่างกันโดยสิ้นเชิง เพราะผลิตเต็มกำลังตั้งแต่ต้นปี และมีการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตเพื่อลดปัญหาคอขวดเป็นระยะ ขณะที่ ค่าใช้จ่ายต่างๆเริ่มนิ่ง มีเพียงค่าขอใบอนุญาตในสหรัฐฯซึ่งเหลืออีกไม่มาก และจะมาพร้อมรายได้ที่คาดว่าจะเริ่มขายสินค้าใน 4Q16 (มูลค่าตลาดค่อนข้างใหญ่ราว 2-3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) เมื่อผนวกกับมอเตอร์แอร์ที่โตได้ในระดับ 15-20% Y-Y เราจึงคาดว่าจะได้เห็นกำไรสุทธิเติบโตโดดเด่นแบบ Y-Y เช่นเดียวกับ 1Q16 ตลอดทั้งปี

**แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายปี 2016 เท่ากับ 2.36 บาท**

แนะนำ “ซื้อ” PIMO ที่ราคาเป้าหมายปี 2016 เท่ากับ 2.36 บาท ด้วยเหตุผล (1) ผลประกอบการ Turnaround อย่างมีนัยสำคัญตามคำสั่งผลิตของลูกค้ารายใหญ่ที่เพิ่มสูงขึ้น และค่าใช้จ่ายที่จะทรงตัวอีกระยะ เพราะเพิ่งปรับฐานเงินเดือนพนักงานรอบใหญ่ปีที่ผ่าน มา ซึ่งทำให้ทั้งอัตรากำไรและการเติบโตของกำไรสุทธิกลับมาขยายตัวอีกครั้ง (2) การออกสินค้าใหม่ที่เป็นแบรนด์ของ PIMO เอง ทั้งในส่วนของมอเตอร์บีมน้ำขนาดเล็กและขนาดใหญ่รวมถึงบีบสระ จะช่วยหนุนอัตรากำไรให้สูงขึ้นในระยะยาว (3) ความต้องการมอเตอร์ทั่วโลกเพิ่มขึ้นทุกปีเฉลี่ย 6% ต่อปี จากปัญหาโลกร้อนที่ทำให้ความต้องการใช้แอร์และบีมน้ำเพิ่มสูงขึ้น เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016 ที่ 44 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 81% Y-Y และคาดว่าจะโตต่ออีก 28% Y-Y เป็น 56 ล้านบาทในปี 2017

**1Q16E Earnings Preview**

(Bt m)	1Q16	4Q15	%Q-Q	1Q15	%Y-Y
Sales	155	112	39	115	35
Cost of sales	125	90	38	96	30
Gross profit	30	22	40	19	61
SG&A costs	21	18	16.1	16	29
Interest charge	0	0	1	0	56
Norm profit	9	4	123	5	85
Net profit	9	4	123	5	85
EPS	0.02	0.01	123	0.01	42
Gross margin (%)	19.5	19.3	0.2	16.4	3.1
SG&A of Sales (%)	13.3	15.9	-2.6	13.9	-0.6
Net profit margin (%)	6.1	3.8	2.3	4.4	1.6

Source: FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	472	489	490	589	697
Costs of sales	405	395	402	478	561
Gross profit	67	94	87	111	136
SG&A costs	36	54	68	68	80
Operating profit	31	40	20	43	56
Other income	8	11	14	12	14
EBIT	39	51	33	55	70
EBITDA	54	65	49	71	87
Interest charge	1	1	2	0	0
Tax on income	8	10	7	11	14
Earnings after tax	30	40	24	44	56
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	30	40	24	44	56
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	30	40	24	44	56

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	30	40	24	44	56
Depreciation &	14	14	16	16	17
Change in working capital	-11	-12	-36	17	0
Other adjustments	-23	3	-50	46	-8
Cash flow from operation	11	45	-47	123	64
Capital expenditure	-16	-45	-25	-34	-32
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from investing	-16	-45	-25	-34	-32
Free cash flow	-5	0	-72	88	32
Net borrowings	0	2	7	-36	2
Equity capital raised	0	0	146	0	0
Dividends paid	0	0	-86	-48	-34
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	0	2	67	-84	-32
Net change in cash	-5	2	-4	4	0

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash& equivalents	11	14	9	13	13
Account receivable	88	97	114	124	132
Inventory	56	70	70	82	98
Other current asset	53	50	94	55	65
Total current asset	207	230	287	274	308
Investment	1	1	1	1	1
PPE	90	120	130	147	162
Other asset	2	3	3	3	4
Total assets	300	354	421	426	475
Short term loan loans	30	30	30	0	0
Accounts payable	83	99	85	118	139
Current maturities	2	2	4	2	3
Other current liabilities	23	18	8	20	24
Total current liabilities	138	149	126	140	166
Long-term debt	2	3	6	4	4
Other LT liabilities	6	6	8	6	8
Total LT liabilities	7	9	14	10	12
Total liabilities	145	158	141	150	178
Registered capital	100	100	130	130	130
Paid up capital	100	100	130	130	130
Share premium	0	0	116	116	116
Retained earnings	56	96	34	29	51
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	156	196	280	275	297

**Important Ratios (Consolidated)**

	2013	2014	2015	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	19.0	3.7	0.1	20.2	18.4
Net profit	206.8	32.6	-40.1	81.4	27.6
Norm profit	206.8	32.6	-40.1	81.4	27.6
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	14.2	19.2	17.9	18.8	19.5
EBIT margin	8.3	10.5	6.8	9.3	10.0
Normalized profit margin	6.4	8.2	4.9	7.4	8.0
Net profit margin	6.4	8.2	4.9	7.4	8.0
Normalized ROA	10.6	12.3	6.2	10.3	12.4
Normalized ROE	21.6	22.9	10.1	15.8	19.5
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	0.93	0.81	0.50	0.55	0.60
Net D/E (x)	0.86	0.74	0.47	0.50	0.56
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.08	0.10	0.05	0.08	0.11
Norm EPS	0.08	0.10	0.05	0.08	0.11
FCF	-0.01	0.00	-0.14	0.17	0.06
Book value	0.39	0.49	0.54	0.53	0.57
Dividend	0.00	0.00	0.02	0.03	0.04
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	25.29	19.07	41.38	22.81	17.88
Norm P/E	25.29	19.07	41.38	22.81	17.88
P/BV	4.94	3.92	3.56	3.63	3.36
EV/EBTDA	13.94	11.04	19.91	13.52	11.05
Dividend yield (%)	0.00	0.00	0.97	1.75	2.24

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา สินธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา สินธร 2</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา สินธร 3</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	<b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.สิงเฝ้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ถ.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา บิดดาณี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระสมังแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

**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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ 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 สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)