

SAPPE

บมจ. เซ็ปเป้

<b>Current</b> BUY	Previous HOLD	Close 19.40	2016 TP 23.00	Exp Return + 18.6%	Anti-corrupt 3B	CGR 2015 3
-----------------------	------------------	----------------	------------------	-----------------------	--------------------	---------------

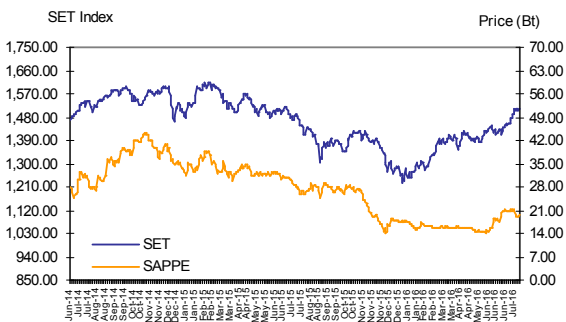
Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	361	323	374	434
Net profit	361	301	374	434
EPS (Bt)-Normalized	1.20	1.08	1.25	1.45
EPS (Bt)	1.20	1.00	1.25	1.45
% growth y-y	89.2	-16.7	24.5	16.0
Dividend (Bt)	0.31	0.50	0.62	0.72
BV/share (Bt)	4.87	5.37	5.98	6.69
EV/EBITDA (x)	11.4	13.5	10.9	9.5
PER (x) - Normalized	17.3	19.3	16.7	14.4
PER (x)	17.3	20.8	16.7	14.4
PBV (x)	4.3	3.9	3.5	3.1
Dividend yield (%)	1.5	2.4	3.0	3.5
YE no. of shares (mn)	300	300	300	300
No. of share-fully diluted	305	305	305	305
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/07/2016)	19.40
SET Index	1,515.40
Foreign limit/actual (%)	49.00/9.29
Paid up shares (million)	301.79
Free float (%)	25.09
Market cap (Bt mn)	5,854.69
Avg daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	21.69
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	22.30, 14.20, 18.32

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureporn.t@fnস্যrus.com

www.fnস্যrus.com

กำไรกลับมาแล้ว

แนวโน้มกำไร 2Q16 จะกลับมาสู่ระดับที่เคยทำได้ราว 127 ล้านบาท ไตรแรม Q-Q เพราะด้วยปัจจัยฤดูกาล, การฟื้นตัวของอินโดนีเซีย และค่าใช้จ่ายทางการตลาดลดลง ส่วนในแง่ Y-Y เติบโตไม่มาก เพราะฐานการส่งออกไปจีนที่สูงกว่าปกติในปีก่อน ทั้งนี้ สถานการณ์ที่ตลาดจีนน่าจะกลับมาฟื้นตัวได้ในช่วง 2H16 ต่อเนื่องไปในปีหน้า ภายหลังได้ข้อสรุป Distributor รายใหม่ที่จะได้ภายใน 2H16 ซึ่งมีโอกาสที่ผลการดำเนินงานใน 2H16 อาจทำได้ดีกว่าหรืออยู่หน้าตัวลงเพียงเล็กน้อยจาก 1H16 ส่วนทางปกติที่มักแผ่วลงค่อนข้างมาก ทั้งนี้ด้วยการเติบโตของรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นใน 1H16 ที่ดีกว่าประมาณการ เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ขึ้นเล็กน้อย 4% เป็นการเติบโต 24.5% Y-Y จากเดิมคาดโต 19.6% Y-Y และคาดกำไรปี 2017 จะโตต่อเนื่อง 16% Y-Y นอกจากการปรับเพิ่มประมาณการกำไร และแนวโน้มสถานการณ์ในจีนที่ดูมีความหวังมากขึ้น และน่าจะได้ข้อสรุปเร็วๆ นี้ เราจึงปรับเพิ่ม PE สู่ระดับเดิมที่ 18 เท่า จาก 15 เท่า และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2016 เป็น 23 บาท แทนห้าข้อ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q16 กลับมาในระดับที่เคยทำได้ในอดีต

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q16 อยู่ที่ 127 ล้านบาท (+86.8% Q-Q, +1.6% Y-Y) เรียกได้ว่าฟื้นตัวกลับสู่ระดับปกติอีกครั้ง หลังจากในช่วงก่อนหน้าประสบกับรายได้ที่หดตัวลงทั้งในจีนและอินโดนีเซีย สถานการณ์ปัจจุบันได้ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะตลาดอินโดนีเซียที่ภาวะเศรษฐกิจเริ่มดีขึ้น ส่วนตลาดจีนยังคงไปในทางทรงตัวเพราะอยู่ระหว่างเจรจา Distributor รายใหม่ โดยการเติบโต Y-Y อาจดูไม่สูงนัก เพราะฐานรายได้ส่งออกจีนที่สูงผิดปกติในปีก่อน และการขายในประเทศที่ยังทรงตัวจากภาพกำลังซื้อที่ยังไม่สดใส ส่วนกำไรที่โตแรง Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาลเป็นหลักและการฟื้นตัวของอินโดนีเซีย โดยเราคาดรายได้รวมไตรมาสนี้จะเติบโต 40.4% Q-Q และ 3.8% Y-Y กอปรกับค่าใช้จ่ายทางการตลาดในประเทศที่ลดลง เพราะบริษัทได้เน้นทำตลาดไปมากในไตรมาสก่อน คาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะลดลงมาอยู่ที่ 25% จาก 31.5% ใน 1Q16 แต่เพิ่มขึ้นจาก 22.8% ใน 2Q15 ในขณะที่การผลิตถือว่ามีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยมีอัตรการใช้กำลังการผลิตที่ราว 60% - 65% คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะขยับขึ้นมาอยู่ที่ 42.5% จาก 42% ใน 2Q15

Distributor เงินรายใหม่จะใกล้ได้ข้อสรุป ช่วยหนุนกำไรปีหน้า

หากกำไรสุทธิ 2Q16 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 1H16 อยู่ที่ 195 ล้านบาท (-4.8% Y-Y) ปกติแนวโน้มกำไรในช่วง 2H มักอ่อนตัวลงจาก 1H ตามปัจจัยฤดูกาล แต่ในปีนี้มีโอกาสที่กำไร 2H จะดีกว่าหรืออาจอ่อนตัวลงเพียงเล็กน้อย โดยคาดหวังการฟื้นตัวของอินโดนีเซีย และการได้ Distributor รายใหม่ที่จะเข้ามาช่วยเสริมทัพในช่วง 2H16 โดยมีความเป็นไปได้ที่จะออกมาในรูปแบบการจัดตั้งบริษัทร่วม Sappe China อย่างไรก็ตาม ด้วยแนวโน้มรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 1H16 ที่ทำได้ดีกว่าประมาณการ เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ขึ้นเล็กน้อยราว 4% เป็น 374 ล้านบาท (+24.5% Y-Y) โดยสัดส่วนกำไร 1H16 จะคิดเป็น 52% ของประมาณการทั้งปี และคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 จะเติบโตต่อเนื่องราว 16% Y-Y เป็น 434 ล้านบาท ภายใต้สมมติฐานการรับรู้ Distributor เงินรายใหม่เต็มปี และคาดเห็นรายได้จากจีนเพิ่มขึ้นกลับสู่ระดับที่เคยทำได้ในอดีตราว 280 - 300 ล้านบาทต่อปี หรือคิดเป็นสัดส่วนราว 10% ของรายได้รวม

2Q16E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q16E	1Q16	%Q-Q	2Q15	%Y-Y
Sales revenue	831	592	40.4	800	3.8
Costs	478	341	40.2	464	3.0
Gross profit	353	251	40.6	336	5.1
SG&A costs	208	187	11.2	183	13.7
Interest charge	0.04	0.03	33.3	0.06	-33.3
Net profit	127	68	86.8	125	1.6
EPS (Bt/share)	0.424	0.226	86.8	0.417	1.6
Gross margin %	42.5	42.4	0.1	42.0	0.5
SG&A as % of Sales	25.0	31.5	-6.5	22.8	2.2
Net margin %	15.3	11.5	3.8	15.6	-0.3

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	2,382	2,817	2,514	2,664	2,984
Cost of sales	1,596	1,703	1,491	1,559	1,731
Gross profit	786	1,114	1,023	1,106	1,253
SG&A costs	601	681	692	698	782
Operating profit	185	433	331	408	472
Other income	29	41	42	40	45
EBIT	213	474	373	448	516
EBITDA	293	567	481	578	662
Interest charge	18	7	0	1	1
Tax on income	44	96	72	89	104
Earnings after tax	151	371	300	357	411
Minority interests	6	-10	23	17	19
Normalized earnings	157	361	323	374	434
Extraordinary items	-14	0	-22	0	0
Net profit	143	361	301	374	434

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net Profit	143	361	301	374	434
Depreciation etc.	80	93	108	130	145
Change in working capital	-10	31	16	-33	-8
Other adjustments	12	74	24	0	0
Cash flow from operations	224	559	449	472	571
Capital expenditure	-159	-190	-632	-100	-300
Others	-3	-7	2	-1	-2
Cash flow from investing	-163	-198	-630	-101	-302
Free cash flow	62	361	-180	371	270
Net borrowings	54	-406	-23	0	0
Equity capital raised	0	989	0	0	0
Dividends paid	-108	-276	-150	-187	-217
Others	40	-78	-7	1	2
Cash flow from financing	-14	229	-181	-186	-215
Net change in cash	47	590	-361	184	54

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	88	322	210	395	449
Accounts receivable	284	298	269	292	327
Inventory	205	223	196	205	228
Other current assets	78	435	183	183	185
Total current assets	655	1,279	857	1,075	1,188
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	664	763	1,288	1,258	1,412
Other assets	22	39	36	37	39
Total assets	1,341	2,081	2,182	2,369	2,639
Short-term loans	350	0	0	0	0
Accounts payable	399	470	429	427	474
Current maturities	89	5	0	0	0
Other current liabilities	31	34	30	32	36
Total current liabilities	869	508	459	459	510
Long-term debt	57	1	0	0	0
Other non-current liab.	9	15	13	13	15
Total non-current liab.	66	16	13	13	15
Total liabilities	934	524	472	472	525
Registered capital	305	305	305	305	305
Paid up capital	225	300	300	300	300
Share premium	0	914	914	914	914
Legal reserve	8	30	30	30	30
Retained earnings	174	240	391	578	795
Minority Interests	-1	73	75	75	75
Shareholders' equity	407	1,557	1,710	1,897	2,114

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	32.2	18.3	-10.8	6.0	12.0
EBITDA	91.6	93.3	-15.0	20.1	14.5
Net profit	111.7	152.3	-16.7	24.5	16.0
Normalized earnings	144.1	129.3	-10.5	15.9	16.0
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	33.0	39.5	40.7	41.5	42.0
EBITDA margin	12.3	20.1	19.2	21.7	22.2
EBIT margin	9.0	16.8	14.8	16.8	17.3
Normalized profit margin	6.6	12.8	12.8	14.0	14.5
Net profit margin	6.0	12.8	12.0	14.0	14.5
Normalized ROA	11.7	17.3	14.8	15.8	16.5
Normalize ROE	38.6	24.3	19.8	20.5	21.3
Normalized ROCE	45.2	30.1	21.7	23.4	24.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	2.3	0.4	0.3	0.3	0.3
Net D/E	2.1	0.0	0.2	0.0	0.0
Net debt/EBITDA	2.9	0.4	0.5	0.1	0.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS - Reported	0.64	1.20	1.00	1.25	1.45
EPS - Normalized	0.70	1.20	1.08	1.25	1.45
EBITDA	1.30	1.89	1.60	1.93	2.21
FCF	0.27	1.20	-0.60	1.24	0.90
Book value	1.34	4.87	5.37	5.98	6.69
Dividend	1.23	0.31	0.50	0.62	0.72
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	32.7	17.3	20.8	16.7	14.4
P/E - Normalized	29.7	17.3	19.3	16.7	14.4
P/BV	15.5	4.3	3.9	3.5	3.1
EV/EBTDA	18.9	11.4	13.5	10.9	9.5
Dividend yield (%)	5.9	1.5	2.4	3.0	3.5

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>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 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 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 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 รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ 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> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) 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 1</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> 124/2/2 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 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.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา บิดดาดี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รัฐสมิแล 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" 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 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 สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)