

**CENTEL**

**บมจ. โรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า**

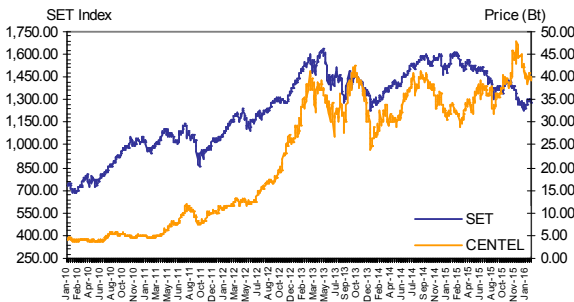
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2016 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>Anti-corrupt</b>	<b>CGR 2015</b>
<b>HOLD</b>	<b>BUY</b>	<b>39.50</b>	<b>41.00</b>	<b>+ 3.8%</b>	<b>3A</b>	<b>4</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015E	2016E	2017E
Normalized earnings	1,155	1,778	1,906	2,126
Net profit	1,189	1,658	1,906	2,126
Normalized EPS (Bt)	0.86	1.32	1.41	1.58
EPS (Bt)	0.88	1.23	1.41	1.58
% growth Y-Y	-10.1	39.5	15.0	11.5
Dividend (Bt)	0.35	0.49	0.56	0.63
BV/share (Bt)	8.68	9.55	10.48	11.49
EV/EBITDA (x)	18.1	15.9	14.8	14.2
Normalized PER (x)	46.2	30.0	28.0	25.1
PER (x)	44.9	32.2	28.0	25.1
PBV (x)	4.55	4.13	3.77	3.44
Dividend yield (%)	0.89	1.24	1.43	1.60
YE No. of shares (million)	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0
No. of shares - full dilution	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (11/02/2016)	39.50
SET Index	1,276.49
Foreign limit/actual (%)	40.00/15.07
Paid-up shares (million)	1,350.00
Free float (%)	46.63
Market cap (Bt mn)	52,987.50
Avg daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	134.61
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	45.00, 38.25, 40.64

Source: Setsmarts



Source: SET

**Analyst: Pornsook Amonvadekul**  
 Register No.: 004973  
 Tel.: +662 646 9964  
 email: pornsook.a@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

**คาดการณ์ 4Q15 นำผิดหวัง แนวโน้มการเติบโตน่าสนใจน้อยลง**

เราคาดการณ์กำไรปกติ 4Q15 ของ CENTEL เติบโต 37.8% Q-Q แต่หดตัว 8.8% Y-Y โดยรายได้ของธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารเติบโตเพียงเล็กน้อยขณะที่ต้นทุนสูงขึ้น ทำให้กำไรปกติปี 2015 คาดว่าจะเติบโต 54% Y-Y เรายังปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2016 ลง 5% เหลือเติบโตเพียง 7.2% Y-Y และมองว่าการเติบโตของกำไรได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วในปีที่ผ่านมาโดยช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่ากำไรจะเติบโตเฉลี่ยปีละเพียง 9.6% Y-Y เนื่องจากโครงการลงทุนใหม่ ๆ จะแล้วเสร็จอย่างรวดเร็วในปลายปี 2018 เรายังปรับลดราคาเหมาะสมเหลือ 41 บาทและปรับคำแนะนำเป็น "ถือ" และชอบ MINT มากกว่า

**คาดการณ์ 4Q15 อ่อนแอ**

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q15 ของ CENTEL ที่ 404 ลบ. +37.8% Q-Q, -8.8% Y-Y โดยคาดการณ์เติบโตในระดับเพียง 12.6% Q-Q และ 1.3% Y-Y จากธุรกิจโรงแรมที่ได้รับผลกระทบบางส่วนจากการ Renovate โรงแรมไน้มัลดีฟ รวมถึงโรงแรมที่พักและภูเก็ตหดตัวจากนักท่องเที่ยวรัสเซียที่หายไป ในขณะที่นักท่องเที่ยวจีนที่ทดแทนไม่ได้ในแง่ของราคาห้องพักที่ต่ำกว่า ส่วนธุรกิจอาหารยังเติบโตในระดับต่ำเนื่องจากมีการปิดสาขาบางส่วนและการบริโภคยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน ขณะที่ EBITDA Margin คาดว่าจะหดตัวเหลือ 20.4% ใน 4Q15 จาก 22.8% 4Q14 จากค่าใช้จ่ายด้านพนักงานที่สูงขึ้นและการตั้งสำรองปิดสาขาร้านอาหารเพิ่มเติม นอกจากนี้ใน 4Q15 จะมีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากการตั้ง Impairment ในกองทุนรวม CTARAF ซึ่งคาดว่าจะอยู่ที่ราว 120 ลบ. ส่งผลให้กำไรสุทธิ 4Q15 คาดว่าจะอยู่ที่ 284 ลบ. -3.1% Q-Q, -40.4% Y-Y ทำให้กำไรสุทธิและกำไรปกติทั้งปี 2015 คาดว่าจะออกมาที่ 1,658 ลบ. +39.5% Y-Y และ 1,778 ลบ. +54% Y-Y ตามลำดับ

**ปรับลดประมาณการกำไร แนวโน้มการเติบโตไม่น่าสนใจ**

เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2016 ลง 5% เหลือ 1,906 ลบ. เติบโตเพียง 7.2% Y-Y สะท้อนแนวโน้มผลการดำเนินงานที่เติบโตน้อยกว่าคาดจากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าที่กระทบจำนวนนักท่องเที่ยวจีนในมัลดีฟ ส่วนตลาดพัทยาและภูเก็ตยังได้รับผลกระทบเชิงลบจากนักท่องเที่ยวรัสเซียที่ยังฟื้นและทำให้เกิดการแข่งขันที่เข้มข้นในตลาดโรงแรม 4 ดาว โดยเราปรับลดการเติบโตของ Rev Par เหลือ 6% Y-Y จากเดิม 8% Y-Y ขณะที่การเติบโตของธุรกิจอาหารคาดว่าไม่น่าตื่นเต้นจากการบริโภคที่ยังฟื้นตัวไม่ชัดเจนทำให้คาดว่า Same Store Sales Growth คาดว่าจะเติบโตได้เพียง 1% Y-Y จากเดิมที่คาด 3% Y-Y

**ปรับลดคำแนะนำเป็น "ถือ" และยังคงชอบ MINT มากกว่า**

เราปรับลดราคาเหมาะสมลงจาก 47 บาทเหลือ 41 บาท (DCF) สะท้อนประมาณการกำไรที่ปรับลง เราคาดว่ากำไรปกติของกำไรของ CENTEL ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วในปี 2015 โดยในช่วง 3 ปีต่อจากนี้คาดว่ากำไรปกติจะโตเฉลี่ยเพียงปีละ 9.6% Y-Y เพราะการลงทุนโรงแรมใหม่ ๆ ทั้งในมัลดีฟรวมถึงโรงแรม COSI ในไทยจะแล้วเสร็จอย่างรวดเร็วคือปลายปี 2018 เรายังปรับคำแนะนำลงจาก "ซื้อ" เป็น "ถือ" โดยชื่นชอบ MINT มากกว่าจากการเติบโตของกำไรที่เร่งตัวขึ้นจากการทำ M&A

**4Q15 Earnings Preview**

(Bt mn)	4Q15E	3Q15	% Q-Q	4Q14	% Y-Y
Service revenue + Sales	4,962	4,408	12.6	4,897	1.3
Costs of sales & services	3,014	2,712	11.1	2,947	2.3
Gross Profit	1,948	1,696	14.9	1,950	-0.1
SG&A costs	1,520	1,383	9.9	1,376	10.5
Normalized earnings	404	294	37.8	443	-8.8
Net profit	284	294	-3.1	477	-40.4
Gross margin	39.3	38.5	0.8	39.8	-0.6
Norm profit margin	8.2	6.7	1.5	9.1	-0.9
Net profit margin	5.7	6.7	-0.9	9.7	-4.0

Source: FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	17,096	17,992	18,907	19,941	21,460
Cost of sales	10,219	10,772	11,250	11,842	12,730
Gross profit	6,877	7,220	7,658	8,099	8,730
SG&A	5,024	5,552	5,559	5,826	6,266
Operating profit	1,853	1,668	2,098	2,274	2,464
Other income	483	451	390	440	465
EBIT	2,336	2,119	2,489	2,714	2,929
EBITDA	3,914	3,854	4,256	4,499	4,611
Interest charge	507	455	392	335	280
Tax on income	453	366	360	387	431
Earnings after tax	1,377	1,297	1,736	1,992	2,219
Minority interest	55	109	78	85	92
Normalized earnings	1,304	1,155	1,778	1,906	2,126
Extraordinary items	18	34	-120	0	0
Net profit	1,322	1,189	1,658	1,906	2,126

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net profit	1,322	1,189	1,658	1,906	2,126
Deprec. & amortization	1,578	1,735	1,767	1,785	1,682
Change in working capital	31	186	-32	4	26
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	2,930	3,110	3,394	3,695	3,835
Capital expenditure	-2,227	-1,534	-866	-1,900	-1,800
Others	264	271	0	0	0
Cash flow from investing	-1,964	-1,264	-866	-1,900	-1,800
Free cash flow	703	1,576	2,528	1,795	2,035
Net borrowings	-455	-1,252	-1,667	-1,299	-1,298
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-335	-540	-475	-663	-763
Others	208	-150	0	0	0
Cash flow from financing	-582	-1,942	-2,142	-1,962	-2,060
Net change in cash	385	-96	386	-167	-25

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash	742	646	1,032	864	839
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	936	1,031	1,036	1,092	1,175
Inventory	615	635	677	713	766
Other current asset	171	161	161	161	161
Total current assets	2,463	2,473	2,905	2,831	2,942
Investment	898	725	725	725	725
PPE	23,418	23,218	22,316	22,431	22,548
Other assets	2,444	2,293	2,243	2,193	2,143
Total Assets	29,224	28,709	28,189	28,179	28,358
Short-term loans	2,169	1,313	2,300	2,300	2,300
Account payable	2,305	2,485	2,538	2,671	2,872
Current maturities	1,277	956	1,800	1,800	1,800
Other current liabilities	667	591	590	591	590
Total current liabilities	6,418	5,344	7,227	7,362	7,561
Long-term debt	7,969	7,894	4,396	3,096	1,799
Other LT liabilities	3,620	3,755	3,667	3,579	3,492
Total non-cu	11,588	11,648	8,063	6,675	5,291
Total liabilities	18,007	16,993	15,290	14,037	12,852
Registered capital	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Paid-up capital	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Share Premium	970	970	970	970	970
Legal reserve	158	158	158	158	158
Retained earnings	4,819	5,468	6,651	7,894	9,258
Others	3,117	2,969	2,969	2,969	2,969
Minority Interest	803	801	801	801	801
Shareholders' equity	11,218	11,716	12,899	14,142	15,506

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	17.9	5.2	5.1	5.5	7.6
EBITDA	3.1	-1.5	10.4	5.7	2.5
Net profit	-17.2	-10.1	39.5	15.0	11.5
Normalized earnings	22.5	-11.4	54.0	7.2	11.5
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	40.2	40.1	40.5	40.6	40.7
EBITDA margin	22.9	21.4	22.5	22.6	21.5
EBIT margin	13.7	11.8	13.2	13.6	13.6
Normalized profit margin	7.6	6.4	9.4	9.6	9.9
Net profit margin	7.7	6.6	8.8	9.6	9.9
Normalized ROA	4.5	4.0	6.3	6.8	7.5
Normalize ROE	12.3	10.1	14.4	14.1	14.3
Normalized ROCE	10.2	9.1	11.9	13.0	14.1
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.6	1.5	1.2	1.0	0.8
Net D/E	1.5	1.4	1.1	0.9	0.8
Net debt/EBITDA	4.4	4.2	3.4	2.9	2.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.98	0.88	1.23	1.41	1.58
Normalized EPS	0.97	0.86	1.32	1.41	1.58
EBITDA	2.90	2.85	3.15	3.33	3.42
Book value	8.31	8.68	9.55	10.48	11.49
Dividend	0.40	0.35	0.49	0.56	0.63
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	40.3	44.9	32.2	28.0	25.1
Norm P/E	40.9	46.2	30.0	28.0	25.1
P/BV	4.8	4.6	4.1	3.8	3.4
EV/EBITDA	18.0	18.1	15.9	14.8	14.2
Dividend yield (%)	1.0	0.9	1.2	1.4	1.6

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง 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 บางกะปิ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลิตเติลไทย ทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารลิตเติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัชสีด</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	<b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา รัตนธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี				
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ดีคคอม 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> 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หนองแก่ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	<b>สาขา เชียงใหม่</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.แม่เหียะ 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.ยิงเป้า 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 บิดธานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุขีแล 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 ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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”) เปิดเผยมต่อสาธารณะ 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)