

BJC

บมจ. เบอร์ลี ยุคเกอร์

Current	Previous	Close	2016 TP	Exp Return	Anti-corrupt	CGR 2015
BUY	HOLD	33.00	39.00	+ 18.2%	1	3

Consolidated earnings

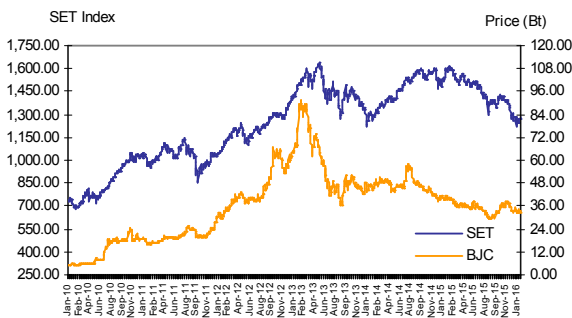
BT (mn)	2014	2015E	2016E	2017E
Normalized profit	1,760	1,941	2,172	2,385
Net profit	1,680	2,743	2,172	2,385
EPS (Bt)-Normalized	1.11	1.22	1.37	1.50
EPS (Bt)	1.06	1.73	1.37	1.50
% growth y-y	-30.8	63.3	-20.8	9.8
Dividend (Bt)	0.60	0.70	0.77	0.84
BV/share (Bt)	9.56	10.82	11.20	12.83
EV/EBITDA (x)	15.24	11.62	13.20	12.30
PER (x) - Normalized	29.8	27.0	24.2	22.0
PER (x)	31.2	19.1	24.2	22.0
PBV (x)	3.5	3.0	2.9	2.6
Dividend yield (%)	1.8	2.1	2.3	2.5
YE no. of shares (mn)	1,590	1,590	1,590	1,590
No. of share-fully diluted	1,668	1,668	1,668	1,668
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/01/2016)	33.00
SET index	1,288.40
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.83
Paid up shares (mn)	1,592.22
Free float (%)	21.10
Market cap (Bt mn)	52,543.29
Avg daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	6.96
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	35.00, 31.50, 32.81

Source: Setsmarts



Source: SET

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

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q15 จะเติบโตโดดเด่น

แนวโน้มกำไรปกติ 4Q15 ดูสดใส คาด +70.5% Q-Q และ +19% Y-Y จากการเติบโตของรายได้ตามปัจจัยฤดูกาล และการลดค่าใช้จ่ายในการตลาดในประเทศอย่างหนัก ภายหลังจากบริษัทได้เน้นการตลาดค่อนข้างมากในช่วง 1H15 และไม่ประสบผลสำเร็จ เราจึงปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2015 ขึ้นราว 5% เป็นการเติบโต 10.3% Y-Y และคาดการณ์ว่าจะโตต่อเนื่องอีก 12% Y-Y ในปี 2016 แม้ยังคงกังวลต่อกำลังซื้อในประเทศ แต่เชื่อว่าผ่านจุดต่ำสุดแล้ว และบริษัทอยู่ระหว่างปรับโครงสร้างธุรกิจที่ไม่สร้างผลกำไร รวมถึงคาดการณ์ในเวียดนามจะเติบโตได้ต่อเนื่อง โดยเฉพาะธุรกิจค้าปลีกที่จะเกิด Synergy ภายหลังจากบริษัทแม่อย่าง TCC Holding สามารถควบรวม Metro เวียดนามได้แล้วเสร็จตั้งแต่ต้นเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา ทั้งนี้รายยังไม่รวม Upside จากแผนเข้าซื้อกิจการที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาอยู่หลายดีลและส่วนใหญ่เป็นดีลในเวียดนาม ยังคงราคาเป้าหมายปี 2016 เท่ากับ 39 บาท (DCF) ราคาหุ้นปรับตัวลงมาทำให้ Upside 18.2% จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ จากเดิม ถือ

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q15 ทำจุดสูงสุดของปี จากการลดค่าใช้จ่ายอย่างหนัก

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q15 อยู่ที่ 645 ล้านบาท (-21.8% Q-Q, +14.4% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษได้แก่ ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนราว 20 ล้านบาท คาดมีกำไรปกติอยู่ที่ 660 ล้านบาท (+70.5% Q-Q, +19% Y-Y) สาเหตุที่กำไรโตดีมาจากการลดลงของค่าใช้จ่ายในการตลาดและโฆษณา ภายหลังจากบริษัทได้เน้นการตลาดค่อนข้างมากในช่วง 1H15 และไม่ประสบผลสำเร็จ โดยคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญเหลือเพียง 14% จากปกติที่ 17% - 18% และคาดว่าจะเติบโต 13% Q-Q และ 5% Y-Y โดยเป็นการฟื้นตัวที่ทั้ง 3 กลุ่มธุรกิจ จากปัจจัยฤดูกาลเป็นหลัก โดยธุรกิจ Packaging ยังได้รับอานิสงส์ต่อเนื่องจากการเปลี่ยนขวดแก้วเป็นสีเขียวของเบียร์ช้าง กลุ่ม Consumer ฟื้นตัวดีที่ธุรกิจเวียดนาม แต่ในประเทศยังไม่ดีนัก ส่วนกลุ่ม Healthcare and Technical โตเด่นสุดจากฤดูกาลเบิกจ่ายของภาครัฐ ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นน่าจะแผ่วลงตามปกติมาอยู่ที่ราว 21.5% ลดลงจาก 22.9% ใน 3Q15 และ 21.8% ใน 4Q14

มูลค่าใช้จ่ายและราคาวัตถุดิบลดช่วยหนุนการเติบโตของกำไรปี 2015

ด้วยแนวโน้มกำไรปกติ 4Q15 ที่ดีกว่าที่เคยคาด เราปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2015 ขึ้นจากเดิมราว 5% เป็น 1,941 ล้านบาท (+10.3% Y-Y) แม้ต้องเผชิญกับภาวะกำลังซื้อในประเทศที่อ่อนแอ ทำให้รายได้น่าจะหดตัวลงราว 1.3% Y-Y แต่ได้รับการชดเชยจากราคาวัตถุดิบที่ปรับลดลงช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นโตเล็กน้อย และการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างหนักในช่วงปลายปี ทำให้กำไรปกติเติบโตได้มากกว่า และเมื่อรวมรายการพิเศษที่ค่อนข้างมากในปี นี้ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด คาดจะมีกำไรสุทธิปี 2015 ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 2,743 ล้านบาท (+63.3% Y-Y)

การปรับโครงสร้างและการเติบโตในเวียดนามจะหนุนกำไรปี 2016

เรามองว่ากำไรปกติในปี 2016 จะเติบโตได้ต่อเนื่องราว 12% Y-Y แม้เรายังมีความกังวลต่อการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศ แต่เชื่อว่าได้ผ่านช่วงต่ำสุดไปแล้ว และบริษัทยังอยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างจัดการกับธุรกิจที่ไม่สร้างผลกำไร ในขณะที่คาดการณ์การเติบโตของธุรกิจเวียดนามอย่างต่อเนื่อง (สัดส่วนรายได้จากเวียดนาม 17% ของรายได้รวม) โดยเฉพาะธุรกิจค้าปลีกในเวียดนามที่จะได้รับผลบวกภายหลังจากบริษัทแม่อย่าง TCC Holding สามารถควบรวม Metro เวียดนามได้แล้วเสร็จตั้งแต่ต้นเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา คาดจะช่วยหนุนการลดต้นทุน และช่วยเพิ่มอำนาจการต่อรองจากการ Sourcing สินค้าร่วมกันระหว่างร้านสะดวกซื้อ B's Mart และ Metro โดยเราคาดเห็นการเติบโตในส่วนของรายได้ราว 10% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นที่น่าจะได้รับประโยชน์จากราคาวัตถุดิบที่อ่อนตัวลงเต็มปี แต่เราคาดว่าค่าใช้จ่ายน่าจะปรับเพิ่มขึ้นกลับสู่ระดับปกติจากการกลับมาทำการตลาดอีกครั้ง ทั้งนี้ภายใต้ประมาณการปี 2016 ของเรายังไม่รวม Upside จากแผนเข้าซื้อกิจการที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาอยู่หลายดีลและส่วนใหญ่เป็นดีลในเวียดนาม

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	42,226	43,423	42,868	47,170	51,887
Cost of sales	32,131	33,643	33,051	36,226	39,745
Gross profit	10,095	9,780	9,817	10,943	12,142
SG&A costs	7,017	7,626	7,149	8,255	9,080
Operating profit	3,078	2,154	2,668	2,689	3,061
Other income	496	683	1,462	602	519
EBIT	3,574	2,837	4,130	3,291	3,580
EBITDA	5,597	5,112	6,529	5,790	6,180
Interest charge	575	612	486	498	512
Tax on income	567	481	467	464	509
Earnings after tax	2,433	1,745	3,177	2,329	2,559
Minority interests	-188.7	-176.5	-685.4	-330.2	-363.2
Normalized earnings	2,324	1,760	1,941	2,172	2,385
Extraordinary items	102	-80	803	0	0
Net profit	2,426	1,680	2,743	2,172	2,385

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net Profit	2,426	1,680	2,743	2,172	2,385
Depreciation etc.	2,022	2,274	2,399	2,499	2,599
Change in working capital	234	1,844	-600	-687	-2,214
Other adjustments	-167	-94	-233	-156	-172
Cash flow from operations	4,515	5,704	4,309	3,828	2,599
Capital expenditure	-4,046	-3,404	-2,500	-2,000	-2,000
Others	-1,876	139	-78	-185	-195
Cash flow from investing	-5,922	-3,264	-2,578	-2,185	-2,195
Free cash flow	-1,407	2,440	1,731	1,643	403
Net borrowings	2,182	-1,629	-785	127	-481
Equity capital raised	116	89	0	0	0
Dividends paid	-1,526	-1,216	-1,106	-1,227	-1,336
Others	399	24	366	-350	1,550
Cash flow from financing	1,171	-2,731	-1,525	-1,450	-266
Net change in cash	-235	-292	206	193	137

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash	1,780	1,488	1,694	1,887	2,024
Accounts receivable	9,000	9,606	9,513	10,468	11,515
Inventory	8,443	7,856	7,697	8,238	9,800
Other current assets	92	51	43	47	52
Total current assets	19,315	19,002	18,947	20,640	23,391
Investments	495	533	533	533	533
Plant, property & equipment	18,607	19,736	19,837	19,337	18,738
Other assets	6,086	5,909	5,987	6,172	6,367
Total assets	44,503	45,179	45,303	46,682	49,029
Short-term loans	3,861	5,946	5,832	5,905	5,633
Accounts payable	8,406	8,025	7,878	8,635	9,474
Current maturities	2,294	4,208	3,500	3,500	3,000
Other current liabilities	274	563	557	613	675
Total current liabilities	14,835	18,742	17,767	18,653	18,781
Long-term debt	10,521	6,775	5,800	5,552	5,011
Other non-current liab.	1,448	1,387	1,458	1,604	1,764
Total non-current liab.	11,969	8,161	7,258	7,156	6,775
Total liabilities	26,804	26,904	25,025	25,809	25,556
Registered capital	1,668	2,014	2,014	2,014	2,014
Paid up capital	1,590	1,592	1,592	1,592	1,592
Share premium	3,865	3,952	3,952	3,952	3,952
Legal reserve	254	254	254	254	254
Retained earnings	9,050	9,409	11,412	12,007	14,606
Minority Interests	2,939	3,068	3,068	3,068	3,068
Shareholders' equity	17,699	18,276	20,279	20,873	23,473

Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	12.8	2.8	-1.3	10.0	10.0
EBITDA	8.1	-8.7	27.7	-11.3	6.7
Net profit	0.5	-30.8	63.3	-20.8	9.8
Normalized earnings	-0.2	-24.3	10.3	11.9	9.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	23.9	22.5	22.9	23.2	23.4
EBITDA margin	13.3	11.8	15.2	12.3	11.9
EBIT margin	8.5	6.5	9.6	7.0	6.9
Normalized profit margin	5.5	4.1	4.5	4.6	4.6
Net profit margin	5.7	3.9	6.4	4.6	4.6
Normalized ROA	5.2	3.9	4.3	4.7	4.9
Normalize ROE	15.7	11.6	11.3	12.2	11.7
Normalized ROCE	12.0	10.7	15.0	11.7	11.8
Risk (x)					
D/E	1.8	1.8	1.5	1.4	1.3
Net D/E	1.7	1.7	1.4	1.3	1.2
Net debt/EBITDA	4.5	5.0	3.6	4.1	3.8
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	1.53	1.06	1.73	1.37	1.50
EPS - Normalized	1.46	1.11	1.22	1.37	1.50
EBITDA	3.52	3.21	4.11	3.64	3.89
FCF	-0.88	1.53	1.09	1.03	0.25
Book value	9.28	9.56	10.82	11.20	12.83
Dividend	0.84	0.60	0.70	0.77	0.84
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	21.6	31.2	19.1	24.2	22.0
P/E - Normalized	22.6	29.8	27.0	24.2	22.0
P/BV	3.6	3.5	3.0	2.9	2.6
EV/EBTDA	13.8	15.2	11.6	13.2	12.3
Dividend yield (%)	2.5	1.8	2.1	2.3	2.5

Source: Company data, FSS research

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 1 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 ลิตเติ้ลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารลิตเติ้ลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 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 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รัชดา 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุคต 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.บางกะสอ 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. หนองแขม 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.แม่เหียะ 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.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ถ.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.มหาพรต 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 บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุขีแล 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

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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") 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)