

# WHA Corporation

WHA | Industrial Estate

## EARNINGS RESULT

เรามีมุมมอง Slightly negative ต่อรายงานกำไรสุทธิ 1QFY16 ของ WHA ที่ 120 ล้านบาท (พลิกทำกำไร y-y, -93% q-q) ต่ำกว่า consensus คาดราว 86% จากรายได้ต่ำ คาด โดยการพลิกทำกำไร y-y มาจากแรงเสริมของ HEMRAJ เข้ามาเต็มไตรมาส ส่วนการลดลง q-q มาจากไม่มีขายทรัพย์สินเข้ากองฯ เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 2QFY16F จะยังไม่สดใส โดยคาดว่าจะไปโดดเด่นใน 2H16F จากการโอนที่ดินส่วนใหญ่และการขายทรัพย์สินจะอยู่ในครึ่งหลังของปี ทั้งนี้เราปรับคำแนะนำเป็น BUY คงราคาเป้าหมาย 3.60 บาท/หุ้น จากราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลงไปมากจากความกังวลของตลาดต่อการขายทรัพย์สินที่ล่าช้า โดยเราแนะนำรอทยอยสะสมหลังวันที่ 2 มิ.ย. 16

### รายงานกำไรสุทธิ 1QFY16 พลิกทำกำไร y-y ลดลง q-q

รายงานกำไรสุทธิ 1QFY16 ที่ 120 ล้านบาท พลิกทำกำไร y-y แต่ ลดลง q-q

WHA รายงานกำไรสุทธิ 1QFY16 ที่ 120 ล้านบาท (พลิกทำกำไร y-y, -93% q-q) ต่ำกว่าที่ consensus คาดราว 86% จากรายได้ที่ต่ำกว่าคาดเป็นหลัก โดยการพลิกทำกำไร y-y มาจากรายได้ และส่วนแบ่งกำไรที่เติบโต เป็นหลัก ซึ่งการเติบโตดังกล่าวมาจากรับรู้รายได้ และส่วนแบ่งกำไร จาก HEMRAJ ได้เต็มไตรมาส (Vs. 1QFY15 ที่รับรู้เพียงครึ่งเดือน) ส่วนการลดลง q-q หลักๆมาจากที่ไม่มีรายได้จากการขายทรัพย์สินเข้ากองฯ เหมือนใน 4QFY15

#### Key numbers

- รายได้รวมที่ 1,170 ล้านบาท (+174% y-y, -86% q-q) โดยการโตสูง y-y มาจากรับรู้รายได้ขายที่ดินรวมถึงรายได้สาธารณูปโภคและค่าเช่าของ HEMRAJ เข้ามาเต็มไตรมาส เป็นหลัก (Vs. 1QFY15 ที่รับรู้เพียงครึ่งเดือน) ส่วนการลดลง q-q มาจากรายได้จากการขายที่ลดลง เพราะ WHA ไม่มีการขายทรัพย์สินเข้ากองฯ เหมือนใน 4QFY15
- GPM รวมที่ 42.1% เพิ่มขึ้นจาก 40.9% y-y และ 29.3% q-q โดยการเพิ่มขึ้น y-y มาจากสัดส่วนแรงหนุน GPM ส่วนของรายได้สาธารณูปโภคและค่าเช่าที่สูงขึ้น ส่วนการเพิ่มขึ้น q-q มาจากไม่มี GPM การขายทรัพย์สิน (ต่ำกว่ารายได้สาธารณูปโภคและค่าเช่า) มาถัวเฉลี่ย
- ส่วนแบ่งกำไร 450 ล้านบาท (+495% y-y, +17% q-q) การเพิ่มขึ้น y-y มาจากได้ส่วนแบ่งกำไร จาก Ghecco-one (HEMRAJ) เข้ามาเต็มไตรมาส ส่วนการเพิ่มขึ้น q-q คาดมาจากผลของการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง
- ดอกเบี้ยจ่าย 611 ล้านบาท (+198% y-y, -13% q-q) เพิ่มขึ้นมาก y-y ตามเงินกู้ซื้อกิจการ HEMRAJ ส่วนการลดลง q-q มาจากบริษัทสามารถทยอยชำระเงินกู้ซื้อกิจการได้บางส่วน

### คาด 2QFY16F ยังไม่สดใสจาก GPM กลับเป็นปกติ และ โอนที่ดินไม่มาก

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2QFY16F มีแนวโน้มลดลง y-y ทรงตัว q-q โดยการลดลง y-y หลักๆ มาจาก GPM รายได้สาธารณูปโภคกลับมาอยู่ในระดับปกติ (2QFY15 มีค่าธรรมเนียมพิเศษจากการใช้น้ำมากของลูกค้าบางส่วน) ส่วนการทรงตัว q-q มาจากรายได้ขายที่ดินที่ flat ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิ FY16F โดยคาดว่ากำไรที่โอนที่ดิน และการขายทรัพย์สินจะไปอยู่ใน 2H16F

### ปรับคำแนะนำเป็น BUY ด้วยราคาเป้าหมายเดิม 3.60 บาท/หุ้น

เรามองว่าราคาหุ้น WHA ปัจจุบันปรับตัวลดลงจากความกังวลของตลาดในด้านของการขายทรัพย์สิน HEMRAJ เข้ากอง REIT ที่ล่าช้าไปมากแล้ว ในขณะที่การขายทรัพย์สินมีความชัดเจนมากขึ้น (คาดขายทรัพย์สินได้ในช่วง 4QFY16) อย่างไรก็ตามเรามองว่าจุดที่เหมาะสมในการทยอยสะสมคือรอความชัดเจนของการเปลี่ยนแปลงนโยบายลงทุนของ WHART จากการประชุมผู้ถือหุ้น (trigger point ในการขายทรัพย์สิน HEMRAJ) ในวันที่ 2 มิ.ย. 16 โดยในระยะสั้นเรามองว่ายังมีปัจจัยกดดันจากผลประกอบการใน 1QFY16 และ 2QFY16F ที่ไม่สดใส ทั้งนี้เรายังคงมุมมองที่กำไรสุทธิ FY16F ของบริษัทจะเติบโตเด่นจากการขายทรัพย์สิน HEMRAJ เข้ากองฯ

## Investment Research and Investor Services

13 May 2016

|                             |            |
|-----------------------------|------------|
| Rating<br>From Neutral      | <b>BUY</b> |
| TP 16F (SOTP)<br>Maintained | THB 3.60   |
| Closing price               | THB 3.04   |
| Upside/Downside             | +18.4%     |

### IRIS analyst

Sornchai Pitthayaprug

Analyst Registration No. 49232

Sornchai.pitthayaprug@th.nomura.com

026385775, 022876775

### Forecasts & Valuation

| 31 Dec (THB)         | FY15   | FY16F  | FY17F  | FY18F  |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue (mn)         | 11,437 | 11,447 | 11,848 | 12,571 |
| EBITDA (mn)          | 3,378  | 4,213  | 4,391  | 4,715  |
| Norm. Profit(mn)     | 1,954  | 3,168  | 3,750  | 4,155  |
| Net Profit (mn)      | 1,954  | 5,688  | 4,650  | 4,155  |
| EPS (THB)            | 0.1    | 0.4    | 0.3    | 0.3    |
| EPS Growth (%)       | 34.4   | 191.2  | (18.2) | (10.7) |
| PER (x)              | 22.3   | 7.7    | 9.4    | 10.5   |
| BV/share             | 1.3    | 1.7    | 2.0    | 2.3    |
| P/BV (x)             | 2.3    | 1.8    | 1.5    | 1.3    |
| EV/EBITDA (x)        | 25.8   | 18.3   | 17.1   | 15.9   |
| DPS (THB)            | -      | -      | -      | 0.1    |
| Dividend yield (%)   | -      | -      | -      | 1.6    |
| ROE (%)              | 16.9   | 26.4   | 17.4   | 13.4   |
| Int. bearing D/E (x) | 2.7    | 1.6    | 1.4    | 1.2    |

|                  | 1Q16 Actual | 1Q16 Consensus est. | Actual vs. Consensus |
|------------------|-------------|---------------------|----------------------|
| Sales (THBmn)    | 1,170       | 4,030               | -71%                 |
| Gross profit     | 492         | n.a.                | n.m.                 |
| % GPM            | 42.1%       | n.m.                |                      |
| Operating profit | 364         | n.a.                | n.m.                 |
| % OPM            | 31.1%       | n.m.                |                      |
| Norm profit      | 120         | 837                 | -86%                 |
| % Norm margin    | 10.2%       | 20.8%               |                      |
| Net Profit       | 120         | n.a.                | n.m.                 |
| Extra items      | -           | n.a.                | n.m.                 |

| Profit & Loss Statement             |            |              |            |             |             |              |              |             |             |
|-------------------------------------|------------|--------------|------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| Year-end 31 Dec (THBmn)             | 1QFY15     | 4QFY15       | 1QFY16     | %y-y        | %q-q        | FY15         | FY16F        | %y-y        | % of FY16F  |
| Sales & Service revenue             | 427        | 8,575        | 1,170      | 174%        | -86%        | 11,437       | 11,447       | 0%          | 10%         |
| Gross profit                        | 174        | 2,515        | 492        | 182%        | -80%        | 4,006        | 4,778        | 19%         | 10%         |
| EBITDA                              | 163        | 2,179        | 364        | 124%        | -83%        | 3,378        | 4,213        | 25%         | 9%          |
| Interest expense                    | 205        | 699          | 611        | 198%        | -13%        | 2,284        | 1,961        | -14%        | 31%         |
| Corporate tax                       | 5          | 32           | (8)        | <i>n.m.</i> | <i>n.m.</i> | 87           | 291          | 235%        | -3%         |
| Forex Gain (Loss)                   | -          | -            | -          | <i>n.m.</i> | <i>n.m.</i> | -            | -            | <i>n.m.</i> | <i>n.m.</i> |
| Other Extraordinary items           | (0.8)      | 1            | -          | <i>n.m.</i> | -100%       | -            | 2,520        | <i>n.m.</i> | 0%          |
| Gn (Ls) from Affiliates             | 76         | 385          | 450        | 495%        | 17%         | 1,038        | 1,394        | 34%         | 32%         |
| <b>Net Profit (Loss)</b>            | <b>(5)</b> | <b>1,785</b> | <b>120</b> | <i>n.m.</i> | <b>-93%</b> | <b>1,954</b> | <b>5,688</b> | <b>191%</b> | <b>2%</b>   |
| <b>Normalized Net Profit (Loss)</b> | <b>(4)</b> | <b>1,784</b> | <b>120</b> | <i>n.m.</i> | <b>-93%</b> | <b>1,954</b> | <b>3,168</b> | <b>62%</b>  | <b>4%</b>   |
| Reported EPS (THB)                  | (0.00)     | 0.12         | 0.01       | -391%       | -93%        | 0.14         | 0.40         | 191%        | 2%          |
| Gross margin                        | 40.9%      | 29.3%        | 42.1%      |             |             | 35.0%        | 41.7%        |             |             |
| EBITDA margin                       | 38.2%      | 25.4%        | 31.1%      |             |             | 29.5%        | 36.8%        |             |             |
| Net margin                          | -1.1%      | 20.8%        | 10.2%      |             |             | 17.1%        | 49.7%        |             |             |
| Current ratio (x)                   | 1.62       | 1.26         | 0.90       |             |             | 1.26         | 1.56         |             |             |
| Interest coverage (x)               | 0.45       | 2.84         | 0.35       |             |             | 1.26         | 1.89         |             |             |
| Debt to Equity (x)                  | 2.90       | 2.20         | 2.45       |             |             | 2.20         | 1.34         |             |             |
| BVPS (THB)                          | 10.22      | 1.30         | 1.32       |             |             | 1.30         | 1.71         |             |             |
| ROE (%)                             |            |              |            |             |             | 16.9%        | 26.4%        |             |             |

Source: CNS

### คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน

Stock Rating หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 3 ระดับ

Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า

Neutral หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 5%

Reduce หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 5% หรือมากกว่า

### คำจำกัดความ

Sector หมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่

Sector Rating หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ

Bullish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Buy" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Buy"

Neutral หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Neutral" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Neutral"

Bearish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Reduce" หรือ "Sell" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Reduce" หรือ "Sell"

Current หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน

Previous หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้านี้

Market Prices หมายถึง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน

Fair Price หมายถึง ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน

Net Profit หมายถึง กำไรสุทธิ (ล้านบาท)

EPS หมายถึง กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)

EPS Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)

PER หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)

P/BV หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)

EBITDA หมายถึง กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (บาท)

EBITDA Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของ กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (%)

EV / EBITDA หมายถึง มูลค่ากิจการ / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (เท่า)

DPS หมายถึง เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)

Dividend Yield หมายถึง อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพเชื่อถือได้ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูลข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัดหรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

## CORPORATE GOVERNANCE REPORT OF THAI LISTED COMPANIES 2015



|        |        |       |       |        |        |      |       |      |        |       |
|--------|--------|-------|-------|--------|--------|------|-------|------|--------|-------|
| ADVANC | BAFS   | BCP   | BIGC  | BTS    | CK     | CPN  | DRT   | DTAC | DTC    | EASTW |
| EGCO   | GRAMMY | HANA  | HMPRO | INTUCH | IRPC   | IVL  | KBANK | KCE  | KKP    | KTB   |
| LHBANK | LPN    | MCOT  | MINT  | MONO   | NKI    | PHOL | PPS   | PS   | PSL    | PTT   |
| PTTEP  | PTTGC  | QTC   | RATCH | ROBINS | SAMART | SAT  | SC    | SCB  | SCC    | SE-ED |
| SIM    | SNC    | SPALI | THCOM | TISCO  | TKT    | TMB  | TOP   | VGI  | WACOAL |       |



|        |        |        |        |        |       |        |       |        |       |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| AAV    | ACAP   | AGE    | AHC    | AKP    | AMATA | ANAN   | AOT   | APCS   | ARIP  | ASIMAR |
| ASK    | ASP    | BANPU  | BAY    | BBL    | BDMS  | BECL   | BKI   | BLA    | BMCL  | BOL    |
| BROOK  | BWG    | CENTEL | CFRESH | CHO    | CIMBT | CM     | CNT   | COL    | CPF   | CPI    |
| CSL    | DCC    | DELTA  | DEMCO  | ECF    | EE    | ERW    | GBX   | GC     | GFPT  | GLOBAL |
| GUNKUL | HEMRAJ | HOTPOT | HYDRO  | ICC    | ICHI  | INET   | IRC   | KSL    | KTC   | LANNA  |
| LH     | LOXLEY | LRH    | MACO   | MBK    | MC    | MEGA   | MFEC  | NBC    | NCH   | NINE   |
| NSI    | NTV    | OCC    | OGC    | OISHI  | OTO   | PAP    | PDI   | PE     | PG    | PJW    |
| PM     | PPP    | PR     | PRANDA | PREB   | PT    | PTG    | Q-CON | QH     | RS    | S&J    |
| SABINA | SAMCO  | SCG    | SEAFCO | SFP    | SIAM  | SINGER | SIS   | SITHAI | SMK   | SMPC   |
| SMT    | SNP    | SPI    | SSF    | SSI    | SSSC  | SST    | STA   | STEC   | SVI   | SWC    |
| SYMC   | SYNTEC | TASCO  | TBSP   | TCAP   | TF    | TGCI   | THAI  | THANA  | THANI | THIP   |
| THRE   | THREL  | TICON  | TIP    | TIPCO  | TK    | TKS    | TMI   | TMILL  | TMT   | TNDT   |
| TNITY  | TNL    | TOG    | TPC    | TPCORP | TRC   | TRU    | TRUE  | TSC    | TSTE  | TSTH   |
| TTA    | TTCL   | TTW    | TU     | TVD    | TVO   | TWFP   | TWS   | UAC    | UT    | UV     |
| VNT    | WAVE   | WINNER | YUASA  | ZMICO  |       |        |       |        |       |        |



|        |       |        |        |       |       |        |        |        |        |        |
|--------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2S     | AEC   | AEONTS | AF     | AH    | AIRA  | AIT    | AJ     | AKR    | AMANAH | AMARIN |
| AP     | APCO  | AQUA   | AS     | ASIA  | AUCT  | AYUD   | BA     | BEAUTY | BEC    | BFIT   |
| BH     | BIG   | BJC    | BJCHI  | BKD   | BTNC  | CBG    | CGD    | CHG    | CHOW   | CI     |
| CITY   | CKP   | CNS    | CPALL  | CPL   | CSC   | CSP    | CSS    | CTW    | DNA    | EARTH  |
| EASON  | ECL   | EFORL  | ESSO   | FE    | FIRE  | FOCUS  | FORTH  | FPI    | FSMART | FSS    |
| FVC    | GCAP  | GENCO  | GL     | GLAND | GLOW  | GOLD   | GYT    | HTC    | HTECH  | IEC    |
| IFEC   | IFS   | IHL    | IRCP   | ITD   | JSP   | JTS    | JUBILE | KASET  | KBS    | KCAR   |
| KGI    | KKC   | KTIS   | KWC    | KYE   | L&E   | LALIN  | LHK    | LIT    | LIVE   | LST    |
| M      | MAJOR | MAKRO  | MATCH  | MATI  | MBKET | M-CHAI | MFC    | MILL   | MJD    | MK     |
| MODERN | MOONG | MPG    | MSC    | MTI   | MTLS  | NC     | NOK    | NUSA   | NWR    | NYT    |
| OCEAN  | PACE  | PATO   | PB     | PCA   | PCSGH | PDG    | PF     | PICO   | PL     | PLANB  |
| PLAT   | PPM   | PRG    | PRIN   | PSTC  | PTL   | PYLON  | QLT    | RCI    | RCL    | RICHY  |
| RML    | RPC   | S      | SALEE  | SAPPE | SAWAD | SCCC   | SCN    | SCP    | SEAOIL | SIRI   |
| SKR    | SMG   | SOLAR  | SORKON | SPA   | SPC   | SPCG   | SPPT   | SPVI   | SRICHA | SSC    |
| STANLY | STPI  | SUC    | SUSCO  | SUTHA | SYNEX | TAE    | TAKUNI | TCC    | TCCC   | TCJ    |
| TEAM   | TFD   | TFI    | TIC    | TIW   | TLUXE | TMC    | TMD    | TOPP   | TPCH   | TPIPL  |
| TRT    | TSE   | TSR    | UMI    | UP    | UPF   | UPOIC  | UREKA  | UWC    | VIBHA  | VIH    |
| VPO    | WHA   | WIN    | XO     |       |       |        |        |        |        |        |

| ช่วงคะแนน  | สัญลักษณ์     | ความหมาย |
|------------|---------------|----------|
| 90 - 100   |               | ดีเลิศ   |
| 80 - 89    |               | ดีมาก    |
| 70 - 79    |               | ดี       |
| 60 - 69    |               | ดีพอใช้  |
| 50 - 59    |               | ผ่าน     |
| ต่ำกว่า 50 | No logo given | N/A      |

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ <http://www.thai-iod.com/imgUpload/file/CGR2015/Brochure%20CGR%202015.pdf>

**ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR** ข้อมูล ณ วันที่ 18 เมษายน 2559

**Level 5 : ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)**

|     |     |     |    |    |     |    |     |       |     |     |       |     |
|-----|-----|-----|----|----|-----|----|-----|-------|-----|-----|-------|-----|
| BCP | CPN | GYT | PE | PM | PPP | PT | PTT | PTTGC | SAT | SCC | THANI | TOP |
|-----|-----|-----|----|----|-----|----|-----|-------|-----|-----|-------|-----|

**Level 4 : ได้รับการรับรอง (Certified)**

|        |          |      |      |       |       |       |        |       |        |        |        |       |
|--------|----------|------|------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|
| ADVANC | AMANAHAH | ASP  | AYUD | BAFS  | BANPU | BAY   | BBL    | BKI   | BLA    | BTS    | CFRESH | CIMBT |
| CNS    | CSL      | DCC  | DRT  | DTC   | EASTW | ECL   | EGCO   | ERW   | FSS    | GCAP   | HANA   | HTC   |
| IFEC   | INTUCH   | IRPC | IVL  | KBANK | KCE   | KGI   | KKP    | KTB   | LANNA  | LHBANK | MBKET  | MFC   |
| MINT   | MTI      | NKI  | PPS  | PSL   | PTG   | PTTEP | SABINA | SCB   | SINGER | SIS    | SNC    | SNP   |
| SSF    | SSI      | SSSC | SVI  | TCAP  | THCOM | THRE  | THREL  | TISCO | TMB    | TMD    | TNITY  | TOG   |
| TSTH   |          |      |      |       |       |       |        |       |        |        |        |       |

**Level 3 : มีมาตรการป้องกัน (Established)**

|        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|
| AAV    | ABC    | ACAP   | AGE    | AH     | AHC    | AIT    | AKR    | ANAN   | AP     | APCS  | APURE  | ARROW  |
| AS     | ASIA   | ASIAN  | ASIMAR | ASK    | BA     | BDMS   | BEC    | BIGC   | BJCHI  | BROOK | BWG    | CEN    |
| CENTEL | CGH    | CHARAN | CHG    | CHO    | CHOTI  | CHOW   | CIG    | CITY   | CK     | CKP   | CM     | CNT    |
| COL    | COLOR  | CPF    | CPI    | CPL    | CWT    | DELTA  | DEMCO  | DIMET  | DNA    | DTAC  | EA     | EARTH  |
| EASON  | ECF    | EE     | EPG    | EVER   | F&D    | FANCY  | FIRE   | FMT    | FORTH  | FPI   | GBX    | GC     |
| GENCO  | GFPT   | GL     | GLOW   | GOLD   | GPSC   | GRAMMY | HMPRO  | HOTPOT | HYDRO  | ICC   | ICHI   | INOX   |
| INSURE | IRC    | IRCP   | IT     | JAS    | JCT    | JTS    | JUBILE | KC     | KCM    | KTC   | KWC    | KYE    |
| LH     | LHK    | LIT    | LOXLEY | LPN    | LRH    | MACO   | MAKRO  | MANRIN | MATI   | MC    | MCOT   | MFEC   |
| MJD    | MODERN | MONO   | MOONG  | MSC    | NBC    | NDR    | NINE   | NMG    | NOBLE  | NOK   | NPK    | NSI    |
| NTV    | NUSA   | OGC    | OISHI  | OTO    | PACE   | PAF    | PAP    | PATO   | PCSGH  | PDI   | PF     | PG     |
| PHOL   | PJW    | PLANB  | PLAT   | PLE    | POLAR  | PR     | PRANDA | PREB   | PRG    | PS    | PTL    | Q-CON  |
| QLT    | QTC    | RATCH  | RCI    | RML    | ROBINS | ROJNA  | RWI    | S11    | SALEE  | SAM   | SAMART | SAMCO  |
| SAMTEL | SAPPE  | SC     | SCCC   | SCG    | SCP    | SEAOL  | SE-ED  | SENA   | SFP    | SIM   | SITHAI | SLP    |
| SMK    | SMPC   | SMT    | SPA    | SPALI  | SPC    | SPCG   | SPI    | SPORT  | SRICHA | SSC   | SST    | STANLY |
| STEC   | STPI   | SUC    | SUPER  | SUTHA  | SYMC   | SYNEX  | SYNTEC | T      | TAE    | TASCO | TBSP   | TCC    |
| TCMC   | TFD    | TFI    | TGCI   | TGPRO  | THAI   | THANA  | THIP   | TICON  | TIW    | TK    | TKT    | TLUXE  |
| TMILL  | TMT    | TMW    | TNDT   | TNL    | TOPP   | TPC    | TPCH   | TPCORP | TIPL   | TSR   | TSTE   | TT     |
| TTCL   | TU     | TVI    | TYCN   | UAC    | UBIS   | UEC    | UMI    | UOBKH  | UP     | UPF   | UREKA  | UT     |
| UV     | VGI    | VNT    | VPO    | WACOAL | WAVE   | WHA    | WINNER | YUASA  | ZMICO  |       |        |        |

**Level 2 : ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)**

|       |       |       |       |       |        |        |        |       |       |        |       |       |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 2s    | ABICO | AF    | AIRA  | AKP   | ALUCON | AMARIN | AMATA  | AOT   | APCO  | BEAUTY | BFIT  | BH    |
| BKD   | BLAND | BROCK | BRR   | BSBM  | BTNC   | CCP    | CI     | CSC   | CSR   | CSS    | EFORL | EPCO  |
| ESTAR | FE    | FER   | FNS   | FVC   | GEL    | GLOBAL | GUNKUL | IEC   | IFS   | ILINK  | INET  | J     |
| JMT   | JUTHA | K     | KASET | KBS   | KCAR   | KKC    | KSL    | KTECH | L&E   | LALIN  | LTX   | M     |
| MALEE | MBAX  | MBK   | MEGA  | MILL  | MK     | MPG    | MTLS   | NCH   | NCL   | NNCL   | NPP   | OCC   |
| OCEAN | PB    | PCA   | PDG   | PRINC | PSTC   | PYLON  | QH     | ROCK  | ROH   | RP     | RPC   | S & J |
| SGP   | SIAM  | SKR   | SMG   | SMIT  | SORKON | SPACK  | SPPT   | SR    | SUSCO | TAKUNI | TEAM  | TF    |
| TIC   | TIP   | TIPCO | TMC   | TMI   | TPA    | TPP    | TRT    | TRU   | TSC   | TSI    | TTW   | TVD   |
| TVO   | TVT   | U     | UKEM  | UNIQ  | UWC    | VIBHA  | VNG    | WIJK  | WIN   | XO     | TRUE  |       |

**Level 1 : มีนโยบาย (Committed)**

|        |        |        |       |        |       |        |        |       |       |       |     |       |
|--------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-----|-------|
| AEONTS | AFC    | AJ     | AMC   | AQUA   | ARIP  | AUCT   | BAT-3K | BIG   | BJC   | BOL   | CBG | CCET  |
| CCN    | CGD    | CMR    | CPH   | CSP    | CTW   | DCON   | DRACO  | DSGT  | DTCI  | E     | EMC | ESSO  |
| FOCUS  | FSMART | GIFT   | GLAND | GRAND  | GREEN | HFT    | HTECH  | IHL   | ITD   | JSP   | KDH | KTIS  |
| KTP    | LEE    | LST    | MAJOR | MATCH  | MAX   | M-CHAI | MDX    | MIDA  | ML    | MPIC  | NC  | NEP   |
| NWR    | OHTL   | PICO   | PK    | PL     | PPM   | PRAKIT | PRECHA | PRIN  | RAM   | RICH  | RS  | SANKO |
| SAUCE  | SAWAD  | SAWANG | SCN   | SEAFCO | SF    | SHANG  | SIRI   | SMART | SMM   | SOLAR | SPG | SPVI  |
| STA    | STAR   | SVH    | SVOA  | SWC    | TAPAC | TC     | TCCC   | TCJ   | TCOAT | TH    | TKS | TNH   |
| TNPC   | TPAC   | TPOLY  | TRC   | TRUBB  | TSE   | TTA    | TTI    | TTL   | TTTM  | TWP   | TWZ | UMS   |
| UPA    | UPOIC  | UTP    | UVAN  | VARO   | VI    | VIH    | VTE    | WG    |       |       |     |       |

| ระดับ (Level)                          | ผลการประเมิน  |
|--|---|
| 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended) | การแสดงให้เห็นถึงนโยบายที่ครอบคลุมถึงหุ้นส่วนทางธุรกิจที่ปรึกษา ตัวกลาง หรือตัวแทนธุรกิจ ที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชันทุกรูปแบบ  |
| 4 ได้รับการรับรอง (Certified)          | การแสดงให้เห็นถึงการนำไปปฏิบัติโดยมีการสอบทานความครบถ้วนเพียงพอของกระบวนการทั้งหมดจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ การได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต หรือได้ผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก |
| 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)       | การแสดงให้เห็นถึงระดับขอบเขตของนโยบายของบริษัท เช่น ไม่จ่ายเจ้าหน้าที่รัฐ ไม่มีส่วนเกี่ยวข้อง ต่อต้านผู้เกี่ยวข้อง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงานเพื่อให้ความรู้เกี่ยวกับนโยบายและแนวปฏิบัติในการต่อต้านคอร์รัปชัน  |
| 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)           | การแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต   |
| 1 มีนโยบาย (Committed)                 | การแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นจากผู้บริหารสูงสุดและขององค์กรโดยมติและนโยบายของคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน  |

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันคอร์รัปชันที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นผู้เปิดเผยข้อมูล โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด