

# Pruksa Real Estate

PS | Property

## EARNINGS RESULT

ถึงแม้ PS มีกำไรสุทธิ 2Q16 ที่ 1.87 พันลบ (-14% y-y, +48% q-q) โกลด์เคียงที่เราและ consensus คาด แต่ core operation ด้านการบริหารต้นทุนทำได้ไม่ดี โดยทั้ง % GPM (31.8%) และ % SG&A expenses to sale (14.8%) แล่น y-y ทั้งที่มีมาตรการลดค่าธรรมเนียมการโอนมาช่วย ซึ่งจุดนี้สะท้อนถึงการปรับราคาขายได้ต่ำกว่าต้นทุนที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายการตลาดที่เพิ่มขึ้นมากเพื่อกระตุ้นยอดขาย สำหรับแนวโน้มกำไรสุทธิ 2H16F เราคาดว่าจะยังลดลง y-y ซึ่งตัวกดดันหลักมาจาก GPM ที่ลดลง y-y และต่ำกว่าเรา & consensus คาด เราปรับลดกำไรสุทธิ 2016-2017F ลง -1 ถึง -4% จากเดิม หรือเท่ากับ 7.1 พันลบ (-8% y-y) และ 7.5 พันลบ (+5% y-y) ตามลำดับ และต่ำกว่าปี 2015 ที่ 7.7 พันลบ เราปรับลดคำแนะนำลงเป็น Neutral ที่ TP17F = 30.0 บาท โดยคาดว่าราคาหุ้น PS จะยัง underperform จนกว่า backlog จะเริ่มกลับมาสูงเหมือนในอดีต, presale เริ่มกลับมาโต y-y (1H16 presale หดตัว -10% y-y), GPM เริ่มกลับมาเป็นปกติ หรือมีความคืบหน้าในธุรกิจใหม่ ๆ ที่มากกว่านี้

## กำไรสุทธิ 2Q16 เท่ากับ 1,873 ลบ. โกลด์เคียงที่เราคาด

### PS รายงานกำไรสุทธิ 2Q16 ที่ 1,873 ลบ (-14% y-y, +48% q-q)

กำไรสุทธิ 2Q16 เท่ากับ 1,873 ลบ. โกลด์เคียงเราและ consensus คาด โดยถึงแม้รายได้จะยังทำได้ค่อนข้างดี แต่ core operation ด้านต้นทุนถือว่าไม่ดี โดย GPM ยังลดลง y-y, q-q (ถึงแม้ฐานต่ำ) อยู่ที่ 31.8% ซึ่งสะท้อนถึงการปรับขึ้นราคาขายได้ต่ำกว่าต้นทุนที่เพิ่มขึ้น รวมถึงเป็นสัญญาณที่บ่งบอกถึงการลดราคามากกว่าปกติ ในขณะที่ % SG&A expenses / sale แล่น y-y ตามค่าใช้จ่ายการตลาดเพิ่มขึ้นเพื่อกระตุ้นยอดขายและค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาในการปรับโครงสร้างธุรกิจ

### 2Q16 - Key numbers

- กำไรสุทธิลดลง -14% y-y จาก : i) รายได้เล็กน้อย -3% y-y ii) % GPM ลดลง 60 bps y-y หรือเท่ากับ 31.8% โดยลดลงทุก product iii) % SG&A expenses / sale เพิ่มขึ้น 190 bps y-y หรือเท่ากับ 14.8% เพราะค่าใช้จ่ายการตลาดเพิ่มขึ้น รวมถึงค่าที่ปรึกษาปรับโครงสร้างธุรกิจ
- กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น +48% q-q จาก : i) รายได้เพิ่มขึ้น +32% q-q โดยเพิ่มทั้ง low-rise และ condo ii) % SG&A expenses to sale ลดลง 170 bps q-q เพราะค่าใช้จ่ายหลายตัวเป็น fixed cost ไม่ได้เพิ่มตามยอดขาย อย่างไรก็ตาม GPM ลดลง -110 bps q-q ซึ่งถือว่าไม่ดีขึ้น
- กำไรสุทธิ 1H16 เท่ากับ 3.14 พันลบ (+3% y-y) คิดเป็น 44% ของประมาณการกำไรสุทธิ 2016F ที่ 7.09 พันลบ (-8% y-y) ทั้งนี้ PS ประกาศจ่าย interim dividend วงด 1H16 ที่ 0.60 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield ที่ 2.2% ขึ้น XD วันที่ 25 ส.ค. 16

### คาดการณ์กำไรสุทธิ 2H16F ลดลง y-y, ปรับลดกำไรสุทธิ 2016F จากประสิทธิภาพทำกำไรลดลง

ถึงแม้แนวโน้มกำไรสุทธิ 2H16F น่าจะดีขึ้น h-h แต่ถ้าเทียบ y-y น่าจะลดลงตามรายได้ที่ลดลง ในขณะที่การบริหารต้นทุนโดยเฉพาะ GPM ที่ลดลงมาก y-y รวมถึงต่ำกว่าคาด น่าจะกดดันให้ประมาณการกำไรสุทธิ 2016-17F ต่ำกว่าเดิม โดยเราปรับลดกำไรสุทธิเล็กน้อย -1 ถึง -4% จากเดิม หรือเท่ากับ 7.1 พันลบ (-8% y-y) และ 7.5 พันลบ (+5% y-y) ในปี 2016-17F ตามลำดับ และต่ำกว่าปี 2015 ที่ 7.7 พันลบ

### ปรับมาใช้ TP17F ที่ 30.0 บาท และปรับลดคำแนะนำเป็น Neutral

ปรับมาใช้ TP17F ที่ 30.0 บาท (จาก TP16F ที่ 31.0 บาท) และปรับลดคำแนะนำเป็น Neutral โดย PS ไม่ได้อยู่ในสถานะที่น่าลงทุนนัก จาก i) แนวโน้มกำไรสุทธิ 2016-17F ไม่โต และต่ำกว่าปี 2015 ในขณะที่ backlog เป็น trend ขาลงและมีค่อนข้างต่ำ กดดันกำไรสุทธิให้มี uncertainty มากขึ้น ii) GPM ยังถูกกดดันจากการปรับเพิ่มราคาได้ยากกว่าบริษัทอื่น ซึ่งคาดมาจาก low-end segment ซึ่งอ่อนไหวต่อราคามากกว่ากลุ่มอื่น iii) แผนธุรกิจใหม่ ๆ ที่ยังไม่มี ความคืบหน้า

## Investment Research and Investor Services

15 August 2016

|                                         |                |
|-----------------------------------------|----------------|
| Rating<br>From BUY                      | <b>NEUTRAL</b> |
| TP 16F (8.9x PER)<br>From TP16F of 31.0 | THB 30.00      |
| Closing price                           | THB 27.75      |
| Upside/Downside                         | +8%            |

### IRIS analyst

Samanun Polsomboonchok

Analyst Registration No. 40716

Samanun Polsomboonchok@th.nomura.com

02 638 5793, 02 287 6793

### Forecasts & Valuation

| 31 Dec (THB)         | 2015   | 2016F  | 2017F  | 2018F  |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue (mn)         | 51,240 | 51,100 | 52,600 | 54,300 |
| EBITDA (mn)          | 10,219 | 9,609  | 10,093 | 10,605 |
| Norm. Profit(mn)     | 7,680  | 7,090  | 7,470  | 7,870  |
| Net Profit (mn)      | 7,680  | 7,090  | 7,470  | 7,870  |
| EPS (THB)            | 3.44   | 3.18   | 3.35   | 3.53   |
| EPS Growth (%)       | 15.2   | -7.7   | 5.4    | 5.4    |
| PER (x)              | 8.1    | 8.7    | 8.3    | 7.9    |
| BV/share             | 15.34  | 16.93  | 18.60  | 20.37  |
| P/BV (x)             | 1.8    | 1.6    | 1.5    | 1.4    |
| EV/EBITDA (x)        | 7.9    | 8.6    | 7.9    | 7.3    |
| DPS (THB)            | 1.75   | 1.59   | 1.67   | 1.76   |
| Dividend yield (%)   | 6.3    | 5.7    | 6.0    | 6.4    |
| ROE (%)              | 24.0   | 19.7   | 18.8   | 18.1   |
| Int. bearing D/E (x) | 0.60   | 0.57   | 0.45   | 0.39   |

|                 | 2Q16<br>actual | 2Q16<br>CNS est. | Actual Vs.<br>CNS est. |
|-----------------|----------------|------------------|------------------------|
| Sale            | 13,610         | 13,400           | 1.6%                   |
| Gross profit    | 4,325          | 4,284            | 0.9%                   |
| % GPM           | 31.8%          | 32.0%            |                        |
| EBITDA          | 2,494          | 2,516            | -0.9%                  |
| % EBITDA margin | 18.3%          | 18.8%            |                        |
| Norm. profit    | 1,873          | 1,860            | 0.7%                   |
| % Norm. margin  | 13.8%          | 13.9%            |                        |
| Net profit      | 1,873          | 1,860            | 0.7%                   |
| Extra items     | 0              | 0                |                        |

## Exhibit 1: 2Q16 Earnings Result of PS

| Profit & Loss Statement         |              |              |              |               |             |              |              |            |              |              |              |            |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|-------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| Fiscal Year - end Dec           | 2Q15         | 1Q16         | 2Q16         | % y-y         | % q-q       | 1H15         | 1H16         | % y-y      | 2015         | 2016F        | % y-y        | % of 2016F |
| Sales & Services                | 14,031       | 10,284       | 13,610       | (3.0)         | 32.3        | 22,358       | 23,894       | 6.9        | 51,240       | 51,100       | (0.3)        | 47%        |
| Gross Profit                    | 4,539        | 3,379        | 4,325        | (4.7)         | 28.0        | 7,382        | 7,704        | 4.4        | 17,256       | 16,776       | (2.8)        | 46%        |
| EBITDA                          | 2,867        | 1,802        | 2,494        | (13.0)        | 38.4        | 4,157        | 4,296        | 3.4        | 10,219       | 9,609        | (6.0)        | 45%        |
| Interest Expense                | 78           | 97           | 81           | 3.4           | (17.1)      | 155          | 178          | 15.2       | 328          | 338          | 3.2          | 53%        |
| Corporate Tax                   | 520          | 328          | 423          | (18.6)        | 28.9        | 746          | 751          | 0.7        | 1,798        | 1,773        | (1.4)        | 42%        |
| Forex Gain (Loss)               | 0            | 0            | 0            | n.m.          | n.m.        | 0            | 0            | n.m.       | 0            | 0            | n.m.         | n.m.       |
| Other Extraordinary Items       | 0            | 0            | 0            | n.m.          | n.m.        | 0            | 0            | n.m.       | 0            | 0            | n.m.         | n.m.       |
| Gn (Ls) from Affiliates         | 0            | 0            | 0            | n.m.          | n.m.        | 0            | 0            | n.m.       | 3            | 0            | n.m.         | n.m.       |
| <b>Net profit (Loss)</b>        | <b>2,168</b> | <b>1,266</b> | <b>1,873</b> | <b>(13.6)</b> | <b>47.9</b> | <b>3,060</b> | <b>3,139</b> | <b>2.6</b> | <b>7,680</b> | <b>7,090</b> | <b>(7.7)</b> | <b>44%</b> |
| <b>Normalized Profit (Loss)</b> | <b>2,168</b> | <b>1,266</b> | <b>1,873</b> | <b>(13.6)</b> | <b>47.9</b> | <b>3,060</b> | <b>3,139</b> | <b>2.6</b> | <b>7,680</b> | <b>7,090</b> | <b>(7.7)</b> | <b>44%</b> |
| Reported EPS (THB)              | 0.97         | 0.57         | 0.84         | (13.7)        | 47.8        | 1.37         | 1.41         | 2.6        | 3.44         | 3.18         | (7.7)        | 44%        |
| Gross Margin (%)                | 32.4%        | 32.9%        | 31.8%        |               |             | 33.0%        | 32.2%        |            | 33.7%        | 32.8%        |              |            |
| EBITDA Margin (%)               | 20.4%        | 17.5%        | 18.3%        |               |             | 18.6%        | 18.0%        |            | 19.9%        | 18.8%        |              |            |
| Net Margin (%)                  | 15.5%        | 12.3%        | 13.8%        |               |             | 13.7%        | 13.1%        |            | 15.0%        | 13.9%        |              |            |
| Current Ratio (x)               | 3.2          | 4.3          | 4.0          |               |             | 3.2          | 4.0          |            | 3.7          | 3.8          |              |            |
| Interest Coverage (x)           | 35.4         | 17.4         | 29.4         |               |             | 25.6         | 22.8         |            | 9.4          | 8.2          |              |            |
| Debt to Equity (x)              | 0.8          | 0.6          | 0.5          |               |             | 0.8          | 0.5          |            | 0.6          | 0.6          |              |            |
| BV (THB)                        | 13.7         | 15.9         | 15.5         |               |             | 13.7         | 15.5         |            | 15.3         | 16.9         |              |            |
| ROE (%)                         | 28.3%        | 14.5%        | 21.4%        |               |             | 20.0%        | 18.0%        |            | 24.0%        | 19.7%        |              |            |

Source: PS, CNS estimate

## Exhibit 2: Quarterly NP breakdown of PS

|                            | 1Q15<br>actual | 2Q15<br>actual | 3Q15<br>actual | 4Q15<br>actual | 1Q16<br>actual | 2Q16<br>actual | 2015<br>actual | 2016F<br>CNS est. | 2017F<br>CNS est. |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|-------------------|
| Total sales                | 8,326          | 14,031         | 11,421         | 17,461         | 10,284         | 13,610         | 51,240         | 51,100            | 52,600            |
| % y-y                      | 3.9%           | 29.8%          | -1.4%          | 41.2%          | 23.5%          | -3.0%          | 19.8%          | -0.3%             | 2.9%              |
| % q-q                      | -32.7%         | 68.5%          | -18.6%         | 52.9%          | -41.1%         | 32.3%          |                |                   |                   |
| Gross profit               | 2,843          | 4,539          | 3,893          | 5,981          | 3,379          | 4,325          | 17,256         | 16,776            | 17,470            |
| % GPM                      | 34.1%          | 32.4%          | 34.1%          | 34.3%          | 32.9%          | 31.8%          | 33.7%          | 32.8%             | 33.2%             |
| EBITDA                     | 1,290          | 2,867          | 2,242          | 3,820          | 1,802          | 2,494          | 10,219         | 9,609             | 10,093            |
| % EBITDA margin            | 15.5%          | 20.4%          | 19.6%          | 21.9%          | 17.5%          | 18.3%          | 19.9%          | 18.8%             | 19.2%             |
| <b>Net profit</b>          | <b>891</b>     | <b>2,168</b>   | <b>1,638</b>   | <b>2,983</b>   | <b>1,266</b>   | <b>1,873</b>   | <b>7,680</b>   | <b>7,090</b>      | <b>7,470</b>      |
| % NP margin                | 10.7%          | 15.5%          | 14.3%          | 17.1%          | 12.3%          | 13.8%          | 15.0%          | 13.9%             | 14.2%             |
| % y-y                      | -16.2%         | 15.9%          | -10.9%         | 58.5%          | 42.1%          | -13.6%         | 15.4%          | -7.7%             | 5.4%              |
| % q-q                      | -52.6%         | 143.3%         | -24.5%         | 82.1%          | -57.5%         | 47.9%          |                |                   |                   |
| <b>% of full year est.</b> | <b>12%</b>     | <b>28%</b>     | <b>21%</b>     | <b>39%</b>     | <b>18%</b>     | <b>26%</b>     |                |                   |                   |

Source: PS, CNS estimate

## Exhibit 3: PS's summary of forecast and target price change

| Year-end 31 Dec        | 2016F       |             |       | 2017F       |        |       | 2018F  |        |       |
|------------------------|-------------|-------------|-------|-------------|--------|-------|--------|--------|-------|
|                        | New         | Old         | % chg | New         | Old    | % chg | New    | Old    | % chg |
| Sales (THBmn)          | 51,100      | 49,500      | 3%    | 52,600      | 52,300 | 1%    | 54,300 | 54,300 | 0%    |
| Net profit (THBmn)     | 7,090       | 7,180       | -1%   | 7,470       | 7,800  | -4%   | 7,870  | 8,330  | -6%   |
| EPS (THB)              | 3.18        | 3.22        | -1%   | 3.35        | 3.50   | -4%   | 3.53   | 3.73   | -6%   |
| Gross margin (%)       | 32.8%       | 34.0%       |       | 33.2%       | 34.1%  |       | 33.4%  | 34.3%  |       |
| EBIT margin (%)        | 18.0%       | 18.8%       |       | 18.4%       | 19.2%  |       | 18.7%  | 19.7%  |       |
| Net margin (%)         | 13.9%       | 14.5%       |       | 14.2%       | 14.9%  |       | 14.5%  | 15.3%  |       |
| <b>Fair price (Bt)</b> | <b>28.0</b> | <b>31.0</b> |       | <b>30.0</b> |        |       |        |        |       |
| <b>PER Target (x)</b>  | <b>8.8x</b> | <b>9.6x</b> |       | <b>8.8x</b> |        |       |        |        |       |

Source: PS, CNS estimate

## Exhibit 4: PS's presale target, residential sale target, backlog and new project launch in 2016F

|                                                                                            | 2015<br>actual | 2016F                           |               |                       | 2017F                |         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|---------------------------------|---------------|-----------------------|----------------------|---------|
|                                                                                            |                | Co. target                      | % chg.        | CNS est.              | CNS est.             | % chg.  |
| Presale                                                                                    | 42.4bn         | 51.0bn                          | +20% y-y      | n.a.                  | n.a.                 | n.a.    |
| Residential sale                                                                           | 51.2bn         | 53.0bn                          | +4% y-y       | 51.1bn                | 52.6bn               | +3% y-y |
| Total backlog = <u>24.0bn</u><br>- secured revenue in<br>(% secured of residential target) |                | 11.7bn<br>67% secured           |               | 11.7bn<br>70% secured | 7.0bn<br>13% secured |         |
| new project to launch<br>(44 projects)                                                     | 44.6bn         | 50.0-54.0bn<br>(60-65 projects) | +12 - 21% y-y |                       | n.a.                 | n.a.    |

Source: PS, CNS estimate

## Exhibit 5: Comparative valuation for the residential property stocks under coverage

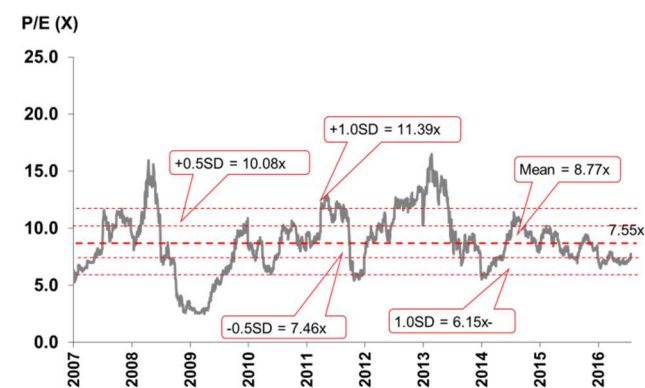
| Sector | Net profit (THBmn) |        |        | NP growth (%) |       |       | PER (X) | PEG (%) | EV/EBITDA | Yield | TP17F<br>(THB) | Rating  | %upside /<br>downside |
|--------|--------------------|--------|--------|---------------|-------|-------|---------|---------|-----------|-------|----------------|---------|-----------------------|
|        | 2015               | 2016F  | 2017F  | 2015          | 2016F | 2017F |         |         |           |       |                |         |                       |
| AP     | 33,493             | 32,470 | 34,915 | 3%            | -3%   | 8%    | 8.9     | (2.8)   | 10.7      | 4.3   | 8.50           | BUY     | 18%                   |
| LH*    | 2,623              | 2,540  | 3,080  | 0%            | -3%   | 21%   | 16.0    | (4.0)   | 18.7      | 5.1   | 10.90          | BUY     | 8%                    |
| LPN    | 7,920              | 7,600  | 9,000  | -6%           | -4%   | 18%   | 8.1     | (5.9)   | 8.6       | 6.2   | 11.40          | Reduce  | -13%                  |
| PS     | 2,413              | 2,380  | 1,985  | 19%           | -1%   | -17%  | 8.7     | (1.1)   | 8.6       | 5.7   | 30.00          | Neutral | 8%                    |
| QH     | 7,680              | 7,090  | 7,470  | 15%           | -8%   | 5%    | 9.0     | 2.5     | 19.8      | 4.4   | 3.20           | Neutral | 19%                   |
| SC     | 3,107              | 3,220  | 3,500  | -7%           | 4%    | 9%    | 7.6     | 4.2     | 11.1      | 5.3   | 3.90           | Neutral | 11%                   |
| SIRI** | 1,895              | 1,930  | 1,900  | 22%           | 2%    | -2%   | 8.5     | (0.6)   | 9.2       | 5.9   | 1.70           | Reduce  | -5%                   |
| SPALI  | 3,506              | 3,010  | 2,800  | 3%            | -14%  | -7%   | 9.1     | 1.1     | 9.8       | 3.9   | 28.50          | BUY     | 15%                   |
| SPALI  | 4,349              | 4,700  | 5,180  | -3%           | 8%    | 10%   |         |         |           |       |                |         |                       |

Source : Companies, 2016-17F = CNS estimate, price as of 11 August 2016

Note : \* เนื่องจาก LH มีการบันทึก extra gain จากการขาย asset เข้ากอง REITs จำนวน 1,511 และ 1,093 ลบ ใน 2014 -15 ทำให้กำไรสุทธิสูงกว่าปกติ อย่างไรก็ตามหากเราพิจารณา Norm. growth ปี 2016 จะเท่ากับ +13% y-y

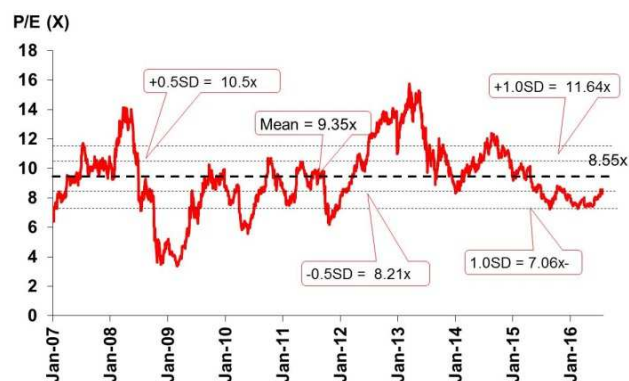
Note : \*\* เนื่องจาก SIRI มีการบันทึก extra gain จำนวน 862 และ 499 ลบ ใน 2014-15 ทำให้กำไรสุทธิสูงกว่าปกติ อย่างไรก็ตามหากเราพิจารณา Norm. growth ปี 2016 จะเพิ่มขึ้น +8% y-y

## Exhibit 6: PS's Historical PER Band



Source: Bloomberg, CNS

## Exhibit 7: Property's Historical PER Band



Source: Bloomberg, CNS

### คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน

Stock Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท 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 การให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม 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 การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน

Previous หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้านั้น

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") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูลข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัดหรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท 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) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลจากการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ในมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ <http://www.thai-iod.com/imgUpload/file/CGR2015/Brochure%20CGR%202015.pdf>



ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR ข้อมูล ณ วันที่ 2 สิงหาคม 2559

|                                                |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |
|------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Level 5 : ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended) |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |
| AGE                                            | AH     | AJ     | AKP    | ALUCON | AMATA  | ANAN   | AS     | ASIA   | ASP    | AYUD   | BAFS   | BANPU |
| BAY                                            | BBL    | BCP    | BFIT   | BIGC   | BJCHI  | BKI    | BLA    | BROOK  | BRR    | BWG    | CFRESH | CHG   |
| CHO                                            | CHOW   | CI     | CIMBT  | CK     | CM     | CPN    | DCC    | DELTA  | DRT    | DTC    | EASON  | EASTW |
| ECF                                            | EGCO   | FE     | FORTH  | FPI    | GBX    | GC     | GFPT   | GOLD   | GUNKUL | HANA   | HMPRO  | ICC   |
| IHL                                            | INTUCH | IVL    | JMART  | KASET  | KCE    | KKP    | KTB    | KTC    | L&E    | LANNA  | LHBANK | LIT   |
| LOXLEY                                         | LPN    | MACO   | MAJOR  | MBK    | MEGA   | MINT   | MK     | MODERN | MONO   | MPIC   | NBC    | NCH   |
| NINE                                           | NPP    | NTV    | OCC    | OGC    | OISHI  | PB     | PE     | PG     | PM     | PPP    | PPS    | PR    |
| PRANDA                                         | PS     | PSL    | PT     | PTT    | PTTEP  | PTTGC  | PYLON  | QH     | QTC    | RATCH  | RCL    | RICH  |
| RS                                             | S & J  | SABINA | SAT    | SC     | SCB    | SCG    | SCP    | SE-ED  | SENA   | SFP    | SIS    | SNC   |
| SNP                                            | SPALI  | SPC    | SPI    | SSSC   | STEC   | STPI   | SUSCO  | SUTHA  | SVOA   | SYMC   | TAE    | TBSP  |
| TCAP                                           | TF     | TFD    | THANI  | THCOM  | THIP   | TIP    | TISCO  | TK     | TKT    | TMD    | TMILL  | TNDT  |
| TNL                                            | TPC    | TPCORP | TRU    | TSR    | TTI    | TTW    | TU     | TVD    | TVO    | TWP    | TYCN   | UAC   |
| UPOIC                                          | UV     | WIN    |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |
| Level 4 : ได้รับการรับรอง (Certified)          |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |
| 2s                                             | AAV    | ABC    | ADVANC | AF     | AHC    | AI     | AIE    | AIRA   | AKR    | AMANAH | AMARIN | AP    |
| APCO                                           | APCS   | APURE  | AQUA   | ARIP   | ASIMAR | ASK    | BAT-3K | BCH    | BDMS   | BGT    | BH     | BJC   |
| BKD                                            | BOL    | BROCK  | BSBM   | BTNC   | BUI    | CEN    | CENTEL | CHUO   | CIG    | CKP    | CMR    | CNT   |
| COL                                            | CPALL  | CPF    | CPI    | CPL    | CRANE  | CSC    | CSL    | CSP    | CSR    | CSS    | CWT    | DCON  |
| DEMCO                                          | DTAC   | EA     | EARTH  | ECL    | EE     | EIC    | ERW    | ESSO   | FANCY  | FOCUS  | FSMART | FSS   |
| FVC                                            | GCAP   | GENCO  | GJS    | GL     | GLOBAL | GLOW   | GRAMMY | GYT    | HOTPOT | HTC    | HTECH  | HYDRO |
| ICHI                                           | IEC    | IFEC   | IFS    | INET   | INOX   | IRCP   | IRPC   | IT     | ITD    | JAS    | JMT    | JSP   |
| JUBILE                                         | JUTHA  | KBANK  | KBS    | KC     | KCAR   | KGI    | KKC    | KTIS   | KWC    | LEE    | LH     | LRH   |
| LST                                            | M      | MAKRO  | MANRIN | MATCH  | MBAX   | MBKET  | M-CHAI | MCOT   | MCS    | MFEC   | MOONG  | MPG   |
| MTI                                            | NC     | NKI    | NOBLE  | NSI    | NWR    | NYT    | OCEAN  | OTO    | PAP    | PATO   | PCA    | PDG   |
| PDI                                            | PERM   | PF     | PHOL   | PJW    | PL     | PLAT   | PLE    | POST   | PPM    | PRAKIT | PREB   | PRG   |
| PRIN                                           | PTG    | Q-CON  | QLT    | RCI    | ROBINS | ROJNA  | RPC    | RWI    | S      | SALEE  | SAMART | SAMCO |
| SAMTEL                                         | SANKO  | SAUCE  | SAWAD  | SCC    | SCCC   | SEAFCO | SIM    | SIMAT  | SINGER | SIRI   | SITHAI | SKR   |
| SMART                                          | SMIT   | SMK    | SMM    | SMPC   | SOLAR  | SPA    | SPCG   | SPG    | SPPT   | SSF    | SSI    | SST   |
| STA                                            | STAR   | SUC    | SVI    | SWC    | SYNEX  | SYNTEC | TAKUNI | TASCO  | TCC    | TCJ    | TCMC   | TEAM  |
| TFI                                            | TGCI   | THAI   | THANA  | THE    | THRE   | THREL  | TIC    | TICON  | TIPCO  | TKS    | TLUXE  | TMB   |
| TMC                                            | TMI    | TMT    | TNITY  | TNPC   | TOG    | TOP    | TOPP   | TPP    | TRC    | TRITN  | TRT    | TRUE  |
| TSI                                            | TSTE   | TTA    | TTCL   | TVI    | UBIS   | UMI    | UOBKH  | UP     | UPF    | UT     | VARO   | VIBHA |
| VIH                                            | VNT    | VTE    | WACOAL | WAVE   | WHA    | WIIK   | WINNER | WORK   | XO     | YUASA  | ZMICO  |       |
| Level 3 : มีมาตรการป้องกัน (Established)       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |
| ABICO                                          | ACAP   | AEC    | AIT    | AJD    | AMC    | AQ     | ARROW  | AUCT   | BA     | BEAUTY | BEC    | CBG   |
| CCET                                           | CCP    | CGD    | CGH    | CHARAN | CMO    | CNS    | CTW    | DCORP  | DNA    | DRACO  | DSGT   | EFORL |
| EMC                                            | EPCO   | ESTAR  | FER    | FIRE   | FNS    | GEL    | GLAND  | GRAND  | GREEN  | GSTEL  | ILINK  | JCT   |
| JTS                                            | KCM    | KWG    | LALIN  | LDC    | MALEE  | MATI   | MC     | MDX    | MFC    | MSC    | MTLS   | NCL   |
| NNCL                                           | NOK    | NUSA   | PAF    | PCSGH  | PK     | PLANB  | POLAR  | PRECHA | PRINC  | RAM    | RICHY  | RML   |
| S11                                            | SAFARI | SAM    | SAPPE  | SCN    | SEAOL  | SF     | SGF    | SGP    | SPACK  | SPVI   | SRICHA | SSC   |
| T                                              | TC     | TCCC   | TPA    | TPAC   | TPIPL  | TPOLY  | TRUBB  | TSE    | U      | UEC    | UKEM   | UMS   |
| UNIQ                                           | UREKA  | UTP    | UVAN   | UWC    | 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)                 | การแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นจากผู้บริหารสูงสุดและขององค์กรโดยมีมติและนโยบายของคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน                                                                                                                                            |

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นผู้คัดลอกภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ในฐานะ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด