

6 กุมภาพันธ์ 2560

อาหารและเครื่องดื่ม

SAPPE

บมจ. เซ็ปเป้

Current BUY	Previous BUY	Close 26.75	2017 TP 40.00	Exp Return + 49.5 %	THAI CAC N/A	CG 2016 3
------------------------------	-------------------------------	------------------------------	--------------------------------	--------------------------------------	-------------------------------	----------------------------

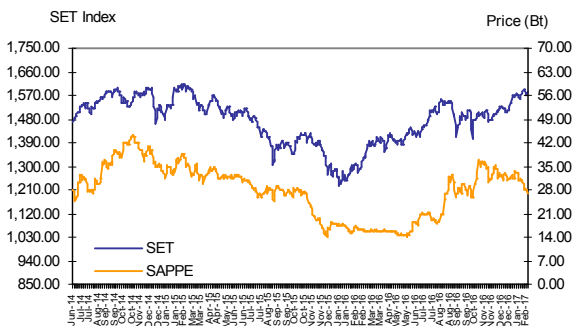
Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	361	323	380	481
Net profit	361	301	414	481
EPS (Bt)-Normalized	1.20	1.08	1.27	1.60
EPS (Bt)	1.20	1.00	1.38	1.60
% growth y-y	89.2	-16.7	37.8	16.2
Dividend (Bt)	0.31	0.50	0.70	0.80
BV/share (Bt)	4.87	5.37	6.03	6.82
EV/EBITDA (x)	14.5	17.2	13.5	11.3
PER (x) - Normalized	22.2	24.8	21.1	16.7
PER (x)	22.2	26.7	19.4	16.7
PBV (x)	5.5	5.0	4.4	3.9
Dividend yield (%)	1.1	1.9	2.6	3.0
YE no. of shares (mn)	300	300	300	300
No. of share-fully diluted	305	305	305	305
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (03/02/2017)	26.75
SET Index	1,582.95
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.88
Paid up shares (million)	302.35
Free float (%)	25.09
Market cap (Bt mn)	8,087.78
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	46.01
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	34.50, 26.25, 31.01

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q16 แฉวตามฤดูกาล แต่มีกำไรพิเศษ

แนวโน้มกำไรปกติ 4Q16 น่าจะแฉวลง Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาล และบรรยากาศการใช้จ่ายใช้สอยในประเทศที่ไม่สดใส แต่คาดมีกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุนธุรกิจอินโดนีเซีย คาดจะทำให้กำไรสุทธิเติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y และคาดการณ์กำไรปกติปี 2016 จะเติบโต 17.6% Y-Y สำหรับปี 2017 เราได้รวมผลของการขายเงินลงทุนที่อินโดนีเซีย โดยปรับลดรายได้ลง 12% แต่ปรับกำไรปกติขึ้น 2% เพราะไม่ต้องรับรู้ผลขาดทุนของธุรกิจที่อินโดนีเซียอีก จึงคาดการณ์กำไรปกติปี 2017 จะเติบโต 26.7% Y-Y ปัจจัยหนุนการเติบโตมาจากการฟื้นตัวของจีน และการฟื้นตัวของตลาดในประเทศ รวมถึงมีแผนนำเสนอสินค้าใหม่ต่อเนื่อง ในขณะที่เริ่มเห็นแผนการขายตลาดน้ำมะพร้าว น้ำหอมชัดเจนมากขึ้น แต่คาดจะค้ำทุ่นและมีกำไรได้ในช่วง 2Q18 เป็นต้นไป เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 40 บาท จากเดิม 39 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า) ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ PE เพียง 16.5 เท่า ถือว่าต่ำมากและต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 20 – 22 เท่า คงคำแนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q16 แฉวลงตามฤดูกาล แต่สุทธิแล้วโตขึ้นจากรายการพิเศษ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q16 อยู่ที่ 101 ล้านบาท (+7.4% Q-Q, +146.3% Y-Y) หากไม่รวมกำไรจากการขายเงินลงทุนธุรกิจที่อินโดนีเซียในสัดส่วน 51% (ขายทั้งหมด) ราว 27 ล้านบาท (สุทธิภาษี) คาดจะมีกำไรปกติอยู่ที่ 74 ล้านบาท (-18.7% Q-Q, +105.6% Y-Y) สาเหตุที่กำไรที่เติบโตสูง Y-Y มาจากฐานที่ต่ำในปีก่อน ส่วนกำไรที่คาดจะลดลง Q-Q เพราะเป็นช่วง Low Season ของธุรกิจ และการอ่อนตัวลงของการขายในประเทศ จากบรรยากาศการใช้จ่ายใช้สอยที่ไม่สดใส จึงคาดรายได้รวมจะลดลง 7.5% Q-Q และ 4.6% Y-Y และด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตที่แฉวลง จึงคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงมาอยู่ที่ 42% และคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะขยับขยับมาอยู่ที่ 27% จาก 26.5% ใน 3Q16 แต่ถือเป็นการลดลงจาก 34.7% ใน 4Q15 จากค่าใช้จ่ายทางการตลาดในประเทศลดลง และค่าใช้จ่ายการบริหารที่อินโดนีเซียลดลง

คาดการณ์กำไรปกติปี 2016 โตดี 17.6%

หากกำไรปกติ 4Q16 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติปี 2016 อยู่ที่ 380 ล้านบาท (+17.6% Y-Y) และหากรวมรายการพิเศษกำไรขายเงินลงทุน จะมีกำไรสุทธิปี 2016 อยู่ที่ 414 ล้านบาท (+37.5% Y-Y) เป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ สาเหตุที่กำไรกลับมาเติบโตมาจากการฟื้นตัวของตลาดจีนเป็นหลัก ภายหลังบริษัทสามารถรุกตลาดจีนได้มากขึ้นกับ Distributor รายใหม่ และคาดรายได้ส่งออกไปจีนฟื้นกลับมาได้ราว 60% ของที่เคยทำได้สูงสุดในปี 2014

เริ่มเห็นความชัดเจนของแผนขยายธุรกิจน้ำมะพร้าวน้ำหอม

นอกจากนี้บริษัทอยู่ระหว่างขยายตลาดน้ำมะพร้าวน้ำหอมบรรจุขวด (แบรนด์ All Coco) ไปสู่ตลาดต่างประเทศ ภายใต้ช่องทางการขายของ SAPPE รวมถึงทำการตลาดขายแฟรนไชส์ร้าน All Coco ในต่างประเทศ แต่ด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตปัจจุบันของโรงงาน All Coco ที่ต่ำกว่าระดับ 30% ทำให้น่าจะยังเผชิญกับผลขาดทุนต่อเนื่องในปีนี้อยู่ ด้วยสัดส่วนการเข้าถือหุ้น All Coco ที่ 40% จึงคาดบริษัทจะรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนในปีนี้อยู่ 5 - 6 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนเพียง 1% ของประมาณการกำไรทั้งปีของ SAPPE เท่านั้น และคาดจะค้ำทุ่นถึงรับรู้กำไรได้ในช่วง 2H18

(มีต่อหน้า 2)

คาดการณ์กำไรกติกปีนี้โตต่อเนื่อง 26.7% Y-Y

สำหรับปี 2017 เราได้รวมผลกระทบจากการขายเงินลงทุนที่อินโดนีเซียทั้งหมดในสัดส่วน 51% แม้ปรับลดรายได้ลง 12% แต่สิ่งที่ดีคือผลกำไรจะดีขึ้น เพราะไม่ต้องรับรู้ขาดทุนจากธุรกิจที่อินโดนีเซียอีกต่อไป ทั้งนี้สิ้นปี 2015 บริษัทได้รับขาดทุนของธุรกิจที่อินโดนีเซีย 23 ล้านบาท (มาจากค่าใช้จ่ายทางการตลาดและค่าขนส่งที่สูง) ดังนั้นเราจึงปรับเพิ่มประมาณกำไรกติกปี 2017 ขึ้นราว 2% เป็น 481 ล้านบาท (+26.7% Y-Y) ล่าสุดบริษัทสามารถหา Distributor รายใหม่ที่เงินได้มากขึ้น ภายหลังจัดตั้งบริษัทย่อยที่เงินแล้วเสร็จเมื่อปลายปี 2016 คาดเห็นการฟื้นตัวของกำไรส่งออกไปจีนได้มากขึ้นใน 2Q17 และมองว่าในปีนี้จะสามารถเพิ่มรายได้ส่วนที่เหลืออีก 40% กลับมาเท่ากับที่เคยทำได้สูงสุดในปี 2014 นอกจากนี้ยังมีปัจจัยหนุนการเติบโตในประเทศได้จากทั้งการฟื้นตัวของกำลังซื้อ และมีแผนออกสินค้าใหม่ต่อเนื่อง เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 40 บาท จากเดิม 39 บาท (อิง PE เดิมที่ 25 เท่า)

ความเสี่ยง – เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด, การแข่งขันรุนแรงกว่าคาด และเกิดปัญหาทางการค้าในประเทศจีน

4Q16E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q16E	3Q16	%Q-Q	4Q15	%Y-Y
Sales revenue	603	652	-7.5	632	-4.6
Costs	349	376	-7.2	396	-11.9
Gross profit	253	277	-8.7	237	6.8
SG&A costs	169	173	-2.3	219	-22.8
Interest charge	0.04	0.04	0.0	0.04	0.0
Norm Profit	74	91	-18.7	36	105.6
Net profit	101	94	7.4	41	146.3
EPS (Bt/share)	0.336	0.312	7.4	0.136	146.3
Gross margin %	42.0	42.4	-0.4	37.4	4.6
SG&A as % of Sales	27.0	26.5	0.5	34.7	-7.7
Net margin %	16.8	14.3	4.3	6.5	10.3

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	2,382	2,817	2,514	2,672	2,618
Cost of sales	1,596	1,703	1,491	1,508	1,440
Gross profit	786	1,114	1,023	1,163	1,178
SG&A costs	601	681	692	735	660
Operating profit	185	433	331	428	518
Other income	29	41	42	39	45
EBIT	213	474	373	467	563
EBITDA	293	567	481	597	708
Interest charge	18	7	0	1	1
Tax on income	44	96	72	101	96
Earnings after tax	151	371	300	365	466
Minority interests	6	-10	23	15	15
Normalized earnings	157	361	323	380	481
Extraordinary items	-14	0	-22	34	0
Net profit	143	361	301	414	481

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net Profit	143	361	301	414	481
Depreciation etc.	80	93	108	130	145
Change in working capital	-10	31	16	-41	-4
Other adjustments	12	74	24	-34	0
Cash flow from operations	224	559	449	469	623
Capital expenditure	-159	-190	-632	-100	-300
Others	-3	-7	2	26	0
Cash flow from investing	-163	-198	-630	-74	-300
Free cash flow	62	361	-180	395	323
Net borrowings	54	-406	-23	7	0
Equity capital raised	0	989	0	0	0
Dividends paid	-108	-276	-150	-211	-241
Others	40	-78	-7	1	0
Cash flow from financing	-14	229	-181	-203	-241
Net change in cash	47	590	-361	192	82

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	88	322	210	402	484
Accounts receivable	284	298	269	293	287
Inventory	205	223	196	198	189
Other current assets	78	435	183	183	183
Total current assets	655	1,279	857	1,077	1,144
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	664	763	1,288	1,258	1,412
Other assets	22	39	36	37	37
Total assets	1,341	2,081	2,182	2,372	2,593
Short-term loans	350	0	0	0	0
Accounts payable	399	470	429	413	395
Current maturities	89	5	0	0	0
Other current liabilities	31	34	30	32	31
Total current liabilities	869	508	459	445	426
Long-term debt	57	1	0	0	0
Other non-current liab.	9	15	13	13	13
Total non-current liab.	66	16	13	13	13
Total liabilities	934	524	472	459	439
Registered capital	305	305	305	305	305
Paid up capital	225	300	300	300	300
Share premium	0	914	914	914	914
Legal reserve	8	30	30	30	30
Retained earnings	174	240	391	594	834
Minority Interests	-1	73	75	75	75
Shareholders' equity	407	1,557	1,710	1,913	2,154

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	32.2	18.3	-10.8	6.3	-2.0
EBITDA	91.6	93.3	-15.0	24.1	18.6
Net profit	111.7	152.3	-16.7	37.8	16.2
Normalized earnings	144.1	129.3	-10.5	17.6	26.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	33.0	39.5	40.7	43.5	45.0
EBITDA margin	12.3	20.1	19.2	22.4	27.1
EBIT margin	9.0	16.8	14.8	17.5	21.5
Normalized profit margin	6.6	12.8	12.8	14.2	18.4
Net profit margin	6.0	12.8	12.0	15.5	18.4
Normalized ROA	11.7	17.3	14.8	16.0	18.6
Normalize ROE	38.6	24.3	19.8	20.7	23.2
Normalized ROCE	45.2	30.1	21.7	24.2	26.0
Risk (x)					
D/E	2.3	0.4	0.3	0.2	0.2
Net D/E	2.1	0.0	0.2	0.0	0.0
Net debt/EBITDA	2.9	0.4	0.5	0.1	-0.1
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.64	1.20	1.00	1.38	1.60
EPS - Normalized	0.70	1.20	1.08	1.27	1.60
EBITDA	1.30	1.89	1.60	1.99	2.36
FCF	0.27	1.20	-0.60	1.32	1.08
Book value	1.34	4.87	5.37	6.03	6.82
Dividend	1.23	0.31	0.50	0.70	0.80
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	42.1	22.2	26.7	19.4	16.7
P/E - Normalized	38.2	22.2	24.8	21.1	16.7
P/BV	20.0	5.5	5.0	4.4	3.9
EV/EBTDA	23.4	14.5	17.2	13.5	11.3
Dividend yield (%)	4.6	1.1	1.9	2.6	3.0

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 จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (หิรัญบึง) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 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.แม่เหิยะ 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 ต.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.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บิดตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.บิดตานี

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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC