

**TVO**

**บมจ. น้ำมันพืชไทย**

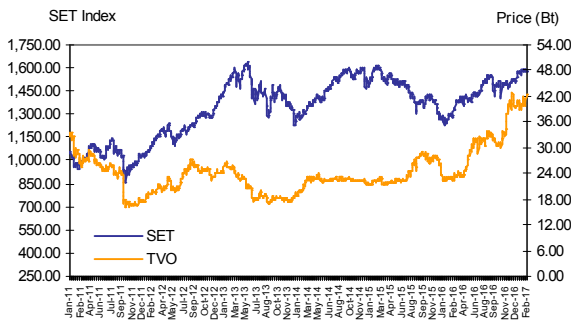
<b>Current</b> <b>SELL</b>	<b>Previous</b> <b>HOLD</b>	<b>Close</b> 42.25	<b>2017 TP</b> 40.00	<b>Exp Return</b> - 5.3%	<b>THAI CAC</b> Declared	<b>CG 2016</b> 4
-------------------------------	--------------------------------	-----------------------	-------------------------	-----------------------------	-----------------------------	---------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	1,757	1,627	2,868	2,740
Net profit	1,679	1,903	2,876	2,740
EPS (Bt)-Normalized	2.17	2.01	3.55	3.39
EPS (Bt)	2.08	2.35	3.56	3.39
% growth y-y	75.1	13.3	51.1	-4.7
Dividend (Bt)	1.75	1.90	2.95	2.80
BV/share (Bt)	8.78	9.23	9.84	10.43
EV/EBITDA (x)	15.5	15.7	9.6	9.9
PER (x) - Normalized	19.4	21.0	11.9	12.5
PER (x)	20.3	18.0	11.9	12.5
PBV (x)	4.8	4.6	4.3	4.1
Dividend yield (%)	4.1	4.5	7.0	6.6
YE no. of shares (mn)	809	809	809	809
No. of share-fully diluted	809	809	809	809
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (17/02/2017)	42.25
SET Index	1,577.84
Foreign limit/actual (%)	49.00/14.13
Paid up shares (million)	808.61
Free float (%)	44.37
Market cap (Bt mn)	34,163.81
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	39.85
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	42.50, 38.75, 40.47

Source: Setsmarts



Source: SET

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

**คาดการณ์ 4Q16 ลดลง Q-Q และคาดการณ์ปีนี้จะหดตัวจากฐานสูง**

ผ่านกำไรสูงสุดของปีไปแล้วใน 3Q16 โดยแนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q16 จะแผ่วลงแรง Q-Q เพราะไม่มีต้นทุนถั่วเหลืองราคาต่ำเหมือนในไตรมาสก่อน จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะลดลงแรง แต่ถ้าเทียบ Y-Y ยังโตสูงเพราะฐานที่ต่ำในปีก่อนทั้งปริมาณขาย และราคาถั่วเหลือง เราปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2016 ขึ้นเล็กน้อยเป็นการเติบโต 51.2% Y-Y เดิมคาดโต 44% Y-Y แต่ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ไว้ตามเดิม ซึ่งเป็นกำไรที่ลดลง 4.7% Y-Y แม้จะคาดการณ์ได้เติบโตตามการเลี้ยงสัตว์ที่สูงขึ้น แต่เรายังมองราคาถั่วเหลืองปีนี้จะทรงตัว Y-Y จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะลดลง เรายังคงราคาเป้าหมาย 40 บาท (อิง PE เดิม 12 เท่า) โดยคาดการณ์ปันผลงวด 2H16 หุ้นละ 1.7 บาท คิดเป็น Yield 4% แต่ราคาหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว จึงปรับคำแนะนำเป็น ขาย จากเดิม ถือ

**คาดการณ์ 4Q16 แผ่วลงแรง Q-Q**

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q16 อยู่ที่ 551 ล้านบาท (-47.8% Q-Q, +181.1% Y-Y) สาเหตุที่กำไรเติบโตสูง Y-Y มาจากฐานที่ต่ำในปีก่อน รวมถึงราคาถั่วเหลืองปรับขึ้นราว 14% Y-Y ส่วนกำไรที่ลดลงแรง Q-Q เพราะไตรมาสก่อนได้รับผลบวกจากสต็อกถั่วเหลืองราคาต่ำ ในขณะที่ไตรมาสต้นต้นทุนถั่วเหลืองได้ปรับตัวสูงขึ้น กอปรกับเป็น Low season ของการเลี้ยงสัตว์ ทำให้ปริมาณขายถั่วเหลืองปรับลดลง จึงคาดการณ์รายได้รวมจะ -3.6% Q-Q แต่ยัง +8% Y-Y และคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะอ่อนตัวลงกลับสู่ระดับปกติที่ 13% จากที่ทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 20.2% ใน 3Q15 แต่เป็นระดับที่สูงกว่าปีก่อนที่ทำได้เพียง 9.8% ในขณะที่คาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะอยู่ที่ 4% สูงขึ้นจากไตรมาสก่อนเล็กน้อยซึ่งอยู่ที่ 3.7% แต่ลดลงจาก 5.8% ใน 4Q15 จากทั้งรายได้ที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายการตลาดที่น้อยลง ตามภาวะบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ไม่สดใส

**คาดการณ์ปีนี้จะลดลง 4.7% Y-Y จากฐานสูงในปีก่อน**

เราปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2016 ขึ้นเล็กน้อย 5% เป็น 2,876 ล้านบาท (+51.2% Y-Y) แต่ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ไว้ตามเดิมที่ 2,740 ล้านบาท (-4.7% Y-Y) แม้เรายังคาดการณ์ได้จะเติบโตราว 5% Y-Y ตามภาวะการเลี้ยงสัตว์ที่ต่อเนื่อง แต่เรายังคงมุมมองที่มีต่อแนวโน้มราคาถั่วเหลืองในปีนี้จะทรงตัวอยู่ในกรอบ US\$10 - US\$11 ต่อบุชเชิล จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นไม่น่าจะทำได้โดดเด่นเท่ากับปีก่อน จึงใช้สมมติอัตรากำไรขั้นต้นในปีนี้ที่ 15% ลดลงจาก 16% ในปีก่อน เรายังคงราคาเป้าหมายเท่ากับ 40 บาท (อิง PE เดิม 12 เท่า) คาดจ่ายปันผลงวด 2H16 หุ้นละ 1.7 บาท คิดเป็น Yield 4%

**ความเสี่ยง** - ปริมาณผลผลิตถั่วเหลืองโลกสูงกว่าคาด, การแข่งขันกับถั่วเหลืองนำเข้าสูงขึ้น, ภาวะการเลี้ยงสัตว์หดตัวลง และราคาถั่วเหลืองตกต่ำ

**4Q16E Earnings Preview**

(Bt mn)	4Q16E	3Q16	%Q-Q	4Q15	%Y-Y
Sales revenue	7,241	7,515	-3.6	6,705	8.0
Costs	6,300	5,996	5.1	6,050	4.1
Gross profit	941	1,519	-38.1	655	43.7
SG&A costs	290	279	3.9	389	-25.1
Interest charge	0.92	0.91	1.1	0.79	16.5
Norm profit	551	1,065	-48.3	249	121.3
Net profit	551	1,056	-47.8	196	181.1
EPS (Bt/share)	0.682	1.306	-47.8	0.243	181.1
Gross margin %	13.0	20.2	-7.2	9.8	3.2
SG&A as % of Sales	4.0	3.7	0.3	5.8	-1.8
Net margin %	7.6	14.1	-6.5	2.9	4.7

Source: FSS Estimates

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	25,762	25,667	26,302	28,414	29,827
Cost of sales	23,905	22,741	23,169	23,847	25,353
Gross profit	1,857	2,926	3,133	4,568	4,474
SG&A costs	599	959	1,227	1,229	1,342
Operating profit	1,258	1,967	1,906	3,339	3,132
Other income	91	58	78	84	119
EBIT	1,349	2,025	1,983	3,423	3,251
EBITDA	1,675	2,374	2,326	3,792	3,628
Interest charge	15	10	5	4	3
Tax on income	127	227	297	493	456
Earnings after tax	1,206	1,787	1,681	2,926	2,792
Minority interests	-34	-36	-56	-60	-60
Normalized earnings	1,174	1,757	1,627	2,868	2,740
Extraordinary items	-215	-77	276	8	0
Net profit	959	1,679	1,903	2,876	2,740

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net Profit	959	1,679	1,903	2,876	2,740
Depreciation etc.	326	349	343	369	377
Change in working capital	888	456	-293	-249	-448
Other adjustments	204	255	-276	-8	0
Cash flow from operations	2,378	2,739	1,677	2,988	2,668
Capital expenditure	-137	-138	-184	-200	-150
Others	-119	-24	36	-6	-7
Cash flow from investing	-256	-162	-147	-206	-157
Free cash flow	2,122	2,577	1,529	2,781	2,511
Net borrowings	-1,124	-1,149	100	-118	102
Equity capital raised	0	0	0	1	0
Dividends paid	-991	-1,296	-1,536	-2,384	-2,263
Others	-9	-35	0	7	4
Cash flow from financing	-2,125	-2,480	-1,436	-2,495	-2,157
Net change in cash	-3	97	93	286	354

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	112	253	302	589	943
Accounts receivable	1,774	1,259	1,441	1,526	1,602
Inventory	6,109	6,185	6,284	6,468	6,876
Other current assets	121	52	105	114	119
Total current assets	8,116	7,749	8,133	8,696	9,540
Investments	71	76	76	76	76
Plant, property & equipment	2,563	2,341	2,182	2,013	1,787
Other assets	161	136	132	142	149
Total assets	10,911	10,303	10,523	10,928	11,552
Short-term loans	3,160	2,071	1,935	1,819	1,925
Accounts payable	529	416	508	523	556
Current maturities	57	27	22	22	22
Other current liabilities	148	209	158	170	179
Total current liabilities	3,894	2,723	2,622	2,534	2,682
Long-term debt	66	39	32	26	22
Other non-current liab.	78	74	79	85	89
Total non-current liab.	144	113	111	111	111
Total liabilities	4,038	2,836	2,733	2,645	2,793
Registered capital	809	809	809	809	809
Paid up capital	809	809	809	809	809
Share premium	2,475	2,475	2,475	2,475	2,475
Legal reserve	91	94	94	94	94
Retained earnings	3,349	3,718	4,084	4,576	5,053
Minority Interests	150	327	327	327	327
Shareholders' equity	6,874	7,424	7,790	8,283	8,759

**Important Ratios (Consolidated)**

	2013	2014	2015	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	-5.8	-0.4	2.5	8.0	5.0
EBITDA	-36.2	41.7	-2.0	63.0	-4.3
Net profit	-47.0	75.1	13.3	51.1	-4.7
Normalized earnings	-39.9	49.6	-7.4	76.3	-4.5
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	7.2	11.4	11.9	16.1	15.0
EBITDA margin	6.5	9.2	8.8	13.3	12.2
EBIT margin	5.2	7.9	7.5	12.0	10.9
Normalized profit margin	4.6	6.8	6.2	10.1	9.2
Net profit margin	3.7	6.5	7.2	10.1	9.2
Normalized ROA	10.8	17.1	15.5	26.2	23.7
Normalize ROE	17.5	24.8	21.8	36.0	32.5
Normalized ROCE	19.2	26.7	25.1	40.8	36.6
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
Net D/E	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2
Net debt/EBITDA	2.3	1.1	1.0	0.5	0.5
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS - Reported	1.19	2.08	2.35	3.56	3.39
EPS - Normalized	1.45	2.17	2.01	3.55	3.39
EBITDA	2.07	2.94	2.88	4.69	4.49
FCF	2.62	3.19	1.89	3.44	3.11
Book value	8.32	8.78	9.23	9.84	10.43
Dividend	1.00	1.75	1.90	2.95	2.80
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	35.6	20.3	18.0	11.9	12.5
P/E - Normalized	29.1	19.4	21.0	11.9	12.5
P/BV	5.1	4.8	4.6	4.3	4.1
EV/EBTDA	22.7	15.5	15.7	9.6	9.9
Dividend yield (%)	2.4	4.1	4.5	7.0	6.6

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 เซ็นทรัลพีนีสแกล์ 1**

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปีนีสแกล์ 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 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขา ลินธร์ 1**

130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขา เคียนหงวน (ลินธร์ 2)**

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขา ลินธร์ 3**

130-132 อาคารลินธร์ 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 (หิวงิมบิง) 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.หลวงพ่อดำคลอง 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.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดตานี

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	“ซื้อ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น”	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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