

20 มีนาคม 2560

อาหารและเครื่องดื่ม

KSL

บมจ. น้ำตาลขอนแก่น

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
BUY	BUY	5.55	8.30	+ 49.5%	Declared	4

Consolidated earnings

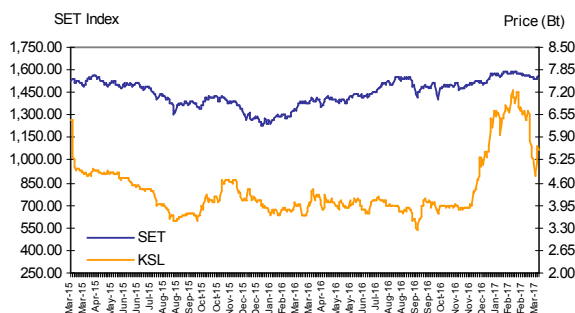
BT (m) - Ended Oct	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	979	536	1,432	1,665
Net profit	862	1,426	1,432	1,665
EPS (Bt)-Normalized	0.22	0.12	0.32	0.38
EPS (Bt)	0.20	0.32	0.32	0.38
% growth y-y	-47.0	65.5	0.4	16.3
Dividend (Bt)	0.11	0.10	0.15	0.17
BV/share (Bt)	3.17	3.67	3.85	4.06
EV/EBITDA (x)	16.3	18.6	13.2	12.2
PER (x) - Normalized	24.8	45.3	16.7	14.5
PER (x)	28.2	17.0	16.7	14.5
PBV (x)	1.7	1.5	1.4	1.4
Dividend yield (%)	3.17	3.67	3.85	4.06
YE no. of shares (mn)	4,410	4,410	4,410	4,410
No. of share-fully diluted	4,410	4,410	4,410	4,410
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (17/03/2017)	5.55
SET Index	1,560.98
Foreign limit/actual (%)	40.00/5.27
Paid up shares (million)	4,410.23
Free float (%)	20.30
Market cap (Bt mn)	24,476.79
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	162.02
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	7.40, 4.72, 6.26

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No : 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

คาดการณ์กำไรจะฟื้นตัวสดใสตั้งแต่ 2Q17 เป็นต้นไป

แนวโน้มกำไรจะฟื้นตัวสดใสใน 2Q17 (ก.พ.-เม.ย.) เบื้องต้นคาดการณ์ 600-700 ล้านบาท จากฤดูกาลส่งออกน้ำตาล และมีการเลื่อนรับมอบน้ำตาลมาจาก 1Q17 รวมถึงจะมีรายการพิเศษรับรู้ต่อเนื่องจาก 1Q17 สถานการณ์ปัจจุบันยังสอดคล้องกับสมมติฐานของเรา ทั้งแนวโน้มราคาน้ำตาลที่ยังดูดีต่อเนื่อง เพราะปีนี้จะภาวะน้ำตาลโลกจะขาดดุลเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน โดยธุรกิจน้ำตาลจะฟื้นตัวแข็งแกร่งจากการปรับขึ้นของราคาขายราว 30% และการฟื้นตัวของธุรกิจเอทานอล และธุรกิจไฟฟ้า จึงคาดการณ์กำไรปี 2017 จะกลับมา Turnaround โดยยังคงประมาณการเติบโตราว 167% Y-Y (ทั้งนี้กำไร 1Q17 คิดเป็นสัดส่วน 22% ของประมาณการทั้งปี) และคงราคาเป้าหมายที่ 8.3 บาท (อิง PE 25 เท่า) คงคำแนะนำซื้อ

ผลประกอบการ 1Q17 เป็นไปตามคาด ยังไม่สดใสนัก

ประกาศกำไรสุทธิ 1Q17 (งวดเดือน พ.ย. 16 – ม.ค. 17) เท่ากับ 453 ล้านบาท (-44% Q-Q, +29.8% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 15 ล้านบาท และได้รับเงินคืนจากค่ารักษาเสถียรภาพพร้อมดอกเบี้ย (ชนะคดีฟ้องร้อง) 124 ล้านบาท (สุทธิภาษี) จะมีกำไรปกติเท่ากับ 314 ล้านบาท พลิกจากที่ขาดทุน 20 ล้านบาทใน 4Q16 แต่ยังคงลดลง 10% Y-Y เหตุจากปริมาณขายน้ำตาลที่ลดลงมากถึง 43% Y-Y เพราะผู้ซื้อรับมอบน้ำตาลช้ากว่าปกติ แม้จะมีราคาขายน้ำตาลที่ปรับตัวสูงขึ้นมาชดเชย แต่ไม่ได้ทั้งหมด ในขณะที่ภาพรวมธุรกิจเอทานอลและไฟฟ้าปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะด้านปริมาณขาย

คาดการณ์กำไรจะฟื้นตัวสดใสตั้งแต่ 2Q17 เป็นต้นไป

คาดการณ์ปริมาณขายน้ำตาลจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญใน 2Q17 เพราะนอกจากเข้าสู่ฤดูกาลส่งออกน้ำตาลแล้ว การเลื่อนรับมอบน้ำตาลส่วนใหญ่ย้ายมาอยู่ใน 2Q17 กอปรกับเป็นราคาขายล๊อตใหม่ที่สูงกว่าปีก่อนราว 30% มาอยู่ที่ 1.9 – 2.0 หมื่นบาทต่อตันโดยเฉลี่ย รวมถึงจะรับรู้รายได้จากโรงงานที่ลาว ซึ่งเป็นน้ำจะมียอดการดำเนินงานที่ดีขึ้น เพราะ Yield น้ำตาลสูงมาก และล๊อกราคาขายได้ในระดับที่ค่อนข้างสูง และยังเป็นช่วงหีบอ้อย ซึ่งเป็นบวกต่อธุรกิจเอทานอล (แนวโน้มราคาขายสูงขึ้น) และธุรกิจไฟฟ้า (โรงงานบ่อพลอยผลิตมากขึ้น ซึ่งเป็นโรงที่มีราคาขายสูง) นอกจากนี้ยังคาดว่าจะรับรู้รายการพิเศษได้แก่ เงินคืนค่ารักษาเสถียรภาพ (ต่อเนื่องมาจาก 1Q17) อีกราว 65 ล้านบาท (สุทธิภาษี) และคาดว่าจะได้จาก Derivative Gain ราว 70 – 80 ล้านบาท เบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q17 (เดือน ก.พ. - เม.ย.) อยู่ที่ราว 600 – 700 ล้านบาท เติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y

คาดการณ์กำไรจะฟื้นตัวสดใสตั้งแต่ 2Q17 เป็นต้นไป

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อราคาน้ำตาลตลาดโลกปีนี้เป็นเดิม โดยมองอยู่ในกรอบ 20 – 23 เซนต์ต่อปอนด์ จากคาดการณ์ภาวะน้ำตาลโลกที่จะขาดดุลเป็นปีที่ 2 ติดต่อกันจากผลผลิตที่ลดลงในไทย อินเดีย และจีน สำหรับปริมาณอ้อยของไทยปีนี้คาดว่าจะจบที่ราว 90 - 91 ล้านตัน ลดลงจาก 94 ล้านตันในปีก่อน แต่ด้วย Yield น้ำตาลที่สูงขึ้นเป็น 106 กิโลต่อตันอ้อย (อ้อย 1 ตัน ได้น้ำตาล 106 กก.) จาก 100 กิโลต่อตันอ้อย ทำให้ปริมาณน้ำตาลทั้งประเทศลดลงไม่มากนัก เช่นเดียวกับสถานการณ์ของ KSL แต่การปรับขึ้นของราคาขายน้ำตาลสามารถชดเชยผลกระทบได้ทั้งหมด รวมถึงการฟื้นตัวของธุรกิจเอทานอล (ราคาขายสูงขึ้น และ KSL จัดเตรียมวัตถุดิบจากน้ำตาลมารองรับได้เพียงพอ) และธุรกิจไฟฟ้า (ไม่ประสบปัญหาภัยแล้งจนต้องหยุดการผลิตเพื่อซ่อมบำรุงเหมือนปีก่อน โดยมีแหล่งน้ำเพียงพอในการผลิตไฟฟ้า) ดังนั้นจึงคาดการณ์กำไรปี 2017 จะกลับมา Turnaround เติบโตราว 167% Y-Y เป็น 1,432 ล้านบาท (โดยกำไร 1Q17 คิดเป็นสัดส่วน 22% ของประมาณการทั้งปี) อย่างไรก็ตามเรามองระมัดระวังมากขึ้นต่อราคาน้ำตาลปีหน้า เพราะเริ่มเห็นสัญญาณปริมาณผลผลิตอ้อยของโลกเพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะจากไทยที่ปีนี้ชาวนาเริ่มการลงปลูกอ้อยกันมากขึ้น (ผลผลิตของปีหน้า) จากราคาอ้อยที่จูงใจ ไม่ประสบปัญหาภัยแล้ง และราคาพืชทดแทนอย่าง ข้าว ยังไม่จูงใจ

ความเสี่ยง - ปริมาณอ้อยต่ำกว่าคาด, ราคาน้ำตาลปรับตัวลดลง, ปัญหาภัยธรรมชาติและความแปรปรวนของสภาพอากาศกระทบต่อผลผลิตอ้อย

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn) - Ended Oct	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	19,185	17,475	16,911	20,153	21,177
Cost of sales	14,440	13,783	13,279	15,227	15,946
Gross profit	4,744	3,692	3,632	4,925	5,231
SG&A costs	1,267	1,277	1,300	1,572	1,652
Operating profit	3,478	2,415	2,333	3,353	3,579
Other income	390	641	301	363	381
EBIT	2,683	1,759	1,343	2,348	2,523
EBITDA	3,814	2,898	2,461	3,516	3,741
Interest charge	834	817	710	747	664
Tax on income	109	39	371	149	173
Earnings after tax	1,739	902	262	1,452	1,686
Minority interests	159	-22	14	20	21
Normalized Profit	1,569	979	536	1,432	1,665
Extraordinary items	57	-118	890	0	0
Net profit	1,626	862	1,426	1,432	1,665

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn) - Ended Oct	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net Profit	1,626	862	1,426	1,456	1,678
Depreciation etc.	1,131	1,139	1,118	1,168	1,218
Change in working capital	-1,723	40	1,879	-885	656
Other adjustments	-84	-1,420	-59	-57	0
Cash flow from operations	951	621	4,365	1,682	3,552
Capital expenditure	-3,081	1,191	-2,390	-1,000	-1,000
Others	11	-252	-14	-260	-81
Cash flow from investing	-3,071	939	-2,404	-1,260	-1,081
Free cash flow	-2,120	1,560	1,961	422	2,471
Net borrowings	981	244	-4,852	900	-708
Equity capital raised	0	-200	200	0	0
Dividends paid	-606	195	-375	-655	-755
Others	2,091	-1,056	4,022	-327	-891
Cash flow from financing	2,466	-817	-1,004	-82	-2,354
Net change in cash	347	742	956	340	117

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn) - Ended Oct	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	256	175	85	225	293
Accounts receivable	2,182	2,119	1,407	1,656	1,741
Inventory	4,348	3,394	2,552	2,920	3,058
Other current assets	1,452	1,188	1,358	1,612	1,694
Total current assets	8,238	6,876	5,402	6,414	6,786
Investments	844	1,211	1,115	1,315	1,365
Plant, property & equipment	27,088	24,758	26,029	25,861	25,643
Other assets	3,964	4,672	5,828	6,088	6,169
Total assets	40,134	37,517	38,375	39,679	39,963
Short-term loans	8,043	4,189	3,757	3,816	3,651
Accounts payable	2,380	1,169	1,712	1,669	2,621
Current maturities	3,711	2,512	5,011	4,502	3,550
Other current liabilities	188	159	111	141	148
Total current liabilities	14,322	8,028	10,591	10,128	9,971
Long-term debt	10,270	14,507	10,050	10,891	10,348
Other non-current liab.	709	540	1,084	1,209	1,271
Total non-current liab.	10,979	15,047	11,134	12,100	11,619
Total liabilities	25,301	23,075	21,724	22,228	21,589
Registered capital	2,205	2,005	2,205	2,205	2,205
Paid up capital	2,205	2,005	2,205	2,205	2,205
Share premium	2,946	2,946	2,946	2,946	2,946
Legal reserve	187	200	221	221	221
Retained earnings	7,974	8,840	10,794	11,595	12,518
Minority Interests	2,021	451	484	484	484
Shareholders' equity	15,333	14,442	16,650	17,451	18,374

Important Ratios (Consolidated)					
Ended Oct	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	1.3	-8.9	-3.2	19.2	5.1
EBITDA	20.4	-24.0	-15.1	42.9	6.4
Net profit	-2.1	-47.0	65.5	2.1	15.3
Normalized profit	10.9	-37.6	-45.3	171.7	15.3
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	24.7	21.1	21.5	24.4	24.7
EBITDA margin	19.9	16.6	14.6	17.4	17.7
EBIT margin	14.0	10.1	7.9	11.6	11.9
Normalized profit margin	8.2	5.6	3.2	7.2	7.9
Net profit margin	8.5	4.9	8.4	7.2	7.9
Normalized ROA	3.9	2.3	1.4	3.7	4.2
Normalize ROE	11.8	7.0	3.3	8.6	9.4
Normalized ROCE	10.4	6.0	4.8	7.9	8.4
Risk (x)					
D/E	1.9	1.6	1.3	1.3	1.2
Net D/E	1.9	1.6	1.3	1.3	1.2
Net debt/EBITDA	6.6	7.9	8.8	6.3	5.7
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.37	0.20	0.32	0.33	0.38
EPS - Normalized	0.36	0.22	0.12	0.33	0.38
EBITDA	0.86	0.66	0.56	0.80	0.85
FCF	-0.48	0.35	0.44	0.10	0.56
Book value	3.02	3.17	3.67	3.85	4.06
Dividend	0.10	0.11	0.10	0.15	0.17
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	1.00
Valuations (x)					
P/E	14.9	28.2	17.0	16.7	14.5
P/E - Normalized	15.5	24.8	45.3	16.7	14.5
P/BV	1.8	1.7	1.5	1.4	1.4
EV/EBTDA	12.9	16.3	18.6	13.2	12.2
Dividend yield (%)	1.8	1.9	1.8	2.7	3.1

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 อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 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 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา 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 รัตนธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ 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.อุดรชัย ๓. หมากรัง 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.หลวงพ่อดิลล่อง 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.มหาราช 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.วิโรจน์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บิดาานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY

“ซื้อ”

เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%

HOLD

“ถือ”

เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%

SELL

“ขาย”

เนื่องจากราคาปัจจุบัน **สูงกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

TRADING BUY

“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น”

เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

OVERWEIGHT

“ลงทุนมากกว่าตลาด”

เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **สูงกว่า ตลาด**

NEUTRAL

“ลงทุนเท่ากับตลาด”

เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **เท่ากับ ตลาด**

UNDERWEIGHT

“ลงทุนน้อยกว่าตลาด”

เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **ต่ำกว่า ตลาด**

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีค่าน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้นำให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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