

**SWC**

**บมจ. เซอร์วิวด์ เคมิคอล จำกัด (มหาชน)**

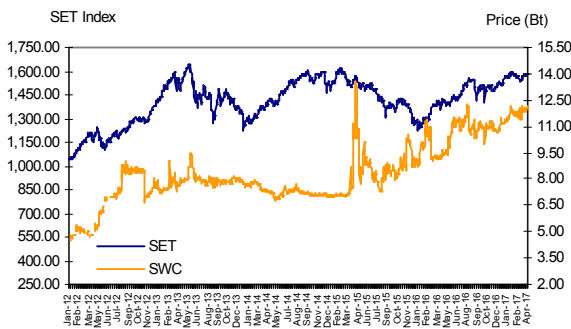
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2017 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2016</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>12.10</b>	<b>14.70</b>	<b>+ 21.5%</b>	<b>N/A</b>	<b>4</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	122	155	177	200
Net profit	122	155	177	200
EPS (Bt)-Norm	0.81	1.03	1.18	1.33
EPS (Bt)	0.81	1.03	1.18	1.33
% EPS growth	38.97	26.91	13.96	13.06
Dividend (Bt)	0.45	0.45	0.53	0.60
BV/share (Bt)	4.19	4.78	5.43	6.16
EV/EBITDA (x)	10.6	8.5	7.4	6.4
PER (x) - Norm	14.9	11.7	10.3	9.1
PER (x)	14.9	11.7	10.3	9.1
PBV(x)	2.9	2.5	2.2	2.0
Dividend yield (%)	3.7	3.7	4.4	4.9
YE No. of shares (mn)	150	150	150	150
No. of shares- full dilution	150	150	150	150
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (10/04/2017)	12.10
SET Index	1,581.19
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.72
Paid-up shares (million)	150.00
Free float (%)	37.69
Market cap (Bt m)	1,815.00
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	2.38
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	12.40, 10.90, 11.87

Source: Setsmarts



Source: SET

**Analyst: Natapon Khamthakru**  
 Register No.: 026637  
 Tel.: +662 646 9820  
 email: natapon.k@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

**คาดงบ 1Q17 ออกมาดี และมีแนวโน้มดีต่อเนื่องถึง 2Q17**

แนะนำ “ซื้อ” SWC ที่ราคาเป้าหมาย 14.70 บาท อิง PE Multiplier เฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดที่ 12.5 เท่า โดยนอกจากความน่าสนใจในเชิงของมูลค่าที่ยังไม่แพง และผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าพอใจราว 4-5% ต่อปีแล้ว ผลประกอบการ 1Q17 ยังมีแนวโน้มออกมาที่น่าประทับใจ โดยเราคาดว่า 45 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 49%Q-Q จากยอดขายในออสเตรเลียที่เพิ่มขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล และต้นทุนการผลิตที่ลดลงตามราคาน้ำมันดิบที่อ่อนตัวลงและเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น แต่เมื่อเทียบกับ Y-Y คาดกำไรสุทธิลดลง 18% เพราะ 1Q16 มีการเพิ่มตัวแทนจำหน่าย 2 ราย ทำให้มียอดสั่งซื้อสินค้ามากกว่าปกติ ซึ่งถ้าหักยอดดังกล่าวออก คาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 29%Y-Y ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหว เราพบว่า เปรอร์เซนต์การเปลี่ยนแปลงของ USD/THB มีผลกับ เปรอร์เซนต์การเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิมากกว่าตัวแปรอื่น เพราะต้นทุนวัตถุดิบกว่า 60% นำเข้าจากต่างประเทศ เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นราว 3% ตั้งแต่ต้นปี จึงเป็นสถานการณ์ที่เอื้อต่อการบริหารต้นทุนและการขยายตัวของอัตรากำไร ที่คาดว่า SWC จะทำได้ดีต่อเนื่องถึง 2Q17 ซึ่งเป็น High Season ของยอดขายในประเทศด้วย

**คาดกำไรสุทธิ 1Q17 ที่ 45 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 49% Q-Q**

เบื้องต้นเราคาดกำไรสุทธิ 1Q17 ที่ 45 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 49%Q-Q เนื่องจากไตรมาส 4 ของทุกปีมักมีค่าใช้จ่ายสูงกว่าปกติ เช่น โบนัสพนักงานและค่าจัดกิจกรรมทางการตลาด จึงทำให้คาดว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจะลดลง 14%Q-Q ส่วนอัตรากำไรขั้นต้น คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 40.0% จาก 37.5% ใน 4Q16 เพราะเงินบาทแข็งค่าขึ้น 4%YTD และราคาน้ำมันดิบอ่อนตัวลง 6%YTD ขณะที่ รายได้คาดว่าจะทรงตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y ที่ 317 ล้านบาท แม้ตลาดในประเทศเป็น Low Season แต่ถูกหักล้างด้วย High Season ของตลาดออสเตรเลียที่กำลังโตดี (10% ของรายได้รวม)

แต่เมื่อเทียบ Y-Y คาดว่ากำไรสุทธิลดลง 18% เนื่องจาก 1Q16 มีการสต็อกสินค้าจาก 2 ตัวแทนจำหน่ายใหม่ในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ทำให้มียอดสั่งซื้อสินค้ามากกว่าปกติ ซึ่งถ้าหักยอดดังกล่าวออก คาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 29%Y-Y

**สถานการณ์ปัจจุบันเอื้อต่อการดำเนินธุรกิจอย่างมาก**

ผลจากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรต่อหุ้นของ SWC กับค่าเงินบาทและราคาน้ำมัน พบว่า อัตราการเปลี่ยนของตัวแปรทั้ง 2 มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้นรายไตรมาสของ SWC ในเชิงผกผันกัน ที่ระดับ -0.4 และ -0.3 ตามลำดับ (เนื่องจากวัตถุดิบกว่า 60% นำเข้าจากต่างประเทศ และน้ำมันดิบส่งผลต่อราคาก๊าซที่มีสัดส่วนราว 20-30% ของต้นทุนรวม) โดยถ้าอิงตามการวิเคราะห์ความอ่อนไหว พบว่า การแข็งค่าของเงินบาททุก 1% จะทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 2% ส่วนการปรับตัวลงของราคาน้ำมันดิบทุก 1% จะทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 1.5%

นอกจากนี้ ยังพบความสัมพันธ์เชิงผกผันระหว่างอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น SWC กับค่าเงินบาทรายสัปดาห์ที่ระดับ -0.4 แต่ไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนของราคาน้ำมันดิบ สถานการณ์ปัจจุบันที่เงินบาทยังอยู่ในทิศทางแข็งค่าขึ้น 3%YTD และน้ำมันดิบที่อ่อนตัวลง 2%YTD จึงยังเป็นบวกกับคาดการณ์การเติบโตของกำไรสุทธิ และการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น SWC โดยเราคาดว่าผลกระทบเชิงบวกจะชัดเจนมากขึ้นใน 2Q17 ที่เป็น High Season ของยอดขายในประเทศ

**แนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2017 เท่ากับ 14.70 บาท**

เราชอบ SWC ตรงที่ฐานะทางการเงินแข็งแกร่งไม่มีหนี้ที่ต้องจ่ายดอกเบี้ย และสามารถสร้าง ROE ได้สูงถึง 23% มากกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคและสินค้าอุตสาหกรรมในตลาด MAI ที่ 10% ขณะที่ ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PE2017 เพียง 10 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดที่ 12.5 เท่า และผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 4-5% ต่อปียังอยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดยจะขึ้น XD งวด 2H17 ที่ 0.20 บาท/หุ้น หรือ 1.7% ในวันที่ 8 พ.ค. 17 จึงแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 14.70 บาท

**ความเสี่ยง** - การชะลอตัวของกำลังซื้อในประเทศ ความผันผวนของราคาวัตถุดิบและค่าเงินบาท

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	1,149	1,142	1,235	1,334	1,414
Costs of sales	765	727	759	817	859
Gross profit	387	417	479	520	559
SG&A costs	278	262	284	300	309
Operating profit	109	155	195	221	250
Other income	4	2	3	3	4
EBIT	113	157	198	224	253
EBITDA	133	180	222	250	280
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	21	32	39	44	50
Earnings after tax	92	125	160	180	203
Minority interests	0	-1	-2	0	0
Normalized earnings	88	122	155	177	200
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	88	122	155	177	200

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	88	122	155	177	200
Depreciation &	20	23	23	26	27
Change in working capital	-43	-14	-32	-31	-12
Other adjustments	55	-40	-39	-29	-7
Cash flow from operation	120	91	108	143	208
Capital expenditure	-69	-17	-11	-49	-41
Others	-12	1	0	0	-1
Cash flow from investing	-81	-16	-11	-49	-41
Free cash flow	39	75	97	94	166
Net borrowings	2	1	0	1	1
Equity capital raised	1	4	1	0	0
Dividends paid	0	-66	-68	-79	-90
Others	-66	0	0	0	0
Cash flow from financing	-63	-60	-67	-79	-89
Net change in cash	-24	14	30	15	77

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash& equivalents	92	106	136	151	229
Account receivable	158	144	169	191	203
Inventory	144	192	191	206	218
Other current asset	14	62	108	139	147
Total current asset	408	504	605	687	797
Investment	0	0	0	0	0
PPE	340	334	322	345	358
Other asset	16	15	14	15	16
Total assets	763	853	941	1,047	1,170
Short term loan loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	173	193	186	191	203
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	8	16	23	25	27
Total current liabilities	181	209	209	216	229
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	14	15	15	16	17
Total LT liabilities	14	15	15	16	17
Total liabilities	194	224	224	233	246
Registered capital	150	150	150	150	150
Paid up capital	150	150	150	150	150
Share premium	88	88	88	88	88
Legal reserve	15	15	15	15	15
Retained earnings	313	369	456	553	663
Minority Interest	-1	0	5	5	5
Shareholders' equity	569	629	717	814	924

Source: Company data, FSS research

**Important Ratios (Consolidated)**

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	7.7	-0.7	8.3	8.0	6.0
Net profit	-25.4	39.0	26.9	14.0	13.1
Norm profit	-25.4	39.0	26.9	14.0	13.1
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	33.6	36.4	38.7	38.9	39.4
EBIT margin	9.5	13.6	15.8	16.5	17.6
Normalized profit margin	7.6	10.7	12.5	13.2	14.1
Net profit margin	7.6	10.7	12.5	13.2	14.1
Normalized ROA	11.4	15.1	17.3	17.8	18.0
Normalized ROE	15.8	20.4	23.0	23.1	23.0
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	0.34	0.36	0.31	0.29	0.27
Net D/E (x)	cash	cash	cash	cash	cash
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.59	0.81	1.03	1.18	1.33
Norm EPS	0.59	0.81	1.03	1.18	1.33
FCF	0.26	0.50	0.65	0.62	1.11
Book value	3.79	4.19	4.78	5.43	6.16
Dividend	0.40	0.45	0.45	0.53	0.60
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	20.66	14.87	11.72	10.28	9.09
Norm P/E	20.66	14.87	11.72	10.28	9.09
P/BV	3.19	2.89	2.53	2.23	1.96
EV/EBTDA	13.77	10.63	8.53	7.40	6.39
Dividend yield (%)	3.31	3.72	3.72	4.38	4.95

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารธนา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา บิดตานี</b> 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 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