

16 พฤษภาคม 2560

ธุรกิจการเกษตร

**GFPT**

**บมจ. จีเอฟพีที**

<b>Current</b>	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
<b>BUY</b>	HOLD	17.6	21.0	+ 19.3%	Declared	5

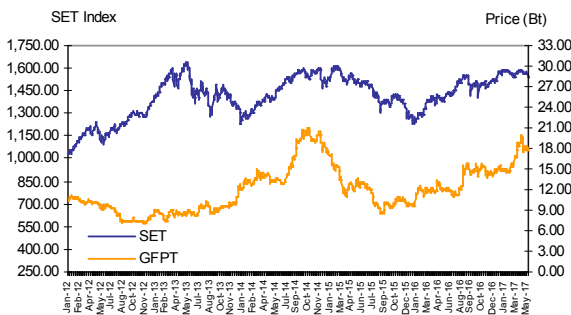
Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	1,189	1,594	1,873	2,067
Net profit	1,195	1,644	1,873	2,067
EPS (Bt)-Normalized	0.95	1.27	1.49	1.65
EPS (Bt)	0.95	1.31	1.49	1.65
% growth y-y	-32.9	37.6	14.0	10.4
Dividend (Bt)	0.25	0.30	0.37	0.49
BV/share (Bt)	6.66	7.56	8.57	9.60
EV/EBITDA (x)	12.70	9.76	8.26	7.05
PER (x) - Normalized	18.6	13.8	11.8	10.7
PER (x)	18.5	13.4	11.8	10.7
PBV (x)	2.6	2.3	2.1	1.8
Dividend yield (%)	1.4	1.7	2.1	2.8
YE no. of shares (mn)	1,254	1,254	1,254	1,254
No. of share-fully diluted	1,400	1,400	1,400	1,400
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (15/05/2017)	17.60
SET Index	1,537.42
Foreign limit/actual (%)	49.00/18.99
Paid up shares (million)	1,253.82
Free float (%)	44.19
Market cap (Bt mn)	22,067.25
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	86.76
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	19.90, 14.30, 16.98

Source: Setsmarts



Source: SET

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

**ปรับเพิ่มกำไรสะท้อนกำไรสุทธิที่โตและต้นทุนการเลี้ยงที่ต่ำ**

ภาวะอุตสาหกรรมไก่ปีนี้เติบโตมากกว่าคาด โดยตัวเลขส่งออกไก่ของไทย 1Q17 เติบโตถึง 11% Y-Y มากกว่าเป้าหมายทั้งปีที่คาดโต 3% Y-Y ในขณะที่ปกติ 1Q มักเป็นช่วง Low Season ของการส่งออก สอดคล้องกับปริมาณไก่ส่งออกของบริษัทใน 1Q17 ที่พุ่งขึ้น 39% Y-Y ส่วนราคาวัตถุดิบ 2017YTD ยังถือว่ายังอยู่ในระดับต่ำ ทรงตัวใกล้เคียง 4Q16 น่าจะเป็นบวกต่อต้นทุนการเลี้ยงไปจนถึง 3Q17 เพราะปกติจะมีการสต็อกวัตถุดิบอย่างน้อย 3 เดือน เราจึงปรับเพิ่มสมมติฐานการเติบโตของปริมาณขายส่งออก และอัตรากำไรขั้นต้นให้สอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัท จึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ขึ้น 14.6% เป็นการเติบโต 14% Y-Y จากเดิมที่คาดทรงตัว และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 21 บาท จากเดิม 18.3 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า) มี Upside 19.3% จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ จากเดิม ถือ และชอบมากที่สุดในกลุ่มไก่

**แนวโน้มอุตสาหกรรมไก่ส่งออกปีนี้ดูสดใสมากกว่าคาด**

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นต่อแนวโน้มกำไรในช่วงที่เหลือของปีนี้ จากภาวะอุตสาหกรรมไก่ที่สดใสมากกว่า เดิมเราคาดปริมาณไก่ส่งออกของไทย รวมถึงปริมาณส่งออกไก่ของบริษัทจะเติบโตราว 3% - 5% Y-Y โดยปริมาณไก่ส่งออกของไทยปี 2017 คาดที่ 7.65 แสนตัน จาก 7.43 แสนตันในปี 2016 แต่เพียง 1Q17 ไทยมีปริมาณส่งออกไก่เพิ่มขึ้นถึง 11% Y-Y มาอยู่ที่ 1.81 แสนตัน คิดเป็นสัดส่วน 24% ของคาดการณ์ทั้งปี ในขณะที่ปกติปริมาณการส่งออกไก่ใน 1Q จะยังไม่สูงนัก และจะสูงขึ้นใน 2Q17 ก่อนจะทำจุดสูงสุดใน 3Q17 ที่เป็น High Season ของการส่งออก ส่วนปัจจัยหนุนการเติบโตในปีนี้เป็นส่วนใหญ่มาจากการที่หลายประเทศประสบปัญหาไข้หวัดนก รวมถึง Sentiment เชิงลบของบราซิลที่เผชิญปัญหาการตัดสินบนเจ้าหน้าที่ให้รองรับมาตรฐานความปลอดภัยในสินค้าเนื้อสัตว์ส่งออกที่ไม่ได้คุณภาพ ทำให้คำสั่งซื้อไหลเข้าสู่ประเทศไทยมากขึ้น โดยเฉพาะ ตลาดญี่ปุ่น และ มาเลเซีย สอดคล้องกับปริมาณการส่งออกไก่ของ GFPT ใน 1Q17 ที่เติบโตสูงถึง 39% Y-Y จาก 5,400 ตันใน 1Q16 เป็น 7,500 ตันใน 1Q17

**ราคาวัตถุดิบยังไม่ปรับขึ้น จะเป็นบวกต่อต้นทุนการเลี้ยงไปอีก 2 ไตรมาส**

แนวโน้มราคาวัตถุดิบ 2017YTD ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ทั้งราคาข้าวโพดซึ่งเฉลี่ยอยู่ที่ 8 บาท/กก. (ทรงตัว Q-Q, -10.1% Y-Y) และราคากากถั่วเหลืองเฉลี่ยที่ 15.7 บาท/กก. (+0.6% Q-Q, -3.7% Y-Y) โดยเรายังมองราคาวัตถุดิบได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 4Q16 แต่ก็ยังไม่ปรับขึ้นมากนัก ในขณะที่ปกติบริษัทจะมีการสต็อกล่วงหน้าอย่างน้อย 3 เดือน จึงน่าจะยังเป็นบวกต่อต้นทุนการเลี้ยงไปอีก 2 ไตรมาสข้างหน้า คือ 2Q17 และ 3Q17

**ปรับเพิ่มประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย**

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ขึ้น 14.6% เป็น 1,873 ล้านบาท เติบโต 14% Y-Y จากการปรับเพิ่มปริมาณขายส่งออก และมองราคาไก่ในประเทศตามเดิมที่ 38 - 40 บาท/กก. นำไปสู่การปรับเพิ่มรายได้ขึ้นเป็นการเติบโตจากปีก่อน 10% (สอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัทที่ 10% - 15%) และปรับเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นเป็น 15% จากเดิม 14% สะท้อนผลบวกจากราคาวัตถุดิบที่ยังอยู่ในระดับต่ำ (สอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัทที่ 15%) แนวโน้มของกำไรจะดีต่อเนื่องใน 2Q17 และทำจุดสูงสุดของปีใน 3Q17 เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 21 บาท จากเดิม 18 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า)

ความเสี่ยง - ราคาไก่ตกต่ำจากปัญหา Oversupply, ปริมาณส่งออกไก่ไม่เติบโตตามคาด, ราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้นกว่าคาด

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	17,829	16,467	16,693	18,362	20,749
Cost of sales	15,334	14,463	14,191	15,516	17,430
Gross profit	2,495	2,003	2,502	2,846	3,320
SG&A costs	1,165	1,170	1,243	1,377	1,535
Operating profit	1,329	833	1,259	1,469	1,784
Other income	224	229	280	367	415
EBIT	1,553	1,062	1,539	1,836	2,199
EBITDA	2,491	2,127	2,671	3,041	3,469
Interest charge	145	123	98	105	133
Tax on income	-42	-20	206	225	227
Earnings after tax	1,449	958	1,236	1,506	1,839
Minority interests	-18.6	-18.2	-12.8	-18.4	-20.7
Normalized earnings	1,780	1,189	1,594	1,873	2,067
Extraordinary items	0	6	50	0	0
Net profit	1,780	1,195	1,644	1,873	2,067

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net Profit	1,780	1,195	1,644	1,873	2,067
Depreciation etc.	938	1,065	1,131	1,205	1,270
Change in working capital	-1,731	-14	-35	-228	-572
Other adjustments	-349	-255	-421	-386	-249
Cash flow from operations	638	1,991	2,319	2,465	2,516
Capital expenditure	-1,392	-1,650	-1,491	-1,300	-1,300
Others	-357	-314	13	-89	50
Cash flow from investing	-1,749	-1,964	-1,478	-1,389	-1,250
Free cash flow	-1,111	27	841	1,076	1,266
Net borrowings	1,574	780	343	-234	-412
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-520	-503	-376	-468	-620
Others	16	18	-15	13	-2
Cash flow from financing	1,070	296	-48	-689	-1,034
Net change in cash	-41	323	793	387	232

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	270	592	1,386	1,773	2,004
Accounts receivable	905	1,027	915	1,006	1,364
Inventory	3,274	3,173	3,188	3,401	3,820
Other current assets	19	16	17	18	21
Total current assets	4,469	4,809	5,505	6,198	7,209
Investments	1,912	2,127	2,127	2,127	2,127
Plant, property & equipment	6,515	7,100	7,460	7,555	7,585
Other assets	841	941	927	1,016	966
Total assets	13,737	14,976	16,019	16,896	17,888
Short-term loans	1,177	1,787	1,651	1,153	1,136
Accounts payable	895	814	816	893	1,098
Current maturities	230	291	200	200	200
Other current liabilities	36	61	17	18	21
Total current liabilities	2,339	2,953	2,684	2,264	2,455
Long-term debt	2,167	2,075	2,155	1,985	1,272
Other non-current liab.	498	505	484	533	602
Total non-current liab.	2,665	2,581	2,639	2,518	1,874
Total liabilities	5,004	5,533	5,323	4,782	4,329
Registered capital	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
Paid up capital	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Share premium	525	525	525	525	525
Legal reserve	140	140	140	140	140
Retained earnings	6,714	7,408	8,667	10,072	11,519
Minority Interests	100	117	110	123	121
Shareholders' equity	8,733	9,443	10,696	12,114	13,559

**Important Ratios (Consolidated)**

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	6.8	-7.6	1.4	10.0	13.0
EBITDA	4.5	-14.6	25.6	13.9	14.1
Net profit	18.4	-32.9	37.6	14.0	10.4
Normalized earnings	18.4	-33.2	34.1	17.5	10.4
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	14.0	12.2	15.0	15.5	16.0
EBITDA margin	14.0	12.9	16.0	16.6	16.7
EBIT margin	8.7	6.4	9.2	10.0	10.6
Normalized profit margin	10.0	7.2	9.5	10.2	10.0
Net profit margin	10.0	7.3	9.8	10.2	10.0
Normalized ROA	13.0	7.9	10.0	11.1	11.6
Normalize ROE	20.6	12.7	15.1	15.6	15.4
Normalized ROCE	13.6	8.8	11.5	12.5	14.3
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.6	0.6	0.5	0.4	0.3
Net D/E	0.5	0.5	0.4	0.3	0.2
Net debt/EBITDA	1.9	2.3	1.5	1.0	0.7
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS - Reported	1.42	0.95	1.31	1.49	1.65
EPS - Normalized	1.42	0.95	1.27	1.49	1.65
EBITDA	1.99	1.70	2.13	2.43	2.77
FCF	-0.89	0.02	0.67	0.86	1.01
Book value	6.17	6.66	7.56	8.57	9.60
Dividend	0.40	0.25	0.30	0.37	0.49
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	12.4	18.5	13.4	11.8	10.7
P/E - Normalized	12.4	18.6	13.8	11.8	10.7
P/BV	2.9	2.6	2.3	2.1	1.8
EV/EBTDA	10.8	12.7	9.8	8.3	7.0
Dividend yield (%)	2.3	1.4	1.7	2.1	2.8

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สินธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สินธร 3</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (หิ่งห้อย) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

**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