

**TASCO**

**บมจ. ทิปโก้แอสฟัลท์**

<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>SELL</b>	<b>HOLD</b>	<b>21.70</b>	<b>22.00</b>	<b>+ 1.4%</b>	<b>Declared</b>	<b>4</b>

Consolidated earnings - Ended September				
BT (mn) Ended March	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	4,988	2,794	2,690	2,895
Net profit	5,079	3,111	2,883	3,088
EPS (Bt)-Norm	3.30	2.01	1.86	1.99
EPS (Bt)	3.24	1.80	1.73	1.86
% EPS growth	320.4	-39.1	-7.7	7.1
Dividend (Bt)	0.90	0.60	0.56	0.60
BV/share (Bt)	6.69	7.83	9.01	10.14
EV/EBITDA (x)	5.0	8.3	8.9	8.0
PER (x) - Norm	6.6	10.8	11.7	10.9
PER (x)	6.7	12.1	12.5	11.6
PBV(x)	3.2	2.8	2.4	2.1
Dividend yield (%)	4.1	2.8	2.6	2.7
YE No. of shares (mn)	1,544	1,554	1,554	1,554
No. of shares- full dilution	1,544	1,554	1,554	1,554
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

**กำไร 2Q17 ต่ำกว่าตลาดคาดเพราะขาดทุนสต็อก**

**กำไรปกติ 2Q17 ต่ำกว่าตลาดคาดมากจากขาดทุนสต็อก**

กำไรสุทธิของ TASCO ที่ 344.1 ล้านบาท ต่ำกว่าที่ตลาดคาด หากตัดรายการกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและการกลับรายการค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ จะเป็นกำไรปกติเพียง 258.4 ล้านบาท หดตัวถึง 76.2% Q-Q และ 58.2% Y-Y เพราะขาดทุนจากการ Hedging เพราะราคาน้ำมันดิบและราคายางมะตอยปรับลงแรงในไตรมาสนี้ โดยราคายางมะตอยในประเทศใน 2Q17 อยู่ที่เฉลี่ย 16,638 บาท/ตัน ลดลง 16% จากราคาเฉลี่ยในไตรมาสแรก แม้ตลาดส่งออกจะดีขึ้นมากแต่ไม่สามารถชดเชยได้ อัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q17 ลดเหลือเพียง 6.6% ต่ำสุดในรอบ 11 ไตรมาส

**ปรับประมาณการกำไรปี 2017-18 ลงเป็นหดตัว 7% ปีนี้และเติบโต 10% ปีหน้า**

แม้แนวโน้มใน 2H17 จะดีขึ้นตามฤดูกาลและราคายางมะตอยที่เริ่มฟื้น แต่กำไรที่นำผิดหวังในครึ่งปีแรก ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2017-18 ลงปีละ 9-10% จากประมาณการใหม่ แม้รายได้ในปีนี้อาจจะโตถึง 35% แต่ด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่ทรุดลงเหลือประมาณ 13-14% จากในช่วง 2 ปีก่อนที่อยู่ 20% ทำให้คาดว่ากำไรสุทธิในปีนี้จะลดลงจากปีก่อน 7% เหลือ 2,883 ล้านบาท ก่อนจะฟื้นตัวเพียง 7% ในปี 2018 เป็น 3,087 ล้านบาท ซึ่งผลักดันด้วยปริมาณการส่งออกเป็นหลัก

**ปรับราคาเป้าหมายลงเหลือ 22 บาท แนะนำขาย**

ด้วยภาพการเติบโตที่ชะลอลงจากเดิม เราจึงปรับ Target PE ลงจากเดิม 14 เท่าเหลือ 12 เท่า ทำให้ได้ราคาเป้าหมายปี 2017 ใหม่ที่ 22 บาท แม้ว่าผลประกอบการ 2Q17 น่าจะเป็นจุดต่ำสุดในปี แต่ราคาหุ้นก็เต็มมูลค่า ลดคำแนะนำเป็นขาย จากเดิมถือ

**ปัจจัยเสี่ยง:** ความผันผวนของราคาน้ำมันดิบและราคายางมะตอย ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภูมิภาค

4Q16 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	2Q17	1Q17	%Q-Q	2Q16	%Y-Y	
Total revenue	8,211	8,350	-1.7	5,500	49.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>รายได้อยู่ในระดับสูงจากตลาดส่งออกที่ดีค่อนข้างมาก แต่ตลาดในประเทศอยู่ในช่วง Low season</li> <li>อัตรากำไรขั้นต้นทรุดลงหนักต่ำที่สุดในรอบ 11 ไตรมาสเพราะขาดทุนจากสต็อกและขาดทุนจาก Hedging เพราะราคาน้ำมันดิบและราคายางมะตอยที่ลดลงค่อนข้างแรง</li> <li>บริษัทยังคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้อย่างดีมาก</li> </ul>
Costs of sales	7,670	6,780	13.1	4,540	69.0	
Gross profit	541	1,571	-65.6	960	-43.6	
SG&A costs	290	321	-9.5	307	-5.5	
Interest expense	29	26	12.9	26	10.0	
Normalized earnings	258	1,086	-76.2	619	-58.2	
Net profit	344	1,237	-72.2	702	-51.0	
Gross margin (%)	6.6	18.8	-12.2	17.5	-10.9	
EBITDA margin (%)	6.7	18.8	-12.0	16.6	-9.9	
Net profit margin (%)	4.2	14.8	-10.6	12.8	-8.6	

Source: Company data

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	45,727	37,137	24,038	32,480	34,425
Costs of sales	43,723	29,633	19,348	28,063	29,537
Gross profit	2,005	7,504	4,690	4,417	4,888
SG&A costs	797	1,145	1,305	1,289	1,401
Operating profit	1,207	6,359	3,385	3,128	3,487
Other income	63	87	191	227	207
EBIT	1,271	6,445	3,576	3,355	3,694
EBITDA	1,700	6,934	4,211	3,956	4,317
Interest charge	222	151	110	105	110
Tax on income	176	1,189	655	553	681
Earnings after tax	1,006	6,412	3,484	3,258	3,592
Minority interests	43	-118	-17	(8)	(8)
Normalized earnings	916	4,988	2,794	2,690	2,895
Extraordinary items	-174	-266	153	98	98
Net profit	1,200	5,079	3,111	2,883	3,088

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash& equivalents	277	1,354	1,333	1,036	1,279
Account receivable	4,018	3,272	3,491	3,915	4,338
Inventory	3,818	2,403	3,770	4,152	4,451
Other current asset	297	1,779	767	974	1,033
Total current asset	8,409	8,807	9,361	10,078	11,101
Investment	323	347	466	466	466
PPE	5,653	7,076	8,690	8,734	8,747
Other asset	613	493	839	1,142	1,209
Total assets	15,145	16,869	19,503	20,565	21,670
Short term loan loans	4,094	36	1,468	1,400	1,000
Accounts payable	1,314	2,254	4,053	3,378	3,306
Current maturities	788	439	379	311	330
Other current liabilities	487	1,390	412	402	424
Total current liabilities	6,683	4,119	6,312	5,491	5,059
Long-term debt	2,226	2,054	786	800	600
Other LT liabilities	110	132	140	162	138
Total LT liabilities	2,337	2,186	926	962	738
Total liabilities	9,020	6,305	7,238	6,453	5,797
Registered capital	1,528	1,579	1,579	1,579	1,579
Paid up capital	1,525	1,544	1,553	1,554	1,554
Share premium	886	970	1,009	1,009	1,009
Legal reserve	94	172	172	172	172
Retained earnings	3,598	7,844	9,874	11,720	13,479
Minority Interest	624	236	111	111	112
Shareholders' equity	5,951	10,329	12,154	14,001	15,761

Source: Company data, FSS research

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	1,333	6,385	3,782	3,435	3,769
Depreciation &	493	576	826	828	830
Change in working capital	4,133	1,984	107	161	-286
Other adjustments	804	-585	120	85	-220
Cash flow from operation	6,764	8,359	4,835	4,509	4,092
Capital expenditure	-847	-1,664	-2,744	-1,987	-1,510
Others	33	62	5	0	-35
Cash flow from investing	-814	-1,602	-2,739	-1,987	-1,545
Free cash flow	5,917	6,695	2,091	2,522	2,582
Net borrowings	-5,225	-4,702	-1,108	-1,959	-1,378
Equity capital raised	43	59	53	0	0
Dividends paid	-176	-976	-1,091	-865	-926
Others	-735	-4	0	5	0
Cash flow from financing	-6,092	-5,623	-2,146	-2,819	-2,304
Net change in cash	-218	1,077	-20	-297	243

**Important Ratios (Consolidated)**

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	34.8	-18.8	-35.3	35.1	6.0
Net profit	44.4	323.1	-38.8	-7.3	7.1
Norm profit	25.1	444.7	-44.0	-3.7	7.6
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	4.4	20.2	19.5	13.6	14.2
EBIT margin	3.7	17.1	14.1	9.6	10.1
Normalized profit margin	2.6	13.4	11.6	8.3	8.4
Net profit margin	2.0	13.7	12.9	8.9	9.0
Normalized ROA	2.6	29.6	14.3	13.1	13.4
Normalized ROE	6.0	48.3	23.0	19.2	18.4
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	1.5	0.6	0.6	0.5	0.4
Net D/E (x)	1.5	0.5	0.5	0.4	0.3
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.79	3.30	2.01	1.86	1.99
Norm EPS	0.60	3.24	1.80	1.73	1.86
FCF	4.99	6.49	4.33	2.55	2.78
Book value	3.90	6.69	7.83	4.07	3.54
Dividend	0.30	0.90	0.60	9.01	10.14
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	27.6	6.6	10.8	11.7	10.9
Norm P/E	36.2	6.7	12.1	12.5	11.6
P/BV	5.6	3.2	2.8	2.4	2.1
EV/EBTDA	23.5	5.0	8.3	8.9	8.0
Dividend yield (%)	1.4	4.1	2.8	2.6	2.7

**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 อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ช.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 เซ็นทรัลพลาซ่า 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 เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 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 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 รัชโยธิน</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 รัตนนิมิตร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์ 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 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธรรมานุวัตร 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.แม่เหียะ 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 อาคารจุลลิต 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 อาคารจุลลิต 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.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p><b>สาขา บิดดาดี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระสมนิล อ.เมือง จ.บิดดาดี</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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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