

VNG

บมจ. วนชัย กรุ๊ป

Current HOLD	Previous HOLD	Close 11.60	2017 TP 12.40	Exp Return + 6.9%	THAI CAC Declared	CG 2016 N/R
---------------------	----------------------	--------------------	----------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	1,387	1,528	1,236	1,331
Net profit	1,426	1,591	1,236	1,331
Normalized EPS (Bt)	0.89	0.98	0.79	0.85
EPS (Bt) - reported	0.91	1.02	0.79	0.85
% growth	89.6	11.6	-22.3	7.6
Dividend (Bt)	0.45	0.50	0.40	0.43
BV/share (Bt)	4.77	5.30	5.62	5.96
EV/EBITDA (x)	5.7	5.3	5.7	5.5
Normalized PER (x)	13.1	11.9	14.7	13.7
PER (x)	12.7	11.4	14.7	13.7
PBV (x)	2.4	2.2	2.1	1.9
Dividend yield (%)	3.9	4.3	3.4	3.7
YE No. of shares (million)	1,567	1,567	1,567	1,567
Normalized earnings	1,567	1,567	1,567	1,567
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

กำไร 2Q17 น่าผิดหวัง ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมายลง

กำไรปกติ 2Q17 น่าผิดหวัง -35.4% Y-Y จากต้นทุนที่สูงขึ้น

หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 14.9 ล้านบาทใน 2Q17 ออกไป กำไรปกติที่ทำได้ 284.2 ล้านบาท ถือว่าน่าผิดหวัง การฟื้นตัวขึ้น 14.2% Q-Q เพราะไตรมาสก่อนมีผลกระทบจากน้ำท่วมภาคใต้ แต่กำไรลดลงกลับ 35.4% Y-Y ทั้งที่รายได้เพิ่มขึ้น 13.3% Y-Y เพราะต้นทุนไม่สูงไปกว่าปีก่อน (ตามราคาน้ำมัน) ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q17 ลดเหลือเพียง 25.2% จาก 2Q16 ที่อยู่ในระดับสูงถึง 30.3% สำหรับรายได้ที่เพิ่มขึ้นทั้ง 19.3% Q-Q และ 13.3% Y-Y เป็นการเพิ่มขึ้นของรายได้ส่งออกแต่การขายในประเทศลดลง

ปรับลดกำไรปี 2017-18 เป็นหดตัว 22% ในปีนี้และฟื้นเพียง 8% ในปีหน้า

สำหรับผลประกอบการงวดครึ่งปี รายได้จากการขาย 1H17 +8.6% Y-Y จากการขายในต่างประเทศ แต่อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงเหลือ 25.7% จาก 29.0% ใน 1H16 เพราะต้นทุนไม่ยอมเพิ่มสูงขึ้นจากปีก่อน Economy of scale จากการทยอยขยายกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นและการปรับปรุงประสิทธิภาพในการผลิต ไม่สามารถลดผลกระทบทั้งหมดได้ จึงเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้กำไรปกติงวด 1H17 ลดลงถึง 28.0% Y-Y กำไรงวด 1H17 คิดเป็นเพียง 35% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่เราคาด เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2017-18 ลง 23% และ 22% ตามลำดับ จากการปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลง ทำให้กำไรปี 2017 หดตัว 22.3% Y-Y แยกว่าเดิมที่คาดว่าจะทรงตัว ส่วนกำไรปี 2018 คาดฟื้นตัวเพียง 7.7% Y-Y

ปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้เหลือ 12.40 บาทจาก 16 บาท แนะนำเพียงถือ

เราปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้ 12.40 บาทจากเดิม 16.00 บาท (อิง PE 15 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยในอดีต) แม้ว่า VNG เป็นหุ้น High dividend yield แต่ด้วยกำไรที่คาดว่าจะลดลงในปีนี้ ทำให้ Yield ลดลงเหลือ 3.4% ทั้งนี้ ในงวด 1H17 บริษัทจ่ายปันผล 0.15 บาท/หุ้น (Yield 1.3%) XD 23 ส.ค. จ่ายเงิน 8 ก.ย. 2017

ปัจจัยเสี่ยง: ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน, การพึ่งพาลูกค้าในตะวันออกกลางค่อนข้างมาก

2Q17 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	2Q17	1Q17	%Q-Q	2Q16	%Y-Y	
Revenues	3,199	2,681	19.3	2,823	13.3	<ul style="list-style-type: none"> รายได้ 2Q17 เพิ่มขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y ทั้งที่ค่าเงินบาทแข็งค่า เป็นเพราะการขายกำลังการผลิต แต่ต้นทุนไม่ยอมที่ปรับสูงขึ้นในทิศทางเดียวกับราคาน้ำมัน ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q17 ลดเหลือเพียง ต่ำสุดในรอบ 10 ไตรมาส จากในช่วง 2 ปีเศษที่ผ่านมาที่อยู่ระดับเฉลี่ย 28-30% ค่าใช้จ่ายอื่นๆ รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายยังทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อนๆ โครงสร้างทางการเงินยังแข็งแกร่ง D/E อยู่ในระดับต่ำเพียง 0.8 เท่า
Cost of services	2,393	1,975	21.1	1,967	21.6	
Gross profit	806	706	14.3	856	-5.7	
SG&A	480	402	19.4	382	25.6	
Interest expense	33	34	-0.9	34	-1.3	
Normalized earnings	284	249	14.2	440	-35.4	
Net profit	299	265	12.9	455	-34.3	
EPS	0.19	0.17	11.8	0.29	-34.5	
Gross margin (%)	25.2%	26.3%	-1.1%	30.3%	-5.1%	
EBITDA margin (%)	17.4%	19.6%	-2.2%	23.3%	-5.9%	
Net profit margin (%)	8.9%	9.3%	-0.4%	15.6%	-6.7%	

Source: Company data, FSS Research

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	10,751	10,793	11,108	11,616	12,263
Cost of sales	8,338	7,649	7,866	8,554	9,006
Gross profit	2,413	3,144	3,242	3,062	3,257
SG&A costs	1,511	1,551	1,553	1,616	1,705
Operating profit	903	1,593	1,690	1,446	1,553
Other income	19	34	77	21	22
EBIT	922	1,627	1,767	1,467	1,575
EBITDA	1,772	2,408	2,476	2,302	2,411
Interest charge	213	172	130	120	122
Tax on income	4	69	103	105	116
Earnings after tax	705	1,387	1,534	1,242	1,336
Minority interests	0	0	-6	-6	-5
Normalized earnings	705	1,387	1,528	1,236	1,331
Extraordinary items	47	39	63	0	0
Net profit	752	1,426	1,591	1,236	1,331

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	756	1,495	1,701	1,341	1,447
Depreciation etc.	851	781	709	835	836
Change in working capital	-529	-268	132	158	-35
Other adjustments	246	202	136	102	-215
Cash flow from operations	1,324	2,210	2,678	2,436	2,033
Capital expenditure	-333	-1,032	-1,376	-1,001	-981
Others	-2	-6	0	0	0
Cash flow from investing	-335	-1,038	-1,376	-1,001	-981
Free cash flow	989	1,171	1,302	1,435	1,052
Net borrowings	-585	-509	-632	-371	-555
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-29	-674	-736	-624	-672
Others	-212	-157	0	0	0
Cash flow from financing	-826	-1,340	-1,369	-995	-1,227
Net change in cash	163	-169	-67	440	-175

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	692	524	457	897	722
Accounts receivable	1,251	1,250	1,302	1,432	1,545
Inventory	1,605	1,860	1,561	1,734	2,023
Other current assets	420	455	530	581	613
Total current assets	3,968	4,088	3,850	4,644	4,905
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	9,244	9,520	10,199	10,455	10,567
Other assets	133	75	58	60	64
Total assets	13,345	13,683	14,107	15,160	15,536
Short-term loans	1,597	1,632	1,818	1,880	1,650
Accounts payable	1,124	1,206	1,233	1,312	1,382
Current maturities	1,053	1,243	1,203	1,200	1,200
Other current liabilities	0	0	34	47	49
Total current liabilities	3,774	4,080	4,288	4,439	4,281
Long-term debt	2,646	1,919	1,249	1,650	1,630
Other LT liabilities	198	195	246	256	270
Total non-current liab.	2,844	2,114	1,495	1,906	1,900
Total liabilities	6,618	6,194	5,783	6,345	6,181
Registered capital	1,567	1,567	1,567	1,567	1,567
Paid-up capital	1,567	1,567	1,567	1,567	1,567
Share premium	1,020	1,020	1,020	1,020	1,020
Legal reserve	157	157	157	157	157
Retained earnings	3,983	4,735	5,564	6,056	6,596
Minority Interests	0	10	16	16	16
Shareholders' equity	6,726	7,479	8,308	8,800	9,339

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	26.8	0.4	2.9	4.6	5.6
EBITDA	120.0	35.9	2.8	-7.0	4.7
Net profit	nm	89.6	11.6	-22.3	7.7
Normalized earnings	nm	96.8	10.2	-19.1	7.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	22.4	29.1	29.2	26.4	26.6
EBITDA margin	16.5	22.3	22.3	19.8	19.7
EBIT margin	8.6	15.1	15.9	12.6	12.8
Normalized profit margin	6.6	12.9	13.8	10.6	10.9
Net profit margin	7.0	13.2	14.3	10.6	10.9
Normalized ROA	5.3	10.1	10.8	8.2	8.6
Normalize ROE	10.5	18.5	18.4	14.0	14.2
Risk (x)					
D/E	1.0	0.8	0.7	0.7	0.7
Net D/E	0.9	0.8	0.6	0.6	0.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.48	0.91	1.02	0.79	0.85
Normalized EPS	0.45	0.89	0.98	0.79	0.85
EBITDA	1.13	1.54	1.58	1.47	1.54
FCF	0.63	0.75	0.79	0.85	0.00
Book value	4.29	4.77	5.30	5.62	5.96
Dividend	0.25	0.45	0.50	0.40	0.43
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	25.8	13.1	11.9	14.7	13.7
Normalized P/E	25.8	13.1	11.9	14.7	13.7
P/BV	2.7	2.4	2.2	2.1	1.9
EV/EBTDA	7.9	5.7	5.3	5.7	5.5
Dividend yield (%)	2.2	3.9	4.3	3.4	3.7

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรคบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงกอก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ อ.เมืองภูเก็ต ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p>สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.บิดดาดี</p>				

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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