

PCSGH

บมจ. พี.ซี.เอส.แมชชีน กรุ๊ปโฮลดิ้ง

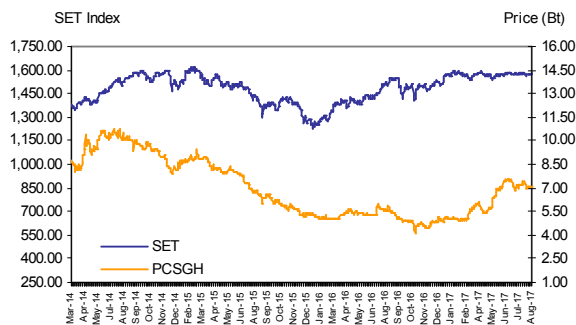
<b>Current</b>	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2016
<b>BUY</b>	--	7.10	8.40	+ 18.3%	Declared	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	542	382	645	742
Net profit	542	382	645	742
EPS (Bt)-Norm	0.35	0.25	0.42	0.48
EPS (Bt)	0.35	0.25	0.42	0.48
% EPS growth	-24.47	-29.47	68.92	15.00
Dividend (Bt)	0.40	0.24	0.33	0.38
BV/share (Bt)	3.16	3.16	3.22	3.32
EV/EBITDA (x)	8.7	10.5	7.9	7.0
PER (x) - Norm	20.2	28.7	17.0	14.8
PER (x)	20.2	28.7	17.0	14.8
PBV(x)	2.3	2.2	2.2	2.1
Dividend yield (%)	5.6	3.4	4.7	5.4
YE No. of shares (mn)	1545	1545	1545	1545
No. of shares- full dilution	1545	1545	1545	1545
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (28/08/2017)	7.10
SET Index	1,585.79
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.26
Paid-up shares (million)	1,545.00
Free float (%)	23.37
Market cap (Bt m)	10,969.50
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	5.47
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	7.85, 4.90, 6.38

Source: Setsmarts



Source: SET

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

เติบโตมากกว่ากลุ่มจากการผันมาทำ Non-Auto “ซื้อ”

เราเริ่มต้นแนะนำ “ซื้อ” PCSGH ที่ราคาเป้าหมาย 8.40 บาท อิง PE Multiplier เฉลี่ยในอดีตที่ 20 เท่า คิดเป็น Implied PEG เมื่ออิงอัตราการเติบโตเฉลี่ยที่ 3 ปี ข้างหน้าที่ 18% ต่อปี เท่ากับ 1.1 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 1.7 เท่า โดยปัจจัยหนุนระยะสั้นอยู่ที่ โมเมนตัมการเติบโตของกำไรสุทธิที่ดีกว่ากลุ่ม เพราะฐานที่ต่ำจากการหยุดซ่อมสายการผลิตในปีก่อน และการผลิตและส่งมอบชิ้นส่วนให้กลุ่ม Non-Auto ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูง ขณะที่ การเติบโตในระยะยาวมาจากการขยายกำลังการผลิตกลุ่ม Non-Auto และการก้าวเข้าสู่การผลิตชิ้นส่วนให้รถยนต์ไฟฟ้า (EV) ของลูกค้าในยุโรป โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2017 จะโตสูงถึง 69% Y-Y อยู่ที่ 645 ล้านบาท และโตต่อเนื่องเฉลี่ย 18% ต่อปีในปี 2018-2020 ทั้งนี้ นอกจาก PCSGH จะมีความน่าสนใจในแง่ของกำไรสุทธิที่โตสูงกว่ากลุ่มแล้ว ความสามารถในการทำกำไรและฐานะทางการเงินยังแข็งแกร่ง โดยปัจจุบันไม่มีหนี้ที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยและมีเงินสดมือราว 1 บาท/หุ้น ส่วนผลตอบแทนจากปันผลทั้งปีคาดว่าจะสูงถึง 5% ต่อปี

PCSGH ผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ที่มีศักยภาพการเติบโตสูง

ดำเนินธุรกิจผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ ซึ่งโดยมากคือรถกระบะ เช่น มิตรชัยซีซี พอร์ด นิสสัน โตโยต้า และมาสด้า แบ่งเป็น 3 ธุรกิจหลักคือ 1) Machining (~60% ของรายได้รวม) ดำเนินการโดย พี.ซี.เอส. พร็อซซิ่ง เวิร์ค จำกัด (PCW) ผลิตชิ้นส่วนที่ใช้ความแม่นยำสูง เช่น เครื่องยนต์ เกียร์ และระบบบังคับพวงมาลัย 2) Die Casting (~30% ของรายได้รวม) ดำเนินการโดย พี.ซี.เอส. ได คาสติง จำกัด (PCD) ผลิตชิ้นส่วนประเภทอะลูมิเนียมฉีดขึ้นรูป 3) Forging (~10% ของรายได้รวม) ดำเนินการโดย พี.ซี.เอส. ฟอจจิง จำกัด (PCF) โดยในส่วนของ PCD และ PCF ได้เริ่มมีการผลิตชิ้นส่วนให้กลุ่ม Non-Auto ซึ่งปัจจุบันมีสัดส่วนราว 4-5% ของรายได้รวม

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2H17 ยังสดใสต่อเนื่อง

กำไรสุทธิ 2Q17 อยู่ที่ 161 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 227% Y-Y เพราะฐานต่ำจากการปิดซ่อมเครื่องจักรบางส่วนใน 2Q17-3Q17 ส่วนที่โต Q-Q แม้รายได้จะลง 5% Q-Q ตามอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ยอดผลิตรถยนต์ลดลง 4% ทั้ง Q-Q และ Y-Y อยู่ที่ 465,411 คัน เพราะได้รับปัจจัยหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นเป็น 19.9% จาก 19.0% ใน 1Q17 และ 9.1% ใน 2Q16 ตามผลของ Economy of scale จากการผลิตเพิ่มขึ้น, การบริหารต้นทุนวัตถุดิบได้มีประสิทธิภาพ, และการเริ่มผลิตและส่งมอบชิ้นส่วนในกลุ่ม Non-Auto ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง ส่วนแนวโน้ม 2H17 คาดว่ากำไรจะขึ้นต่อเนื่องใน 3Q17 จากการผลิตชิ้นส่วนให้รถบีเอ็มดับเบิลยูและรถบรรทุกเพิ่มเติม ซึ่งหนุนให้อัตราการใช้กำลังการผลิตเฉลี่ยสูงถึง 80% ก่อนจะอ่อนตัวลงใน 4Q17 ตามปัจจัยฤดูกาล โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิปีนี้ที่ 645 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 69% Y-Y กำไร 1H17 คิดเป็น 48% ของประมาณการ ไกล่เคียงอดีตที่กำไรครั้งปีแรกคิดเป็น 47-50% ของทั้งปี

ราคาปัจจุบันไม่แพง และแนวโน้มการเติบโตระยะยาวน่าสนใจ แนะนำ “ซื้อ”

PCSGH ดูน่าสนใจทั้งภาพระยะสั้นที่กำไรสุทธิปีนี้จะโตสูงกว่าอุตสาหกรรมจากฐานที่ต่ำปีก่อน, การบริหารต้นทุนได้มีประสิทธิภาพ, รวมถึงการกระจายความเสี่ยงไปยังกลุ่ม Non-Auto และภาพระยะยาวที่จะได้แรงหนุนจากการขยายกำลังการผลิตรองรับกลุ่ม Non-Auto ที่เพิ่มขึ้น และการยกระดับ S-Curve ด้วยการผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ให้กับกลุ่มลูกค้าในยุโรป ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PE2017 ที่ 17 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 15 เท่า แต่เมื่อคิดเป็น PEG อิงการเติบโตเฉลี่ยในปี 2018-2020 ที่ 18% ต่อปี จะต่ำเพียง 1.1 เท่า ถือว่าไม่แพงเมื่อเทียบกับกลุ่มที่ 1.7 เท่า ขณะที่ความสามารถในการสร้างกำไรที่วัดจากอัตรากำไรสุทธิทำได้สูงถึง 15% มากกว่ากลุ่มที่ทำได้ 7% และฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง ไม่มีหนี้ที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยแถมให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงราว 5% ต่อปี เราจึงเริ่มต้นด้วยคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 8.40 บาท อิง PE Multiplier เฉลี่ยในอดีตที่ 20 เท่า

ความเสี่ยง - การชะลอตัวของเศรษฐกิจ และความผันผวนของราคาวัตถุดิบ+ค่าเงิน

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	4,014	4,092	3,707	4,078	4,690
Costs of sales	3,206	3,426	3,191	3,303	3,799
Gross profit	808	666	516	775	891
SG&A costs	173	171	165	184	211
Operating profit	634	495	351	591	680
Other income	81	54	35	61	70
EBIT	715	548	386	652	750
EBITDA	1,275	1,138	929	1,183	1,300
Interest charge	3	0	0	0	0
Tax on income	-5	7	4	7	8
Earnings after tax	717	542	382	645	742
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	717	542	382	645	742
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	717	542	382	645	742

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash& equivalents	798	750	1,062	1,504	1,838
Account receivable	567	715	689	734	844
Inventory	591	627	558	612	703
Other current asset	109	83	41	50	58
Total current asset	2,064	2,174	2,350	2,899	3,443
Investment	0	0	0	0	0
PPE	3,373	3,168	2,796	2,469	2,154
Other asset	28	29	47	46	53
Total assets	5,465	5,371	5,193	5,415	5,649
Short term loan loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	310	454	245	285	328
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	4	2	4	22	26
Total current liabilities	314	456	249	308	354
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	32	41	60	61	70
Total LT liabilities	32	41	60	61	70
Total liabilities	347	496	309	369	424
Registered capital	1,545	1,545	1,545	1,545	1,545
Paid up capital	1,545	1,545	1,545	1,545	1,545
Share premium	2,897	2,897	2,897	2,897	2,897
Legal reserve	40	71	91	123	155
Retained earnings	636	362	351	480	629
Shareholders' equity	5,118	4,875	4,884	5,045	5,225

Source: Company data, FSS research

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	717	542	382	645	742
Depreciation &	560	590	543	531	549
Change in working capital	-2,772	-17	-70	-49	-163
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-1,495	1,114	855	1,127	1,128
Capital expenditure	-234	-385	-171	-204	-234
Others	-13	-1	-18	1	-6
Cash flow from investing	-247	-386	-189	-203	-241
Free cash flow	-1,742	728	666	924	888
Net borrowings	-497	9	19	1	9
Equity capital raised	3,286	0	0	0	0
Dividends paid	-608	-816	-393	-516	-594
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	2,220	-951	-354	-551	-585
Net change in cash	479	-223	312	374	303

**Important Ratios (Consolidated)**

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	-21.7	2.0	-9.4	10.0	15.0
Net profit	-47.9	-24.5	-29.5	68.9	15.0
Norm profit	-42.9	-24.5	-29.5	68.9	15.0
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	20.1	16.3	13.9	19.0	19.0
EBIT margin	17.8	13.4	10.4	16.0	16.0
Normalized profit margin	17.9	13.2	10.3	15.8	15.8
Net profit margin	17.9	13.2	10.3	15.8	15.8
Normalized ROA	13.0	10.0	7.2	12.2	13.6
Normalized ROE	21.1	11.0	8.1	13.6	15.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	0.07	0.11	0.07	0.08	0.09
Net D/E (x)	cash	cash	cash	cash	cash
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.46	0.35	0.25	0.42	0.48
Norm EPS	0.46	0.35	0.25	0.42	0.48
FCF	-1.13	0.47	0.43	0.60	0.57
Book value	3.31	3.16	3.16	3.22	3.32
Dividend	0.60	0.40	0.24	0.33	0.38
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	15.3	20.2	28.7	17.0	14.8
Norm P/E	15.3	20.2	28.7	17.0	14.8
P/BV	2.1	2.3	2.2	2.2	2.1
EV/EBTDA	7.8	8.7	10.5	7.9	7.0
Dividend yield (%)	8.5	5.6	3.4	4.7	5.4

**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 อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 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 เขตบางกะปิ 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 สันทร 1</b> 130-132 อาคารสันทร 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 อาคารระสา 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.บางกระสอ 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.อุดรคบุรี 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.เวียงก 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.หลวงพ่อดำคลอง 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.มหาราช 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.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p><b>สาขา บิดดาดี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล 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" 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