

TVO

บมจ. น้ำมันพืชไทย

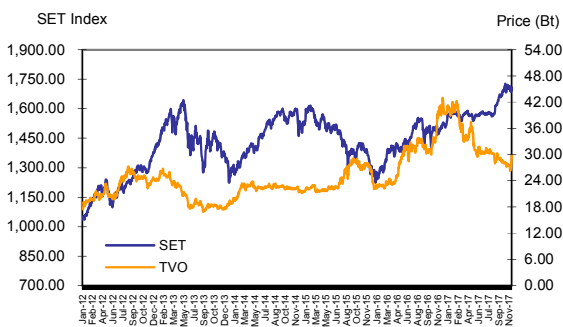
Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
SELL	HOLD	29.75	25.00	- 16.0%	Declared	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	1,627	2,738	1,200	1,694
Net profit	1,903	2,755	1,208	1,694
EPS (Bt)-Normalized	2.01	3.39	1.48	2.09
EPS (Bt)	2.35	3.41	1.49	2.09
% growth y-y	13.3	44.8	-56.1	40.2
Dividend (Bt)	1.90	2.90	1.30	1.75
BV/share (Bt)	9.23	9.74	9.94	10.28
EV/EBITDA (x)	11.4	7.3	14.2	10.2
PER (x) - Normalized	14.8	8.8	20.0	14.2
PER (x)	12.6	8.7	19.9	14.2
PBV (x)	3.2	3.1	3.0	2.9
Dividend yield (%)	6.4	9.7	4.4	5.9
ROE (%)	21.8	34.8	14.9	20.4
YE no. of shares (mn)	809	809	809	809
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (17/11/2017)	29.75
SET Index	1,709.38
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.44
Paid up shares (million)	808.61
Free float (%)	58.10
Market cap (Bt mn)	24,056.18
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	69.97
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	42.50, 25.50, 32.12

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureporn Teewasuwet
 Register No.: 040694
 Tel.: +662 646 9972
 email: sureporn.t@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

ราคาหุ้นสะท้อนการเติบโตในปีหน้าไปแล้ว

จากประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา (17พ.ย.) ระยะสั้นแนวโน้มกำไร 4Q17 น่าจะฟื้นตัว Q-Q จากปริมาณขายที่สูงขึ้นตามฤดูกาล และต้นทุนวัตถุดิบปรับลงเล็กน้อย แต่ด้วยกำไร 9M17 ที่หดตัวแรงถึง -65% Y-Y และต่ำกว่าคาดการณ์ปรับลดกำไรสุทธิปี 2017 ลง 37% เป็นกำไรที่ลดลง -56% Y-Y สำหรับแนวโน้มราคาถั่วเหลืองปีหน้าน่าจะทรงตัวใกล้เคียงปีนี้ที่ระดับ US\$9.5 - US\$10.5 ต่อบุชเชล โดยมองการปรับลงของราคาถั่วเหลืองค่อนข้างจำกัด เพราะโซนอเมริกาใต้ประสบภาวะอากาศแล้ง ทำให้ปริมาณถั่วเหลืองโลกปีหน้าอาจปรับลดลงจากปีนี้ ในขณะที่เราไม่เห็นสัญญาณการปรับขึ้นของราคาถั่วเหลืองอย่างมีนัยสำคัญนัก ทั้งนี้ต้องขึ้นอยู่กับสภาพอากาศเป็นหลักว่าจะเลวร้ายมากกว่าคาดหรือไม่ ดังนั้นเราจึงคาดการณ์การเติบโตของกำไรในปี 2018 ไว้ราว 40% มาจากการฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้นที่น่าจะมาจากการบริหารสต็อกได้ง่ายขึ้น ส่วนรายได้รวมอาจเติบโตไม่มากนัก และยังมี Downside หากราคาเนื้อสัตว์ในประเทศปีหน้าอ่อนตัว จะทำให้ภาวะการเลี้ยงสัตว์ไม่สดใส และกระทบต่อความต้องการอาหารสัตว์อย่างถั่วเหลือง เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 25 บาท (อิง PE เดิม 12 เท่า) ราคาหุ้นปรับขึ้นสะท้อนการฟื้นตัวในปีหน้าแล้ว และคาด Dividend Yield ในช่วง 2H17 เพียง 2.4% ปรับคำแนะนำเป็น ขาย จาก เดิม ถือ

กำไร 9M17 หดตัวลงถึง 65% Y-Y

บริษัทมีกำไรสุทธิ 3Q17 เท่ากับ 343 ล้านบาท (+65% Q-Q, -67.5% Y-Y) สาเหตุที่กำไรปรับลงแรง Y-Y เพราะฐานที่สูงในปีที่แล้ว ทั้งในแง่การขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีมาก ส่วนกำไรที่ปรับขึ้น Q-Q เพราะมาจากฐานที่ค่อนข้างต่ำในไตรมาสก่อน โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นมาอยู่ที่ 10.3% จาก 8% ใน 2Q17 แต่ลดลงจาก 20.2% ใน 3Q16 จากต้นทุนถั่วเหลืองที่ปรับลง ในขณะที่ปริมาณขายยังไม่สดใส อ่อนตัวลงทั้งการขายถั่วเหลืองและน้ำมันถั่วเหลือง ส่งผลให้ 9M17 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 814 ล้านบาท ปรับลดลงถึง 65% Y-Y

ยังมองแนวโน้มราคาถั่วเหลืองปีหน้าทรงตัวใกล้เคียงปีนี้

USDA คาดการณ์ปริมาณผลผลิตถั่วเหลืองโลกปี 2017/18 อยู่ที่ 348.89 ล้านตัน (-0.7% Y-Y) โดยคาดที่บราซิลจะลดลง 5.3% เป็น 108 ล้านตัน ส่วนที่อาร์เจนตินาคาดทรงตัวที่ระดับ 57 ล้านตัน และ USA คาดเพิ่มขึ้น 3% เป็น 120 ล้านตัน ทั้งนี้คาดการณ์ผลผลิตดังกล่าวมี Downside ที่ USDA อาจปรับลดประมาณการลงในการรายงานฉบับถัดไป เพราะปัจจุบันสภาพอากาศที่โซนอเมริกาใต้ค่อนข้างแห้งแล้ง (ตลาดคาดการณ์ว่าจะเกิดภาวะ La Nina) ทำให้เรามองว่า Downside การปรับลงของราคาถั่วเหลืองค่อนข้างจำกัด ในขณะที่เดียวกันเรายังไม่เห็นปัจจัยที่จะหนุนให้ราคาถั่วเหลืองปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญชัดเจนนัก มีเพียงติดตามดูสภาพอากาศแถบอเมริกาและอเมริกาใต้ว่าจะเลวร้ายกว่าคาดหรือไม่ เรายังคงมองกรอบราคาถั่วเหลืองปีหน้าอยู่ที่ราว US\$9.5 - US\$10.5 ต่อบุชเชล ทรงตัวใกล้เคียงกับราคาเฉลี่ยในปี 2017 ที่ US\$9.84 ต่อบุชเชล

คาดการณ์กำไรจะกลับมาเติบโตในปีหน้า แต่ยังมี Downside

ระยะสั้น แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q17 น่าจะฟื้นตัว Q-Q จากปริมาณขายที่ดีขึ้นทั้งถั่วเหลืองและน้ำมันถั่วเหลือง รวมถึงต้นทุนถั่วเหลืองปรับลงเล็กน้อย เบื้องต้นเราคาดกำไร 4Q17 ไว้ที่ 400 ล้านบาท แต่ยังคงลดลง Y-Y เพราะฐานที่สูงในปีก่อน อย่างไรก็ตาม ด้วยกำไร 9M17 ที่หดตัวลงมากกว่าคาด เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ลง 37% เป็น 1,208 ล้านบาท (-56% Y-Y) และคาดการณ์กำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2018 ราว 40% Y-Y เป็น 1,694 ล้านบาท ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่ต่ำในปีนี้ และปัจจัยหนุนหลักจะมาจากการฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้นกลับสู่ระดับสองหลักอีกครั้ง หลังจากที่ผ่านมาในปี 2017 ในขณะที่คาดรายได้จะเติบโตไม่มากนักราว 5% ตามการขยายตัวของภาวะการเลี้ยงสัตว์ (ในส่วนนี้มี Downside หากราคาเนื้อสัตว์ตกต่ำ) และคาดมีอัตรากำไรสูงขึ้น ภายหลังสิทธิพิเศษทางภาษีจาก BOI จะหมดอายุลงในเดือน เม.ย. 2018 เป็นต้นไป

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	25,667	26,302	28,243	25,984	27,283
Cost of sales	22,741	23,169	23,726	23,437	24,009
Gross profit	2,926	3,133	4,518	2,546	3,274
SG&A costs	959	1,227	1,334	1,247	1,282
Operating profit	1,967	1,906	3,183	1,299	1,992
Other income	58	78	85	130	109
EBIT	2,025	1,983	3,268	1,429	2,101
EBITDA	2,374	2,326	3,601	1,808	2,490
Interest charge	10	5	4	3	3
Tax on income	227	297	465	181	357
Earnings after tax	1,787	1,681	2,799	1,245	1,741
Minority interests	-36	-56	-64	-47	-49
Normalized earnings	1,757	1,627	2,738	1,200	1,694
Extraordinary items	-77	276	17	8	0
Net profit	1,679	1,903	2,755	1,208	1,694

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net Profit	1,679	1,903	2,755	1,208	1,694
Depreciation etc.	349	343	333	343	353
Change in working capital	456	-293	-210	189	-210
Other adjustments	255	-276	-17	-8	0
Cash flow from operations	2,739	1,677	2,860	1,732	1,837
Capital expenditure	-138	-184	-164	-200	-200
Others	-24	36	2	11	-6
Cash flow from investing	-162	-147	-162	-189	-206
Free cash flow	2,577	1,529	2,698	1,579	1,667
Net borrowings	-1,149	100	-117	-320	-139
Equity capital raised	0	0	1	0	0
Dividends paid	-1,296	-1,536	-2,341	-1,051	-1,414
Others	-35	0	6	-7	4
Cash flow from financing	-2,480	-1,436	-2,451	-1,378	-1,549
Net change in cash	97	93	247	201	117

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	253	302	549	751	868
Accounts receivable	1,259	1,441	1,517	1,395	1,465
Inventory	6,185	6,284	6,435	6,357	6,512
Other current assets	52	105	113	104	109
Total current assets	7,749	8,133	8,614	8,607	8,954
Investments	76	76	76	76	76
Plant, property & equipment	2,341	2,182	2,013	1,834	1,645
Other assets	136	132	141	130	136
Total assets	10,303	10,523	10,845	10,648	10,812
Short-term loans	2,071	1,935	1,819	1,495	1,356
Accounts payable	416	508	520	514	526
Current maturities	27	22	22	22	22
Other current liabilities	209	158	169	156	164
Total current liabilities	2,723	2,622	2,530	2,187	2,068
Long-term debt	39	32	26	22	22
Other non-current liab.	74	79	85	78	82
Total non-current liab.	113	111	111	100	104
Total liabilities	2,836	2,733	2,641	2,287	2,172
Registered capital	809	809	809	809	809
Paid up capital	809	809	809	809	809
Share premium	2,475	2,475	2,475	2,475	2,475
Legal reserve	94	94	94	94	94
Retained earnings	3,718	4,084	4,498	4,655	4,934
Minority Interests	327	327	327	327	327
Shareholders' equity	7,424	7,790	8,204	8,361	8,641

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	-0.4	2.5	7.4	-8.0	5.0
EBITDA	41.7	-2.0	54.8	-50.8	38.5
Net profit	75.1	13.3	44.8	-56.1	40.2
Normalized earnings	49.6	-7.4	68.3	-56.2	41.1
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	11.4	11.9	16.0	9.8	12.0
EBITDA margin	9.2	8.8	12.7	6.8	9.0
EBIT margin	7.9	7.5	11.6	5.5	7.7
Normalized profit margin	6.8	6.2	9.7	4.6	6.2
Net profit margin	6.5	7.2	9.8	4.6	6.2
Normalized ROA	17.1	15.5	25.2	11.3	15.7
Normalize ROE	24.8	21.8	34.8	14.9	20.4
Normalized ROCE	26.7	25.1	39.3	16.9	24.0
Risk (x)					
D/E	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.1	1.0	0.6	0.8	0.5
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	2.08	2.35	3.41	1.49	2.09
EPS - Normalized	2.17	2.01	3.39	1.48	2.09
EBITDA	2.94	2.88	4.45	2.19	3.03
FCF	3.19	1.89	3.34	1.95	2.06
Book value	8.78	9.23	9.74	9.94	10.28
Dividend	1.75	1.90	2.90	1.30	1.75
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	14.3	12.6	8.7	19.9	14.2
P/E - Normalized	13.7	14.8	8.8	20.0	14.2
P/BV	3.4	3.2	3.1	3.0	2.9
EV/EBTDA	11.2	11.4	7.3	14.2	10.2
Dividend yield (%)	5.9	6.4	9.7	4.4	5.9

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 อาคารเอ็นมาร์ค 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 (สันทร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สันทร 3 130-132 อาคารสันทร 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.บางกระสอ 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.อุดรชัย 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.หลวงพ่อดำคลอง 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.มหาพรต 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.รูสมณีแล 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทของสวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 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