

GGC

บมจ. โกลบอลกรีนเคมิคอล

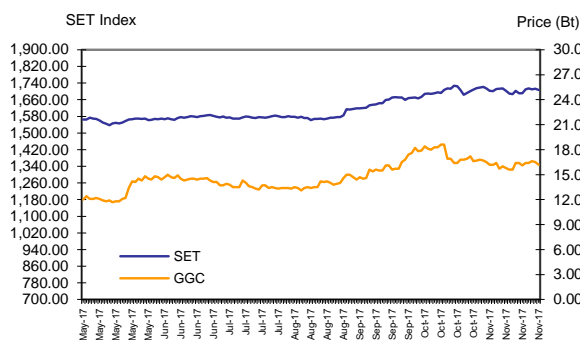
Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2016
HOLD	BUY	16.20	17.00	+ 4.9%	N/A	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	844	583	1,138	1,194
Net profit	905	961	466	1,194
Normalized EPS (Bt)	1.14	0.79	1.11	1.17
% growth Y-Y	-21.6	-30.9	95.2	4.9
EPS (Bt)	1.22	1.30	0.46	1.17
% growth Y-Y	-18.0	6.2	-51.5	156.2
Dividend (Bt)	0.55	1.94	0.20	0.52
BV/share (Bt)	11.35	10.71	10.78	11.75
EV/EBITDA (x)	9.0	9.4	12.8	7.7
Normalized PER (x)	14.2	20.6	14.6	13.9
PER (x)	13.2	12.5	35.6	13.9
PBV (x)	1.4	1.5	1.5	1.4
Dividend yield (%)	3.4	11.9	1.3	3.2
ROE (%)	10.1	7.4	10.3	9.9
YE No. of shares (million)	740	740	1,024	1,024
Par (Bt)	10.00	10.00	10.00	10.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (23/11/2017)	16.20
SET Index	1,707.38
Foreign limit/actual (%)	37.00/1.21
Paid up shares (million)	1,023.67
Free float (%)	28.75
Market cap (Bt m)	16,583.40
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	298.96
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	19.00, 11.50, 14.53

Source: Setsmarts



Source: SET

หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันซ่า จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน และ เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย และ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ร่วมผู้จัดการจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญของบริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

Analyst: Parinth Nikornkittikosol

Register No.: 085699

Tel.: +662 646 9817

email: parinth.n@fnsyrus.com

ยังไม่ถึงเวลา...ต้องอดทน

เราปรับประมาณการกำไรสะท้อนการขาดทุนสต็อกจำนวนมากใน 9M17 ทำให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017-2018 ที่ 466 ล้านบาท และ 1,194 ล้านบาท ส่วนแนวโน้มระยะยาวช่วง 3 ปีข้างหน้า เรามองการเติบโตไม่สูงมากนักที่ระดับ 9% CAGR เนื่องจากประเด็นการเติบโตยังคงอยู่ในกรอบของเชื้อเพลิงชีวภาพ อย่างไรก็ตาม เรายังคงเห็นศักยภาพการเติบโตในขนาดจากการขยายเข้าสู่ผลิตภัณฑ์ downstream และการขยายไลน์การผลิตสู่ผลิตภัณฑ์จากอ้อยภายใต้โครงการ biocomplex อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันโครงการดังกล่าวยังไม่มีความชัดเจน ดั้งเดิมด้วยอัตราที่ยังไม่จูงใจ และการเติบโตในปัจจุบันที่ยังไม่สูงนัก เรายังลดคำแนะนำลงเป็นถือ หรือ รอซื้ออ่อนตัว โดยมีราคาเป้าหมายที่ 17.0 บาท

ความน่าผิดหวังผ่านไปแล้ว

แม้ว่ากำไร 3Q17 ที่ออกมาจะน่าผิดหวัง เนื่องจาก margin ของธุรกิจหลักเมทิลเอสเทอร์ ถูกกดดันจากความสามารถในการจัดหาวัตถุดิบลดลง อีกทั้ง ยังมีผลของราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลงทำให้เกิดขาดทุนสต็อก 144 ล้านบาท และ ขาดทุนพิเศษจาก fx และ hedging 21 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการดังกล่าวออก ผลการดำเนินงานปกติจะเท่ากับ 221 ล้านบาท (-58% Q-Q, +146% Y-Y) ซึ่งถือว่าไม่ได้เลวร้าย ส่วนแนวโน้ม 4Q17 เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตจากฐานต่ำ เนื่องจากมอง downside ของการขาดทุนสต็อกค่อนข้างจำกัดแล้ว เพราะ ราคา CPO ในประเทศเริ่มขยับเข้าใกล้ราคาตลาดโลก ซึ่งอาจทำให้ผู้ประกอบการเริ่มส่งออก CPO เพื่อลดอุปทานในประเทศได้

ปรับประมาณการกำไรสะท้อนสิ่งที่เกิดขึ้น

อย่างไรก็ตาม เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปีนี้ลง 57% เป็น 466 ล้านบาท (-52% Y-Y) เพื่อสะท้อนการขาดทุนสต็อกจำนวนมากที่เกิดขึ้นใน 9M17 แต่ปรับกำไรปกติขึ้นเล็กน้อย 6% เป็น 1,138 ล้านบาท (+95% Y-Y) และ คาดปีหน้าจะมีกำไรปกติที่ 1,194 ล้านบาท (+5% Y-Y) ลดลงเล็กน้อยจากประมาณการเดิม (2%) ส่วนในระยะยาวเราเชื่อว่าจะมีอัตราการเติบโตกำไรปี 2017-2019 ที่ 9% CAGR โดยการเติบโตมาจากกำลังการผลิตเมทิลเอสเทอร์ 200 KTA ที่จะเข้ามาปลายปีหน้า

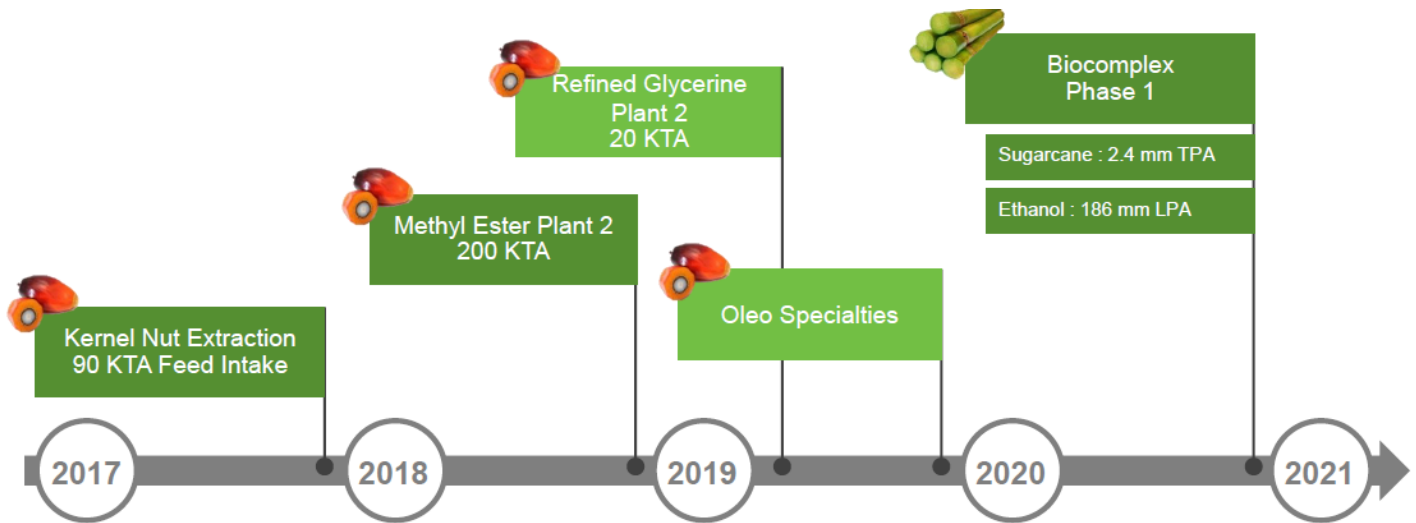
มองกำไร 3 ปีหน้ายังไม่น่าตื่นเต้น และ โครงการ Biocomplex ยังต้องรอดต่อไป

จากประมาณการกำไรของเราช่วง 3 ปี ข้างหน้า คาดการเติบโต 9% CAGR ซึ่งไม่สูงนัก ทั้งนี้ เรามองเห็น upside ที่จะผลักดันฐานกำไรให้เติบโตก้าวกระโดดจาก 1. แผนการลงทุนในโครงการ Biocomplex เฟส 1 และ 2 ซึ่งจะเป็นการเพิ่มไลน์ผลิตภัณฑ์จากเดิมที่มีแต่ปาล์มไปสู่อ้อย โดยจะทำการผลิตทั้งเชื้อเพลิงชีวภาพ และ เคมีชีวภาพ ซึ่งมีแต้มต่อคู่แข่งจากการได้ใช้เทคโนโลยี และ R&D ของบริษัทลูกของ PTTGC และ 2. การสร้างมูลค่าเพิ่มจากการขยายไปสู่ผลิตภัณฑ์ downstream ตามโครงการ oleo specialties อย่างไรก็ตาม โครงการทั้ง 2 ยังมีความไม่ชัดเจน เนื่องจากโครงการ Biocomplex ยังติดประเด็นเรื่องการใช้ประโยชน์จากอ้อย และ ระยะห่างของโรงงาน ทำให้ timeline ของโครงการถูกเลื่อนออกไปจากเดิมที่จะ FID ปลายปีนี้ เป็น 3Q18 ขณะที่โครงการขยายไปสู่ downstream ปัจจุบันยังอยู่ในขั้นตอนศึกษา

ประเมินมูลค่า 17.0 บาท แนะนำถือหรือรอซื้ออ่อนตัว

บนประมาณการกำไรใหม่ของเรา ประเมินราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 17.0 บาท อ้างอิง P/E 15.0 เท่า เพิ่มขึ้นจากเดิม 14.0 เท่า จากภาพอุตสาหกรรม oleochemical ที่ดูดีขึ้น โดยเฉพาะส่วนของ FA สายธรรมชาติของบริษัทที่มีแรงกดดันจากสายสังเคราะห์น้อยลง เพราะราคาน้ำมันดิบซึ่งเป็นต้นทุนต้นทางขยับขึ้น อย่างไรก็ตาม แม้เรายังชอบแผนการเติบโตในระยะยาวจากขยายไลน์ไปสู่ผลิตภัณฑ์จากอ้อย และ ผลิตภัณฑ์ downstream แต่ปัจจุบันโครงการดังกล่าวยังไม่มีความชัดเจน ส่วนธุรกิจเดิมเราคาดการเติบโตช่วง 3 ปีข้างหน้า 9% CAGR ซึ่งไม่น่าตื่นเต้นนัก และมี upside สู้ราคาเหมาะสมจำกัด จึงปรับลดคำแนะนำเป็นถือ หรือ รอซื้ออ่อนตัว

Projects in the pipeline



Project	Kernel Nut Extraction (TETSO)	Methyl Ester Plant 2	Refined Glycerine Plant 2	Oleo Specialties	Biocomplex Phase 1
Capacity	Feedstock Intake 90 KTA	Methyl Ester 200 KTA	Refined Glycerine 20 KTA	14 KTA	Sugar cane : 2.4 mm TPA Ethanol : 186 mm LPA
CAPEX	380 MB (GGC holds 30%)	1,650 MB	TBA	TBA	7,615 MB (GGC will hold 50%)
Project Progress Update	Under Construction	Under Construction	Feasibility Study	Feasibility Study	FID : 3Q/18
Scheduled COD	4Q/17	4Q/18	Targeted : 2Q/19	Targeted : 4Q/19	4Q/20

Source: Company and FSS Research

Income Statement					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	15,715	14,542	17,200	19,404	20,369
Cost of sales	14,297	13,371	15,716	18,187	18,450
Gross profit	1,418	1,171	1,484	1,217	1,919
SG&A costs	483	469	618	713	734
Operating profit	935	702	866	504	1,185
Other income	104	98	55	55	55
EBIT	1,039	800	921	559	1,240
EBITDA	1,633	1,376	1,511	1,300	2,047
Interest charge	86	55	67	85	77
Tax on income	-4	-2	30	40	93
Earnings after tax	983	808	857	362	1,069
Minority interests	0	0	0	0	0
Profit Sharing	120	97	104	104	125
Net profit	1,103	905	961	466	1,194
Extraordinary items	26	61	33	-72	0
Normalized profit	1,077	844	583	1,138	1,194

Cash Flow Statement					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Earnings after tax	983	808	857	362	1,069
Depreciation etc.	474	479	486	636	683
Change in working capital	-579	-592	-1,537	-769	-146
Other CF from operations	48	46	71	194	135
Cash flow from operations	926	741	-123	423	1,741
Capital expenditure	84	39	205	872	661
Other CF from investing	883	-897	549	-55	-55
Cash flow from investing	-967	858	-754	-817	-606
Free cash flow	-41	1,599	-877	-394	1,135
Net borrowings	-430	-528	1,858	-234	-234
Equity capital raised	0	0	0	3,083	0
Dividends paid	-414	-77	-1,406	-432	-210
Others CF from financing	-87	-54	-85	692	-77
Cash flow from financing	-931	-659	367	3,109	-521
Other adjustments	0	0	0	-837	12
Net change in cash	-972	940	-510	1,878	626

Balance Sheet					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	98	1,038	528	2,406	3,032
ST investment	914	0	0	0	0
Accounts receivable	1,247	1,231	1,510	1,703	1,788
Inventory	1,892	2,599	4,374	5,062	5,135
Other current assets	238	247	234	234	234
Total current assets	4,389	5,115	6,646	9,405	10,189
Plant, property & equipment	4,936	4,520	4,166	4,359	4,337
Other assets	829	773	819	862	862
Total assets	10,154	10,408	11,631	14,626	15,388
Short-term loans	0	0	60	60	60
Accounts payable	223	269	712	824	836
Current maturities	1	42	234	234	234
Other current liabilities	191	216	270	270	270
Total current liabilities	415	527	1,276	1,388	1,400
Long-term debt	1,359	790	2,396	2,162	1,928
Other non-current liab.	27	33	36	36	36
Total non-current liab.	1,386	823	2,432	2,198	1,964
Total liabilities	1,801	1,350	3,708	3,586	3,364
Paid up capital	7,400	7,400	7,400	10,237	10,237
Share premium	0	0	0	247	247
Unappropriated	164	857	297	331	1,315
Others	0	0	-4	-4	-4
Minority Interests	688	662	0	0	0
Shareholders' equity	8,353	9,058	7,923	11,040	12,024

Important Ratios					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	13.6	-7.5	18.3	12.8	5.0
EBITDA	-7.2	-15.0	4.4	-14.0	57.5
Net profit	-6.6	-18.0	6.2	-51.5	156.2
Normalized profit	-6.3	-21.6	-30.9	95.2	4.9
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	9.0	8.1	8.6	6.3	9.4
EBITDA margin	10.4	9.5	8.8	6.7	10.0
EBIT margin	6.6%	5.5	5.4	2.9	6.1
Normalized profit margin	6.9	5.8	3.4	5.9%	5.9
Net profit margin	7.0	6.2	5.6	2.4	5.9
Normalized ROA	10.6	8.1	5.0	7.8	7.8
Normalize ROE	14.1	10.1	7.4	10.3	9.9
Normalized ROCE	10.7	8.1	8.9	4.2	8.9
Risk (x)					
D/E	0.2	0.1	0.5	0.3	0.3
Net D/E	0.1	0.0	0.4	0.1	0.0
Net debt/EBITDA	0.5	0.2	2.1	0.9	0.2
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	1.49	1.22	1.30	0.46	1.17
EPS - Normalized	1.49	1.22	1.30	0.46	1.17
EBITDA	1.46	1.14	0.79	1.11	1.17
FCF	2.21	1.86	2.04	1.27	2.00
Book value	10.36	11.35	10.71	10.78	11.75
Dividend	0.10	0.55	1.94	0.20	0.52
Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
Valuations (x)					
P/E	10.9	13.2	12.5	35.6	13.9
P/E - Normalized	11.1	14.2	20.6	14.6	13.9
P/BV	1.6	1.4	1.5	1.5	1.4
EV/EBTDA	8.0	9.0	9.4	12.8	7.7
Dividend yield (%)	0.6	3.4	11.9	1.3	3.2

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 อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 สินธร 1 130-132 อาคารสินธร 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.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.อุดรเจริญ 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.อ.ปิ่นเกล้า 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.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.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p>สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต 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