

MBAX

บมจ. มัลติแบกซ์

<b>Current BUY</b>	Previous BUY	Close 4.86	2018 TP 6.50	Exp Return + 33.74%	THAI CAC Declared	CGR 2016 N/R
--------------------	--------------	------------	--------------	---------------------	-------------------	--------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	76	58	70	82
Net profit	76	58	70	82
EPS (Bt)-Norm	0.52	0.38	0.41	0.43
EPS (Bt)	0.52	0.38	0.41	0.43
% EPS growth	58.05	-28.06	8.79	4.32
Dividend (Bt)	0.40	0.32	0.36	0.43
BV/share (Bt)	2.68	2.62	2.93	2.59
EV/EBITDA (x)	8.4	10.2	9.6	9.4
PER (x) - Norm	9.2	12.8	11.7	11.3
PER (x)	9.2	12.8	11.7	11.3
PBV(x)	1.8	1.8	1.6	1.9
Dividend yield (%)	8.3	6.6	7.5	8.9
ROE (%)	21.4	14.7	15.5	16.5
No. of shares- full dilution	145	154	170	192
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (06/12/2017)	4.86
SET Index	1,694.39
Foreign limit/actual (%)	30.00/7.41
Paid-up shares (million)	191.90
Free float (%)	42.46
Market cap (Bt mn)	932.61
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	4.08
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	6.00, 4.76, 5.40

Source: Setsmarts



Source: SET

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

คาดการณ์ 4Q17 กลับมาโตสูง จากรายได้และอัตรากำไรที่ขยายตัว

เรามองว่าที่ราคาปัจจุบันมี Downside จำกัดมาก เพราะคิดเป็น PE2018 เพียง 11 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 15 เท่า และให้ปันผลสูงถึง 8% ต่อปี โดยคาดว่าผลประกอบการของ MBAX ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 3Q17 จากคำสั่งซื้อของลูกค้าในสหรัฐฯที่เร่งตัวขึ้น และแรงกดดันจากเงินบาทแข็งและการเพิ่มขึ้นของ LDPE ที่ผ่อนคลายลง ส่วนปีหน้า คาดกำไรสุทธิโตต่อเนื่องอีก 18% Y-Y จากปีที่คาดโต 20% Y-Y จากตลาดสหรัฐฯที่โตตาม GDP และการขยายตลาดใหม่ในเอเชีย เช่น ญี่ปุ่น ที่มีการเติบโตสูง รวมถึงการขยายกำลังการผลิตเพื่อลดปัญหาคอขวด ยังแนะนำซื้อในฐานะหุ้นปันผลสูงสม่ำเสมอ ราคาเป้าหมาย 6.50 บาท

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q17 กลับมาโตแรงทั้ง Q-Q และ Y-Y

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q17 ที่ 18 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42% Q-Q และ 62% Y-Y จาก (1) ยอดขายที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 2% Y-Y อยู่ที่ 420 ล้านบาท จากคำสั่งซื้อที่เร่งตัวของลูกค้าในสหรัฐฯและยุโรป อ้างอิงจากปริมาณการส่งออกถุงและกระสอบพลาสติก ตามรายงานของกรมศุลกากรงวด ต.ค. 17 ที่เพิ่มขึ้น 11% M-M และ 3% Y-Y อยู่ที่ 30,913 ตัน (2) คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะขยายตัวขึ้นเป็น 9.0% จาก 8.5% ใน 3Q17 จาก Product Mix ที่มีการผลิตถุงซิปลีดในสัดส่วนที่มากกว่าถุงขยะ, ต้นทุนเม็ดพลาสติก LDPE ที่ทรงตัวแถว \$1,270/ตัน, และผลจาก Economy of scale ตามการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นเป็น 75-80% จากเพียง 50-55% ใน 3Q17 (3) คาดว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจะลดลงเหลือ 5.4% ของรายได้รวม จาก 6.0% ใน 3Q17 และ 5.6% ใน 4Q16 ตามแผนการลดค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภคในโรงงาน (4) คาดดอกเบี้ยจ่ายลดลง 17% Q-Q อยู่ที่ 3 ล้านบาท จากการนำเงินแปลง MBAX-W1 ราว 80 ล้านบาทไปชำระหนี้คืนบางส่วน

แนวโน้มปีหน้ายังสดใส จากการเพิ่มตลาดใหม่และขยายกำลังการผลิต

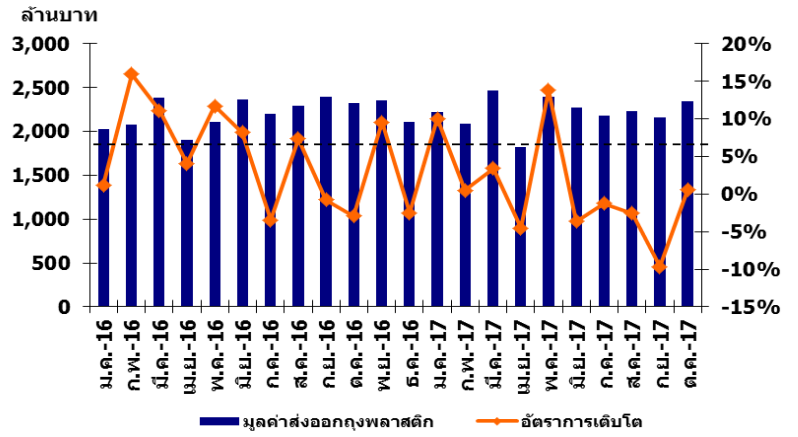
ตลาดใหญ่สุดของ MBAX คือ สหรัฐฯ ซึ่งมีสัดส่วนราว 45% ของรายได้รวม เราคาดว่าปี 2018 จะโตได้ดีกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังที่โต 8% ต่อปี ตามการขยายตัวของ GDP ที่ IMF คาดว่าจะเพิ่มเป็น 2.5-2.8% จากปีที่ 2.2% ขณะที่ ตลาดยุโรปและออสเตรเลียที่มีสัดส่วน 29% และ 18% ของรายได้รวม คาดว่าจะโตใกล้เคียงค่าเฉลี่ยที่ 7% ต่อปี แต่ตลาดเอเชีย โดยเฉพาะญี่ปุ่นที่เป็นกลุ่มลูกค้าใหม่ของ MBAX ซึ่งมีสัดส่วนรวมกัน 8% ของรายได้รวม มีแนวโน้มเติบโตไม่น้อยกว่า 10% ต่อปี จากการที่ผู้บริโภคเปลี่ยนพฤติกรรมมาใช้ถุงซิปลีดคอนอมอาหารและเก็บรักษาของใช้ส่วนตัวมากขึ้น เมื่อผนวกกับแผนการขยายกำลังการผลิตถุงซิปลีดอีก 10-15% จากเดิม และการขยายพื้นที่จัดเก็บสินค้าเพื่อลดปัญหาคอขวด ซึ่งจะหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มสูงขึ้น ทำให้เรายังคาดว่ากำไรสุทธิปี 2018 จะโตต่อเนื่อง 18% Y-Y อยู่ที่ 82 ล้านบาท จากปีที่คาดโต 20% Y-Y อยู่ที่ 70 ล้านบาท

ราคาหุ้นถูก ปันผลสูง และแรงกดดันด้านค่าเงิน+วัตถุดิบผ่อนคลายลง “ซื้อ”

ราคาหุ้น MBAX ถูกกดดันต่อเนื่อง หลังเปิดเผยผลประกอบการ 3Q17 ออกมาชะลอและถูกซ้ำเติมด้วยเงินบาทที่แข็งค่า พร้อมไปกับราคา LDPE ที่ปรับตัวขึ้น แต่ปัจจุบันแรงกดดันดังกล่าวเริ่มผ่อนคลายลง และด้วยโครงสร้างตลาดที่เป็นอุปสงค์ส่วนเกิน เพราะผู้ผลิตในจีนถูกยกเลิกคำสั่งซื้อด้วยปัญหาด้านคุณภาพ ทำให้ MBAX สามารถผลักภาระให้กับลูกค้าได้มากขึ้น เราจึงคาดว่าทั้งผลประกอบการและราคาหุ้นได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว โดยคิดเป็น PE2018 เพียง 11 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 15 เท่า และให้ปันผลสูงถึง 8% ต่อปี จ่าย 1H17 ไปแล้ว 3% เหลือ 2H17 อีก 5% คงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 6.50 บาท อิง PE เฉลี่ยในอดีตที่ 15 เท่า

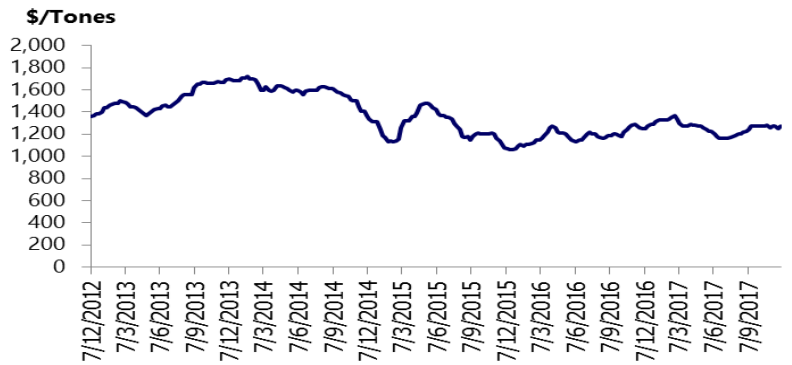
ความเสี่ยง – การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ความผันผวนของราคาเม็ดพลาสติกและอัตราแลกเปลี่ยน

มูลค่าการส่งออกถุงและกระสอบพลาสติกกลับมาเพิ่มขึ้นใน ต.ค. 17



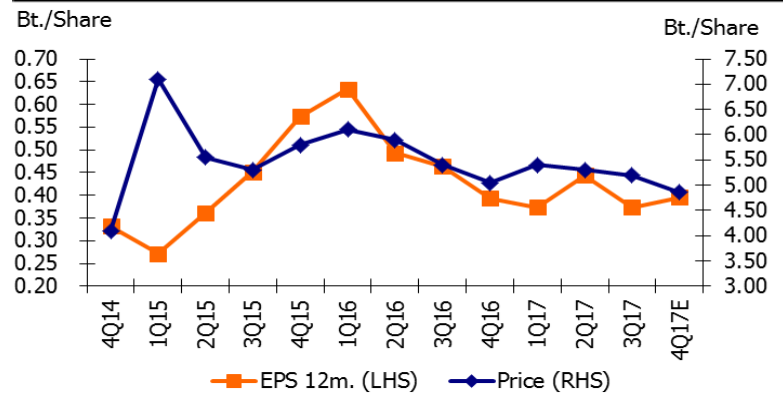
Source: กรมศุลกากร, FSS Research

การเคลื่อนไหวของราคาเม็ดพลาสติก LDPE



Source: Bloomberg, FSS Research

ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นและกำไรต่อหุ้น 12 เดือนล่าสุด



Source: Setsmart, FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	1,748	1,732	1,526	1,602	1,730
Costs of sales	1,598	1,540	1,376	1,430	1,548
Gross profit	150	192	150	163	182
SG&A costs	94	90	88	86	92
Operating profit	57	102	62	77	90
Other income	0	0	0	0	0
EBIT	57	102	62	77	90
EBITDA	113	151	120	133	148
Interest charge	19	16	13	11	11
Tax on income	6	1	1	1	2
Earnings after tax	31	84	48	65	77
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	31	84	48	65	77
Extraordinary items	11	-8	10	5	5
Net profit	42	76	58	70	82

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	42	76	58	70	82
Depreciation &	56	49	59	56	58
Change in working capital	-38	53	98	-5	-7
Other adjustments	-9	-4	6	0	4
Cash flow from operation	51	174	221	120	137
Capital expenditure	-48	-78	-95	-58	-65
Others	0	0	1	0	0
Cash flow from investing	-47	-78	-94	-58	-65
Free cash flow	4	96	126	61	72
Net borrowings	37	-84	-54	-78	13
Equity capital raised	0	42	23	95	0
Dividends paid	-26	-50	-66	-70	-82
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	12	-92	-97	-53	-69
Net change in cash	15	4	29	8	2

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash & equivalents	17	22	51	59	62
Account receivable	373	327	269	281	288
Inventory	212	229	196	205	215
Other current asset	9	10	7	8	9
Total current asset	612	588	524	553	574
Investment	398	416	444	445	447
PPE	5	3	2	2	2
Other asset	41	55	64	65	71
Total assets	1,056	1,062	1,033	1,065	1,093
Short term loan loans	503	428	383	320	329
Accounts payable	101	126	131	146	157
Current maturities	18	17	18	11	12
Other current liabilities	43	39	45	45	48
Total current liabilities	665	610	577	522	546
Long-term debt	49	36	21	19	20
Other LT liabilities	21	28	33	27	29
Total LT liabilities	70	63	54	46	49
Total liabilities	735	673	631	567	595
Registered capital	192	192	192	192	192
Paid up capital	128	145	154	192	192
Share premium	134	159	173	229	229
Legal reserve	13	19	19	19	19
Retained earnings	46	65	57	57	57
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	321	388	403	497	497

**Important Ratios (Consolidated)**

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	19.3	-1.0	-11.9	4.9	8.0
Net profit	346.2	78.7	-23.5	20.1	17.8
Norm profit	n.a.	170.1	-42.4	33.8	19.2
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	8.6	11.1	9.8	10.2	10.5
EBIT margin	3.2	5.9	4.0	4.8	5.2
Normalized profit margin	1.8	4.9	3.2	4.0	4.5
Net profit margin	2.4	4.4	3.8	4.4	4.8
Normalized ROA	4.0	7.2	5.5	6.7	7.6
Normalized ROE	13.6	21.4	14.7	15.5	16.5
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	2.29	1.73	1.57	1.14	1.20
Net D/E (x)	1.79	1.25	1.00	0.64	0.66
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.33	0.52	0.38	0.41	0.43
Norm EPS	0.33	0.52	0.38	0.41	0.43
FCF	0.03	0.66	0.82	0.36	0.37
Book value	2.51	2.68	2.62	2.93	2.59
Dividend	0.30	0.40	0.32	0.36	0.43
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	14.52	9.19	12.77	11.74	11.26
Norm P/E	14.52	9.19	12.77	11.74	11.26
P/BV	1.92	1.80	1.84	1.65	1.86
EV/EBTDA	11.41	8.44	10.19	9.57	9.42
Dividend yield (%)	6.22	8.30	6.64	7.47	8.88

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

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

**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</b> ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ</b> ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า</b> 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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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