

ICHI

บมจ. อิซิตัน กรุ๊ป

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
HOLD	SELL	9.25	9.70	+4.9%	N/A	5

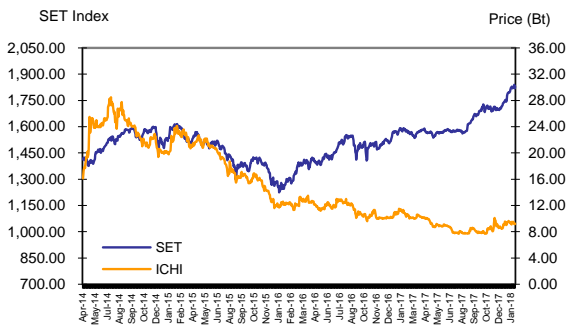
Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	813	408	253	543
Net profit	813	368	273	543
EPS (Bt)-Normalized	0.63	0.31	0.19	0.42
EPS (Bt)	0.63	0.28	0.21	0.42
% growth y-y	-24.7	-54.7	-25.8	98.7
Dividend (Bt)	0.50	0.25	0.17	0.33
BV/share (Bt)	4.64	4.42	4.43	4.52
EV/EBITDA (x)	10.0	14.7	15.1	12.3
PER (x) - Normalized	14.8	29.4	47.6	22.1
PER (x)	14.8	32.6	44.0	22.1
PBV (x)	2.0	2.1	2.1	2.0
Dividend yield (%)	5.4	2.7	1.8	3.6
ROE (%)	13.5	7.1	4.4	9.2
YE no. of shares (mn)	1,300	1,300	1,300	1,300
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (26/01/2018)	9.25
SET Index	1,828.88
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.77
Paid up shares (million)	1,300.00
Free float (%)	47.65
Market cap (Bt mn)	12,025.00
Avg daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	35.10
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	9.85, 9.05, 9.46

Source: Setsmarts



Source: SET

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

กำไรสุทธิ 4Q17 ยังไม่ฟื้นตัว คาดจะกลับมาโตมากขึ้นในปี 2018

แนวโน้มกำไรปกติ 4Q17 จะกลับมาฟื้นตัวเล็กน้อย Q-Q แต่คาดว่าจะต้องมีการตัดด้อยค่าความนิยมแบรนด์ใบเล่ต่อเนื่อง รวมถึงคาดว่าจะรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากธุรกิจที่อินโดนีเซียสูงขึ้น จึงคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q17 จะลดลง Q-Q แต่จะพลิกจากที่ขาดทุนในปีก่อน และคาดว่ากำไรสุทธิปี 2017 จะจบลงด้วยการลดลงจากปีก่อนราว 25.8% เป็นกำไรต่ำสุดในรอบ 6 ปี นับตั้งแต่ประสบเหตุหน้าท่วมหนักในปี 2011 และคาดว่ากำไรสุทธิจะกลับมาโตอีกครั้งในปี 2018 ราว 98.7% Y-Y เป็น 543 ล้านบาท แม้จะประสบความสำเร็จจากการรुकตลาดส่งออก จนมีสัดส่วนรายได้เพิ่มขึ้นค่อนข้างเร็วมาอยู่ที่ 22% ของรายได้รวม แต่เรายังไม่คิดว่ากำไรจะกลับมาสดใสสู่ระดับพันล้านบาทอย่างที่เคยทำได้ในปี 2014 ภายในระยะเวลา 1-2 ปีนี้ เพราะรายได้ส่วนใหญ่ยังมาจากการขายในประเทศ ที่แนวโน้มยังไม่สดใส อย่างไรก็ตาม เรามองว่าผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และจะกลับมามีกำไรที่ดีขึ้น เราจึงปรับเพิ่ม PE จาก 20 เท่า เป็น 23 เท่า ให้เท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่ม นำไปสู่การปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 9.7 บาท จากเดิม 8.4 บาท มี Upside 4.9% จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ถือ จากเดิม ขาย

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q17 กลับมาฟื้นตัว แต่สุทธิยังไม่ดี เพราะมีตัดด้อยค่าใบเล่

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q17 อยู่ที่ 51 ล้านบาท (-26.1% Q-Q) และพลิกจากที่ขาดทุนในปีก่อน สาเหตุที่กำไรจะลดลง Q-Q เพราะคาดว่าจะมีการตัดด้อยค่าความนิยมของแบรนด์ใบเล่ราว 30 ล้านบาท (ปี 2016 มีตัดด้อยค่า 49 ล้านบาท) และคาดว่าจะรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากธุรกิจที่อินโดนีเซียราว -40 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก -18 ล้านบาทใน 3Q17 แต่ลดลงจาก -61 ล้านบาทใน 4Q16 ทั้งนี้หากไม่รวมการตัดด้อยค่า เราคาดว่ากำไรปกติจะโตเล็กน้อย 8.7% Q-Q แม้คาดการณ์รายได้จะยังทรงตัวได้ จากการเติบโตที่ดีของตลาดส่งออก โดยเฉพาะกัมพูชา และลาว มาช่วยชดเชยการอ่อนตัวลงของตลาดในประเทศได้ ซึ่งได้รับผลกระทบจากทั้งภาพรวมตลาดขาเขียวที่ยังไม่สดใส และได้รับผลจากการปรับขึ้นราคาสินค้าเพื่อสะท้อนภาษีเครื่องดื่ม แต่คาดการณ์กำไรขั้นต้นจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 24.5% จาก 23.9% ใน 3Q17 และ 16.9% ใน 4Q16 จากการใช้กำลังการผลิตที่ดีขึ้นมาอยู่ที่ราว 55%-60% รวมถึงคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ (ไม่รวมตัดด้อยค่า) จะลดลงมาอยู่ที่ 14.8% จาก 16.2% ใน 3Q17 และ 22.3% ใน 4Q16 เพราะไม่มีการทำโปรโมชั่นใหญ่สำหรับการขายในประเทศ

คาดการณ์กำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2018

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 จะจบที่ 273 ล้านบาท (-25.8% Y-Y) เป็นกำไรต่ำสุดในรอบ 6 ปี นับตั้งแต่เผชิญเหตุหน้าท่วมหนักในปี 2011 และคาดว่าจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2018 ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่ต่ำ และการปรับกลยุทธ์เน้นทำตลาดส่งออก ที่ถือว่าประสบความสำเร็จ เพราะสัดส่วนรายได้ส่งออกขยับขึ้นมาเร็วมากปัจจุบันอยู่ที่ 22% ของรายได้รวม แต่เรายังไม่คิดว่ากำไรจะกลับมาสดใสสู่ระดับพันล้านบาทอย่างที่เคยทำได้ในปี 2014 ภายในระยะเวลา 1-2 ปีนี้ เพราะรายได้ส่วนใหญ่ยังมาจากการขายในประเทศ ที่แนวโน้มยังไม่สดใสหนัก กอปรกับบริษัทรวมอินโดนีเซีย ยังติดปัญหาเรื่อง Trade License ซึ่งน่าจะยังเผชิญผลขาดทุนไปอีก 2-3 ปีเป็นอย่างน้อย ในขณะที่น่าจะไม่ได้รับผลบวกจากราคาน้ำตาลทรายขาในประเทศที่จะปรับลดลง หลังลอยตัวราคาน้ำตาล เพราะบริษัทมีสัดส่วนการใช้น้ำตาลทรายขาเพียง 2%-3% ของต้นทุนรวม (ส่วนใหญ่ใช้ฟรุกโตสราว 7%-8% ของต้นทุนรวม) อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2018 ที่ 543 ล้านบาท เติบโตราว 98.7% Y-Y จากฐานที่ต่ำมาก

ความเสี่ยง – เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด, การแข่งขันรุนแรงกว่าคาด, ตลาดต่างประเทศและสินค้าใหม่ไม่ประสบความสำเร็จ

4Q17E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q17E	3Q17	%Q-Q	4Q16	%Y-Y
Sales revenue	1,443	1,456	-0.9	1,039	38.9
Costs	1,090	1,108	-1.6	863	26.3
Gross profit	354	348	1.7	176	101.1
SG&A costs	244	236	3.4	232	5.2
Interest charge	16	16	0.0	18	-11.1
Norm profit	75	69	8.7	-15	na
Net profit	51	69	-26.1	-55	na
EPS (Bt/share)	0.040	0.053	-26.1	-0.043	na
Gross margin %	24.5	23.9	0.6	16.9	7.6
SG&A as % of Sales	16.9	16.2	0.7	22.3	-5.4
Net margin %	3.6	4.8	-1.2	-5.3	8.9

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	6,179	6,340	5,338	5,827	6,487
Cost of sales	4,065	4,215	3,944	4,443	4,800
Gross profit	2,114	2,125	1,394	1,384	1,687
SG&A costs	1,025	1,150	918	939	1,038
Operating profit	1,089	975	477	445	649
Other income	30	17	24	18	26
EBIT	1,119	992	500	462	675
EBITDA	1,489	1,480	1,014	1,016	1,263
Interest charge	99	87	75	66	68
Tax on income	-59	44	-39	2	29
Earnings after tax	1,079	861	464	394	578
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	1,079	813	408	253	543
Extraordinary items	0	0	-40	21	0
Net profit	1,079	813	368	273	543

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net Profit	1,079	813	368	273	543
Depreciation etc.	370	488	513	553	588
Change in working capital	-222	-141	160	-126	-96
Other adjustments	0	49	96	121	35
Cash flow from operations	1,227	1,209	1,137	822	1,071
Capital expenditure	-2,145	-429	-272	-844	-700
Others	-88	48	-601	-142	-94
Cash flow from investing	-2,233	-380	-872	-986	-794
Free cash flow	-1,007	829	265	-164	276
Net borrowings	-1,898	-197	145	419	118
Equity capital raised	3,759	0	0	0	2
Dividends paid	-650	-981	-650	-219	-434
Others	-74	314	71	-3	64
Cash flow from financing	1,138	-864	-434	198	-251
Net change in cash	131	-35	-169	34	25

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	152	110	34	27	52
Accounts receivable	910	1,033	875	862	960
Inventory	676	677	514	730	789
Other current assets	178	88	38	36	36
Total current assets	1,916	1,908	1,460	1,655	1,837
Investments	118	75	95	95	95
Plant, property & equipment	6,795	6,741	6,500	6,746	6,858
Other assets	180	128	572	613	673
Total assets	9,008	8,852	8,627	9,109	9,462
Short-term loans	28	120	714	825	821
Accounts payable	519	387	313	365	395
Current maturities	154	456	524	524	585
Other current liabilities	321	342	256	280	311
Total current liabilities	1,022	1,305	1,807	1,994	2,112
Long-term debt	1,780	1,492	1,043	1,330	1,452
Other non-current liab.	11	23	26	23	26
Total non-current liab.	1,791	1,514	1,069	1,353	1,478
Total liabilities	2,813	2,819	2,876	3,347	3,590
Registered capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Paid up capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,302
Share premium	3,515	3,515	3,515	3,515	3,515
Legal reserve	130	130	130	130	130
Retained earnings	1,250	1,087	806	816	925
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	6,195	6,032	5,751	5,762	5,872

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	-4.7	2.6	-15.8	9.2	11.3
EBITDA	13.5	-0.6	-31.5	0.2	24.4
Net profit	22.1	-24.7	-54.7	-25.8	98.7
Normalized earnings	22.1	-24.7	-49.7	-38.1	114.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	34.2	33.5	26.1	23.8	26.0
EBITDA margin	24.1	23.3	19.0	17.4	19.5
EBIT margin	18.1	15.6	9.4	7.9	10.4
Normalized profit margin	17.5	12.8	7.7	4.3	8.4
Net profit margin	17.5	12.8	6.9	4.7	8.4
Normalized ROA	12.0	9.2	4.7	2.8	5.7
Normalize ROE	17.4	13.5	7.1	4.4	9.2
Normalized ROCE	14.0	13.1	7.3	6.5	9.2
Risk (x)					
D/E	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
Net D/E	0.43	0.45	0.49	0.58	0.60
Net debt/EBITDA	1.79	1.83	2.80	3.27	2.80
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.83	0.63	0.28	0.21	0.42
EPS - Normalized	0.83	0.63	0.31	0.19	0.42
EBITDA	1.15	1.14	0.78	0.78	0.97
FCF	-0.77	0.64	0.20	-0.13	0.21
Book value	4.77	4.64	4.42	4.43	4.52
Dividend	0.50	0.50	0.25	0.17	0.33
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	11.1	14.8	32.6	44.0	22.1
P/E - Normalized	11.1	14.8	29.4	47.6	22.1
P/BV	1.9	2.0	2.1	2.1	2.0
EV/EBTDA	9.9	10.0	14.7	15.1	12.3
Dividend yield (%)	5.4	5.4	2.7	1.8	3.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสุรนคราห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมคูลราอิม 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 2 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล อ.เมือง จ.ปัตตานี	

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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 รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาขายของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- 1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- 2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)