

15 กุมภาพันธ์ 2561

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

KCE

บมจ. เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
HOLD	SELL	73.5	79.0	+ 7.5%	Certified	5

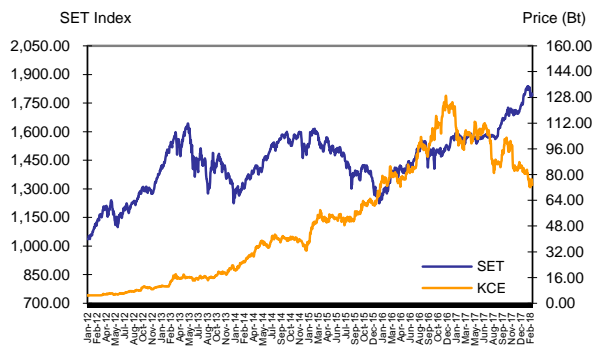
Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized profit	2,935	2,340	2,746	3,117
Net profit	3,039	2,544	2,746	3,117
EPS (Bt)-Normalized	5.01	3.99	4.68	5.31
EPS (Bt)	5.18	4.34	4.68	5.31
% growth y-y	33.0	-16.3	8.0	13.5
Dividend (Bt)	1.56	1.52	1.64	1.84
BV/share (Bt)	17.01	19.15	22.25	25.49
EV/EBITDA (x)	12.21	14.03	12.18	10.89
PER (x) - Normalized	14.7	18.4	15.7	13.8
PER (x)	14.2	16.9	15.7	13.8
PBV (x)	4.3	3.8	3.3	2.9
Dividend yield (%)	2.1	2.1	2.2	2.5
YE no. of shares (mn)	29.4	20.8	21.0	20.9
No. of share-fully diluted	586	586	586	586
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (14/02/2018)	73.50
SET Index	1,792.09
Foreign limit/actual (%)	49.00/28.32
Paid up shares (million)	586.40
Free float (%)	62.15
Market cap (Bt m)	43,100.16
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	235.42
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	84.50, 71.00, 77.47

Source: Setsmarts



Source: SET

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

บาทแข็งจะเป็นปัจจัยทำทลายบริษัทในปีนี้

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ ข้อมูลที่ได้รับ โทกลง ๆ ค่อนข้างไปทางลบ แม้สถานการณ์ต้นทุนทองแดงแพงยังไม่ได้ดีขึ้นนัก แต่แนวโน้มราคาทองแดงน่าจะทรงตัวได้ใกล้เคียงปี 2017 และมีสัญญาณที่ดีขึ้นจากค่าแรงทำทองแดงแผ่นที่เริ่มทรงตัวและมีแนวโน้มทยอยปรับลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพราะต้องรอ Supply ใหม่เข้าสู่ตลาด แต่ยังคงมีปัจจัยลบกดดันคือ แนวโน้มค่าเงินบาทที่แข็งค่ามากกว่าค่าเงินหยวน ซึ่งเงินถือเป็นคู่แข่งหลักในตลาด PCB ทำให้บริษัทถูกกดดันต้องปรับลดราคาขายในปี 2018 ลงอีกราว 1.2% Y-Y ซึ่งเป็นราคาที่เจรจาลูกค้าไปแล้วในปลายปีก่อน ทั้งนี้บริษัทยังตั้งเป้ารายได้สกุล USD ปีนี้จะเติบโต 12% - 15% แต่ด้วยภาวะเงินบาทแข็งค่า เราจึงปรับลดสมมติฐานค่าเงินบาทและอัตรากำไรขั้นต้น ซึ่งนำไปสู่การปรับลดกำไรปกติปี 2018 ลง 5.3% เป็นเติบโต 17.3% Y-Y จากเดิมคาดโต 24% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 79 บาท จากเดิม 84 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) แม้ราคาหุ้นจะปรับลงมาสะท้อนปัจจัยลบไปพอสมควรแล้ว แต่ด้วย Upside ที่ยังไม่จูงใจเพียง 7.5% จึงยังแนะนำเพียง ถือ

กำไร 4Q17 ไม่สดใส ต่ำสุดในรอบ 10 ไตรมาส

บริษัทมีกำไรสุทธิ 4Q17 เท่ากับ 598 ล้านบาท (-2.3% Q-Q, -13.3% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 63 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 535 ล้านบาท (-5.6% Q-Q, -19.1% Y-Y) ถือเป็นกำไรที่ไม่สดใส ต่ำสุดในรอบ 10 ไตรมาส ส่วนหนึ่งเพราะเป็น Low Season ของธุรกิจ และยังเผชิญผลกระทบจากราคาต้นทุนทองแดงที่ปรับตัวสูงขึ้น กอปรกับค่าเงินบาทแข็งค่า ทำให้รายได้รวมปรับลดลง -5.8% Q-Q แต่โตได้ 6.9% Y-Y แต่สิ่งที่น่าผิดหวังคืออัตรากำไรขั้นต้นปรับลงแรงเหลือ 28.3% ลดลงจาก 30.1% ใน 3Q17 และ 34% ใน 4Q17 เป็นระดับต่ำสุดในรอบ 18 ไตรมาส ทำให้จบปี 2017 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 2,544 ล้านบาท (-16.3% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 203 ล้านบาท จะมีกำไรปกติปี 2017 เท่ากับ 2,340 ล้านบาท (-20.3% Y-Y)

ข้อมูลจากประชุมวานนี้ โทกลงค่อนข้างไปทางลบ

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โทกลง ๆ ค่อนข้างไปทางลบ สำหรับปัญหาทองแดงแพงยังไม่ได้ดีขึ้นนัก น่าจะยังทรงตัวอยู่ในกรอบราคา US\$6,800 - US\$7,200 ต่อตัน แต่มีสัญญาณที่ดีขึ้นคือ ค่าจ้างทำทองแดงแผ่นบาง (Copper Foil) เริ่มทรงตัวใน 4Q17 ต่อเนื่องมาใน 1Q18 และมีแนวโน้มทยอยลดลงอย่างช้าๆ ในปี 2018 อย่างไรก็ตามยังมีปัจจัยที่น่ากังวลคือ แนวโน้มค่าเงินบาทที่ปรับตัวแข็งค่า มากกว่าค่าเงินหยวน (หยวนเพิ่งมาแข็งค่าช่วงต้นปี หลังจากที่ย่อนค่าไปมากในปีก่อน) ซึ่งเงินถือเป็นคู่แข่งหลักของบริษัท เพราะเงินเป็นผู้ผลิต PCB มากสุดของโลกด้วยสัดส่วนสูงถึง 70% ของปริมาณ PCB โลก ทั้งนี้ ทุกๆ 1 บาทที่แข็งค่า จะกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของ KCE ราว 1.6% - 1.7% ในขณะที่ปีนี้บริษัทยังคงไม่สามารถผลิตกำไรขั้นต้น (ทองแดงและบาทแข็ง) ให้กับลูกค้าได้ โดยราคาขายปีนี้จะปรับลดลงจากปีก่อน 1.2% (เจรจาลูกค้าไปแล้วในปลายปีก่อน) ซึ่งบริษัทตั้งเป้ารายได้สกุล USD ในปี 2018 เติบโตราว 12% - 15% Y-Y

(มีต่อหน้า 2)

อยู่ระหว่างเพิ่มสินค้านำเข้าสูง และขยายกำลังการผลิตต่อเนื่อง

บริษัทยังเดินหน้าเพิ่มสินค้านำเข้าสูงอย่างตัว HDI โดยตั้งเป้าเพิ่มปริมาณขายถึง 50% Y-Y แต่ด้วยสัดส่วนที่ยังน้อยมากราว 5% ณ สิ้นปี 2017 และคาดว่าจะเพิ่มเป็น 7% - 8% ในปี 2018 กอปรกับการผลิตยังไม่ได้ประสิทธิภาพนัก เพราะยังมีของเสียในอัตราสูงราว 7% - 8% (จาก 10% ในช่วง 4Q17) เทียบกับอัตราของเสียโดยรวมของบริษัทซึ่งอยู่ที่ราว 4% ทำให้ยังไม่สามารถช่วยดึงอัตรากำไรขั้นต้นได้มากนัก แต่ด้วยแผนขยายกำลังการผลิตต่อเนื่องจากสิ้นปี 2017 ที่ 1.5 ล้านตร.ฟุตต่อเดือน จะเพิ่มเป็น 2 ล้านตร.ฟุตต่อเดือนในปี 2018 โดยกำลังการผลิตจะทยอยเพิ่มขึ้นใน 2Q18 (2 แสนตร.ฟุต) และ 4Q18 (อีก 3 แสนตร.ฟุต) ซึ่งเราคาดว่าบริษัทจะสามารถเพิ่มการใช้กำลังการผลิตใหม่ให้ได้รับระดับ Economies of Scale ได้ทันที และน่าจะพอช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นได้บ้าง

ปรับลดประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

เราปรับลดสมมติฐานค่าเงินบาทในปี 2018 ลงจาก 35 บาทต่อ USD เป็น 33 บาทต่อ USD และปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นเป็น 31% จากเดิม 31.5% ทั้งนี้เราให้น้ำหนักเชิงบวกจากการขยายกำลังการผลิตใหม่ด้วยทำให้เรามีมุมมองต่ออัตรากำไรขั้นต้นในระดับที่ดีกว่ามุมมองของผู้บริหารที่มองเพียงอัตรากำไรขั้นต้นตรงตัวจากปี 2017 ที่ทำได้เพียง 30% เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2018 ลง 5.3% เป็น 2,746 ล้านบาท (+17.3% Y-Y) และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 79 บาท จากเดิม 84 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า)

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	12,449	13,797	14,195	15,662	17,228
Cost of sales	8,535	8,985	9,933	10,807	11,801
Gross profit	3,914	4,813	4,262	4,855	5,427
SG&A costs	1,520	1,695	1,818	1,958	2,153
Operating profit	2,393	3,118	2,445	2,897	3,273
Other income	35	55	98	94	103
EBIT	2,428	3,172	2,543	2,991	3,377
EBITDA	3,144	4,054	3,460	3,944	4,369
Interest charge	153	171	127	158	163
Tax on income	91	98	78	99	112
Earnings after tax	2,184	2,903	2,338	2,734	3,102
Minority interests	12.5	18.2	18.3	18.0	20.0
Normalized earnings	2,192	2,935	2,340	2,746	3,117
Extraordinary items	48	104	203	0	0
Net profit	2,240	3,039	2,544	2,746	3,117

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	676	892	1,140	1,326	1,520
Accounts receivable	4,540	4,080	3,876	4,720	5,664
Inventory	1,684	2,265	2,428	2,665	3,233
Other current assets	36	59	61	63	69
Total current assets	6,936	7,296	7,505	8,773	10,486
Investments	105	318	276	860	860
Plant, property & equipment	9,216	9,137	9,510	9,258	9,066
Other assets	573	576	560	448	565
Total assets	16,830	17,328	17,850	19,339	20,977
Short-term loans	2,139	1,808	1,156	1,095	1,012
Accounts payable	2,215	2,520	2,802	2,961	3,233
Current maturities	619	565	592	450	300
Other current liabilities	52	50	44	47	52
Total current liabilities	5,026	4,944	4,595	4,553	4,597
Long-term debt	3,554	2,155	1,771	1,536	1,219
Other non-current liab.	150	201	210	157	172
Total non-current liab.	3,704	2,356	1,981	1,693	1,391
Total liabilities	8,730	7,300	6,576	6,245	5,988
Registered capital	587	587	586	586	586
Paid up capital	575	586	586	586	586
Share premium	1,810	1,895	1,907	1,907	1,907
Legal reserve	59	59	59	59	59
Retained earnings	5,629	7,451	8,677	10,497	12,393
Minority Interests	27	37	46	45	44
Shareholders' equity	8,100	10,027	11,274	13,094	14,989

Source: Company data, FSS research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net Profit	2,240	3,039	2,544	2,746	3,117
Depreciation etc.	716	882	917	952	992
Change in working capital	-1,331	105	342	-1,063	-1,392
Other adjustments	-69	-154	-225	-30	-35
Cash flow from operations	1,556	3,872	3,577	2,605	2,682
Capital expenditure	-1,089	-803	-1,290	-700	-800
Others	16	-217	59	-472	-117
Cash flow from investing	-1,073	-1,020	-1,231	-1,172	-917
Free cash flow	483	2,852	2,346	1,433	1,765
Net borrowings	254	-1,525	-802	-320	-349
Equity capital raised	133	96	12	0	0
Dividends paid	-683	-1,209	-1,289	-961	-1,091
Others	8	1	-20	34	-131
Cash flow from financing	-288	-2,636	-2,099	-1,247	-1,571
Net change in cash	195	216	248	186	194

Important Ratios (Consolidated)					
	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Sales	10.3	10.8	2.9	10.3	10.0
EBITDA	24.9	29.0	-14.7	14.0	10.8
Net profit	6.2	35.7	-16.3	8.0	13.5
Normalized earnings	20.3	33.9	-20.3	17.3	13.5
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	31.4	34.9	30.0	31.0	31.5
EBITDA margin	25.3	29.4	24.4	25.2	25.4
EBIT margin	19.5	23.0	17.9	19.1	19.6
Normalized profit margin	17.6	21.3	16.5	17.5	18.1
Net profit margin	18.0	22.0	17.9	17.5	18.1
Normalized ROA	13.0	16.9	13.1	14.2	14.9
Normalize ROE	27.2	29.4	20.8	21.0	20.9
Normalized ROCE	20.6	25.6	19.2	20.2	20.6
Risk (x)					
D/E	1.1	0.7	0.6	0.5	0.4
Net D/E	1.0	0.6	0.5	0.4	0.3
Net debt/EBITDA	2.6	1.6	1.6	1.2	1.0
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	3.90	5.18	4.34	4.68	5.31
EPS - Normalized	3.81	5.01	3.99	4.68	5.31
EBITDA	5.47	6.92	5.90	6.73	7.45
FCF	0.84	4.87	4.00	2.44	3.01
Book value	13.74	17.01	19.15	22.25	25.49
Dividend	1.21	1.56	1.52	1.64	1.86
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	18.9	14.2	16.9	15.7	13.8
P/E - Normalized	19.3	14.7	18.4	15.7	13.8
P/BV	5.3	4.3	3.8	3.3	2.9
EV/EBTDA	16.0	12.2	14.0	12.2	10.9
Dividend yield (%)	1.6	2.1	2.1	2.2	2.5

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 อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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.บางกระสอบ 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.อุดรธานี 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.เวียง 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.หลวงพ่อดำฉลอง 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)

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