

TVO

บมจ. น้ำมันพืชไทย

Current T-BUY	Previous SELL	Close 35.25	2018 TP 38.00	Exp Return + 7.8%	THAI CAC Declared	CG 2017 4
-------------------------	-------------------------	-----------------------	-------------------------	-----------------------------	-----------------------------	---------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized profit	2,738	1,339	2,218	2,315
Net profit	2,755	1,327	2,218	2,315
EPS (Bt)-Normalized	3.39	1.66	2.74	2.86
EPS (Bt)	3.41	1.64	2.74	2.86
% growth y-y	44.8	-51.8	67.2	4.3
Dividend (Bt)	2.90	1.43E	2.33	2.43
BV/share (Bt)	10.56	10.13	10.54	10.97
EV/EBITDA (x)	8.4	16.1	10.0	9.4
PER (x) - Normalized	10.4	21.3	12.8	12.3
PER (x)	10.3	21.5	12.8	12.3
PBV (x)	3.3	3.5	3.3	3.2
Dividend yield (%)	8.2	4.0E	6.6	6.9
Norm ROE (%)	32.0	16.4	26.0	26.1
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 (05/03/2018)	35.25
SET Index	1,808.89
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.38
Paid up shares (million)	808.61
Free float (%)	58.10
Market cap (Bt mn)	28,503.54
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	109.43
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	35.25, 29.50, 32.68

Source: Setsmarts



Source: SET

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

ปัจจัยบวกหนุนราคาถั่วเหลืองซัดเงินมากขึ้น

จากประชุมหวั่นไหวระลอกนี้ โทษบวกมาก ทำให้เรามีมุมมองเป็นบวกต่อแนวโน้มราคาถั่วเหลืองมากขึ้น ซึ่งอาจเห็นราคาขยับแตะระดับสูงสุดในรอบ 4 ปีที่ **US\$12** ต่อบุชเชล (หรืออาจปรับขึ้นมากกว่านี้) ภายในช่วง **1H18** หลังจากที่อาร์เจนติน่า (มีถั่วเหลืองมากเป็นอันดับ 3 ของโลก) ประสบภัยแล้งอย่างหนัก จึงคาดกันว่าผลผลิตของอาร์เจนติน่าอาจต่ำกว่าที่ **USDA** คาดไว้ 13% - 18% (รายงานฉบับถัดไปของ **USDA** วันที่ 8 มี.ค.) ซึ่งจะทำให้ปริมาณผลผลิตต่ำกว่าความต้องการบริโภค และนำไปสู่ปริมาณสต็อกถั่วเหลืองโลกเข้าสู่ช่วงขาลงในที่สุด ในขณะที่บริษัทได้ทยอยล็อกราคาและปริมาณวัตถุดิบล่วงหน้าไปมากกว่า 6 เดือนแล้ว รวมถึงการแข่งขันจากถั่วเหลืองนำเข้าลดลงไปมาก ระยะสั้นแนวโน้มกำไร **1Q18** จะโตทั้ง **Q-Q** และ **Y-Y** จากปริมาณและราคาขายถั่วเหลืองสูงขึ้น ทั้งนี้เราปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี **2018** ขึ้น 30% เป็นการเติบโต **67.2% Y-Y** จากเดิมคาดโต **27.7% Y-Y** และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น **38** บาท (อิง **PE** ใหม่ที่ **14** เท่า) แต่ราคาหุ้นปรับขึ้นมาสะท้อนปัจจัยบวกไปพอสมควร และทั้งปริมาณผลผลิตที่ขึ้นอยู่สภาพอากาศปีหน้าสำคัญ รวมถึงแนวโน้มราคาถั่วเหลืองก็มีความผันผวนสูง จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น **ซื้อ** (ตามราคาถั่วเหลือง)

เห็นปัจจัยหนุนราคาถั่วเหลืองปรับขึ้นซัดเงินมากขึ้น

แม้รายงานล่าสุดของ **USDA** (8 ก.พ.) จะคาดการณ์ปริมาณผลผลิตถั่วเหลืองโลกที่ 346.92 ล้านตัน (-1.3% Y-Y) สูงกว่าปริมาณความต้องการที่คาดไว้ 343.2 ล้านตัน (+4% Y-Y) และคาดสต็อกโลกจะสูงขึ้นอยู่ที่ 98.14 ล้านตัน (+2% Y-Y) และเป็นที่ค่อนข้างแน่นอนว่าผลผลิตของสหรัฐฯจบที่ 119.52 ล้านตัน (+2.2%) ในขณะที่คาดการณ์ผลผลิตของบราซิลจะลดลงเล็กน้อย 2.1 ล้านตัน เป็น 112 ล้านตัน (-1.8% Y-Y) แต่ประเทศที่มีปัญหาคือ อาร์เจนติน่า (มีถั่วเหลืองมากเป็นอันดับ 3 ของโลก และส่งออกถั่วเหลืองมากเป็นอันดับ 1 ของโลก) ซึ่งเป็นประเทศมีปัญหาภัยแล้งอย่างหนักในหลายจังหวัดจึงมีการคาดการณ์ว่าผลผลิตของอาร์เจนติน่าอาจจะลดลงเหลือเพียง 44-47 ล้านตัน จากปีก่อนที่ 57.8 ล้านตัน และมีความเป็นไปได้ว่าในรายงานฉบับถัดไป (8 มี.ค.) ของ **USDA** อาจมีการปรับลดคาดการณ์ผลผลิตของอาร์เจนตินาลงจากปัจจุบันที่คาดไว้สูงถึง 54 ล้านตัน ซึ่งอาจทำให้ปริมาณผลผลิตต่ำกว่าความต้องการบริโภค และทำให้สต็อกถั่วเหลืองโลกเข้าสู่ช่วงขาลงในที่สุด

มองราคาถั่วเหลืองอาจขยับขึ้นเกินกว่า US\$12 ภายใน 1H18

จากราคาถั่วเหลืองโลก (ต้นทุนของ **TVO**) ล่าสุดที่ระดับ **US\$10.7** ต่อบุชเชล ปรับขึ้น 11% YTD ยังน้อยกว่าราคาถั่วเหลืองโลก (คู่แข่งของ **TVO**) ที่ปรับขึ้นถึง 25% YTD เพราะถั่วเหลืองจากอาร์เจนติน่าที่คาดลดลง ทำให้ส่วนต่างระหว่างราคาของถั่วเหลืองและถั่วเหลืองกว้างขึ้น โดยราคาถั่วเหลืองแพงกว่าราคาถั่วเหลืองแล้ว ซึ่งผิดไปจากสถานการณ์ปกติที่ราคาถั่วเหลืองมักต่ำกว่าราคาถั่วเหลือง ดังนั้นจึงมีโอกาสที่จะเห็นราคาถั่วเหลืองปรับขึ้นต่อเนื่อง และอาจทะลุระดับ **US\$12** ต่อบุชเชล (ทำจุดสูงสุดในรอบ 4 ปี) จากตัวเลขผลผลิตของอาร์เจนติน่าที่เริ่มซัดเงินมากขึ้นว่าเสียหายไปมาก ภายหลังเข้าสู่ช่วงเก็บเกี่ยวในเดือน เม.ย. เป็นต้นไป ถือเป็นบวกต่อ **TVO** ที่ปัจจุบันได้ทยอยล็อกทั้งราคาและปริมาณซื้อวัตถุดิบล่วงหน้าไปแล้วกว่า 6 เดือน กอปรกับภาวะที่ราคาถั่วเหลืองโลกแพงขึ้นมาก ซึ่งเป็นบวกต่อ **TVO** ในแง่การแข่งขันที่จะน้อยลง และเชื่อว่าชะตากรรมปริมาณการเลี้ยงสัตว์ในประเทศที่อาจแผ่วลงบ้าง ตามการลดลงของราคาเนื้อสัตว์

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

เราปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี **2018** ขึ้น 30% เป็น 2,218 ล้านบาท (+67.2% Y-Y) สะท้อนมุมมองที่ดีขึ้นต่อแนวโน้มราคาถั่วเหลือง และการแข่งขันที่น้อยลงในปีนี้ ซึ่งคาดว่าจะสามารถหักล้างอัตราภาษีที่จะปรับขึ้นเป็น 20% ตั้งแต่ **2Q18** เป็นต้นไป หลังจากสิทธิพิเศษทางภาษี **BOI** หมดอายุ ทั้งนี้ระยะสั้น คาดกำไรสุทธิ **1Q18** จะอยู่ที่ราว 600-650 ล้านบาท เติบโตทั้ง **Q-Q** และ **Y-Y** จากปริมาณขายถั่วเหลืองที่สูงขึ้น และราคาขายที่ปรับตัวขึ้น และด้วยสถานการณ์ที่เป็นบวกต่อราคาถั่วเหลือง เราจึงปรับเพิ่ม **PE** เป็น **14** เท่า (จากเดิม **12** เท่า) เป็น **PE** กรอบบนของ **TVO** ในช่วงที่ราคาถั่วเหลืองปรับตัวสูงขึ้น และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น **38** บาท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	26,302	28,243	24,568	28,253	30,231
Cost of sales	23,169	23,726	21,924	24,298	25,999
Gross profit	3,133	4,518	2,644	3,955	4,232
SG&A costs	1,227	1,334	1,257	1,413	1,512
Operating profit	1,906	3,183	1,386	2,543	2,721
Other income	78	85	208	226	242
EBIT	1,983	3,268	1,594	2,769	2,963
EBITDA	2,326	3,601	1,944	3,129	3,332
Interest charge	5	4	4	4	4
Tax on income	297	465	203	498	592
Earnings after tax	1,681	2,799	1,388	2,267	2,367
Minority interests	-56	-64	-51	-51	-54
Normalized earnings	1,627	2,738	1,339	2,218	2,315
Extraordinary items	276	17	-13	0	0
Net profit	1,903	2,755	1,327	2,218	2,315

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net Profit	1,903	2,755	1,327	2,218	2,315
Depreciation etc.	343	333	350	360	370
Change in working capital	2,451	-819	-1,089	74	-438
Other adjustments	-252	6	17	0	10
Cash flow from operations	4,444	2,274	605	2,651	2,256
Capital expenditure	-154	-633	-537	-201	-200
Others	75	40	-49	-8	-6
Cash flow from investing	-79	-593	-586	-209	-206
Free cash flow	4,365	1,681	19	2,443	2,050
Net borrowings	-1,867	5	1,229	-349	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,496	-1,755	-1,682	-1,886	-1,967
Others	-24	28	6	30	10
Cash flow from financing	-3,386	-1,721	-447	-2,205	-1,957
Net change in cash	979	-40	-427	237	93

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	252	296	202	308	401
Accounts receivable	1,489	1,464	1,399	1,517	1,623
Inventory	5,324	5,785	6,636	6,657	7,123
Other current assets	988	905	548	678	680
Total current assets	8,053	8,450	8,785	9,161	9,828
Investments	68	72	73	73	73
Plant, property & equipment	2,189	2,492	2,680	2,520	2,350
Other assets	101	69	77	85	91
Total assets	10,412	11,083	11,615	11,839	12,342
Short-term loans	0	0	1,202	853	853
Accounts payable	2,181	1,705	1,491	1,664	1,781
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	263	357	244	283	302
Total current liabilities	2,444	2,062	2,937	2,800	2,936
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	77	105	111	141	151
Total non-current liab.	77	105	111	141	151
Total liabilities	2,521	2,167	3,049	2,941	3,087
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	4,161	5,164	4,810	5,142	5,489
Minority Interests	351	373	378	377	387
Shareholders' equity	7,890	8,916	8,566	8,898	9,255

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Sales	2.5	7.4	-13.0	15.0	7.0
EBITDA	-2.0	54.8	-46.0	61.0	6.5
Net profit	13.3	44.8	-51.8	67.2	4.3
Normalized earnings	-7.4	68.3	-51.1	65.6	4.3
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	11.9	16.0	10.8	14.0	14.0
EBITDA margin	8.8	12.7	7.9	11.1	11.0
EBIT margin	7.5	11.6	6.5	9.8	9.8
Normalized profit margin	6.2	9.7	5.5	7.9	7.7
Net profit margin	7.2	9.8	5.4	7.9	7.7
Normalized ROA	15.6	24.7	11.5	18.7	18.8
Normalize ROE	21.6	32.0	16.4	26.0	26.1
Normalized ROCE	24.9	36.2	18.4	30.6	31.5
Risk (x)					
D/E	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
Net D/E	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.0	0.5	1.5	0.8	0.8
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	2.35	3.41	1.64	2.74	2.86
EPS - Normalized	2.01	3.39	1.66	2.74	2.86
EBITDA	2.88	4.45	2.40	3.87	4.12
FCF	5.40	2.08	0.02	3.02	2.54
Book value	9.32	10.56	10.13	10.54	10.97
Dividend	1.90	2.90	1.43	2.33	2.43
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	15.0	10.3	21.5	12.8	12.3
P/E - Normalized	17.5	10.4	21.3	12.8	12.3
P/BV	3.8	3.3	3.5	3.3	3.2
EV/EBTDA	13.2	8.4	16.1	10.0	9.4
Dividend yield (%)	5.4	8.2	4.0	6.6	6.9

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 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 ยูนิท 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.อุดรเจริญ 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)

- 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)