

13 มีนาคม 2561

อาหารและเครื่องดื่ม

SAPPE

บมจ. เซ็ปเป้

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	22.2	29.0	+ 30.6%	N/A	3

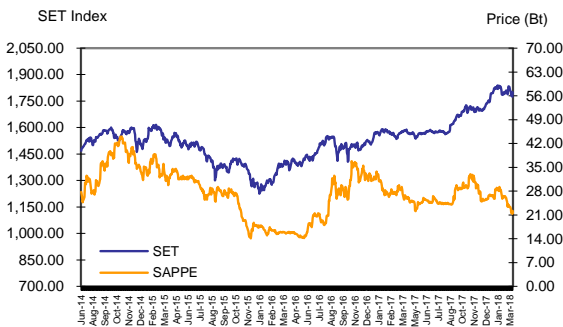
Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized profit	377	383	438	496
Net profit	410	401	438	496
EPS (Bt)-Normalized	1.25	1.27	1.45	1.65
EPS (Bt)	1.36	1.33	1.45	1.65
% growth y-y	35.7	-2.2	9.3	13.7
Dividend (Bt)	0.54	0.60E	0.65	0.74
BV/share (Bt)	6.58	7.41	8.07	8.96
EV/EBITDA (x)	11.0	10.9	8.4	7.5
PER (x) - Normalized	17.8	17.5	15.3	13.4
PER (x)	16.3	16.7	15.3	13.4
PBV (x)	3.4	3.0	2.8	2.5
Dividend yield (%)	2.4	2.7E	2.9	3.3
ROE (%)	18.8	17.0	17.8	18.2
YE no. of shares (mn)	302	302	302	300
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (12/03/2018)	22.20
SET Index	1,800.32
Foreign limit/actual (%)	49.00/8.88
Paid up shares (million)	304.37
Free float (%)	25.35
Market cap (Bt mn)	6,756.97
Avg daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	40.35
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	29.50, 21.00, 26.39

Source: Setsmarts



Source: SET

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

ผ่านกำไรต่ำสุดแล้ว บริษัทตั้งเป้ากลับมาโตอีกครั้ง

จากประชุมนักวิเคราะห์ที่วานนี้ โทบทวน โดยบริษัทตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ในปีนี้อยู่ราว 10%-15% จากการโตต่อเนื่องในตลาดส่งออก ที่มีสัดส่วนรายได้มากถึง 64% ของรายได้รวม แต่เรามองตลาดจีนยังค่อนข้างท้าทายสำหรับบริษัท แม้จะตั้งเป้าเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนในประเทศตั้งเป้าโตไม่มากเพียง 5% เพราะกำลังซื้อยังฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ทั้งนี้มีแผนออกสินค้าใหม่ทั้งเครื่องดื่มเยลลี่ และ Healthy Snack นอกจากนี้ในช่วงปลายปี เราคาดว่าจะใช้สิทธิตามเงื่อนไขเข้าซื้อหุ้น All Coco เพิ่มจาก 40% เป็น 51% เพราะแนวโน้มธุรกิจ All Coco ทำได้ดีกว่าคาด โดยเฉพาะการเติบโตของรายได้ในปี 2017 ถึง 130% และคาดโตต่อ 15% ในปีนี้ เพียงแต่รอการเพิ่มสินค้าที่มี Value Added ภายใต้แบรนด์ All Coco เองเพื่อจะได้สร้างกำไรได้มากกว่าปัจจุบันที่ขายให้กับลูกค้า OEM เป็นหลัก อย่างไรก็ตาม จากกำไรปี 2017 ที่ทำได้ต่ำกว่าคาด เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2018 ลง 13% เป็นการเติบโต 9.3% Y-Y หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทก่อน คาดกำไรปกติปีนี้จะโตราว 14.5% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 29 บาท โดยมีกำไรปรับลด PE เป็น 20 เท่า ให้เท่ากับ PE เฉลี่ยในอดีตของบริษัท แต่ราคาหุ้นปรับลงมา ยังมี Upside 30.6% จึงคงคำแนะนำซื้อ

จบปี 2017 ด้วยกำไรที่ลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย
 บริษัทมีกำไรสุทธิ 4Q17 เท่ากับ 78 ล้านบาท (-31% Q-Q, -20% Y-Y) ต่ำกว่าคาดมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าคาดอยู่ที่ 37.6% (เรคาดที่ 40%) ลดลงทั้ง Q-Q และ Y-Y แม้จะเป็นกำไรที่อ่อนตัวลงตามฤดูกาล แต่ก็ถือเป็นกำไรที่ไม่สดใสนัก เพราะยังมีรายได้ลดลง Y-Y จบปี 2017 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 401 ล้านบาท (-2% Y-Y) แบ่งเป็นรายได้จากการส่งออก 64% และในประเทศ 36%

ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2018

บริษัทตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ในปี 2018 ไร่ราว 10% - 15% Y-Y โดยให้นำหนักไปที่การส่งออกคาดโต 15% Y-Y ซึ่งจะมาจากการเติบโตในตลาดเดิม (Organic) ทั้งอินโดนีเซีย ยุโรป สหรัฐฯ และตะวันออกกลาง ในขณะที่ตลาดจีนยังไม่ฟื้นตัวกลับมาเท่ากับที่เคยทำได้ในอดีต และปัจจุบันมีสัดส่วนน้อยลงไม่ถึง 5% ของรายได้รวม แม้ในปีนี้บริษัทจะยังตั้งเป้าการเติบโตในจีนอย่างมีนัยสำคัญ แต่เรายังมองว่าเป็นเรื่องที่ยากท้าทาย จากการแข่งขันที่ค่อนข้างมากในตลาดจีน สำหรับในประเทศบริษัทตั้งเป้าเติบโตราว 5% Y-Y ในปีนี้ จากการฟื้นตัวของกำลังซื้อที่ค่อยเป็นค่อยไป และมีแผนออกสินค้าใหม่ต่อเนื่อง โดยในเดือน เม.ย. จะเริ่มวางขายเครื่องดื่มประเภทเยลลี่ภายใต้ชื่อ Beauti Yelly, ใน 3Q18 จะออกสินค้าใหม่ในกลุ่มกาแฟเปรี้ยว และปลายปี จะวางขายสินค้า Healthy Snack ทั้งนี้บริษัทมีแผนขยายกำลังการผลิตเพิ่มขึ้น 20% จากปัจจุบันที่ 1.3 แสนตันต่อปี เพื่อรองรับการเติบโตมากขึ้นในปี 2019-2020

All Coco ดูสดใสมากขึ้น แต่ยังสร้างกำไรได้ไม่มากนัก

ส่วน All Coco ที่ทำได้ดีมากในปี 2017 โดยมีรายได้เติบโตถึง 130% Y-Y เป็น 349 ล้านบาท และยังตั้งเป้าโตต่อเนื่องในปีนี้อีก 15% Y-Y เป็น 400 ล้านบาท และเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรได้แล้ว แต่ทั้งนี้กำไรจาก All Coco ยังไม่มากนัก เพราะรายได้ส่วนใหญ่ยังมาจากการขายให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมและลูกค้า OEM ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำ ในขณะที่แผนการนำสินค้าแบรนด์ All Coco บุกดตลาดส่งออก ยังล่าช้า เพราะยังติดปัญหาเรื่องการขอ FDA และการหาลูกค้า ทำให้การรุกธุรกิจ Franchise ดูจะคืบหน้าได้เร็วกว่า ซึ่งปัจจุบันมีลูกค้าต่างประเทศมาขอ Franchise ไปแล้ว 2 ประเทศคือเกาหลีใต้ และสหรัฐฯ ซึ่งได้รับการตอบรับที่ค่อนข้างดี แต่สร้างรายได้และกำไรให้กับบริษัทยังค่อนข้างน้อย แต่โดยภาพรวมถือว่าธุรกิจค่อนข้างสดใสในอนาคต ทำให้เราคาดว่าบริษัทจะเข้าซื้อหุ้นใน All Coco เพิ่มขึ้นเป็น 51% จากปัจจุบันที่ 40% ในเดือน ต.ค. 2018 ซึ่งจะทำให้บริษัทสามารถรวมงบการเงินของ All Coco แทนการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรในปัจจุบัน

(มีต่อหน้า 2)

ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมาย

แต่จากกำไรที่ต่ำกว่าคาดในปี 2017 และด้วยแผนออกสินค้าใหม่มากขึ้นในปีนี้ ทำให้บริษัทฯ จะมีการใช้ค่าใช้จ่ายทางการตลาดมากขึ้น กอปรกับค่าเงินบาทที่แข็งค่ามากขึ้น เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2018 ลง 13% เป็น 438 ล้านบาท (+9.3% Y-Y) แต่หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยนในปีก่อน คาดบริษัทจะมีกำไรปกติปี 2018 เติบโต 14.5% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 29 บาท จากเดิม 38 บาท โดยมีการปรับลด PE ลงเป็น 20 เท่า (เดิม 23 เท่า) สะท้อนการเติบโตที่ลดลง และให้เท่ากับ PE เฉลี่ยในอดีต 4 ปีย้อนหลังของบริษัท

ความเสี่ยง – เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด, การแข่งขันรุนแรง และเกิดปัญหาทางการค้าในประเทศจีน และอินโดนีเซีย

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	2,514	2,712	2,687	2,956	3,252
Cost of sales	1,491	1,520	1,637	1,788	1,951
Gross profit	1,023	1,189	1,050	1,168	1,301
SG&A costs	692	770	606	671	738
Operating profit	331	419	444	497	563
Other income	42	40	41	41	46
EBIT	373	459	484	538	608
EBITDA	481	617	645	709	789
Interest charge	0	0	0	0	1
Tax on income	72	97	103	108	123
Earnings after tax	300	361	381	429	484
Minority interests	23	12	1	5	2
Normalized earnings	323	377	383	438	496
Extraordinary items	-22	33	18	0	0
Net profit	301	410	401	438	496

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net Profit	301	410	401	438	496
Depreciation etc.	108	158	161	171	181
Change in working capital	16	111	0	-70	-132
Other adjustments	3	-95	-20	-4	-9
Cash flow from operations	428	585	542	535	535
Capital expenditure	-552	-59	-101	-198	-200
Others	-22	-91	3	5	-1
Cash flow from investing	-573	-151	-98	-194	-201
Free cash flow	-145	435	444	341	334
Net borrowings	-23	7	19	-1	0
Equity capital raised	12	14	20	-43	0
Dividends paid	-92	-129	-163	-197	-223
Others	2	1	-6	4	-4
Cash flow from financing	-101	-107	-130	-238	-227
Net change in cash	-245	328	313	103	106

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	238	586	1,061	1,200	1,306
Accounts receivable	301	171	203	202	356
Inventory	197	157	176	220	257
Other current assets	240	210	58	49	56
Total current assets	976	1,123	1,498	1,672	1,975
Investments	0	141	142	140	150
Plant, property & equipment	1,208	1,112	1,048	1,078	1,097
Other assets	91	75	70	38	40
Total assets	2,275	2,452	2,758	2,928	3,262
Short-term loans	0	0	1	0	0
Accounts payable	456	382	445	416	481
Current maturities	5	4	4	0	0
Other current liabilities	37	46	43	38	39
Total current liabilities	497	432	493	455	520
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	18	19	13	21	16
Total non-current liab.	18	19	13	21	16
Total liabilities	515	451	506	476	536
Registered capital	305	305	305	305	305
Paid up capital	301	302	303	303	303
Share premium	925	938	957	914	914
Legal reserve	30	30	30	30	30
Retained earnings	449	734	967	1,210	1,482
Minority Interests	54	-4	-5	-5	-4
Shareholders' equity	1,759	2,001	2,252	2,452	2,726

Important Ratios (Consolidated)					
	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Sales	-10.8	7.9	-0.9	10.0	10.0
EBITDA	-15.0	28.1	4.6	9.8	11.3
Net profit	-16.7	36.5	-2.2	9.3	13.0
Normalized earnings	-10.5	16.8	1.6	14.5	13.0
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	40.7	43.8	39.1	39.5	40.0
EBITDA margin	19.2	22.7	24.0	24.0	24.3
EBIT margin	14.8	16.9	18.0	18.2	18.7
Normalized profit margin	12.8	13.9	14.3	14.8	15.2
Net profit margin	12.0	15.1	14.9	14.8	15.2
Normalized ROA	14.2	15.4	13.9	15.0	15.2
Normalize ROE	18.9	18.8	17.0	17.8	18.2
Normalized ROCE	21.0	22.7	21.4	21.8	22.2
Risk (x)					
D/E	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E	0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3
Net debt/EBITDA	0.9	0.2	0.5	-1.0	-1.0
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	1.00	1.36	1.33	1.45	1.65
EPS - Normalized	1.08	1.25	1.27	1.45	1.65
EBITDA	1.60	2.04	2.14	2.35	2.63
FCF	-0.48	1.44	1.47	1.13	1.11
Book value	5.60	6.58	7.41	8.07	8.96
Dividend	0.42	0.54	0.60	0.65	0.74
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	22.2	16.3	16.7	15.3	13.4
P/E - Normalized	20.6	17.8	17.5	15.3	13.4
P/BV	4.0	3.4	3.0	2.8	2.5
EV/EBTDA	14.7	11.0	10.9	8.4	7.5
Dividend yield (%)	1.9	2.4	2.7	2.9	3.3

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 พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 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 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสุรนคราห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราอิม 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 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 ชั้น 2 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 197/29, 213/3 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.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก 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 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำจลอง 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 ชั้นลอย 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 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 ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล อ.เมือง จ.ปัตตานี</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" 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)