

**Current**  
**BUY**

**Previous**  
**BUY**

**Close**  
**18.2**

**2018 TP**  
**21.0**

**Exp Return**  
**+15.4%**

**THAI CAC**  
**Declared**

**CG 2017**  
**5**

**Consolidated earnings**

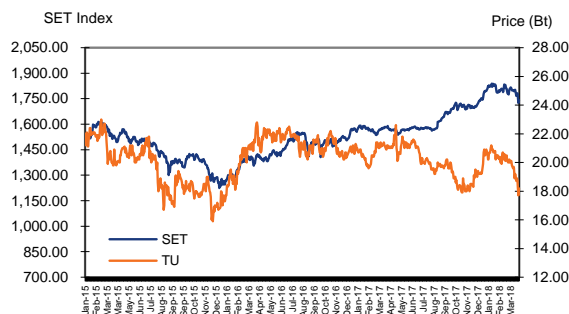
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	5,380	4,562	5,253	6,233
Net profit	5,254	6,021	5,753	6,233
Normalized EPS (Bt)	1.13	0.96	1.10	1.31
EPS (Bt)	1.10	1.26	1.21	1.31
% growth	-0.9	14.6	-4.4	8.3
Dividend (Bt)	0.63	0.66	0.66	0.72
BV/share (Bt)	8.99	9.25	10.08	10.67
EV/EBITDA (x)	17.2	21.4	17.7	15.8
Normalized PER (x)	16.1	19.0	16.5	13.9
PER (x)	16.5	14.4	15.1	13.9
PBV (x)	2.0	2.0	1.8	1.7
Dividend yield (%)	3.5	3.6	3.6	3.9
ROE (%)	12.4	10.3	10.8	12.2
YE No. of shares (million)	4,772	4,772	4,772	4,772
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Sector	Food & Beverage
Close (05/04/2018)	18.20
SET Index	1,739.92
Foreign limit/actual (%)	45.00/33.35
Paid up shares (million)	4,771.82
Free float (%)	65.85
Market cap (Bt m)	86,847.04
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	255.26
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	21.30, 17.50, 20.24

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9872

email: Sureporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

**f** Finansia Syrus Securities

**LINE** @fnsyrus

**คาดการณ์ 1Q18 จะอ่อนแอต่ำสุดในรอบ 9 ไตรมาส**

ระยะสั้น แนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q18 จะอ่อนแอมาก อาจเป็นกำไรต่ำสุดในรอบ 9 ไตรมาส ลดลงแรงทั้ง Q-Q และ Y-Y จากทั้งค่าเงินบาทแข็งค่า และราคาขายปลาทูน่า รวมถึงกึ่งปรับลดลง ส่งผลกระทบให้รายได้ปรับลดลง รวมถึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะแผ่วลงเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 20 ไตรมาส แม้เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อการฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q18 เป็นต้นไป ซึ่งจะได้รับผลบวกจากต้นทุนปลาที่ถูกลง และต่อเนื่องไป 3Q18 ซึ่งเป็นช่วง High Season ของธุรกิจ มีโอกาสที่กำไร 1Q18 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี แต่ด้วยแนวโน้มกำไร 1Q18 ที่ไม่สดใส เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ลง 11% จะเป็นกำไรที่ลดลง 4.4% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 21 บาท จากเดิม 23 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) ยังมี Upside 15.4% จึงยังแนะนำซื้อลงทุน

**คาดการณ์ 1Q18 จะอ่อนแอมาก**

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q18 อยู่ที่ 880 ล้านบาท (-37.3% Q-Q, -40% Y-Y) ถือเป็นกำไรต่ำสุดในรอบ 9 ไตรมาส ส่วนใหญ่ได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นมาถึง 12% Y-Y โดยธุรกิจหลักที่อ่อนแอที่สุดในไตรมาสนี้คือ ทูน่า เนื่องจากเผชิญกับต้นทุนปลาที่สต็อกไว้สูงในช่วงก่อนหน้า ในขณะที่ราคาขายอ่อนตัวลงราว 3% Y-Y ส่วนธุรกิจกึ่งที่สหรัฐได้รับผลบวกจากราคาขายที่ลดลงราว 14% Y-Y จึงคาดการณ์กำไรสุทธิรวมสุทธิบาทในไตรมาสนี้จะลดลงราว -20.7% Q-Q และ -11.5% Y-Y ในแง่อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะลดลงเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 20 ไตรมาสมาอยู่ที่ 12% ลดลงจาก 12.8% ใน 4Q17 และ 13.8% ใน 1Q17 ทั้งนี้คาดการณ์กำไรที่ระดับ 880 ล้านบาทของเรานั้น ได้รวมส่วนแบ่งกำไรที่ดีจาก Avanti (อินเดีย) และ Red Lobster (สหรัฐ ปกติ 1Q เป็นช่วง High Season) รวมถึงคาดการณ์กำไรอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจสูงราว 500 ล้านบาทไว้แล้ว

**1Q18 อาจเป็นจุดต่ำสุดของปี แต่ต้องปรับลดประมาณการปีให้ลง**

เรามองว่ามีโอกาสที่กำไร 1Q18 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ คาดแนวโน้มกำไรจะกลับมาเติบโตได้ดีขึ้นใน 2Q18 - 3Q18 จากทั้งการเข้าสู่ช่วง High Season ของธุรกิจ และจะเริ่มรับรู้สต็อกปลาสดใหม่ที่ต้นทุนถูกลง จากราคาปลาที่ปรับลดลงในช่วงเดือน ธ.ค. 2017 - ก.พ. 2018 น่าจะช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวใน 2Q18 ได้ กอปรกับราคาปลาทูน่าที่กำลังจะปรับตัวขึ้นในช่วง 2Q-3Q ตามฤดูกาล และจะเข้าสู่ห้ามจับปลา (FAD Ban) ในช่วงเดือน ก.ค. - ต.ค. คาดจะทำให้ลูกค้าเร่งสต็อกปลามากขึ้นได้ แต่ด้วยแนวโน้มกำไร 1Q18 ที่ค่อนข้างอ่อนแอ จึงนำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ลง 11% เป็น 5,753 ล้านบาท (-4.4% Y-Y) และคาดการณ์กำไรปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษและกำไรอัตราแลกเปลี่ยน) จะอยู่ที่ราว 5,253 ล้านบาท (+15.1% Y-Y) ทำให้เราปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 21 บาท จากเดิม 23 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า)

ความเสี่ยง – ราคาวัตถุดิบผันผวน, ค่าเงินบาทแข็งค่า, เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า, อุปสรรคกีดกันทางการค้าจากต่างประเทศ, การแข่งขันรุนแรงมากขึ้น

**1Q18E Earnings Preview**

(Bt=mn)	1Q18E	4Q17	%Q-Q	1Q17	%Y-Y
Sales revenue	27,826	35,105	-20.7	31,427	-11.5
Costs	24,487	30,621	-20.0	27,097	-9.6
Gross profit	3,339	4,484	-25.5	4,330	-22.9
SG&A costs	3,144	3,594	-12.5	3,448	-8.8
Interest charge	525	533	-1.5	498	5.4
Net profit	880	1,404	-37.3	1,469	-40.1
EPS (Bt/share)	0.184	0.294	-37.3	0.308	-40.1
Gross margin %	12.0	12.8	-0.8	13.8	-1.8
SG&A as % of Sales	11.3	10.2	1.1	11.0	0.3
Net margin %	3.2	4.0	-0.8	4.7	-1.5

Source: FSS Estimates

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	125,183	134,375	136,535	132,796	139,436
Cost of sales	105,682	114,448	118,395	114,204	119,217
Gross profit	19,501	19,927	18,141	18,591	20,218
SG&A	12,716	13,122	13,429	12,881	13,525
Operating profit	7,424	7,516	5,840	6,773	7,808
Other income	421	711	1,129	1,062	1,115
EBIT	7,424	7,516	5,840	6,773	7,808
EBITDA	10,108	10,499	8,601	9,708	10,919
Interest charge	1,592	1,440	2,141	2,151	2,087
Tax on income	1,332	583	-99	562	672
Earnings after tax	4,500	5,494	3,798	4,059	5,049
Minority interest	-616	-606	-471	-398	-418
Normalized earnings	5,463	5,380	4,562	5,253	6,233
Extraordinary items	-161	-126	1,458	500	0
Net profit	5,302	5,254	6,021	5,753	6,233

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	5,302	5,254	6,021	5,753	6,233
Deprec. & amortization	2,684	2,983	2,761	2,936	3,111
Change in working capital	2,946	-1,716	-1,606	2,625	-1,407
Other adjustments	-676	-162	-871	92	602
Cash flow from operations	10,257	6,360	6,304	11,406	8,539
Capital expenditure	-2,705	-3,191	-4,742	-3,500	-3,500
Others	2,063	-30,821	-1,603	2,421	-1,664
Cash flow from investing	-641	-34,012	-6,345	-1,079	-5,164
Free cash flow	9,615	-27,652	-41	10,328	3,375
Net borrowings	-8,783	27,062	4,888	-1,466	134
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-2,561	-2,966	-3,328	-3,164	-3,428
Others	2,421	1,716	-1,680	-543	498
Cash flow from financing	-8,923	25,812	-120	-5,173	-2,796
Net change in cash	693	-1,840	-161	5,154	579

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	2,816	976	878	5,969	6,548
Accounts receivable	15,776	16,412	16,344	14,480	15,204
Inventory	35,180	39,626	43,360	37,547	39,195
Other current assets	3,083	3,064	2,164	3,054	2,789
Total current assets	56,855	60,079	62,747	61,050	63,735
Investments	2,134	26,147	23,160	26,147	26,147
Plant, property & equipment	23,072	23,281	25,261	25,826	26,215
Other assets	29,416	32,859	35,100	30,809	32,070
Total assets	111,477	142,365	146,268	143,832	148,168
Short-term loans	19,377	36,906	15,246	16,359	16,302
Accounts payable	12,262	17,429	19,823	15,644	16,331
Current maturities	3,662	3,424	1,340	1,340	1,340
Other current liabilities	3,266	1,483	249	266	279
Total current liabilities	38,567	59,242	36,657	33,609	34,252
Long-term debt	16,140	25,589	50,881	47,801	47,992
Other non-current liab.	8,145	10,099	10,502	9,960	10,458
Total non-current liab.	24,285	35,688	61,383	57,761	58,450
Total liabilities	62,851	94,930	98,040	91,370	92,702
Registered capital	1,493	1,493	1,493	1,493	1,493
Paid up capital	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193
Share premium	19,948	19,948	19,948	19,948	19,948
Legal reserve	149	149	149	149	149
Retained earnings	24,497	21,952	23,169	27,188	29,992
Minority Interests	2,838	4,193	3,768	3,984	4,183
Shareholders' equity	48,626	47,436	48,227	52,462	55,466

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	3.1	7.3	1.6	-2.7	5.0
EBITDA	-2.7	3.9	-18.1	12.9	12.5
Net profit	4.1	-0.9	14.6	-4.4	8.3
Normalized earnings	4.8	-1.5	-15.2	15.1	18.7
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	15.6	14.8	13.3	14.0	14.5
EBITDA margin	8.1	7.8	6.3	7.3	7.8
EBIT margin	5.9	5.6	4.3	5.1	5.6
Normalized profit margin	4.4	4.0	3.3	4.0	4.5
Net profit margin	4.2	3.9	4.4	4.3	4.5
Normalized ROA	4.9	3.8	3.1	3.7	4.2
Normalized ROE	11.9	12.4	10.3	10.8	12.2
Normalized ROCE	10.2	9.0	5.3	6.1	6.9
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.4	2.2	2.2	1.9	1.8
Net D/E	1.3	2.2	2.2	1.8	1.7
Net debt/EBITDA	5.9	8.9	11.3	8.8	7.9
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.11	1.10	1.26	1.21	1.31
Normalized EPS	1.14	1.13	0.96	1.10	1.31
EBITDA	2.12	2.20	1.80	2.03	2.29
Book value	2.01	-5.79	-0.01	2.16	0.71
Dividend	9.52	8.99	9.25	10.08	10.67
Par	0.63	0.63	0.66	0.66	0.72
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	16.4	16.5	14.4	15.1	13.9
Norm P/E	15.9	16.1	19.0	16.5	13.9
P/BV	1.9	2.0	2.0	1.8	1.7
EV/EBITDA	14.5	17.2	21.4	17.7	15.8
Dividend yield (%)	3.5	3.5	3.6	3.6	3.9

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

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

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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)