

CPALL (CPALL TB)

บมจ. ซีพี ออลล์

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	74	84	+13.5%	Declared	N/R

Consolidated earnings

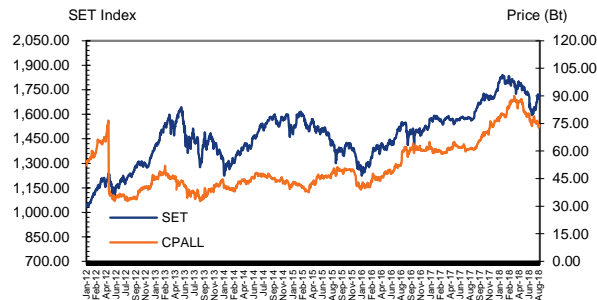
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	16,599	19,908	20,873	24,080
Net profit	16,677	19,908	20,873	24,080
Normalized EPS (Bt)	1.85	2.22	2.32	2.68
EPS (Bt)	1.86	2.22	2.32	2.68
% growth	21.9	19.4	4.8	15.4
Dividend (Bt)	1.00	1.10	1.15	1.33
BV/share (Bt)	6.14	8.39	9.45	10.80
EV/EBITDA (x)	26.1	23.2	22.2	20.0
Normalized PER (x)	41.8	34.9	33.3	28.8
PER (x)	41.6	34.9	33.3	28.8
PBV (x)	12.6	9.2	8.2	7.2
Dividend yield (%)	1.3	1.4	1.5	1.7
ROE (%)	30.1	26.4	24.6	24.8
YE No. of shares (million)	8,986	8,986	8,986	8,986
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Commerce
Close (09/08/2018)	74.00
SET Index	1,722.48
Foreign limit/actual (%)	49.00/36.09
Paid up shares (million)	8,983.10
Free float (%)	56.41
Market cap (Bt m)	664,749.50
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	1,875.76
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	90.00, 71.50, 81.06

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnfsyrus.com

www.fnfsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @fnfsyrus

กำไร 2Q18 ต่ำกว่าคาด แต่มองเป็นกำไรต่ำสุดของปี

กำไรสุทธิ 2Q18 ต่ำกว่าคาด เป็นกำไรที่ลดลง -11.8% Q-Q และโต 2.8 % Y-Y จากกำไรของ MAKRO ที่อ่อนแอ รวมถึงต้นทุนและค่าใช้จ่ายของ 7-11 ที่สูงขึ้นมากกว่าคาด โดยคาดกำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งใน 2H18 แม้ยังมีปัจจัยลบจากค่าใช้จ่ายการเปิดสาขาใหม่ในต่างประเทศของ MAKRO ที่ยังสูงต่อ แต่เชื่อว่าจะได้รับการชดเชยด้วยราคาเนื้อสัตว์ที่กลับมาสูงขึ้นอีกครั้ง รวมถึง Stamp Promotion และการเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่องของ 7-11 และผลของฤดูกาลที่เป็น High Season ของธุรกิจ แต่ด้วยกำไรที่ต่ำกว่าคาดใน 2Q18 เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ลง 14% เป็นการเติบโต 4.8% Y-Y และคาดว่าจะกลับมาเติบโตได้มากขึ้นในปี 2019 รวบรวม 15.4% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้ เป็น 84 บาท จากเดิม 98 บาท (DCF) มี Upside 13.5% ราคาหุ้นที่ปรับลงมาได้สะท้อนกำไรที่ต่ำกว่าคาดใน 2Q18 ไปแล้ว และมองกำไร 2Q18 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี ยังแนะนำซื้อ

กำไร 2Q18 ต่ำกว่าคาด 10% จากต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่มากกว่าคาด

กำไรสุทธิ 2Q18 เท่ากับ 4,779 ล้านบาท (-11.8% Q-Q, +2.8% Y-Y) ต่ำกว่าคาด 10% (เรคาดไว้ 5,309 ล้านบาท) สาเหตุที่ต่ำกว่าคาดมาจากต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่มากกว่าคาด โดยในส่วนธุรกิจ MAKRO ไตรมาสนี้ไม่สดใสนัก มีกำไรสุทธิ 2Q18 ที่ 1,113 ล้านบาท (-31.6% Q-Q, -9.4% Y-Y) โดยมี SSSG -1% Y-Y ได้รับผลกระทบจากราคาเนื้อสัตว์ที่อ่อนตัวลง และมีค่าใช้จ่ายสูงขึ้นจากการเปิดสาขาใหม่ทั้งในและต่างประเทศ ในขณะที่ธุรกิจ 7-11 มี SSSG เป็นบวกต่อเนื่องที่ +3.9% Y-Y และเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่องที่ 227 แห่ง แต่ได้ถูกหักล้างบางส่วนจากรายได้การให้บริการเริ่มโตในอัตราที่ชะลอตัวได้แก่ Counter Service ที่ได้รับผลกระทบจากค่าธรรมเนียม Mobile Banking ของภาคธนาคาร คาดรายได้โตลดลงเหลือราว 2%-3% Y-Y จากอดีตที่โตเป็นตัวเลขสองหลักมาโดยตลอด และรายได้จากบัตรเครดิตที่เข้าสู่ทิศทางขาลงอย่างชัดเจน ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นรวมต่ำกว่าคาดปรับลดลงมาอยู่ที่ 21.9% จาก 22.2% ใน 1Q18 และ 2Q17 ส่วนหนึ่งยังเป็นผลจากการปรับขึ้นราคาของบุหรี่ยี่ห้อสินค้าที่มีมาร์จิ้นต่ำ กอปรกับต้นทุนของบริษัทที่ย่อยสูงขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่ายปรับขึ้นมากกว่าคาด +5.1% Q-Q และ +8.2% Y-Y ซึ่งเป็นการปรับเพิ่มมากกว่าการเติบโตของรายได้ ส่งผลให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ขยับขึ้นมาจาก 19.7% จาก 18.9% ใน 1Q18 และ 19.6% ใน 2Q17 ส่วนหนึ่งมาจากค่าใช้จ่ายของ MAKRO ในการเปิดสาขาใหม่ และค่าใช้จ่ายของ 7-11 จากทั้งค่าแรงขั้นต่ำ, ค่าไฟ และค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาทางการเงิน

ปรับลดประมาณการและราคาเป้าหมาย

บริษัทมีกำไรสุทธิ 1H18 เท่ากับ 10,196 ล้านบาท (+8.3% Y-Y) เราเชื่อว่าแนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นตัวในช่วง 2H18 โดยปัจจัยหนุนการฟื้นตัวของ MAKRO มาจากราคาเนื้อสัตว์ที่หนุนและใกล้กลับมาฟื้นตัว และยังคงคาดว่าจะได้ปัจจัยหนุนจาก Stamp Promotion ช่วยหนุนกำไร 3Q18 ของธุรกิจ 7-11 ได้ และจะต่อเนื่องไปยัง 4Q18 ที่เป็นช่วง High Season ของธุรกิจ กอปรกับยังมีการเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่องเพื่อบรรลุเป้าหมายสาขาใหม่ในปีไม่น้อยกว่า 700 แห่ง (สาขาใหม่ที่เปิดใน 1H18 จำนวน 492 แห่ง คิดเป็น 70% ของเป้าหมายทั้งปี) คาดว่าการฟื้นตัวของรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นจะช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายการเปิดสาขาใหม่ในต่างประเทศของ MAKRO ที่ยังมีต่อเนื่องใน 2H18 อย่างไรก็ตาม ด้วยกำไร 2Q18 ที่ต่ำกว่าคาด และรวมผลกระทบจากค่าใช้จ่ายเปิดสาขาใหม่ในต่างประเทศของ MAKRO จึงนำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ลง 14% เป็น 20,873 (+4.8% Y-Y) และคาดกำไรจะกลับมาเติบโตได้มากขึ้นในปี 2019 รวบรวม 15.4% Y-Y ทำให้เราปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้ เป็น 84 บาท จากเดิม 98 บาท

ความเสี่ยง – ภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ปริมาณฝนมากและนานกว่าปกติ, เปิดสาขาใหม่ต่ำกว่าเป้าหมาย และโปรโมชันไม่ประสบความสำเร็จ

2Q18 Earnings Results

(Bt=mn)	2Q18	1Q18	%Q-Q	2Q17	%Y-Y
Sales revenue	124,915	123,652	1.0	116,134	7.6
Costs	97,509	96,214	1.3	90,333	7.9
Gross profit	27,406	27,438	-0.1	25,801	6.2
SG&A costs	24,604	23,404	5.1	22,744	8.2
Interest charge	1,833	1,789	2.5	2,013	-8.9
Net profit	4,779	5,417	-11.8	4,647	2.8
EPS (Bt/share)	0.532	0.603	-11.8	0.517	2.8
SSSG % Y-Y	3.9	5.6	-1.7	-1.0	4.9
Gross margin %	21.9	22.2	-0.3	22.2	-0.3
SG&A as % of Sales	19.7	18.9	0.8	19.6	0.1
Net margin %	3.8	4.4	-0.6	4.0	-0.2

Source: Company Data

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	391,817	434,712	471,069	508,755	549,455
Cost of sales	306,519	339,688	366,002	396,829	427,476
Gross profit	85,299	95,024	105,067	111,926	121,979
SG&A	73,901	83,666	91,902	99,207	107,144
Operating profit	11,397	11,358	13,165	12,719	14,835
Other income	13,871	16,920	18,096	19,333	20,879
EBIT	25,269	28,278	31,261	32,052	35,715
EBITDA	32,626	36,592	40,819	42,360	46,773
Interest charge	8,586	8,442	7,993	7,736	7,635
Tax on income	3,066	3,323	3,487	3,562	4,108
Earnings after tax	13,617	16,512	19,781	20,754	23,972
Minority interest	135	143	111	131	142
Normalized earnings	13,687	16,599	19,908	20,873	24,080
Extraordinary items	-4	77	-1	0	0
Net profit	13,682	16,677	19,908	20,873	24,080

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	13,682	16,677	19,908	20,873	24,080
Deprec. & amortization	7,357	8,314	9,558	10,308	11,058
Change in working capital	2,210	3,908	7,391	601	4,285
Other adjustments	55	4	489	0	0
Cash flow from operations	23,305	28,902	37,346	31,781	39,423
Capital expenditure	-16,604	-17,994	-16,825	-15,000	-15,000
Others	-114	-423	-96	259	-244
Cash flow from investing	-16,717	-18,417	-16,921	-14,741	-15,244
Free cash flow	6,588	10,485	20,425	17,040	24,178
Net borrowings	-15,945	-16,420	-10,927	-8,100	-6,791
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-7,320	-8,227	-9,523	-11,332	-11,919
Others	7,187	26,216	-536	-4,338	-3,293
Cash flow from financing	-16,078	1,569	-20,987	-23,769	-22,003
Net change in cash	-9,491	12,054	-562	-6,729	2,175

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	22,921	34,819	30,264	27,802	29,977
Accounts receivable	2,888	3,322	8,313	8,363	9,032
Inventory	25,072	26,705	27,376	31,529	33,964
Other current assets	6,092	5,054	621	509	549
Total current assets	56,973	69,899	66,573	68,203	73,522
Investments	358	367	367	457	457
Plant, property & equipment	89,447	99,127	106,394	111,086	115,028
Other assets	182,305	182,874	186,964	182,348	182,592
Total assets	329,083	352,268	360,299	362,093	371,599
Short-term loans	11,881	3,516	4,326	3,226	3,195
Accounts payable	62,624	66,959	74,742	78,279	84,324
Current maturities	11,921	28,038	16,897	14,356	12,182
Other current liabilities	14,705	15,305	16,142	17,298	18,681
Total current liabilities	101,131	113,818	112,107	113,158	118,383
Long-term debt	165,684	157,552	145,816	138,816	132,056
Other non-current liab.	20,593	21,295	22,147	20,350	19,231
Total non-current liab.	186,276	178,847	167,963	159,166	151,287
Total liabilities	287,407	292,665	280,070	272,324	269,669
Registered capital	8,986	8,986	8,986	8,986	8,986
Paid up capital	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Share premium	1,684	1,684	1,684	1,684	1,684
Legal reserve	900	900	900	900	900
Retained earnings	25,782	43,629	63,765	73,306	85,466
Minority Interests	4,326	4,407	4,896	4,896	4,896
Shareholders' equity	41,676	59,603	80,229	89,769	101,930

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	9.5	10.9	8.4	8.0	8.0
EBITDA	21.7	12.2	11.6	3.8	10.4
Net profit	34.1	21.9	19.4	4.8	15.4
Normalized earnings	39.3	21.3	19.9	4.8	15.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.8	21.9	22.3	22.0	22.2
EBITDA margin	8.3	8.4	8.7	8.3	8.5
EBIT margin	6.4	6.5	6.6	6.3	6.5
Normalized profit margin	3.5	3.8	4.2	4.1	4.4
Net profit margin	3.5	3.8	4.2	4.1	4.4
Normalized ROA	4.2	4.7	5.5	5.8	6.5
Normalized ROE	36.6	30.1	26.4	24.6	24.8
Normalized ROCE	11.1	11.9	12.6	12.9	14.1
Risk (x)					
D/E	7.7	5.3	3.7	3.2	2.8
Net D/E	7.1	4.7	3.3	2.9	2.5
Net debt/EBITDA	8.1	7.1	6.2	5.8	5.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.52	1.86	2.22	2.32	2.68
Normalized EPS	1.52	1.85	2.22	2.32	2.68
EBITDA	3.63	4.07	4.54	4.71	5.20
Book value	4.16	6.14	8.39	9.45	10.80
Dividend	0.90	1.00	1.10	1.15	1.33
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	50.7	41.6	34.9	33.3	28.8
Norm P/E	50.7	41.8	34.9	33.3	28.8
P/BV	18.6	12.6	9.2	8.2	7.2
EV/EBITDA	29.4	26.1	23.2	22.2	20.0
Dividend yield (%)	1.2	1.3	1.4	1.5	1.7

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 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 ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส 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.อุดรชัย ๓. หนักแข็ง 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.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก 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.สุระมิแล 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" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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)