

CMAN (CMAN TB)

บมจ. เคมีแม่แทน

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	-	3.22	3.80	+18%	N/A	N/R

Consolidated earnings

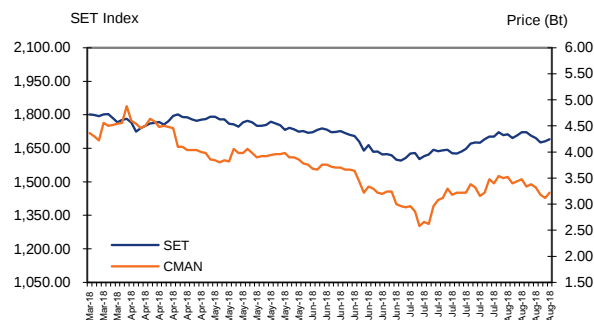
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	154	110	204	254
Net profit	154	110	204	254
Normalized EPS (Bt)	0.24	0.15	0.21	0.26
EPS (Bt)	0.24	0.15	0.21	0.26
% growth	48.16	-35.81	39.78	24.25
Dividend (Bt)	0.00	0.00	0.10	0.13
BV/share (Bt)	1.65	1.70	2.32	2.45
EV/EBITDA (x)	9.81	11.52	9.27	8.56
Normalized PER (x)	13.58	21.16	15.14	12.18
PER (x)	13.58	21.16	15.14	12.18
PBV (x)	1.96	1.90	1.39	1.31
Dividend yield (%)	0.00	0.00	3.14	3.90
ROE (%)	15.51	9.56	11.86	11.08
YE No. of shares (million)	650	720	960	960
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Petrochemicals & Chemicals
Close (17/08/2018)	3.22
SET Index	1,690.04
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.49
Paid up shares (million)	960.00
Free float (%)	37.69
Market cap (Bt m)	3,091.20
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	71.75
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	5.10, 2.54, 4.40

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Natapon Khamthakrue

Register No.: 026637

Tel.: +662 646 9820

email: natapon.k@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @fnsyrus

ราคาหุ้นยังไม่ตอบรับปีทองของปูนโลม

เรากลับมาจัดทำบทวิเคราะห์ CMAN และเริ่มต้นด้วยคำแนะนำซื้อ โดยประเมินราคาเป้าหมายปี 2018 ด้วยวิธี Relative PE ได้เท่ากับ 3.80 บาท อิง PE Multitler 18 เท่า ความน่าสนใจในการลงทุนอยู่ที่อัตราการเติบโตที่สูงและ Valuation ที่ไม่แพง โดยเราคาดกำไรสุทธิปีนี้เพิ่มขึ้นถึง 86% Y-Y อยู่ที่ 204 ล้านบาท จาก (1) ยอดขายปูนโลมและหินยังอยู่ในระดับสูงตามความต้องการของโรงงานน้ำตาล (2) ได้รับผลดีจากการอ่อนค่าของเงินบาท เพราะรายได้กว่า 60% มาจากการส่งออก (3) อัตรากำไรขั้นต้นจะเร่งตัวขึ้นใน 2H18 จากการโยกกำลังการผลิตไปโรงงานใหม่ที่มียอดกำไรสูงกว่าเดิม (4) แนวโน้มดอกเบี้ยจ่ายจะลดลงจากการ Refinance หนี้ ส่วนในด้าน Valuation ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายใกล้เคียงมูลค่าทางบัญชี และคิดเป็น PE2018-19 เพียง 12-15 เท่า ต่ำกว่า SUTHA และค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 18-20 เท่า อีกทั้งยังมีปันผลในระดับที่ดีราว 3-4% ต่อปี การเข้าลงทุนในช่วงนี้จึงมีความเสี่ยงต่ำลงที่จำกัดมาก

ทำไมปีปูนโลมถึงขายดี

ผู้ปูนโลมมาจาก 5 อุตสาหกรรมหลัก คือ รับเหมาก่อสร้าง น้ำตาล กระดาษ เหมืองแร่ และเคมีภัณฑ์ ซึ่งมีสัดส่วนรวมกันราว 80% ของรายได้รวมในแต่ละปี ที่ดีมากในปีนี้คือน้ำตาล กระดาษ และเคมีภัณฑ์ โดยในส่วนของน้ำตาล USDA คาดว่าผลผลิตและสต็อกน้ำตาลทั่วโลกจะสูงต่อเนื่องในปีนี้ จากการผลิตในอินเดียและไทยที่เพิ่มขึ้นราว 3-4% Y-Y ขณะที่ บราซิลที่ผลิตได้มากสุดในโลกยังมีการส่งออกทรงตัวในระดับสูง ส่วนกระดาษจะถูกใช้ในการผลิตบรรจุภัณฑ์มากขึ้น ซึ่งมีมูลค่าตลาดราว 1.8 แสนล้านบาทต่อปี และมีการเติบโตเฉลี่ยปีละ 5% จากการขยายตัวของธุรกิจซื้อขายสินค้าออนไลน์ สุดท้ายคือกลุ่มปิโตรเคมีที่ได้แรงหนุนจากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่กว้างขึ้นซึ่งภาพอุตสาหกรรมของลูกค้านี้เป็นบวกได้สะท้อนมายังกำลังการผลิตของ CMAN ที่ใกล้ระดับ 100% และรายได้รวม 1H18 ที่มีการเติบโต 13% Y-Y อยู่ที่ 1,255 ล้านบาท

จะหยุดโตแค่นี้หรือไม่

ด้วยโครงสร้างต้นทุนที่เป็นส่วนของต้นทุนคงที่ราว 40% ผลจากการใช้กำลังการผลิตเต็มกำลังทำให้กำไรสุทธิ 1H18 เพิ่มขึ้นถึง 30% Y-Y อยู่ที่ 95 ล้านบาท ซึ่งเราคาดว่าครึ่งปีหลังจะยิ่งดีกว่าครึ่งปีแรกและอาจได้เห็นสถิติสูงสุดใหม่ โดยเราประมาณการกำไรทั้งปีไว้ที่ 204 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 86% Y-Y เพราะ (1) ยอดขายปูนโลมและหินยังอยู่ในระดับสูงตามความต้องการของโรงงานน้ำตาล (2) ได้รับผลดีจากการอ่อนค่าของเงินบาท เพราะรายได้กว่า 60% มาจากการส่งออก โดยทุก 1 บาทที่อ่อนค่าจะเป็นบวกโดยตรงต่อกำไรสุทธิราว 3 ล้านบาท (3) อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย มีโอกาสกลับไปเท่าปีก่อนที่ 37-38% จากปัจจุบันอยู่ที่ราว 34% จากการโยกกำลังการผลิตไปโรงงานใหม่ที่มีการใช้เชื้อเพลิงและการจัดการของเสียดีกว่าเดิม (4) แนวโน้มดอกเบี้ยจ่ายจะลดลงจากการ Refinance หนี้เดิมและการจัดโครงสร้างหนี้มาเป็นระยะยาวมากขึ้น

ส่วนปีหน้า เราคาดกำไรสุทธิโต 24% Y-Y อยู่ที่ 254 ล้านบาท ถ้าความต้องการปูนโลมยังไม่ตกมากนัก กำไรจะได้อัตโนมัติจาก 3 ส่วนหลัก คือ (1) การขยายโรงงานไปยังอินเดีย ซึ่งเป็นประเทศที่บริโภคน้ำตาลมากสุดในโลก (2) การเพิ่มกำลังการผลิตและประสิทธิภาพการจัดเก็บเพื่อลดต้นทุนการขนส่ง (3) ต้นทุนทางการเงินที่ลดลงเต็มปี

ทำไมถึงต้องซื้อ CMAN

ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายใกล้เคียงมูลค่าทางบัญชี และคิดเป็น PE2018-19 เพียง 12-15 เท่า เทียบกับคู่แข่งและอุตสาหกรรมที่ 18-20 เท่า ซึ่งไม่สอดคล้องกับอัตราการเติบโตของกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้าเฉลี่ย 40% ต่อปี อีกทั้งยังมีปันผลที่น่าสนใจปีละ 3-4% เราจึงแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 3.80 บาท อิง PE Multiplier ที่เป็นค่าเฉลี่ยของคู่แข่งและกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมที่ 18 เท่า

ความเสี่ยง การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ความผันผวนของต้นทุนและค่าเงิน

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	1,930	2,009	2,215	2,545	2,812
Cost of sales	1,200	1,219	1,375	1,650	1,814
Gross profit	731	790	840	894	998
SG&A	573	578	667	636	703
Operating profit	158	212	173	258	295
Other income	0	0	0	0	0
EBIT	158	212	173	258	295
EBITDA	279	325	327	426	477
Interest charge	37	41	63	43	28
Tax on income	18	18	0	11	13
Earnings after tax	103	154	110	204	254
Minority interest	1	0	-1	-1	-1
Normalized earnings	104	154	110	203	252
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	104	154	110	204	254

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	104	154	110	204	254
Deprec. & amortization	121	113	154	167	182
Change in working capital	18	-43	-50	-15	-37
Other adjustments	63	-5	-18	4	2
Cash flow from operations	306	219	195	361	400
Capital expenditure	-334	-572	-488	-349	-326
Others	-52	1	-12	-28	-13
Cash flow from investing	-386	-571	-500	-377	-340
Free cash flow	-80	-352	-305	-17	61
Net borrowings	108	353	265	-773	60
Equity capital raised	211	6	143	906	3
Dividends paid	-228	0	-100	-97	-121
Others	7	0	-1	-5	0
Cash flow from financing	98	359	307	31	-58
Net change in cash	19	7	3	14	3

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash& equivalents	36	43	46	60	62
Account receivable	240	337	388	424	469
Inventory	249	254	280	315	348
Other current asset	24	16	25	25	28
Total current asset	549	650	739	824	907
Investment	1,320	1,919	2,256	2,401	2,529
PPE	113	113	108	141	156
Other asset	240	99	114	145	160
Total assets	2,223	2,782	3,217	3,511	3,752
Short term loan loans	363	394	264	102	0
Accounts payable	249	303	330	386	426
Current maturities	147	215	96	128	155
Other current liabilities	51	43	34	38	42
Total current liabilities	810	956	724	654	623
Long-term debt	442	689	1,196	559	689
Other LT liabilities	53	67	75	76	84
Total LT liabilities	495	756	1,270	635	773
Total liabilities	1,305	1,712	1,994	1,289	1,396
Registered capital	650	650	1,000	960	960
Paid up capital	650	650	720	960	960
Share premium	0	0	77	759	759
Legal reserve	45	45	56	67	79
Retained earnings	188	342	341	438	558
Minority Interest	7	6	5	0	0
Shareholders' equity	917	1,070	1,223	2,223	2,356

Important Ratios (Consolidated)					
	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	-12.10	4.07	10.26	14.86	10.49
Net profit	-41.25	48.16	-28.90	86.37	24.25
Normalized earnings	-41.25	48.16	-28.90	86.37	24.25
Profitability (%)					
Gross profit margin	37.86	39.33	37.93	35.15	35.49
EBIT margin	8.18	10.56	7.80	10.15	10.49
Normalized profit margin	5.36	7.66	4.97	8.03	9.03
Net profit margin	5.39	7.67	4.95	8.03	9.03
Normalized ROA	4.91	6.16	3.65	6.07	6.99
Normalized ROE	11.88	15.51	9.56	11.86	11.08
Risk (x)					
D/E	1.42	1.60	1.63	0.58	0.59
Net D/E	1.06	1.24	1.30	0.36	0.37
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.16	0.24	0.15	0.21	0.26
Normalized EPS	0.16	0.24	0.15	0.21	0.26
FCF	-6.70	-22.70	-31.88	-1.41	5.46
Book value	1.41	1.65	1.70	2.32	2.45
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.10	0.13
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	20.12	13.58	21.16	15.14	12.18
Norm P/E	20.12	13.58	21.16	15.14	12.18
P/BV	2.28	1.96	1.90	1.39	1.31
EV/EBITDA	10.66	9.81	11.52	9.27	8.56
Dividend yield (%)	0.00	0.00	0.00	3.14	3.90

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 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า 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 เขตบางกระบือ 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 สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (สันทร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สันทร 3 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชานิ 105/1 อาคารนิ 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 อัมฤราธิม 990 อาคารอัมฤราธิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนนิเบศร์ 576 ถ.รัตนนิเบศร์ 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.อุดรชัย ถ. หนองแขง 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.รสีงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุติศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 2 106 ชั้นลอย ถ.ประชาติปัตย์ ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุติศ 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.รูสะมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุนลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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)