

# SYNEX (SYNEX TB)

บมจ. ซินเน็ค (ประเทศไทย)

<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
<b>BUY</b>	BUY	12.10	16.25	+34.3%	Declared	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	407	624	715	835
Net profit	407	624	715	835
Normalized EPS (Bt)	0.53	0.81	0.93	1.08
EPS (Bt)	0.53	0.81	0.93	1.08
% growth	13.45	53.30	14.66	16.70
Dividend (Bt)	0.36	0.35	0.37	0.43
BV/share (Bt)	3.22	3.60	4.14	4.79
EV/EBITDA (x)	26.61	19.07	16.40	14.67
Normalized PER (x)	22.72	14.82	12.92	11.07
PER (x)	22.72	14.82	12.92	11.07
PBV (x)	3.72	3.33	2.90	2.51
Dividend yield (%)	3.00	2.92	3.10	3.61
ROE (%)	13.43	18.93	21.36	21.97
YE No. of shares (million)	770	770	770	770
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Information & Communication Technology
Close (07/01/2019)	12.10
SET Index	1,592.72
Foreign limit/actual (%)	49.00/41.03
Paid up shares (million)	770.33
Free float (%)	20.43
Market cap (Bt m)	9,320.98
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	7.87
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	12.20, 11.20, 11.78

Source: Setsmarts

## SYNEX ผู้อยู่เบื้องหลังความสำเร็จของ Huawei ในไทย

เรายังแนะนำซื้อ SYNEX แม้ว่าจะมีการปรับลดราคาเป้าหมายปี 2019 ลงเหลือ 16.25 บาท ซึ่งเป็นผลจากการปรับลดอัตรากำไรขึ้นต้น ตามสัดส่วนสินค้าสมาร์ทโฟนที่เพิ่มสูงขึ้น และปรับลด PE Multiplier ตามอัตราการเติบโตที่ลดลง แต่สำหรับภาพระยะสั้นเราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q18 จะออกมาโดดเด่นที่ 184 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% Q-Q และ 12% Y-Y เพราะเป็นช่วงเปิดตัวรุ่นใหม่ของ Huawei และ Samsung ที่มีสัดส่วนรายได้รวมกันราว 40% ของรายได้รวม อีกทั้งยังกลับมารับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก BAF ตามปกติ และมีการรับรู้กำไรจากงานโครงการที่เลื่อนจาก 3Q18 มาเข้า 4Q18 ราว 10 ล้านบาท ขณะที่ ภาพการเติบโต 3 ปีข้างหน้า จะเร่งตัวขึ้นตามการเติบโตของ Huawei ที่ตั้งเป้าเป็นเบอร์ 1 ของโลกในปี 2021 ราคาหุ้นตอนนี้ซื้อขายบน PE2019 เพียง 11 เท่า ต่ำกว่ากลุ่มที่ 20 เท่า และค่าเฉลี่ยในอดีตของตัวเองที่ 15 เท่า ถือว่าไม่แพง และด้วยหุ้นในกลุ่มสินค้าไอทีหลายตัวถูกกดดันจากการชะลอของ Apple แต่ SYNEX แทบไม่ถูกรบกวน เราจึงคาดว่าผลประกอบการจะ Outperform กลุ่มอย่างมากในปีนี้

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q18 ที่ 184 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% Q-Q และ 12% Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q18 ที่ 184 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% Q-Q และ 12% Y-Y จากการเปิดตัวสมาร์ทโฟนใหม่ของ 3 แปรนดี้ดังทั้ง Huawei Mate 20, Samsung Note 9, และ iPhone XS & XR ซึ่งแม้ว่ายอดขาย iPhone จะชะลอ เพราะราคาต่อหน่วยสูงขึ้น และเป็นช่วงกำลังซื้อในประเทศอ่อนแอพอดี แต่เพราะ SYNEX เพิ่งได้รับการแต่งตั้งให้เป็นตัวแทนขาย iPhone ในกลางปี 2018 จึงไม่มีผลกระทบเชิงลบ ในทางตรงข้ามโครงการการแข่งขันที่เปลี่ยนไป จากการที่ Huawei ขึ้นเป็นเบอร์ 2 ของโลกแทน Apple กลับยิ่งกระตุ้นให้ยอดขาย Huawei ทั้งรุ่นเก่าและใหม่เร่งตัว ขณะที่ อัตรากำไรขั้นต้นอาจถูกกดดันบ้างเหลือ 4.2% จาก 4.4% ใน 3Q18 แต่คาดว่าจะมียอดรีเบตและกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนมาชดเชยบางส่วน เมื่อรวมกับส่วนแบ่งกำไรจาก BAF ที่กลับสู่ระดับปกติราว 7-8 ล้านบาท/ไตรมาส และการรับรู้กำไรจากงานโครงการที่เลื่อนจาก 3Q18 มาเข้าไตรมาสนี้ราว 10 ล้านบาท เราคาดว่าอัตรากำไรสุทธิจะฟื้นตัวเป็น 1.76% จาก 1.72% ใน 3Q18

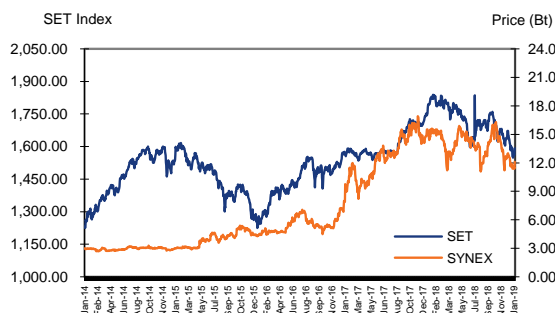
## ภาวะอุตสาหกรรมไปได้ดี และปีนี้จะเป็ปีทองของ SYNEX

เรายังใช้ยอดนำเข้าคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบเป็นตัวชี้วัดสภาพอุตสาหกรรมจำหน่ายสินค้าไอที ซึ่งยอด 11M18 เพิ่มขึ้น 15% Y-Y ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 2.7 แสนลบ. โดยแนวโน้มปีนี้เราคาดว่าจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง 5% Y-Y จากการสนับสนุนการลงทุนด้านไอทีของภาครัฐ, การรุกตลาดสมาร์ทโฟนของแบรนด์จีน, การแข่งขันที่ยังสูงของ Mobile Operator, และการขยายตัวของตลาดเกมมิ่ง ซึ่งถ้าพิจารณาจากกลุ่มที่คาดว่าจะยังเติบโตแรงทั้งสมาร์ทโฟนของ Huawei และเกมมิ่งของ JIB (ลูกค้าหลักของ SYNEX ที่กำลังรุกตลาดอย่างหนัก) เราคาดว่า SYNEX ที่เป็นผู้ค้าส่งเบอร์ 1 ของประเทศจะได้ประโยชน์จากการเติบโตของอุตสาหกรรมมากที่สุดในปีนี้

## ราคาหุ้นลงมาอยู่ในระดับที่ Downside จำกัดมากอีกครั้ง แนะนำซื้อ

เรามีการปรับลดคาดการณ์กำไรปี 2018-2019 ลง 5% และ 6% เหลือ 715 ล้านบาท (+15% Y-Y) และ 835 ล้านบาท (+17% Y-Y) ตามลำดับ จากการปรับลดอัตรากำไรขึ้นต้นตามสัดส่วนยอดขายสมาร์ทโฟนอัตรากำไรต่ำที่เพิ่มสูงขึ้น และปรับ PE Multiplier ลงมาใช้ตามค่าเฉลี่ยในอดีตของ SYNEX เองที่ 15 เท่า จากเดิมอิงกลุ่มที่ 20 เท่า ส่งผลให้ได้ราคาเป้าหมายปี 2019 เท่ากับ 16.25 บาท เรายังแนะนำซื้อ เพราะนอกจากอุตสาหกรรมจะอยู่ในแนวโน้มที่ดีแล้ว ราคาหุ้นยังอยู่ในโซนที่ถูกมาก โดยคิดเป็น PE2019 เพียง 11 เท่า และการเติบโตยังดูโดดเด่นที่สุดในกลุ่มด้วย

ความเสี่ยง การชะลอตัวของกำลังซื้อในประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี



Source: SET

Analyst: Natapon Khamthakrue

Register No.: 026637

Tel.: +662 646 9820

email: natapon.k@fnysrus.com

www.fnysrus.com

Finansia Syrus Securities

@fnysrus

@fnysrus

**4Q18 Earnings Preview**

(Bt m)	4Q18E	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y-Y
Sales	10,461	9,345	12%	7,956	31%
Cost of sales	10,025	8,938	12%	7,569	32%
Gross profit	436	407	7%	386	13%
SG&A costs	213	222	-4%	214	-1%
Interest charge	15	14	4%	14	4%
Norm profit	184	161	14%	164	12%
Net profit	184	161	14%	164	12%
EPS	0.24	0.21	14%	0.21	12%
Gross margin (%)	4.2%	4.4%	-0.2%	4.9%	-0.7%
SG&A of Sales (%)	2.1%	2.5%	-0.4%	2.8%	-0.7%
Net profit margin (%)	1.8%	1.7%	0.0%	2.1%	-0.3%

Source: Finansia Estimates

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	21,515	23,823	32,426	38,258	43,997
Cost of sales	20,443	22,710	30,991	36,623	42,086
Gross profit	1,125	1,155	1,492	1,700	1,986
SG&A	751	707	809	862	993
Operating profit	374	448	683	838	993
Other income	53	42	57	65	75
EBIT	427	490	740	903	1,068
EBITDA	466	526	778	940	1,107
Interest charge	33	25	57	55	63
Tax on income	92	101	145	185	219
Earnings after tax	302	364	539	663	785
Minority interest	8	0	16	38	44
Normalized earnings	359	407	624	715	835
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	359	407	624	715	835

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	359	407	624	715	835
Deprec. & amortization	39	36	38	37	39
Change in working capital	88	-910	-1,112	241	-733
Other adjustments	116	-199	-317	-25	-87
Cash flow from operations	602	-665	-767	968	53
Capital expenditure	-12	-138	-35	-78	-60
Others	-14	8	-398	-44	-41
Cash flow from investing	-27	-131	-433	-122	-101
Free cash flow	575	-796	-1,200	846	-48
Net borrowings	-389	1,164	1,533	-527	398
Equity capital raised	-10	8	5	-17	0
Dividends paid	-163	-248	-339	-286	-334
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-562	924	1,199	-830	64
Net change in cash	13	128	-1	16	16

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash& equivalents	78	206	205	221	237
Account receivable	3,019	4,117	4,405	4,509	5,185
Inventory	1,539	2,092	2,546	2,948	3,364
Other current asset	409	628	922	996	1,147
Total current asset	5,045	7,043	8,078	8,674	9,933
Investment	0	0	293	293	293
PPE	304	406	403	445	466
Other asset	137	130	235	278	319
Total assets	5,486	7,578	9,008	9,690	11,011
Short term loan loans	1,369	2,080	3,276	3,066	3,526
Accounts payable	1,277	2,018	1,649	2,395	2,754
Current maturities	86	194	490	253	277
Other current liabilities	375	395	372	422	485
Total current liabilities	3,108	4,687	5,788	6,136	7,042
Long-term debt	3	333	372	272	172
Other LT liabilities	59	74	75	96	110
Total LT liabilities	62	408	448	368	282
Total liabilities	3,170	5,094	6,235	6,504	7,325
Registered capital	800	800	800	800	800
Paid up capital	770	770	770	770	770
Share premium	351	351	351	351	351
Legal reserve	80	80	80	80	80
Retained earnings	1,058	1,218	1,503	1,932	2,433
Minority Interest	-1	0	0	0	0
Shareholders' equity	2,316	2,483	2,773	3,186	3,687

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	12.8	10.6	36.1	18.0	15.0
Net profit	97.2	13.5	53.3	14.7	16.7
Normalized earnings	97.2	13.5	53.3	14.7	16.7
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	5.2	4.8	4.6	4.4	4.5
EBIT margin	1.7	1.9	2.1	2.2	2.3
Normalized profit margin	1.2	1.4	1.5	1.7	1.7
Net profit margin	1.7	1.7	1.9	1.9	1.9
Normalized ROA	4.0	4.5	5.3	6.2	6.7
Normalize ROE	11.5	13.4	18.9	21.4	22.0
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.37	2.05	2.25	2.04	1.99
Net D/E	0.62	1.00	1.45	1.09	1.04
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.47	0.53	0.81	0.93	1.08
Normalized EPS	0.33	0.42	0.65	0.83	0.98
FCF	49.88	-59.29	-63.38	39.62	-2.19
Book value	3.01	3.22	3.60	4.14	4.79
Dividend	0.30	0.36	0.35	0.37	0.43
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	25.77	22.72	14.82	12.92	11.07
Norm P/E	25.77	22.72	14.82	12.92	11.07
P/BV	3.99	3.72	3.33	2.90	2.51
EV/EBITDA	26.41	26.61	19.07	16.40	14.67
Dividend yield (%)	2.50	3.00	2.92	3.10	3.61

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

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

**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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม 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 2018

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)