

KCE (KCE TB)

บมจ. เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์

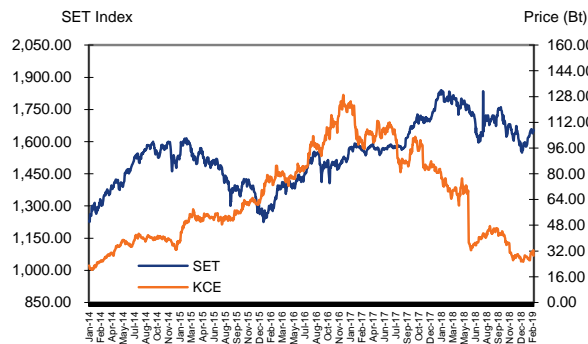
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
HOLD	BUY	29	32	+10.3%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	2,340	1,763	2,226	2,562
Net profit	2,544	2,015	2,226	2,562
Normalized EPS (Bt)	2.00	1.50	1.90	2.18
EPS (Bt)	2.17	1.72	1.90	2.18
% growth	-16.3	-20.8	10.5	15.1
Dividend (Bt)	1.10	0.90E	1.00	1.15
BV/share (Bt)	9.57	10.19	11.09	11.39
EV/EBITDA (x)	11.40	13.32	10.94	9.79
Normalized PER (x)	14.5	19.3	15.3	13.3
PER (x)	13.4	16.9	15.3	13.3
PBV (x)	3.0	2.8	2.6	2.5
Dividend yield (%)	3.8	3.1	3.4	4.0
ROE (%)	20.8	14.8	17.1	19.2
YE No. of shares (million)	1,173	1,173	1,173	1,173
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Electronic Components
Close (14/02/2019)	29.00
SET Index	1,652.64
Foreign limit/actual (%)	49.00/23.55
Paid up shares (million)	1,172.79
Free float (%)	62.21
Market cap (Bt m)	34,011.01
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	211.88
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	33.75, 25.00, 29.37

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnvsyrus.com

www.fnvsyrus.com

Facebook: Finasia Syrus Securities

LINE: @fnvsyrus

Twitter: @fnvsyrus

การฟื้นตัวยังดูซ้ำและยากกว่าที่เคยคาด

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โทนมองขาลง เพราะการกลับมาฟื้นตัวดูซ้ำและยากกว่าที่เคยคาด แม้ปัญหา WLTP จะเริ่มคลี่คลาย แต่ยังมีกระทบอยู่บ้างใน 1Q19 กอปรกับสถานการณ์อุตสาหกรรมรถยนต์ในสหรัฐ, ยุโรป และจีนไม่สดใส ยอดขายรถยนต์ของทั้ง 3 ตลาดหดตัวลง กระทบต่อบริษัท เพราะลูกค้าทำการปรับและระบายสต็อก จึงได้ชะลอคำสั่งซื้อ ทำให้บริษัทปรับลดเป้าการเติบโตของปริมาณขายในปีนี้เป็นโต 10%-11% Y-Y เดิมตั้งเป้าโต 15-16% Y-Y ในขณะที่ราคาขายโดยเฉลี่ยลดลงราว 2% Y-Y แม้จะมีข่าวดีอยู่บ้างจากแนวโน้มราคาวัตถุดิบที่อ่อนตัวลงทั้ง Copper และ Copper Foil แต่ด้วยคำสั่งซื้อที่ไม่สดใส ทำให้อัตราการใช้กำลังผลิตลดลง กระทบต่อประสิทธิภาพในการผลิต เราจึงปรับลดประมาณการรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น นำไปสู่การปรับลดกำไรสุทธิปี 2019 ลง 11% เป็นการเติบโต 10.5% จากเดิมคาดโต 24% และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 32 บาท จากเดิม 37 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) แม้ราคาหุ้นจะปรับลงมาก แต่ที่ราคาเป้าหมายใหม่ของเรามี Upside เพียง 10.3% กอปรกับระยะสั้นแนวโน้มกำไร 1Q19 แม้จะฟื้นตัว Q-Q แต่จะยังลดลง Y-Y ถือว่าไม่สดใสนัก (คาดมีค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงานเข้ามาราว 54 ล้านบาทด้วย) และต้องติดตามว่าแนวโน้มกำไร 2Q19 จะฟื้นตัวได้มากขึ้นหรือไม่ จึงปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ จากเดิม ซื้อ

กำไรปี 2018 หดตัวลงเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 5 ปี

กำไรสุทธิ 4Q18 เท่ากับ 380 ล้านบาท (-32% Q-Q, -36% Y-Y) ต่ำกว่าคาด ถือเป็นกำไรต่ำสุดในรอบ 21 ไตรมาส หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยนเงิน 47 ล้านบาท และกำไรจากการเปลี่ยนสถานะบริษัทย่อย 25 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 309 ล้านบาท (-40% Q-Q, -42% Y-Y) ส่วนหนึ่งเพราะเป็น Low Season ของธุรกิจ, ได้รับผลกระทบจากปัญหา WLTP และประสิทธิภาพการผลิตที่ลดลงจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ลดลงของโรงงานลาดกระบัง ทำให้รายได้ลดลงทั้ง Q-Q และ Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นลดลงหนักเหลือ 22.8% จาก 27% ใน 3Q17 และ 28.3% ใน 4Q18 ต่ำสุดในรอบ 23 ไตรมาส ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2018 ลดลง 20.8% Y-Y เป็น 2,015 ล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษ จะมีกำไรปกติเท่ากับ 1,763 ล้านบาท ลดลง 24.7% Y-Y เป็นกำไรต่ำสุดในรอบ 5 ปี

การฟื้นตัวในปีหน้าดูซ้ำและยากกว่าคาด

แนวโน้มกำไร 1Q19 น่าจะฟื้นตัว Q-Q ได้ จากปัญหา WLTP ที่เริ่มคลี่คลาย แต่น่าจะยังลดลง Y-Y เพราะอุตสาหกรรมรถยนต์ในสหรัฐ, ยุโรป และจีนชะลอตัว โดยมียอดขายรถยนต์ปรับลดลงทั้ง 3 ตลาด โดยเฉพาะจีนที่มียอดขายรถยนต์ลดลงเป็นครั้งแรกในรอบ 29 ปี ส่วนหนึ่งจากปัญหา Trade War และการชะลอตัวของเศรษฐกิจโดยรวม ซึ่งได้กระทบต่อมายังบริษัท เพราะลูกค้าได้ชะลอคำสั่งซื้อ เพื่อ Adjust สต็อกของตนเองก่อน ในขณะที่บริษัทยังมีสต็อกที่ผลิตไว้ในช่วง 4Q18 ซึ่งเป็นช่วงที่การผลิตไม่ได้อยู่ในระดับที่มีประสิทธิภาพอย่างที่ควรจะเป็น ทำให้ภาพรวมต้นทุนยังอยู่ในระดับสูง สิ่งที่ดีคือ แนวโน้มต้นทุนวัตถุดิบปรับลดลงแทบทุกรายการทั้ง Copper, Copper Foil และ Laminate คาดจะส่งผลดีต่อบริษัทตั้งแต่ 2Q19 เป็นต้นไป (เพราะ 1Q19 ยังมีสต็อกเก่าใช้อยู่) แต่ด้วยสถานการณ์ฝั่ง Demand ที่ดูฟื้นตัวได้ซ้ำและยากกว่าที่เคยคาด ผู้บริหารได้ปรับลดเป้าปริมาณขายในปีนี้เป็นโต 10%-11% Y-Y จากเดิมตั้งเป้าโต 15%-16% Y-Y ส่วนราคาขายได้เจรจากับลูกค้าเรียบร้อยแล้วโดยเฉลี่ยปรับลงราว 2% Y-Y

(มีต่อหน้า 2)

มีแผนขยายฐานลูกค้า Non-Auto มากขึ้น

ปัจจุบันบริษัทมีสัดส่วนรายได้ขาย PCB ไปยังลูกค้ากลุ่ม Auto รวบรวม 72% ของรายได้รวม และด้วยสถานการณ์ภาพรวมยอดขายรถยนต์ทั่วโลกที่ไม่สดใส บริษัทมีแผนจะขยายฐานลูกค้าในอุตสาหกรรมอื่นมากขึ้น เช่น Industrial (ปัจจุบันมีขายให้ลูกค้ากลุ่มนี้อยู่แล้วสัดส่วนราว 11%-12% ของรายได้รวม) และ Communication อาจจะได้เห็นการเติบโตของรายได้กลุ่ม Non-Auto มากขึ้นในปี 2020 เป็นต้นไป ทั้งนี้การขยายฐานลูกค้า Non-Auto อาจต้องใช้เวลา เพราะไม่ใช่ตลาดหลักของบริษัทมาก่อน และเป็นตลาดที่มีการแข่งขันสูงอยู่แล้ว รวมถึงบางสินค้าเป็นกลุ่มที่มีอัตรากำไรต่ำ เรายังไม่ได้ให้น้ำหนักกับแผนนี้ คงต้องติดตามดูว่าบริษัทจะสามารถหาลูกค้ากลุ่มนี้ที่มีมาร์จิ้นที่ดีได้สำเร็จหรือไม่

ปรับลดประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

จากการปรับลดเป้าหมายของบริษัท และแนวโน้มการฟื้นตัวที่น่าจะช้ากว่าที่เคยคาด เราจึงปรับลดประมาณการรายได้สกุล USD ในปีนี้เป็นเติบโต 8% Y-Y จากเดิมคาดโต 15% Y-Y และปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลงเป็น 28.5% จากเดิม 30% นำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 ลง 11% เป็น 2,226 ล้านบาท (+10.5% Y-Y) และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 32 บาท จากเดิม 37 บาท

ความเสี่ยง – เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า, ราคาวัตถุดิบแพงขึ้น, การแข่งขันรุนแรง และค่าเงินบาทแข็งค่า

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	13,797	14,195	13,982	14,548	15,712
Cost of sales	8,985	9,933	10,351	10,402	11,077
Gross profit	4,813	4,262	3,631	4,146	4,635
SG&A	1,695	1,818	1,804	1,848	1,995
Operating profit	3,118	2,445	1,827	2,299	2,640
Other income	55	98	92	102	110
EBIT	3,172	2,543	1,919	2,400	2,750
EBITDA	4,054	3,460	2,910	3,409	3,775
Interest charge	171	127	110	115	117
Tax on income	98	78	49	62	71
Earnings after tax	2,903	2,338	1,760	2,224	2,561
Minority interest	18.2	18.3	19.0	20.0	21.0
Normalized earnings	2,935	2,340	1,763	2,226	2,562
Extraordinary items	104	203	252	0	0
Net profit	3,039	2,544	2,015	2,226	2,562

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	3,039	2,544	2,015	2,226	2,562
Deprec. & amortization	882	917	991	1,008	1,026
Change in working capital	105	342	-666	-497	-569
Other adjustments	-154	-225	-208	-22	-22
Cash flow from operations	3,872	3,577	2,132	2,715	2,998
Capital expenditure	-803	-1,290	-845	-350	-350
Others	-217	59	48	0	-12
Cash flow from investing	-1,020	-1,231	-797	-350	-362
Free cash flow	2,852	2,346	1,335	2,366	2,636
Net borrowings	-1,525	-802	191	-1,132	-381
Equity capital raised	96	12	0	0	-861
Dividends paid	-1,209	-1,289	-1,299	-1,168	-1,345
Others	1	-20	17	-2	-1
Cash flow from financing	-2,636	-2,099	-1,092	-2,303	-2,588
Net change in cash	216	248	243	63	48

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	892	1,140	1,383	1,445	1,494
Accounts receivable	4,080	3,876	3,273	3,587	3,874
Inventory	2,265	2,428	3,192	3,135	3,490
Other current assets	59	61	122	131	157
Total current assets	7,296	7,505	7,969	8,298	9,015
Investments	318	276	205	205	205
Plant, property & equipment	9,137	9,510	9,364	8,705	8,029
Other assets	576	560	583	582	594
Total assets	17,328	17,850	18,121	17,791	17,843
Short-term loans	1,808	1,156	2,202	1,012	837
Accounts payable	2,520	2,802	2,796	2,565	2,731
Current maturities	565	592	172	170	101
Other current liabilities	50	44	26	29	31
Total current liabilities	4,944	4,595	5,196	3,776	3,701
Long-term debt	2,155	1,771	664	735	521
Other non-current liab.	201	210	253	218	204
Total non-current liab.	2,356	1,981	918	953	725
Total liabilities	7,300	6,576	6,114	4,729	4,426
Registered capital	587	586	586	586	586
Paid up capital	586	586	586	586	586
Share premium	1,895	1,907	1,907	1,907	1,046
Legal reserve	59	59	59	59	59
Retained earnings	7,451	8,677	9,399	10,455	11,672
Minority Interests	37	46	56	55	54
Shareholders' equity	10,027	11,274	12,007	13,062	13,417

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	10.8	2.9	-1.5	4.0	8.0
EBITDA	29.0	-14.7	-15.9	17.2	10.8
Net profit	35.7	-16.3	-20.8	10.5	15.1
Normalized earnings	33.9	-20.3	-24.7	26.2	15.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	34.9	30.0	26.0	28.5	29.5
EBITDA margin	29.4	24.4	20.8	23.4	24.0
EBIT margin	23.0	17.9	13.7	16.5	17.5
Normalized profit margin	21.3	16.5	12.6	15.3	16.3
Net profit margin	22.0	17.9	14.4	15.3	16.3
Normalized ROA	16.9	13.1	9.7	12.5	14.4
Normalized ROE	29.4	20.8	14.8	17.1	19.2
Normalized ROCE	25.6	19.2	14.8	17.1	19.4
Risk (x)					
D/E	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3
Net D/E	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2
Net debt/EBITDA	1.6	1.6	1.6	1.0	0.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.59	2.17	1.72	1.90	2.18
Normalized EPS	2.50	2.00	1.50	1.90	2.18
EBITDA	3.46	2.95	2.48	2.91	3.22
Book value	8.52	9.57	10.19	11.09	11.39
Dividend	1.05	1.10	0.90E	1.00	1.15
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	11.2	13.4	16.9	15.3	13.3
Norm P/E	11.6	14.5	19.3	15.3	13.3
P/BV	3.4	3.0	2.8	2.6	2.5
EV/EBITDA	10.0	11.4	13.3	10.9	9.8
Dividend yield (%)	3.6	3.8	3.1E	3.4	4.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส 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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 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 อัมคูลราอิม 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส 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 ต. หนองแข้ง 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.หลวงพ่อดลอด 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.สุระมิละ 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" 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 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)