

# BEAUTY (BEAUTY TB)

บมจ. บิวตี้ คอมมูนิตี้

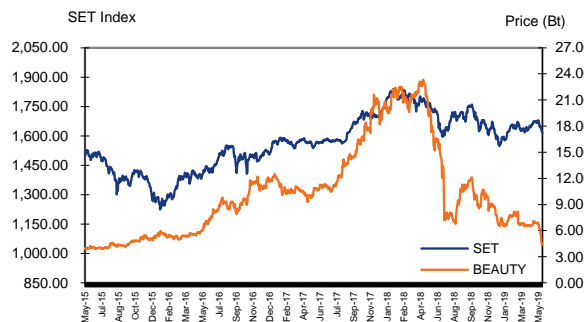
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2019 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2018</b>
<b>HOLD</b>	<b>SELL</b>	<b>4.46</b>	<b>5.00</b>	<b>+ 12.1%</b>	<b>N/A</b>	<b>3</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	1,229	992	802	990
Net profit	1,229	992	802	990
Normalized EPS (Bt)	0.41	0.33	0.27	0.33
EPS (Bt)	0.41	0.33	0.27	0.33
% growth	87.22	-19.43	-19.13	23.46
Dividend (Bt)	0.26	0.30	0.19	0.23
BV/share (Bt)	0.57	0.45	0.53	0.53
EV/EBITDA (x)	12.5	16.1	12.0	9.7
Normalized PER (x)	17.0	21.1	16.7	13.5
PER (x)	17.0	21.1	16.7	13.5
PBV (x)	12.2	15.4	8.5	8.4
Dividend yield (%)	3.7	4.3	4.2	5.2
ROE (%)	72.1	73.1	50.7	61.7
YE No. of shares (million)	3,003	3,006	3,003	3,003
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Commerce
Close (16/05/2019)	4.46
SET Index	1,614.75
Foreign limit/actual (%)	100.00/6.74
Paid up shares (million)	3,006.87
Free float (%)	64.56
Market cap (Bt m)	13,410.63
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	533.02
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	8.35, 4.14, 6.73

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

เป้าของผู้บริหารยากเกินกว่าจะเป็นไปได้ แต่ประมาณการของเราก็อยู่บนความหวัง

เราเห็นถึงความตั้งใจของทีมผู้บริหารในการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์แต่ต้องใช้เวลาในการพิสูจน์ตลาดใหม่และช่องทางใหม่ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่เปราะบางแทบทุกตลาด เป้ารายได้ที่ผู้บริหารตั้งไว้ปีนี้เติบโต 20% อัตรากำไรสุทธิ 25% ยากเกินกว่าจะทำได้ในปีนี้ แต่เราเชื่อว่ากำไรผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 1Q19 การฟื้นตัวจะค่อยเป็นค่อยไป หากในช่วงครึ่งปีหลังบริษัทประสบความสำเร็จในการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ กำไรในปีนี้จะทำได้ 802 ลบ. ซึ่งก็ยังลดลง 19% Y-Y และต่ำกว่าประมาณการเดิมของเรา 10% ประเมินราคาเป้าหมาย 5 บาท (PE 18x) ประมาณการของเราไม่ conservative แต่อยู่บนการคาดการณ์ว่ากลยุทธ์ต่างๆ จะประสบความสำเร็จ แต่หากไม่สำเร็จตามเป้า กำไรปีนี้อาจเหลือ 600-700 ลบ. เป้าจะเป็น 4.5-4.7 บาท เพิ่มคำแนะนำจากขาย เป็นถือรอพัฒนาที่ชัดเจน

เป้าหมายยอดขายปีนี้โต 20% อัตรากำไรสุทธิไม่ต่ำกว่า 25 ทำทายเกินไป

หลังจากผ่านกำไรที่ย่ำแย่ใน 1Q19 ไปแล้ว (70 ลบ. -44% Q-Q, -75% Y-Y) ผู้บริหารยังคงตั้งเป้าหมายในปีนี้เป็นโต 20% อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย (Net profit margin) ไม่ต่ำกว่า 25% ขณะที่ยอดขาย 1Q19 ทำได้ 544 ลบ. Net profit margin 12.8% เท่ากับว่าใน 3 ไตรมาสที่เหลือต้องทำยอดขายให้ได้เฉลี่ย 1.2 ลบ.ต่อไตรมาส กำไรเฉลี่ย 323 ลบ./ไตรมาส เป็นตัวเลขที่สูงกว่าปีที่ดีที่สุดของ BEAUTY ในปี 2017 เรามองว่าทำทายเกินไปที่บริษัทจะประสบความสำเร็จตามเป้าหมายในปีเดียว

**เพิ่มตลาดใหม่ รุกทุกช่องทางขาย**

เราเห็นถึงความตั้งใจของทีมผู้บริหารในการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ แต่ต้องใช้เวลาในการพิสูจน์ตลาดใหม่และช่องทางใหม่ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่เปราะบางแทบทุกตลาด สิ่งที่บริษัทได้ปรับเปลี่ยนไปบ้างแล้วและผลักดันต่อไปคือการขยายตลาดต่างประเทศไปยัง 15 ประเทศโดยปีก่อนมีแล้ว 10 ประเทศ จะเพิ่มอีก 5 ประเทศ (อินเดีย รัสเซีย บรูไน อินโดนีเซีย ญี่ปุ่น) ทั้งในรูปแบบ Offline และ Online เพื่อกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพาดตลาดจีนที่ปัจจุบันมีสัดส่วนราว 30% ของยอดขายรวม แต่ก็ยังรุกตลาดจีนไปด้วยเพราะเป็นตลาดใหญ่ ผ่าน Cross Border E-Commerce วางขายใน TMALL, JD, Kaola, VIP, Redbooj เป็นต้น ส่วนตลาดในประเทศไม่เน้นขยายสาขาเชิงรุก แต่รุกทุกช่องทางตลาด Modern Trade, Traditional Trade และ Home shopping

**ปรับกำไรปีนี้ลง 10% ถือรอพัฒนาการที่ชัดเจนกว่านี้**

เราเชื่อกำไรผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 1Q19 ค่อยๆดีขึ้นใน 2Q19 เพราะตลาดจีนยังมีผลกระทบจากการที่รัฐบาลเก็บภาษีออนไลน์ (ตั้งแต่ต้นปีนี้) และการกระจายสินค้าที่ยังไปไม่ถึงอีกหลายประเทศ แม้ครึ่งปีหลังจะเริ่มเก็บเกี่ยวแต่ก็กำลังเผชิญการบริโภคที่อ่อนแอในหลายประเทศ และฐานที่ต่ำมากใน 1Q19 เราคาดว่ายอดขายทั้งปีจะลดลง 7% Y-Y เหลือ 3.2 พันลบ. Gross margin น่าจะยังอยู่ในระดับ 60-61% ได้ แต่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายยากที่จะต่ำกว่า 30% ในช่วงที่กำลังขยายตลาด เราประเมินกำไรสุทธิใหม่ที่ 802 ลบ. -19% Y-Y ต่ำกว่าประมาณการเดิม 10% ประมาณการของเราไม่ Conservative อยู่บนความหวังว่ากลยุทธ์ของบริษัทจะประสบความสำเร็จพอควร ปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 5.00 บาท (PE 18x) แต่หากไม่ประสบความสำเร็จ กำไรปีนี้อาจเหลือ 600-700 ลบ. เป้าจะเป็น 4.5-4.7 บาท ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดบน PE 16.7x ไม่ถูก แนะนำเพียงถือรอพัฒนาการที่ชัดเจน

ความเสี่ยง คือ การชะลอตัวของกำลังซื้อในและต่างประเทศ กฎระเบียบใหม่เกี่ยวกับการค้าขายทั้งในและต่างประเทศ พฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงเร็ว

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	2,539	3,713	3,467	3,224	3,740
Cost of sales	833	1,198	1,202	1,254	1,421
Gross profit	1,706	2,515	2,265	1,970	2,319
Other income	19	22	35	26	26
SG&A	905	1,004	1,067	993	1,107
Operating profit	821	1,533	1,233	1,003	1,238
EBIT	821	1,533	1,233	1,003	1,238
EBITDA	821	1,594	1,294	1,065	1,301
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	165	304	241	201	248
Earnings after tax	656	1,229	992	802	990
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	656	1,229	992	802	990
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	656	1,229	992	802	990

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	656	1,229	992	802	990
Deprec. & amortization	27	26	25	28	31
Change in working capital	-230	-61	0	-356	-163
Other adjustments	0	1	2	3	4
Cash flow from operations	453	1,194	1,017	474	858
Capital expenditure	52	-66	43	-43	-72
Others	14	3	-2	4	-5
Cash flow from investing	66	-63	41	-39	-77
Free cash flow	519	1,132	1,059	435	782
Net borrowings	10	2	9	-8	1
Equity capital raised	0	15	19	4	-22
Dividends paid	-488	-865	-1,264	-561	-693
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-474	-843	-1,332	-465	-725
Net change in cash	45	289	-273	-30	57

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	897	1,306	693	663	720
Temporally investment	680	800	460	460	460
Accounts receivable	42	146	83	181	249
Inventory	374	410	593	757	864
Other current asset	0	0	0	0	0
Total current assets	1,313	1,861	1,369	1,601	1,833
Investment	10	50	0	0	0
PPE	304	289	270	297	335
Other assets	101	98	99	96	100
Total Assets	1,751	2,335	1,776	2,020	2,298
Short-term loans	0	0	0	0	0
Account payable	316	434	279	214	221
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	0	0	0	0	0
Total current liabilities	413	612	393	300	311
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	17	19	27	20	21
Total non-cu	17	19	27	20	21
Total liabilities	430	630	420	319	332
Registered capital	300	300	301	301	301
Paid-up capital	300	300	301	301	301
Share Premium	556	571	589	593	571
Legal reserve	30	30	30	30	30
Retained earnings	429	794	522	642	697
Shareholders' equity	1,320	1,705	1,356	1,581	1,604

**Important Ratios (Consolidated)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	43.2	46.2	-6.6	-7.0	16.0
EBITDA	63.0	87.4	-19.3	-19.1	23.5
Net profit	63.0	87.4	-19.3	-19.1	23.5
Normalized earnings	63.0	87.4	-19.3	-19.1	23.5
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	67.2	67.7	65.3	61.1	62.0
EBITDA margin	32.3	42.9	37.3	33.0	34.8
EBIT margin	32.3	41.3	35.6	31.1	33.1
Normalized profit margin	25.8	33.1	28.6	24.9	26.5
Net profit margin	25.8	33.1	28.6	24.9	26.5
Normalized ROA	37.5	52.6	55.8	39.7	43.1
Normalized ROE	49.7	72.1	73.1	50.7	61.7
Normalized ROCE	67.2	67.7	65.3	61.1	62.0
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.33	0.37	0.31	0.20	0.21
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.22	0.41	0.33	0.27	0.33
Normalized EPS	0.22	0.41	0.33	0.27	0.33
EBITDA	0.17	0.38	0.35	0.14	0.26
Book value	0.44	0.57	0.45	0.53	0.53
Dividend	0.22	0.26	0.30	0.19	0.23
Par	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	20.40	10.89	13.52	16.72	13.54
Norm P/E	20.40	10.89	13.52	16.72	13.54
P/BV	10.13	7.85	9.89	8.48	8.36
EV/EBITDA	15.30	7.55	9.88	11.96	9.71
Dividend yield (%)	4.89	5.78	6.73	4.19	5.17

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศแอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ก.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค 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 สินธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 อัมคูลราฮิม</b> 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี</p>	
<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง 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> อาคารเมลิเพลส 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.นครสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>
<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ถ.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย 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.รุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำทวีตราหของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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)