

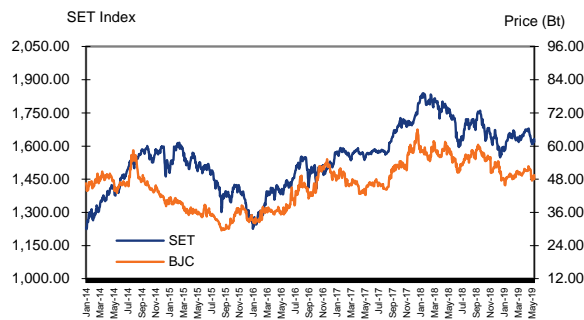
<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
<b>BUY</b>	BUY	48	58	+20.8%	Declared	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	5,122	6,444	6,874	7,742
Net profit	5,211	6,650	6,574	7,742
Normalized EPS (Bt)	1.28	1.61	1.72	1.93
EPS (Bt)	1.31	1.66	1.64	1.93
% growth	57.6	27.2	-1.1	17.8
Dividend (Bt)	0.57	0.73	0.77	0.87
BV/share (Bt)	26.70	27.61	28.48	29.54
EV/EBITDA (x)	19.38	18.54	17.47	16.40
Normalized PER (x)	37.4	29.8	27.9	24.8
PER (x)	36.8	28.9	29.2	24.8
PBV (x)	1.8	1.7	1.7	1.6
Dividend yield (%)	1.2	1.5	1.6	1.8
ROE (%)	4.8	5.8	6.0	6.5
YE No. of shares (million)	3,990	4,003	4,003	4,003
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

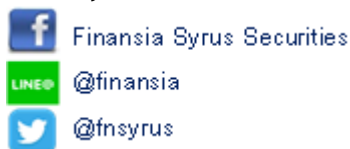
Share data	
Sector	Commerce
Close (29/05/2019)	48.00
SET Index	1,619.36
Foreign limit/actual (%)	49.00/12.76
Paid up shares (million)	4,004.63
Free float (%)	25.71
Market cap (Bt m)	192,222.48
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	484.70
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	53.50, 45.25, 49.41

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet  
Register No.: 040694  
Tel.: +662 646 9972  
email: Sureeporn.t@fnsyrus.com  
www.fnsyrus.com



### ช่วงที่เหลือของปีนี้อาจทำผลงานได้ดีกว่าเป้าหมาย

จากประชุมนักวิเคราะห์หุ้นนี้ โทนมองไปทางลบ สถานการณ์ในช่วงที่เหลือของปีนี้ดูเหนื่อยมาจาก นับตั้งแต่ผลประกอบการ 1Q19 ถือว่าทำได้ต่ำกว่าเป้าหมาย โดย BIGC เริ่มเผชิญการแข่งขันที่สูงขึ้น และด้วยแผนเปิดสาขาใหม่ในอัตราเร่งในช่วง 2H19 จึงคาดแนวโน้มค่าใช้จ่ายจะปรับตัวสูงขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง ในขณะที่รายได้จากธุรกิจระป่องที่ลูกค้ารายเดิมมีการชะลอคำสั่งซื้อ ความเสี่ยงมากขึ้นว่าจะสามารถหาลูกค้ารายใหม่มาทดแทนได้ทั้งหมดทันในปีนี้ได้ตามเป้าหมายหรือไม่ แต่ถึงจะหาได้ทัน ก็อาจมีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าลูกค้าเดิม ดังนั้นเราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2019 ลง 6% เป็น 6.87 พันล้านบาท เป็นการเติบโต 6.7% Y-Y ลดลงจากเดิมที่คาดโต 13.5% Y-Y แต่ในส่วนของกำไรสุทธิปีนี้อาจลดลงเล็กน้อย เพราะต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายตั้งรองผลประโยชน์พนักงานราว 300 ล้านบาทใน 2Q19 และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 58 บาท จากเดิม 66 บาท (DCF) โดยคาดกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้าเติบโตลดลงเป็นเฉลี่ยปีละ 13.5% จากเดิม 14.4% ที่ราคาเป้าหมายใหม่ยังมี Upside 20.8% จึงคงคำแนะนำซื้อ

### บริษัทยังคงเป้าการเติบโตในปีนี้อยู่ตามเดิม

แม้บริษัทยังตั้งเป้าการเติบโตในปีนี้อยู่ตามเดิม โดยตั้งเป้ารายได้รวม +8-9% Y-Y มาจากรายได้ Packaging +5% Y-Y, Consumer +2-3% Y-Y, Healthcare and Technical เติบโตเป็นตัวเลขสองหลักราว +12-13% Y-Y และ BIGC +7-8% Y-Y ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นตั้งเป้าปรับขึ้นเล็กน้อย +10-20 bps จากปีก่อนที่ทำได้ 19.2% แต่เมื่อผ่าน 1Q19 มา ถือว่ายังทำได้ต่ำกว่าเป้าหมาย โดยเฉพาะ Packaging ที่มีรายได้ลดลง -8% Y-Y ซึ่งเป็นผลจากการลดลงของรายได้ธุรกิจระป่องที่คำสั่งซื้อของลูกค้าเครื่องดื่มชูกำลังลดลง และจะทยอยลดลงต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี (เพราะลูกค้าตั้งโรงงานผลิตกระป๋องเอง) บริษัทแจ้งว่าเริ่มมีลูกค้าใหม่จะทยอยเข้ามาในช่วง 2H19 ซึ่งน่าจะชดเชยการลดลงของลูกค้ารายเดิมได้ทั้งหมด

### เรากลับมองว่าในช่วงที่เหลือของปีนี้ดูเหนื่อยมากขึ้น

นอกจากผลประกอบการใน 1Q19 ที่ยังต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทแล้ว ในช่วงที่เหลือของปียังดูเหนื่อยมากขึ้นจาก 1) แม้บริษัทจะคาดหวังลูกค้ากระป๋องรายใหม่จะเข้ามาชดเชยลูกค้าเดิมได้ทั้งหมด แต่เรายังเป็นห่วงในส่วนของอัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจระป่อง เพราะมองว่าอัตรากำไรของคำสั่งซื้อใหม่นั้นจะต่ำกว่าคำสั่งซื้อเดิม 2) BIGC อาจไม่ฟื้นคืนเพราะการแข่งขันที่สูง เห็นผลกระทบต่อลูกค้า B2B ทำให้มีรายได้ลดลงใน 1Q19 และกำลังซื้อที่ยังไม่แข็งแรง ล่าสุด SSSG 2QTD คาดทำได้เพียงทรงตัว (บวกไม่ถึง 1% Y-Y) 3) ค่าใช้จ่ายมีแนวโน้มสูงขึ้น เพราะยังมีแผนเปิดสาขาใหม่ในอัตราเร่งมากขึ้นในช่วง 2H19 ได้แก่ 8 HM (รวม 1 สาขาในกัมพูชา ซึ่งจะเปิดในเดือน ต.ค. 2019), 1 BigC Food Place และ 200 Mini BigC ในขณะที่อาจมีการปิดสาขา Mini BigC เพิ่มขึ้นจาก 1Q19 ที่มีการปิดไป 13 แห่ง เพราะอยู่ระหว่างการทบทวนผลงานในทุกสาขา และปิดสาขาที่ไม่ทำกำไรออกไป ทำให้อาจจะยังมีค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี

(มีต่อหน้า 2)

### ปรับลดประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

ระยะสั้น แนวโน้มกำไรปกติ 2Q19 น่าจะโต Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาล และโต Y-Y เพราะฐานที่ต่ำในปีก่อน และมีการรวม White Group เข้ามา และอัตราภาษีจ่ายที่สูงระดับ 22.3% ใน 2Q18 โดยคาดจะลดลงเหลือ 17% ใน 2Q19 เบื้องต้นคาดกำไรปกติ 2Q19 ไว้ที่ 1,645 ล้านบาท (+10% Q-Q, +25% Y-Y) และในส่วนของกำไรสุทธิจะรับรู้ค่าใช้จ่ายตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงานราว 300 ล้านบาท (หลังภาษีจะอยู่ที่ 240 ล้านบาท) คาดกำไรสุทธิ 2Q19 จะอยู่ที่ 1,345 ล้านบาท (-11% Q-Q, -3.7% Y-Y)

เราปรับลดสมมติฐานการเติบโตของรายได้ในปีนี้เป็น +4% Y-Y จากเดิม +7% Y-Y และปรับเพิ่มค่าใช้จ่ายเล็กน้อย นำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2019 ลง 6% เป็น 6,874 ล้านบาท (+6.7% Y-Y) และในส่วนของกำไรสุทธิจะลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย -1.1% Y-Y เพราะรวมค่าใช้จ่ายตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงาน และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 58 บาท จากเดิม 66 บาท (DCF) โดยคาดอัตราการเติบโตของกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้า ลดลงเป็น 13.5% จากเดิม 14.4%

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	125,330	149,158	156,142	162,387	173,754
Cost of sales	102,735	120,706	126,173	131,046	140,046
Gross profit	22,595	28,452	29,968	31,341	33,708
SG&A	24,324	30,686	32,263	33,614	35,967
Operating profit	-1,729	-2,234	-2,294	-2,273	-2,259
Other income	11,166	15,022	16,012	16,401	17,375
EBIT	9,437	12,787	13,717	14,128	15,117
EBITDA	15,533	20,177	21,274	22,185	23,673
Interest charge	5,203	4,528	4,719	4,822	4,735
Tax on income	1,196	2,260	1,647	1,679	1,876
Earnings after tax	3,038	5,999	7,351	7,627	8,506
Minority interest	-1,015	-764	-634	-728	-750
Normalized earnings	2,243	5,122	6,444	6,874	7,742
Extraordinary items	1,064	88	206	-300	0
Net profit	3,307	5,211	6,650	6,574	7,742

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	3,307	5,211	6,650	6,574	7,742
Deprec. & amortization	6,096	7,389	7,557	8,057	8,557
Change in working capital	8,987	-1,964	41,996	-39,663	-1
Other adjustments	-1,245	42	96	347	52
Cash flow from operations	17,145	10,679	56,299	-24,686	16,349
Capital expenditure	-49,793	-11,345	-7,529	-10,000	-10,000
Others	-202,691	147	-3,171	4,674	-1,023
Cash flow from investing	-252,484	-11,198	-10,701	-5,326	-11,023
Free cash flow	-235,339	-520	45,598	-30,012	5,326
Net borrowings	150,608	6,580	-40,946	29,781	-1,311
Equity capital raised	83,490	314	354	-7	0
Dividends paid	-1,387	-1,957	-2,402	-3,093	-3,484
Others	4,989	-3,539	-693	148	139
Cash flow from financing	237,699	1,397	-43,688	26,828	-4,656
Net change in cash	2,360	877	1,910	-3,184	670

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	3,491	4,368	6,278	3,094	3,765
Accounts receivable	12,548	13,831	15,692	15,571	16,661
Inventory	19,882	19,132	21,310	21,542	23,021
Other current assets	72	1,212	80	162	174
Total current assets	35,993	38,542	43,360	40,370	43,621
Investments	34,537	35,198	37,783	32,885	32,885
Plant, property & equipment	62,399	66,354	66,327	68,270	69,713
Other assets	175,772	174,965	175,551	175,775	176,798
Total assets	308,701	315,059	323,021	317,300	323,017
Short-term loans	15,966	14,662	9,788	10,356	10,818
Accounts payable	30,487	31,388	33,056	35,903	38,369
Current maturities	4,728	2,566	46,089	3,500	3,500
Other current liabilities	670	1,638	1,353	1,624	1,738
Total current liabilities	51,851	50,254	90,286	51,383	54,424
Long-term debt	131,576	139,728	104,108	132,596	129,852
Other non-current liab.	14,125	13,900	13,543	14,615	15,638
Total non-current liab.	145,701	153,628	117,651	147,211	145,490
Total liabilities	197,553	203,883	207,937	198,594	199,914
Registered capital	4,054	4,054	4,115	4,054	4,054
Paid up capital	3,990	3,996	4,003	3,996	3,996
Share premium	85,045	85,353	85,699	85,699	85,699
Legal reserve	493	493	493	493	493
Retained earnings	13,209	16,675	20,317	23,798	28,056
Minority Interests	8,412	4,659	4,572	4,720	4,859
Shareholders' equity	111,148	111,176	115,084	118,706	123,103

Important Ratios (Consolidated)					
	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	192.2	19.0	4.7	4.0	7.0
EBITDA	148.0	29.9	5.4	4.3	6.7
Net profit	18.4	57.6	27.6	-1.1	17.8
Normalized earnings	12.8	128.4	25.8	6.7	12.6
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	18.0	19.1	19.2	19.3	19.4
EBITDA margin	12.4	13.5	13.6	13.7	13.6
EBIT margin	7.5	8.6	8.8	8.7	8.7
Normalized profit margin	1.8	3.4	4.1	4.2	4.5
Net profit margin	2.6	3.5	4.3	4.0	4.5
Normalized ROA	0.7	1.6	2.0	2.2	2.4
Normalize ROE	2.2	4.8	5.8	6.0	6.5
Normalized ROCE	3.7	4.8	5.9	5.3	5.6
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.8	1.9	1.9	1.7	1.7
Net D/E	1.9	1.9	1.8	1.7	1.7
Net debt/EBITDA	12.5	9.9	9.5	8.8	8.3
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.83	1.31	1.66	1.64	1.93
Normalized EPS	0.56	1.28	1.61	1.72	1.93
EBITDA	3.89	5.06	5.31	5.54	5.91
Book value	25.75	26.70	27.61	28.48	29.54
Dividend	0.50	0.57	0.73	0.77	0.87
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	57.9	36.8	28.9	29.2	24.8
Norm P/E	85.4	37.4	29.8	27.9	24.8
P/BV	1.9	1.8	1.7	1.7	1.6
EV/EBITDA	24.8	19.4	18.5	17.5	16.4
Dividend yield (%)	1.0	1.2	1.5	1.6	1.8

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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 เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า 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 เขตบางกระบือ 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.วิบูลย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิบูลย์ 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 รัชสิด</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา อิมพลาริซึม</b> 990 อาคารอิมพลาริซึมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนนิมิตร์</b> 576 ถ.รัตนนิมิตร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p><b>สาขา แจ่งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ่งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ่งวัฒนะ, 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.อุดรสุข ๓ 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>สาขาเชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 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.หลวงพ่อดำคลอง ต.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> 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำพันธบัตรหรือของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ 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 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)