

Current AVOID	Previous HOLD	Close 9.05	2019 TP 10.6	Exp Return +17.1%	THAI CAC Declared	CG 2018 4
------------------	------------------	---------------	-----------------	----------------------	----------------------	--------------

Consolidated earnings

BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	59	222	226	263
Net profit	59	222	226	263
Normalized EPS (Bt)	0.17	0.63	0.53	0.62
EPS (Bt)	0.17	0.63	0.53	0.62
% growth	-23.8	274.4	-15.1	16.0
Dividend (Bt)	0.08	0.87	0.22	0.26
BV/share (Bt)	1.34	1.71	2.08	2.44
EV/EBITDA (x)	32.0	11.9	13.1	11.4
Normalized PER (x)	53.7	14.4	17.0	14.6
PER (x)	54.0	14.4	17.0	14.6
PBV (x)	6.8	5.3	4.3	3.7
Dividend yield (%)	0.9	9.6	2.5	2.9
ROE (%)	10.5	30.6	25.6	25.3
YE No. of shares (million)	352	354	425	425
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	MAI - Agro & Food Industry
Close (07/06/2019)	9.05
SET Index	1,653.50
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.58
Paid up shares (million)	424.76
Free float (%)	29.51
Market cap (Bt m)	3,844.12
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	15.12
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	12.90, 8.60, 10.67

Source: Setsmarts

หมายเหตุ :

กรรมการอิสระของบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการของบริษัท เอ็กโซติค ฟู้ด จำกัด (มหาชน)

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnfsyrus.com

www.fnfsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @finansia

 @fnfsyrus

ลูกค้ารายใหญ่ชะลอคำสั่งซื้อ กดดันกำไรปีนี้

จากประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ โทนเป็นลบ โดยเฉพาะ 2Q19 ที่คาดมีกำไรแล้วลง ผิดไปจากที่เคยมองว่าจะโตได้ดี เพราะลูกค้ารายใหญ่ใน UK (15% ของรายได้รวม) ซึ่งเป็น Distributor ให้กับ Tesco ชะลอคำสั่งซื้อ ทั้งนี้ผู้บริหารอยู่ระหว่างทบทวนปรับเป้าการเติบโตในปีี้จากเดิมที่ตั้งเป้ารายได้โต 10% - 15% โดยขอรอดูใน 3Q19 ว่าคำสั่งซื้อจะกลับมาได้ทันหรือไม่ หรืออย่างช้ายังคาดหวังว่าจะกลับมาใน 4Q19 อย่างไรก็ตาม ด้วยแนวโน้มกำไร 2Q19 ที่ไม่สดใส คาดจะลดลง Q-Q และทำได้เพียงทรงตัว Y-Y นอกจากนี้ค่าใช้จ่ายในปีี้สูงขึ้นกว่าปกติ เพราะมีแผนใช้จ่ายทางการตลาดและทำโปรโมชันครบรอบ 20 ปีของบริษัทด้วย ซึ่งจะเห็นค่าใช้จ่ายสูงขึ้นใน 2Q19 - 4Q19 เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 ลง 12% เหลือเป็นการเติบโตเพียง 2% Y-Y จากเดิมคาดโต 16% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 10.6 บาท จากเดิม 14 บาท แม้จะยังมี Upside 17% แต่ที่ประมาณการใหม่ของเรายังคงมี Downside หากคำสั่งซื้อไม่ฟื้นตัวใน 2H19 เราจึงปรับลดคำแนะนำเป็น ชะลอการลงทุน จากเดิม ถือ

ลูกค้ารายใหญ่ใน UK ชะลอคำสั่งซื้อ กดดันกำไร 2Q19

แนวโน้มกำไร 2Q19 จะอ่อนตัวลง ผิดไปจากที่เคยคาด เพราะลูกค้ารายใหญ่ใน UK ซึ่งเป็น Distributor ให้กับ Tesco มีคำสั่งซื้อที่ชะลอตัว อาจจะเพราะมีการสั่งซื้อไปมากในช่วงก่อนหน้า ทำให้ยังมีสต็อกเหลืออยู่ ทั้งนี้ลูกค้ารายนี้ถือเป็นรายใหญ่สุดใน UK มีสัดส่วนรายได้ราว 15% ของรายได้รวม และสินค้าที่ขายไปส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มซอส ซึ่งมีอัตรากำไรที่ต่ำ จากรายได้ที่ลดลง เชื่อว่าจะกระทบ Product Mix และทำให้อัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q19 อ่อนตัวลงด้วย นอกจากนี้ ปกติช่วง 2Q มักเป็นไตรมาสที่มีค่าใช้จ่ายสูงกว่าไตรมาสอื่น เพราะมีการออกบูธในงาน Thaifex และปีนี้ครบรอบ 20 ปีบริษัท จึงคาดมีค่าใช้จ่ายการตลาดและทำโปรโมชันให้กับลูกค้าสูงกว่าปกติ โดยมีงบประมาณราว 10-15 ล้านบาท ซึ่งจะทยอยใช้ใน 2Q19 - 4Q19 เบื้องต้นคาดกำไรปกติ 2Q19 จะอยู่ที่ราว 43 ล้านบาท ลดลงราว -37% Q-Q และอาจทำได้เพียงทรงตัว Y-Y

ผู้บริหารอยู่ระหว่างทบทวนเป้ารายได้ปีนี้

เรายังคาดหวังการชะลอคำสั่งซื้อของลูกค้า UK เป็นเหตุการณ์ชั่วคราว แต่ยังคงต้องติดตามสถานการณ์ว่าลูกค้าจะกลับมาสั่งซื้อในช่วง 2H19 หรือไม่ ทั้งนี้ผู้บริหารอยู่ระหว่างทบทวนเป้าหมายการเติบโตของรายได้ในปีี้ จากเดิมที่ตั้งเป้าโต 10% - 15% Y-Y โดยขอรอดูใน 3Q19 ว่าลูกค้าจะกลับมาสั่งซื้อทันหรือไม่ หรืออย่างช้าอาจเลื่อนออกไปเป็น 4Q19 ทั้งนี้ลูกค้ารายดังกล่าวมีการค้าขายกันมาราว 3 ปี ตั้งแต่ปี 2016 และคาดไม่มีปัญหาการชำระหนี้ เพราะที่ผ่านมาบริษัทใช้นโยบายการขายชำระเงินก่อนได้รับสินค้า

ปรับลดประมาณการกำไรปีนี้

จากแนวโน้มกำไร 2Q19 ที่ผิดไปจากคาด และแนวโน้มการฟื้นตัวในช่วง 2H19 ยังมีความเสี่ยง เราจึงปรับลดสมมติฐานการเติบโตของรายได้ปีนี้เหลือโต 5% จากเดิม 10% และปรับเพิ่มค่าใช้จ่ายขึ้น นำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 ลง 12% เป็น 226 ล้านบาท โตเพียง 2% จากปีก่อนหน้า แม้สถานการณ์ด้านต้นทุนไม่น่ากังวลสำหรับปีนี้ เพราะมีการล็อกราคาวัตถุดิบล่วงหน้าทั้งน้ำตาลและกะเทียมไปจนถึงปี 2020 แล้ว และอยู่ระหว่างการ Test Run สายการผลิตมายองเนส เพื่อทดแทนการซื้อจากภายนอก คาดจะสามารถระบุต้นทุนที่ถูกกลงได้ในปีหน้า แต่ที่ประมาณการใหม่ของเราถือว่ายังมี Downside หากคำสั่งซื้อของลูกค้า UK กลับมาไม่ทัน 2H19

กรณี Worst Case ถ้ารายได้ลูกค้าดังกล่าวหายไป โดยเราใช้สมมติฐานรายได้ปีี้จะลดลง -15% Y-Y กำไรสุทธิจะต่ำกว่าประมาณการของเรา 19% เป็นการลดลงจากปีก่อนราว -17.4% และราคาเป้าหมายจะเหลือเพียง 8.6 บาท (อิง PE ที่ 20 เท่า)

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	878	945	1,145	1,202	1,262
Cost of sales	606	667	711	733	768
Gross profit	272	278	434	469	495
SG&A	197	216	201	228	225
Operating profit	75	63	234	240	270
Other income	9	3	4	4	6
EBIT	84	65	237	244	276
EBITDA	104	102	276	289	327
Interest charge	1	2	2	3	1
Tax on income	9	4	13	14	17
Earnings after tax	74	59	222	226	259
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	74	59	222	226	263
Extraordinary items	3	0	0	0	0
Net profit	77	59	222	226	263

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	77	59	222	226	263
Deprec. & amortization	20	37	39	45	50
Change in working capital	28	-24	90	-46	-40
Other adjustments	-3	0	0	0	0
Cash flow from operations	122	72	351	226	273
Capital expenditure	-303	-20	-124	-137	-100
Others	36	-1	2	0	-3
Cash flow from investing	-267	-21	-122	-138	-103
Free cash flow	-144	51	228	88	170
Net borrowings	-15	13	-13	-4	-3
Equity capital raised	4	7	7	36	0
Dividends paid	-35	-28	-71	-95	-110
Others	2	14	4	-6	-4
Cash flow from financing	-43	5	-73	-70	-117
Net change in cash	-188	57	155	18	53

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	55	110	185	286	338
Accounts receivable	55	83	80	99	104
Inventory	85	81	88	100	116
Other current assets	15	2	81	2	3
Total current assets	210	277	436	488	560
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	474	458	542	627	677
Other assets	12	15	14	11	14
Total assets	696	750	992	1,125	1,251
Short-term loans	14	0	0	0	0
Accounts payable	134	126	215	201	185
Current maturities	5	18	21	15	11
Other current liabilities	4	1	6	5	1
Total current liabilities	156	144	243	221	197
Long-term debt	10	36	23	19	15
Other non-current liab.	1	1	1	1	1
Total non-current liab.	10	37	24	20	17
Total liabilities	166	182	266	240	214
Registered capital	212	212	212	213	213
Paid up capital	175	176	177	213	213
Share premium	118	124	131	131	131
Legal reserve	18	21	21	21	21
Retained earnings	219	247	397	520	673
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	530	568	725	885	1,037

**Important Ratios (Consolidated)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	18.7	7.6	21.2	5.0	5.0
EBITDA	4.3	-2.1	170.8	4.8	13.0
Net profit	-9.7	-23.8	275.9	2.0	16.0
Normalized earnings	-10.7	-20.2	273.2	2.1	16.0
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	31.0	29.4	37.9	39.0	39.2
EBITDA margin	11.8	10.8	24.1	24.0	25.9
EBIT margin	9.6	6.9	20.7	20.3	21.9
Normalized profit margin	8.5	6.3	19.4	18.8	20.8
Net profit margin	8.8	6.2	19.4	18.8	20.8
Normalized ROA	10.7	7.9	22.3	20.1	21.0
Normalized ROE	14.0	10.5	30.6	25.6	25.3
Normalized ROCE	15.5	10.8	31.7	27.0	26.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.3	0.3	0.4	0.3	0.2
Net D/E	0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Net debt/EBITDA	1.1	0.7	0.3	-0.2	-0.4
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.22	0.17	0.63	0.53	0.62
Normalized EPS	0.21	0.17	0.63	0.53	0.62
EBITDA	0.30	0.29	0.78	0.68	0.77
Book value	1.25	1.34	1.71	2.08	2.44
Dividend	0.08	0.08	0.87	0.22	0.26
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	41.1	54.0	14.4	17.0	14.6
Norm P/E	42.9	53.7	14.4	17.0	14.6
P/BV	7.2	6.8	5.3	4.3	3.7
EV/EBITDA	31.7	32.0	11.9	13.1	11.4
Dividend yield (%)	0.9	0.9	9.6	2.5	2.9

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศแอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,กถ.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 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 รัชสิด</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา อิมดลาราฮิม</b> 990 อาคารอิมดลาราฮิมเพลส 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 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.อุดรสุขี 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>สาขาเชียงใหม่ 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 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 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่คุณลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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)