

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2020 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2018</b>
<b>HOLD</b>	<b>BUY</b>	<b>4.20</b>	<b>4.45</b>	<b>+6%</b>	<b>Certified</b>	<b>4</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized profit	375	204	147	280
Net profit	493	197	90	284
EPS (Bt)-Norm	0.43	0.23	0.17	0.32
EPS (Bt)	0.56	0.22	0.10	0.32
% Norm EPS growth	-39.8	-45.4	-28.3	90.9
Dividend (Bt)	0.32	0.33	0.30	0.30
BV/share (Bt)	6.07	6.02	5.84	5.87
EV/EBITDA (x)	4.8	6.4	8.0	6.4
PER (x) - Norm	9.9	18.1	25.2	13.2
PER (x)	7.5	18.8	41.2	13.2
PBV(x)	0.7	0.7	0.7	0.7
Dividend yield (%)	7.6	7.9	7.1	7.1
ROE (%)	7.0	3.9	2.9	5.4
No. of shares- full dilution	880.4	880.4	880.4	880.4
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Agribusiness
Close (02/12/2019)	4.20
SET Index	1,569.53
Foreign limit/actual (%)	49.00/45.92
Paid up shares (million)	880.42
Free float (%)	51.42
Market cap (Bt m)	3,697.77
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	1.38
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	8.60, 4.14, 6.13

Source: Setsmarts

### ผลประกอบการ 3Q19 ต่ำกว่าคาด 4Q19 จะฟื้น แต่หย่อนกว่าเคยคาด

ผลประกอบการ 3Q19 ยังขาดทุน แม้มีผลจากปัจจัยฤดูกาลแต่ต่ำกว่าที่เคยคาด ทำให้เราต้องเพิ่มมุมมองเชิงระมัดระวังมากขึ้นต่อแนวโน้มผลประกอบการใน 4Q19 แม้คาดหมายว่าจะพลิกกลับเป็นกำไรเนื่องจากเข้าช่วงเก็บเกี่ยวหัวมัน จึงได้ปรับลดประมาณการกำไรปกติที่ปีงบประมาณเดิม 60% เป็น 147 ล้านบาท ลดลง 28.3% Y-Y และปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2020 ลง 13% เป็น 280 ล้านบาท พื้นตัวสูงแต่มาจากฐานต่ำ ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2020 ปรับลดเป็น 4.45 บาท จากเดิม 5.10 บาท อิง PE ระดับเดิมที่ 14 เท่า ปรับคำแนะนำจากเดิม ชื้อ เป็น ถือ รับปันผลค่อนข้างดีระดับ 7%

#### ผลประกอบการ 3Q19 ต่ำกว่าคาด

3Q19 ขาดทุนสุทธิและขาดทุนจากการดำเนินงานปกติที่ 18 ล้านบาท แม้เป็นไปตามฤดูกาล แต่ต่ำกว่าคาดที่จะกำไรปกติ 20-30 ล้านบาท โดยแย่งจากไตรมาสก่อนที่กำไรปกติ 30 ล้านบาท และ 3Q18 ที่กำไรปกติ 8 ล้านบาท จากยอดขายที่เติบโตต่ำกว่าต้นทุนขาย ทำให้ Gross margin ลดลงเป็น 13.9% จากไตรมาสก่อนที่ 15.9% (แต่ยังใกล้เคียง 3Q18 ที่ 14.0%) โดยได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทแข็งค่าต่อเนื่อง 2.8% Q-Q, 4.7% Y-Y ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้นตามการขายงาน และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น Y-Y จากการออกหุ้นกู้จำนวน 1 พันล้านบาท เมื่อต้น 2Q19

#### รวม 9M19 กำไรปกติ 91 ล้านบาท -18.9% Y-Y

รวม 9M19 กำไรสุทธิ 34 ล้านบาท ลดลง 66.2% Y-Y รวมถึงสำรองผลประโยชน์พนักงาน (ตามกฎหมายแรงงานใหม่) จำนวน 53 ล้านบาทที่บันทึกใน 2Q19 หากไม่รวมค่าใช้จ่ายพิเศษดังกล่าว จะเป็นกำไรปกติ 91 ล้านบาท ลดลง 18.9% Y-Y โดยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น หักล้างกำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit) ที่เพิ่มขึ้นจากรายได้รวมเพิ่ม 7.0% Y-Y และ Gross margin เพิ่มเป็น 16.8% จาก 9M18 ที่ 14.0%

#### ปรับลดประมาณการปี 2019 ลง 60% แม้คาดหวัง 4Q19 ฟื้นตามฤดูกาล ปี 2020 ปรับลด 13%

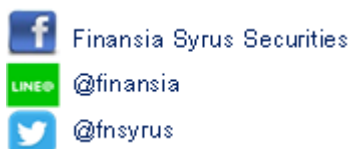
จากกำไรปกติ 3Q19 ที่ออกมาต่ำกว่าคาด และมุมมองแนวโน้ม 4Q19 ฟื้นตัวตามฤดูกาลน้อยกว่าที่เคยคาด ทำให้เราปรับลดประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2019 ลง 60% เป็น 147 ล้านบาท -28.3% Y-Y ส่วนใหญ่จากการปรับลดคาดการณ์ยอดขายแป้งมันประเภท HVA Starch เป็น -8.4% Y-Y จากเดิม -7.4% Y-Y จากแนวโน้มการแข่งขันที่รุนแรงกว่าคาด และยอดขายผลิตภัณฑ์ประเภท Food ที่ +3.0% Y-Y จากเดิม +3.5% Y-Y (แต่คงค้ายอดขายแป้งมันประเภท Native Starch ใกล้เคียงเดิมที่ +16.3% Y-Y) และปรับลด Gross margin เฉลี่ยเป็น 17.0% จากเดิม 18.0% แม้คาดหวังว่า 4Q19 จะกลับมามีกำไรปกติตามฤดูกาลที่เข้าสู่ช่วงฤดูเก็บเกี่ยวหัวมันสำปะหลัง และมีคำสั่งซื้อของลูกค้าต่างประเทศกลับมาเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ กำไรปกติ 9M19 เป็นสัดส่วน 62% ของประมาณการทั้งปี 2019 ภายหลังปรับปรุง สำหรับปี 2020 เราปรับลดประมาณการกำไรปกติลง 13% เป็น 280 ล้านบาท เติบโตอย่างมีนัยยะ ถึง 90.9% Y-Y จากฐานต่ำในปี 2019 (และต่ำเทียบกับช่วงปี 2016-2017 ที่ระดับ 400-600 ล้านบาท) โดยรวมผลเต็มปีจากกำลังผลิตแป้งมันเพิ่มจากการซื้อกิจการที่จ.ตากและการซื้อหุ้นเพิ่มใน TDC ในปี 2019 และปรับลดคาดการณ์ Gross margin เฉลี่ยเป็น 18.8% จากเดิมที่ 19.3% สะท้อนมุมมองเชิงระมัดระวังมากขึ้นต่อความเพียงพอของวัตถุดิบหัวมัน จากปัจจัยเสี่ยงการระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา (CMV) แม้คาดจะไม่ทำให้เกิดภาวะขาดแคลนหัวมันรุนแรงดังเช่นที่เคยเกิดในช่วงปลายปี 2017-2Q18 รวมทั้งปัจจัยเสี่ยงภาวะภัยแล้ง และภาวะการแข่งขันในตลาดส่งออกอาจรุนแรงกว่าคาด

#### ปรับคำแนะนำเป็น ถือ จากเดิม ชื้อ ราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 4.45 บาท จากเดิม 5.10 บาท

จากการปรับประมาณการกำไรปกติดังกล่าว ทำให้ปรับลดราคาเป้าหมายปี 2020 ของ TWPC เป็น 4.45 บาท จากเดิมที่ 5.10 บาท อิง PE เท่าเดิมที่ 14 เท่า ขณะที่บริษัทที่มีความสามารถในการจ่ายปันผลสม่ำเสมอ ที่ราคาปัจจุบัน คิดเป็น Dividend yield ระดับสูงระดับ 7% ต่อปี

ความเสี่ยง: ความเพียงพอและความผันผวนของราคาวัตถุดิบ, ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

Analyst: Pornsook Amonvadekul  
 Register No.: 004973  
 Tel.: +662 646 9964  
 email: pornsook.a@fnsyrus.com



**3Q19 & 9M19 Results**

(Bt mn)	3Q19	2Q19	% Q-Q	3Q18	% Y-Y	9M19	9M18	%Y-Y
Sales revenue	1,828	1,760	3.9	1,722	6.2	5,457	5,100	7.0
Costs	1,574	1,481	6.3	1,481	6.2	4,541	4,284	6.0
Gross profit	255	280	-9.0	241	5.7	917	816	12.3
SG&A costs	265	249	6.2	235	12.5	779	704	10.6
Interest charge	14	14	1.1	2	715.2	34	6	478.0
Norm profit	-18	30	nm	8	nm	91	112	-18.9
Net profit	-18	-39	nm	8	nm	34	100	-66.2
%Gross Margin	13.9	15.9		14.0		16.8	14.0	
%Norm Margin	-1.0	1.7		0.5		1.7	0.5	
%Net Margin	-1.0	-2.2		0.5		0.6	0.5	

Source: Company, FSS Research

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019E	2020E	2021E	(Bt mn)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Revenue	6,265	7,248	7,513	7,851	8,083	Net profit	493	197	90	280	289
Cost of sales	4,882	6,063	6,239	6,378	6,567	Depreciation etc.	193	277	344	364	384
Gross profit	1,383	1,185	1,274	1,473	1,517	Change in working cap	-187	-247	-211	-188	-70
SG&A	938	967	1,064	1,115	1,154	Other adjustments	115	-6	-52	5	5
Operating profit	445	218	210	357	362	CFO	613	222	171	460	608
Other income	88	71	57	57	57	Capital expenditure	-747	-543	-1,000	-300	-300
EBIT	534	289	268	414	419	CFI	-555	-224	-991	-303	-302
EBITDA	726	566	611	778	803	Free cash flow	58	-2	-820	158	306
Interest charge	8	7	46	44	42	Net borrowings	-6	80	1,175	-53	-58
Tax on income	106	58	40	78	79	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Normalized earnings	375	204	147	280	289	Dividends paid	-197	-282	-264	-264	-264
Extraordinary items	118	-7	-57	0	0	CFF	63	-157	649	-311	-317
Net profit	493	197	90	280	289	Net change in cash	121	-158	-171	-153	-10
Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019E	2020E	2021E		2017	2018	2019E	2020E	2021E
Cash & Equiv	1,448	1,289	1,092	965	955	<b>Growth (%)</b>					
Accounts receivable	740	730	762	860	886	Revenue	1.7	15.7	3.7	4.5	3.0
Inventory	840	988	1,162	1,223	1,277	EBITDA	-27.6	-22.0	8.0	27.3	3.2
Other current asset	120	151	150	157	162	Net profit	-26.3	-60.1	-54.4	211.9	3.4
Total current assets	3,148	3,158	3,166	3,206	3,280	Normalized earnings	-39.8	-45.4	-28.3	90.9	3.4
Investment	744	399	389	389	389	<b>Profitability (%)</b>					
PPE	2,561	2,828	3,484	3,420	3,336	Gross profit margin	22.1	16.3	17.0	18.8	18.8
Other assets	663	688	689	692	693	EBITDA margin	11.6	7.8	8.1	9.9	9.9
Total Assets	7,116	7,073	7,728	7,706	7,698	EBIT margin	8.5	4.0	3.6	5.3	5.2
Short-term loans	156	220	220	220	220	Norm profit margin	6.0	2.8	2.0	3.6	3.6
Account payable	532	493	427	402	414	Net profit margin	7.9	2.7	1.2	3.6	3.6
Current maturities	34	7	67	67	67	Normalized ROA	5.3	2.9	1.9	3.6	3.8
Other current liabilities	86	74	75	79	81	Normalize ROE	7.0	3.9	2.9	5.4	5.6
Total current liabilities	808	794	789	767	781	Normalized ROCE	8.5	4.6	3.9	6.0	6.1
Long-term debt	12	8	1,108	1,041	974	<b>Risk (x)</b>					
Other LT liabilities	390	404	428	447	461	D/E	0.2	0.2	0.5	0.4	0.4
Total non-current	402	412	1,536	1,488	1,435	Net D/E	-0.0	-0.0	0.2	0.3	0.2
Total liabilities	1,210	1,206	2,325	2,256	2,216	Net debt/EBITDA	-0.3	-0.1	2.0	1.7	1.6
Registered capital	880	880	880	880	880	<b>Per share data (Bt)</b>					
Paid-up capital	880	880	880	880	880	Reported EPS	0.56	0.22	0.10	0.32	0.33
Share Premium	301	301	301	301	301	Normalized EPS	0.43	0.23	0.17	0.32	0.33
Legal reserve	90	90	90	90	90	EBITDA	0.83	0.64	0.69	0.88	0.91
Retained earnings	3,453	3,368	3,167	3,209	3,235	Book value	6.07	6.02	5.80	5.84	5.87
Others	622	665	665	665	665	Dividend	0.32	0.33	0.30	0.30	0.30
Minority Interest	560	562	299	305	311	Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Shareholders' equity	5,906	5,866	5,403	5,451	5,482	<b>Valuations (x)</b>					
						P/E	7.5	18.8	41.2	13.2	12.8
						Norm P/E	9.9	18.1	25.2	13.2	12.8
						P/BV	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
						EV/EBITDA	4.8	6.4	8.0	6.4	6.2
						Dividend yield (%)	7.6	7.9	7.1	7.1	7.1

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ก.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ 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 สีนธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 อัมตลราฮิม</b> 990 อาคารอัมตลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี	<b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี	
<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง 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.หมากแข้ง 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> อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.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> 198/1 ครอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
<b>สาขา อนุภูมิเขต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลฉอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย 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.สุษะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

**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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อได้ว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำทวีตราสารของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว 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 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)