

**BEAUTY** (BEAUTY TB)

บมจ. บิวตี้ คอมมูนิตี้

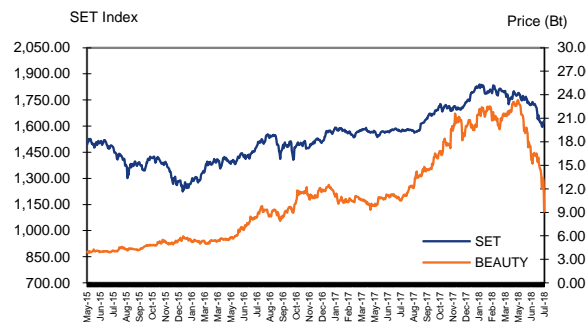
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2018 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2017</b>
<b>SELL</b>	<b>SELL</b>	<b>9.10</b>	<b>7.00</b>	<b>-23%</b>	<b>N/A</b>	<b>3</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	656	1,229	1,168	1,333
Net profit	656	1,229	1,168	1,333
Normalized EPS (Bt)	0.22	0.41	0.39	0.44
EPS (Bt)	0.22	0.41	0.39	0.44
% growth	62.99	87.22	-5.02	14.13
Dividend (Bt)	0.22	0.26	0.27	0.31
BV/share (Bt)	0.44	0.57	0.68	0.81
EV/EBITDA (x)	31.2	16.7	17.3	14.9
Normalized PER (x)	41.6	22.2	23.4	20.5
PER (x)	41.6	22.2	23.4	20.5
PBV (x)	20.7	16.0	13.4	11.2
Dividend yield (%)	2.4	2.8	3.0	3.4
ROE (%)	49.7	72.1	57.4	54.7
YE No. of shares (million)	3,000	3,003	3,003	3,003
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Commerce
Close (04/07/2018)	9.10
SET Index	1,629.20
Foreign limit/actual (%)	100.00/17.70
Paid up shares (million)	3,004.84
Free float (%)	64.56
Market cap (Bt m)	27,344.06
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	1,015.83
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	23.70, 9.10, 17.47

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Natapon Khamthakru  
Register No.: 026637  
Tel.: +662 646 9820  
email: natapon.k@fnsyrus.com  
www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@fnsyrus

**ความสวยโรยราไปตามกาลเวลา แนะนำขาย เป้า 7 บาท**

จากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ ทำให้เรากังวลกับแนวโน้มการเติบโตของ **BEAUTY** มากขึ้น โดยระยะสั้นคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q18 จะลดลงแบบ Y-Y ครั้งแรกตั้งแต่เข้าตลาดฯ จากยอดขายในกลุ่ม Beauty Cottage (8-9% ของรายได้รวม) ที่ชะลอตัวหนัก และผลของการคุมเข้มสินค้าและโรงงานผลิตเครื่องสำอางของ ออย. ที่ทำให้การออกสินค้าใหม่ล่าช้า รวมถึง ทำให้การส่งออกสินค้าไปจีนยากลำบากมากขึ้น ขณะที่ แนวทางการแก้ปัญหาของ **BEAUTY** ที่มุ่งเน้นการทำตลาดแบบ Cross Border และการรุกช่องทาง Modern Trade เรามองว่าไม่ใช่เรื่องง่าย เพราะแม้จะเป็นตลาดที่ใหญ่ แต่การแข่งขันที่สูงมากเช่นกัน เราปรับลดกำไรปีหนึ่ง 26% เหลือ 1,168 ล้านบาท (-5% Y-Y) และปรับลดกำไรระยะยาวในช่วง 5 ปีข้างหน้าลงเฉลี่ย 32% ต่อปี พร้อมทั้งเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าจากเดิม DCF เป็น Relative PE เพราะกำไรระยะยาวเริ่มคาดการณ์ได้ยากขึ้น โดยอิง PE Multiplier 18 เท่า ได้ราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 7.00 บาท ยังคงแนะนำขาย เราไม่ได้กังวลต่อประเด็นข่าวลือก่อนหน้า

วานนี้ผู้บริหารได้ชี้แจงถึงประเด็นข่าวลือ ทั้งกรณี Supplier มีปัญหา, การสร้างยอดขายเทียม, และการขายหุ้นเพิ่มเติมของกลุ่มคุณหมอสุวิน ซึ่งยืนยันเหมือนเดิมว่าไม่มีมูลความจริง การดำเนินธุรกิจในปัจจุบันยังเป็นปกติ และจะไม่ขายหุ้นเพิ่มแม้จะพ้น Silent period 2 ปีแล้ว ในมุมมองของเราไม่ได้มีข้อสงสัยในประเด็นเหล่านี้ เนื่องจาก **BEAUTY** มี Supplier หลายราย และการเคลื่อนไหวของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานยังสอดคล้องกับผลกำไร ขณะที่ การลดสัดส่วนการถือหุ้นไม่ได้เป็นปัญหาถ้าผลประกอบการยังมีอัตราการเติบโตที่ดี

**แต่สิ่งที่เรากังวลเกิดขึ้นตั้งแต่ประกาศงบ 1Q18 ที่กำไรมีสัญญาณชะลอตัว**

สิ่งที่เหนือความคาดหมายเราคือ ผู้บริหารได้กล่าวถึงอุปสรรคใน 2Q18 ที่อาจทำให้กำไรสุทธิชะลอตัว ทั้งยอดขายสินค้าในกลุ่ม Beauty Cottage ไม่เป็นไปตามเป้า และผลกระทบจากการเข้าตรวจสอบสินค้าและโรงงานผลิตเครื่องสำอางของ ออย. ซึ่งทำให้การออกสินค้าใหม่เพื่อเพิ่ม SKU ที่เป็นจุดเด่นของ **BEAUTY** ถูกชะลอ และส่งผลต่อเนื่องให้ตลาดจีนที่เป็นกลุ่มลูกค้าหลักราว 30% ของรายได้รวม ตรวจสอบสินค้าของ **BEAUTY** มากขึ้น แม้ผู้บริหารจะให้ข้อมูลว่าเริ่มเห็นการฟื้นตัวของคำสั่งซื้อใน มิ.ย. 18 แต่ด้วยสินค้าเครื่องสำอางเป็น Fast Fashion ที่ถูกทดแทนได้ง่าย อีกทั้ง กำลังซื้อจากจีนกำลังถูกกระทบจากเงินหยวนอ่อนค่าและสงครามการค้าโลกกับสหรัฐ ทำให้เรามองว่าการฟื้นตัวใน 2H18 อาจไม่เร็วเหมือนที่ผู้บริหารคาดหวังไว้ เบื้องต้นเราคาดกำไรสุทธิ 2Q18 ที่ 226 ล้านบาท ลดลง 20% Q-Q และ 17% Y-Y

**แนวทางการแก้ไขปัญหของ BEAUTY ยังจำเป็นต้องได้ยาก แนะนำขาย**

เราไม่ได้มองบวกกับการรุกตลาดของ **BEAUTY** ทั้งในรูปแบบของ Cross Border และ Modern Trade เพราะเป็นกลยุทธ์ที่ผลักดันตัวสินค้าไปใน Mas Market ที่ยังไม่รู้ว่าจะมีความต้องการสินค้าของ **BEAUTY** รออยู่หรือไม่ ซึ่งต่างจากก่อนหน้านี้ที่กลุ่มลูกค้าเป็นคณขยายตลาดให้กับ **BEAUTY** ในลักษณะปากต่อปาก จนทำให้แบรนด์เป็นที่รู้จักในวงกว้าง ขณะที่ แรงจูงใจในการแก้ปัญหาของผู้บริหารก็คาดว่าจะลดลงตามสัดส่วนการถือหุ้น ในทางตรงข้ามเราจึงกลับมองว่า การปรับกลยุทธ์นอกจากจะไม่ได้เพิ่มยอดขายได้มากนักแล้ว กลับทำให้อัตรากำไรลดลงและค่าใช้จ่ายทางการตลาดสูงขึ้น เราจึงปรับลดคาดการณ์กำไรปีหนึ่ง 26% เหลือ 1,168 ล้านบาท (-5% Y-Y) และปรับลดกำไรในช่วง 5 ปีข้างหน้าลงเฉลี่ย 32% ต่อปี พร้อมทั้งเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าจากเดิม DCF เป็น Relative PE เพราะกำไรระยะยาวเริ่มคาดการณ์ได้ยากขึ้น โดยอิง PE Multiplier 18 เท่า ซึ่ง Implied จาก PEG 1.3 เท่า ที่เป็นค่าเฉลี่ยกลุ่มค่าปลีก (คาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 2019-2021 โตเฉลี่ย 14% ต่อปี) ได้ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 7.00 บาท ยังคงคำแนะนำขาย

ความเสี่ยง การแข่งขันที่รุนแรง และพฤติกรรมของผู้บริโภคที่จรักรักภักดีในแบรนด์ลดลง

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	1,773	2,539	3,713	4,270	4,911
Cost of sales	586	833	1,198	1,580	1,817
Gross profit	1,187	1,706	2,515	2,690	3,094
SG&A	703	905	1,004	1,254	1,453
Operating profit	484	802	1,511	1,436	1,641
Other income	19	19	22	23	25
EBIT	503	821	1,533	1,460	1,666
EBITDA	531	848	1,560	1,488	1,699
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	100	165	304	292	333
Earnings after tax	402	656	1,229	1,168	1,333
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	402	656	1,229	1,168	1,333
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	402	656	1,229	1,168	1,333

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	402	656	1,229	1,168	1,333
Deprec. & amortization	28	27	26	29	34
Change in working capital	58	-230	-61	-89	-125
Other adjustments	0	0	1	2	3
Cash flow from operations	489	453	1,194	1,107	1,241
Capital expenditure	-115	52	-66	-56	-91
Others	-33	14	3	-30	-19
Cash flow from investing	-148	66	-63	-86	-110
Free cash flow	341	519	1,132	1,021	1,131
Net borrowings	-2	10	2	-1	3
Equity capital raised	0	0	15	0	0
Dividends paid	-342	-488	-865	-817	-933
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-344	-474	-843	-824	-930
Net change in cash	-3	45	289	197	201

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash& equivalents	526	897	1,306	1,557	1,886
Account receivable	44	42	146	107	123
Inventory	266	374	410	470	540
Other current asset	0	0	0	0	0
Total current asset	836	1,313	1,861	2,133	2,549
Investment	100	10	50	100	100
PPE	281	304	289	258	308
Other asset	115	101	98	128	147
Total assets	1,368	1,751	2,335	2,665	3,157
Short term loan loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	177	316	434	512	589
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	0	0	0	0	0
Total current liabilities	213	413	612	598	688
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	7	17	19	17	20
Total LT liabilities	7	17	19	17	20
Total liabilities	220	430	630	615	707
Registered capital	300	300	300	300	300
Paid up capital	300	300	300	300	300
Share premium	556	556	571	571	571
Legal reserve	30	30	30	30	30
Retained earnings	261	429	794	1,144	1,544
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,148	1,320	1,705	2,050	2,450

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	30.42	43.23	46.23	15.00	15.00
Net profit	33.64	62.99	87.39	-5.02	14.13
Normalized earnings	33.64	62.99	87.39	-5.02	14.13
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	66.93	67.19	67.74	63.00	63.00
EBIT margin	28.36	32.34	41.29	34.18	33.92
Normalized profit margin	22.70	25.83	33.10	27.34	27.14
Net profit margin	22.70	25.83	33.10	27.34	27.14
Normalized ROA	29.43	37.47	52.64	43.82	42.21
Normalize ROE	35.06	49.69	72.09	56.96	54.40
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.19	0.33	0.37	0.30	0.29
Net D/E	cash	cash	cash	cash	cash
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.13	0.22	0.41	0.39	0.44
Normalized EPS	0.13	0.22	0.41	0.39	0.44
FCF	0.11	0.17	0.38	0.34	0.38
Book value	0.38	0.44	0.57	0.68	0.82
Dividend	0.11	0.22	0.26	0.27	0.31
Par	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	67.83	41.62	22.23	23.40	20.50
Norm P/E	67.83	41.62	22.23	23.40	20.50
P/BV	23.78	20.68	16.02	13.33	11.15
EV/EBITDA	50.15	31.22	16.65	17.27	14.92
Dividend yield (%)	1.25	2.40	2.84	2.99	3.41

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง 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 ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค 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 ลินธ 1</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธ 3</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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 ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ 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.อุดรสุขภูมิ 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> 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.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ต.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 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.สุระมิละ 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 ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากกรนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)