

TOP

บมจ. ไทยออยล์

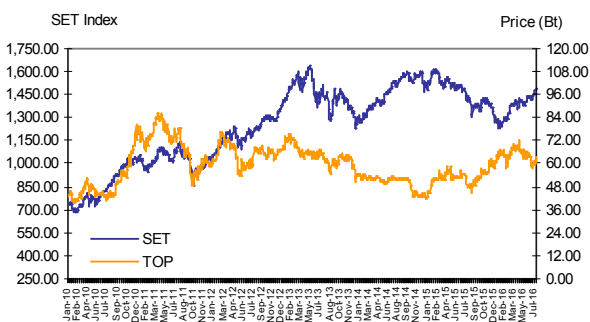
Current BUY	Previous HOLD	Close 63.00	2016 TP 70.00	Exp Return + 11.1%	Anti-corrupt 5	CGR 2015 5
--------------------	----------------------	--------------------	----------------------	---------------------------	-----------------------	-------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	-7,240	13,446	15,433	15,390
Net profit	-4,026	12,181	13,735	15,119
Normalized EPS (Bt)	-3.55	6.59	7.57	7.54
% growth Y-Y	nm	nm	14.8	-0.3
EPS (Bt)	-1.97	5.97	6.73	7.41
% growth Y-Y	nm	nm	12.8	10.1
EPS (Bt) - full dilution	-1.97	5.97	6.73	7.41
% growth Y-Y	nm	nm	12.8	10.1
Dividend (Bt)	1.16	2.70	2.69	2.96
BV/share (Bt)	40.88	45.28	48.87	53.45
EV/EBITDA (x)	90.4	6.3	5.4	5.3
Normalized PER (x)	-17.8	9.6	8.3	8.4
PER (x)	-31.9	10.6	9.4	8.5
PBV (x)	1.5	1.4	1.3	1.2
Dividend yield (%)	1.8	4.3	4.3	4.7
YE No. of shares (million)	2,040	2,040	2,040	2,040
No. of shares - full dilution	2,040	2,040	2,040	2,040
Par (Bt)	10.00	10.00	10.00	10.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (15/07/2016)	63.00
SET Index	1,492.00
Foreign limit/actual (%)	40.00/20.85
Paid up shares (million)	2,040.03
Free float (%)	50.05
Market cap (Bt m)	128,521.76
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	452.14
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	72.00, 55.00, 64.54

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum
 Register No.: 014530
Assistant Analyst: Parinth Nikornkittikosol
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitra.a@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

แนวโน้มบันทึกกำไรสต็อกหนุนกำไรสุทธิ 2Q16 พุ่ง

ราคาตัวกำไรสุทธิ 2Q16 จะสูงถึง 7.0 พันล้านบาท +48% Q-Q และ +12% Y-Y จากกำไรสต็อกน้ำมัน 3.7 พันล้านบาท แต่ผลการดำเนินงานหลักน่าจะชะลอตามอัตรากำไรรวมพื้นฐาน (Market GIM) ที่ชะลอ 22% Q-Q โดยราคาตัว Market GIM ที่ US\$6.5/บาร์เรล เนื่องจากค่าการกลั่น (Market GRM) ต่ำลงมาอยู่ที่ US\$4.3/บาร์เรล (-30% Q-Q) ส่วนธุรกิจจะโรมาดิกส์คาดทรงตัว และธุรกิจน้ำมันเครื่องน่าจะชะลอเล็กน้อย แม้ว่ากำไรจากสต็อกน้ำมันใน 2H16 อาจน้อยกว่าในช่วง 1H16 แต่กำไรสุทธิทั้งปีที่เราคาด 1.37 หมื่นล้านบาทก็น่าจะต่ำเกินไป (เพราะคาด 1H16 ทำกำไรได้ 1.17 หมื่นล้านบาท) เรามีโอกาสปรับประมาณการขึ้นหลังประกาศผลประกอบการวันที่ 8 ส.ค. นี้ ปัจจุบัน TOP มี PE เพียง 9.4 เท่า PBV เพียง 1.3 เท่า เราปรับคำแนะนำขึ้นจากเดิมถือ เป็นซื้อ คงราคาเป้าหมายที่ 70.00 บาท

คาดอานิสงส์ราคาน้ำมันขึ้นหนุนกำไรสุทธิ 2Q16 โตแรง

ราคาตัวผลประกอบการ 2Q16 จะมีกำไรสุทธิที่ 7.0 พันล้านบาท (+48% Q-Q และ +12% Y-Y) จากกำไรสต็อกที่คาดสูงถึง 3.7 พันล้านบาทตามราคาน้ำมันดูไบเฉลี่ยที่ปรับขึ้นจาก US\$30.4/บาร์เรลใน 1Q16 เป็น US\$43.2/บาร์เรล อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานหลักน่าจะชะลอตามอัตรากำไรรวมพื้นฐาน (Market GIM) จาก US\$8.3/บาร์เรลใน 1Q16 เป็น US\$6.5/บาร์เรล (-22% Q-Q) สาเหตุหลักจากธุรกิจโรงกลั่นที่น่าจะมีค่าการกลั่นลดลงจาก US\$6.1/บาร์เรล มาที่ US\$4.3/บาร์เรล (-22% Q-Q) ตามส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซิน ขณะที่ธุรกิจจะโรมาดิกส์คาดทรงตัว Q-Q แต่มีโรงงาน LABIX ที่เพิ่งเปิดเข้ามาช่วยเล็กน้อย ส่วนธุรกิจน้ำมันเครื่องชะลอเล็กน้อย นอกจากนี้ คาดมีกำไรจากโรงไฟฟ้า TOPP SPP ที่เพิ่ง COD เข้ามาอีกราว 150 ล้านบาท

มีแนวโน้มปรับประมาณการกำไรขึ้น

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2H16 อาจชะลอจากกำไรสต็อกน้ำมันที่น่าจะน้อยกว่า 1H16 อย่างไรก็ตาม หากกำไรสุทธิใน 2Q16 เป็นไปตามคาด งวด 1H16 กำไรสุทธิจะเป็น 1.17 หมื่นล้านบาท ดังนั้น กำไรสุทธิทั้งปีที่เราคาด 1.37 หมื่นล้านบาท (+6.7% Y-Y) น่าจะต่ำเกินไปมาก จึงมีแนวโน้มที่เราจะปรับประมาณการขึ้นสะท้อนกำไรสต็อกน้ำมันและแนวโน้มส่วนแบ่งกำไรจาก GPSC ที่อาจสูงกว่าคาด

Downside ค่าการกลั่นค่อนข้างจำกัด

ค่าการกลั่นสิงคโปร์เฉลี่ย 2Q16 อยู่ที่ US\$4.9/บาร์เรล ลดลงจาก 1Q16 ที่ US\$7.7/บาร์เรล (-36% Q-Q) ขณะที่ปัจจุบันอยู่ที่ US\$5.0/บาร์เรล เริ่มเห็นการฟื้นตัวจากกลุ่มน้ำมันดีเซลและอากาศยาน ทั้งนี้ ส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินปัจจุบันปรับลดลงเหลือเพียง US\$9.7/บาร์เรล (-US\$4.8/บาร์เรล QTD) สาเหตุจากปริมาณการผลิตและสต็อกที่สูงจากส่วนต่างราคาที่สูงในช่วงก่อน อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ของน้ำมันเบนซินยังคงแข็งแกร่ง นอกจากนี้ คาดว่า 4Q16 จะมีปัจจัยหนุนความต้องการใช้และส่วนต่างราคาของน้ำมันดีเซลและอากาศยาน (ผลิตภัณฑ์หลักของ TOP) จากปรากฏการณ์ La Nina เราจึงมองว่า Downside ของค่าการกลั่นปัจจุบันเริ่มจำกัด

ราคาหุ้นปรับลงมารับค่าการกลั่นที่อ่อนตัวแล้ว เพิ่มคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

เราเชื่อว่าค่าการกลั่นที่ปรับตัวลงเป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้นช่วงก่อนหน้า แต่เรามองโอกาสการปรับลงของค่าการกลั่นจำกัดมากขึ้น ประกอบกับมีปัจจัยบวกช่วง 4Q16 รออยู่ นอกจากนี้ การปรับลงมาของราคาหุ้นทำให้มี PE เพียง 9.4 เท่าและ PBV 1.3 เท่า และคาด Dividend yield 4.3% เราปรับเพิ่มคำแนะนำขึ้นเป็นซื้อ (จากเดิมถือ) คงราคาเป้าหมายเดิม 70 บาท (อิง EV/EBITDA 6.0 เท่า)

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E	(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	414,575	390,090	293,569	203,230	221,334	Net profit	9,316	-4,026	12,181	13,735	15,119
Cost of sales	397,542	394,150	273,819	182,009	199,848	Depre. & amortization	5,616	6,035	6,766	5,979	5,979
Gross profit	17,033	-4,060	19,750	21,221	21,485	Change in working capital	-2,776	24,199	9,996	7,016	-1,276
SG&A	2,582	2,641	3,207	2,947	3,162	Other operating CF	3,975	-1,755	2,765	2,805	1,300
Operating profit	14,451	-6,701	16,543	18,274	18,324	Cash flow from operations	16,131	24,453	31,708	29,536	21,122
Other income	1,853	2,828	2,258	2,431	2,184	Capital expenditure	690	18,999	9,351	4,910	8,395
EBIT	16,304	-3,873	18,801	20,705	20,508	Other investing CF	25,552	2,030	-11,880	5,000	0
EBITDA	21,698	1,841	24,604	26,390	26,193	Cash flow from investing	26,242	21,029	-2,529	9,910	8,395
Interest charge	3,786	3,966	3,435	3,244	2,918	Free cash flow	-10,111	3,424	34,237	19,626	12,727
Tax on income	1,160	-920	1,597	1,734	1,905	Net borrowings	28,065	5,237	-4,594	-10,942	-3,114
Earnings after tax	11,358	-6,919	13,769	15,727	15,684	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Minority interest	222	321	323	294	294	Dividends paid	-6,116	-4,201	-3,060	-6,419	-5,771
Net profit	9,316	-4,026	12,181	13,735	15,119	Other CF from financing	-6,995	-3,526	-7,056	-3,360	-1,842
Extraordinary items	-1,820	3,214	-1,265	-1,698	-271	Cash flow from financing	14,954	-2,490	-14,710	-20,721	-10,727
Normalized earnings	11,136	-7,240	13,446	15,433	15,390	Net change in cash	4,843	934	19,527	-1,095	2,001

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E		2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash and equivalent	15,303	16,237	35,764	34,669	36,670	Growth (%)					
ST investment	28,602	30,335	17,454	19,954	19,954	Revenue	-7.3	-5.9	-24.7	-30.8	8.9
Accounts receivable	28,746	16,140	14,177	10,696	11,649	EBITDA	9.2	-91.5	1236.4	7.3	-0.7
Inventory	48,509	28,533	18,883	14,001	15,373	Net profit	-24.4	nm	nm	12.8	10.1
Other current asset	5,716	4,218	4,212	4,212	4,212	Normalized earnings	17.9	nm	nm	14.8	-0.3
Total current assets	126,876	95,463	90,490	83,532	87,858	Profitability (%)					
PPE	65,468	79,120	83,258	82,999	86,211	Gross profit margin	4.1	-1.0	6.7	10.4	9.7
Other assets	16,319	19,023	18,418	20,957	20,996	EBITDA margin	5.2	0.5	8.4	13.0	11.8
Total Assets	208,663	193,606	192,166	187,488	195,065	EBIT margin	3.9	-1.0	6.4	10.2	9.3
Short-term loans	664	497	413	413	413	Normalized profit margin	2.7	-1.9	4.6	7.6	7.0
Account payable	31,554	17,811	12,053	10,706	11,756	Net profit margin	2.2	-1.0	4.1	6.8	6.8
Current maturities	12,815	12,338	1,374	3,114	3,114	Normalized ROA	5.3	-3.7	7.0	8.2	7.9
Other current lia.	4,543	4,988	4,352	4,352	4,352	Normalize ROE	11.7	-8.2	13.9	14.8	13.5
Total current lia.	49,576	35,634	18,192	18,585	19,635	Normalized ROCE	9.1	-4.2	9.5	10.8	10.4
Long-term debt	61,384	67,265	73,719	61,037	57,923	Risk (x)					
Other LT liabilities	2,722	2,863	3,247	3,247	3,247	D/E	1.20	1.20	0.98	0.79	0.71
Total LT liabilities	64,106	70,128	76,966	64,284	61,170	Net D/E	1.04	1.02	0.61	0.46	0.39
Total liabilities	113,682	105,762	95,158	82,869	80,805	Net debt/EBITDA	4.53	48.63	2.41	1.83	1.69
Paid-up capital	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400	Per share data (Bt)					
Share premium	2,456	2,456	2,456	2,456	2,456	Reported EPS	4.57	-1.97	5.97	6.73	7.41
Legal reserve	2,040	2,040	2,040	2,040	2,040	EPS - Full Dilution	4.57	-1.97	5.97	6.73	7.41
Unappropriated	66,089	58,229	67,204	74,520	83,868	Normalized EPS	5.46	-3.55	6.59	7.57	7.54
Others	-58	271	271	271	271	EBITDA	10.64	0.90	12.06	12.94	12.84
Minority Interest	4,054	4,448	4,637	4,931	5,225	Book value	44.57	40.88	45.28	48.87	53.45
Shareholders' equity	94,981	87,844	97,008	104,618	114,260	Dividend	2.30	1.16	2.70	2.69	2.96
						Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
						Valuations (x)					
						P/E	13.80	-31.92	10.55	9.36	8.50
						Norm P/E	11.54	-17.75	9.56	8.33	8.35
						P/BV	1.41	1.54	1.39	1.29	1.18
						EV/EBITDA	7.54	90.44	6.32	5.43	5.29
						Dividend yield (%)	3.7	1.8	4.3	4.3	4.7

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 124/2/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา บิดธานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุณี อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)