

SPRC

บมจ. สตาร์ ปีโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง

Current	Previous	Close	2016 TP	Exp Return	Anti-corrupt	CGR 2015
BUY	BUY	9.70	11.50	+ 18.6%	-	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	-7,311	7,733	6,859	6,295
Net profit	-6,368	8,228	6,913	6,214
Normalized EPS (Bt)	-1.79	1.73	1.58	1.45
EPS (Bt)	-1.55	1.90	1.59	1.43
% growth Y-Y	nm	nm	-16.0	-10.1
Dividend (Bt)	0.45	2.45	0.80	0.72
BV/share (Bt)	10.93	8.47	9.40	10.07
EV/EBITDA (x)	-7.1	3.3	4.2	4.0
Normalized PER (x)	-5.4	5.6	6.1	6.7
PER (x)	-6.2	5.1	6.1	6.8
PBV (x)	0.9	1.1	1.0	1.0
Dividend yield (%)	4.7	25.3	8.2	7.4
YE No. of shares (million)	4,103	4,336	4,336	4,336
No. of shares - full dilution	4,103	4,336	4,336	4,336
Par (Bt)	10.00	6.92	6.92	6.92

Source: Company data, FSS estimates

ปรับประมาณการขึ้นสะท้อนกำไร 1H16 แนะนำซื้อ

SPRC กำไร 2Q16 เท่ากับ 3,003 ล้านบาท +76% Q-Q, -32% Y-Y ทั้งนี้ มาจากกำไรสุทธิไตรมาส 2.3 พันล้านบาท โดยผลการดำเนินงานหลักถูกกดดันด้วยค่าการกลั่นตลาตที่ชะลอตามส่วนต่างราคาปิโตรเลียม ทั้งนี้ จากกำไร 1H16 ที่สูงกว่าคาด เราจึงปรับประมาณการปีขึ้นเป็น 6,913 ล้านบาท และ ปรับเพิ่มราคาเหมาะสมเป็น 11.50 บาท (เดิม 10.50 บาท) แต่อ้างอิง EV/EBITDA 5.0 เท่า ลดลงจากเดิมที่ 5.5 เท่า เนื่องจากมองว่า 2H16 ยังเป็นช่วงที่ทำทนายสำหรับโรงกลั่น โดยเฉพาะ SPRC ที่มีธุรกิจเดียวและผลิตภัณฑ์หลักยังถูกกดดันจากอุปทานล้นตลาด ทั้งนี้ เรายังคงคำแนะนำซื้อ โดยเชื่อว่า Downside ของค่าการกลั่นต่ำแล้ว อีกทั้ง Valuation ของราคาหุ้นไม่แพง ปัจจุบันซื้อขายที่ PE เพียง 6.1 เท่า และที่ TP มี Upside 18.6% และมีเงินปันผลสำหรับ 1H16 (0.5378 บาท/หุ้น) คิดเป็น Yield 5.5%

กำไรสุทธิ 2Q16 น่าพอใจ

ประกาศกำไรสุทธิ 2Q16 ที่ 3,003 ล้านบาท +76% Q-Q, -32% Y-Y ทั้งนี้ ส่วนใหญ่มาจากกำไรสุทธิไตรมาสแรก 2.3 พันล้านบาท ขณะที่ผลการดำเนินงานหลักชะลอตามค่าการกลั่นตลาต -36% Q-Q, -51% Y-Y สาเหตุหลักจากส่วนต่างราคาปิโตรเลียมลดลงโดยเฉพาะน้ำมันเบนซิน (2Q16 อยู่ที่ US\$14.45/บาร์เรล -24% Q-Q, -27% Y-Y) ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ SPRC นอกจากนี้ ปริมาณการกลั่นลดลงเล็กน้อย -3% Q-Q, -3% Y-Y เนื่องจากการซ่อมบำรุงหน่วยกลั่น

ปรับประมาณการขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรปี 2016 ขึ้นเป็น 6,913 ล้านบาท สะท้อนกำไร 1H16 ที่สูงกว่าคาด อย่างไรก็ตาม กำไร 1H16 คิดเป็น 68% ของประมาณการทั้งปี เนื่องจากเรามองว่า 2H16 ยังเป็นช่วงเวลาที่ทำทนาย ค่าการกลั่นตลาตปัจจุบันยังถูกกดดันจากส่วนต่างราคาปิโตรเลียมที่ลดลงจากภาวะอุปทานล้นตลาดและจำนวนสต็อกของน้ำมันสำเร็จรูปที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ โอกาสเห็นกำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวนมากอย่างไร 1H16 น่าจะลดลง

Valuation และ เงินปันผลน่าสนใจ คงแนะนำซื้อ

เราปรับราคาเหมาะสมปี 2016 ขึ้นเป็น 11.50 บาท/หุ้น (จากเดิม 10.50 บาท/หุ้น) อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 5.0 เท่า (จากเดิม 5.5 เท่า เนื่องจากมีธุรกิจโรงกลั่นอย่างเดียวยุติผลิตภัณฑ์หลักเป็นน้ำมันเบนซินที่ Spread ยังถูกกดดันจากอุปทานส่วนเกิน และ SPRC ยังขาดปัจจัยการเติบโตในระยะยาว) เรายังคงคำแนะนำซื้อ โดยมองว่า Downside ของค่าการกลั่นต่ำแล้ว ปัจจุบันค่าการกลั่นสิงคโปร์ QTD อยู่ที่เพียง US\$4.4/บาร์เรล ลดลงจาก 1Q16 ที่ US\$7.7/บาร์เรล และ ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2015-2010 อยู่ที่ US\$6.6/บาร์เรล นอกจากนี้ ปัจจุบัน Valuation ยังไม่แพง ปัจจุบันซื้อขายที่ PE เพียง 6.1 เท่า โดยราคาหุ้นที่ Underperform ตลาดน่าจะสะท้อนค่าการกลั่นที่ปรับลดลงมาแล้ว อีกทั้ง SPRC ยังมีเงินปันผลที่น่าสนใจ (ประกาศจ่ายเงินปันผลจากกำไร 1H16 เท่ากับ 0.5378 บาท/หุ้น XD วันที่ 23 ส.ค.) คิดเป็น Yield 5.5%

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

2Q16 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	2Q16	1Q16	%Q-Q	2Q15	%Y-Y	
Revenue	38,419	33,408	15.0	49,545	-22.5	<ul style="list-style-type: none"> 2Q16 มีรายได้ 38,419 ล้านบาท +15% Q-Q, -27% Y-Y สาเหตุจากราคาขายที่ปรับตัวตามราคาน้ำมันดิบ โดยราคาน้ำมันดิบไบโอเจลิยอยู่ที่ US\$43.2/บาร์เรล +42% Q-Q, -30% Y-Y ทั้งนี้ปริมาณขายปรับตัวลดลงทั้ง Q-Q และ Y-Y เนื่องจากมีการหยุดซ่อมเครื่องจักร กำไรสุทธิเท่ากับ 3,003 ล้านบาท +76% Q-Q, -32% Y-Y จากค่าการกลั่นที่อยู่ US\$9.9/บาร์เรล +48% Q-Q, -31% Y-Y ทั้งนี้ หากไม่นับกำไรสต็อกใน 2Q16 ที่สูงราว 2.3 พันล้านบาท ค่าการกลั่นตลาดจะอยู่ที่ US\$5.3/บาร์เรล -36% Q-Q, -51% Y-Y
Cost of goods sold	34,613	31,295	10.6	43,676	-20.8	
Gross profit	3,806	2,113	80.1	5,869	-35.2	
SG&A	222	239	-7.1	258	-14.0	
Operating profit	3,584	1,874	91.2	5,611	-36.1	
Other revenue	13	24	-45.8	80	-83.8	
Interest expense	22	13	69.2	2	1000.0	
Net profit	3,003	1,703	76.3	4,390	-31.6	
Normalized earnings	2,810	1,444	94.6	4,467	-37.1	
Gross margin (%)	9.9	6.3	56.6	11.8	-16.4	
Norm. profit margin (%)	7.3	4.3	69.2	9.0	-18.9	
Net profit margin (%)	7.8	5.1	53.3	8.9	-11.8	

Source: Company and FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	260,725	229,325	178,877	163,963	167,134
Cost of sales	255,733	237,228	167,752	154,448	158,081
Gross profit	4,992	-7,903	11,125	9,515	9,054
SG&A	825	865	1,235	965	978
Operating profit	4,167	-8,768	9,890	8,550	8,076
Other income	230	34	234	0	0
EBIT	4,397	-8,734	10,124	8,550	8,076
EBITDA	6,963	-5,269	12,855	11,138	10,714
Interest charge	7	19	9	126	228
Tax on income	792	-1,442	2,382	1,565	1,553
Earnings after tax	3,598	-7,311	7,733	6,859	6,295
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	3,598	-7,311	7,733	6,859	6,295
Extraordinary items	380	943	495	54	-81
Net profit	3,978	-6,368	8,228	6,913	6,214

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	3,978	-6,368	8,228	6,913	6,214
Depre. & amortization	2,132	2,458	2,766	2,587	2,638
Change in working capital	-2,164	5,981	6,614	-1,299	-244
Other operating CF	-435	454	2,924	-54	81
Cash flow from operations	3,511	2,525	20,532	8,148	8,689
Capital expenditure	-3,378	-1,723	-394	-712	-1,082
Other investing CF	0	0	-73	0	0
Cash flow from investing	-3,378	-1,723	-467	-712	-1,082
Free cash flow	133	802	20,065	7,436	7,607
Net borrowings	0	0	3,988	4,012	-3,000
Equity capital raised	0	0	-10,606	0	0
Dividends paid	-4,462	-1,856	-11,283	-12,510	-3,282
Other financing CF	0	0	67	0	0
Cash flow from financing	-4,462	-1,856	-17,834	-8,498	-6,282
Other adjustments	146	-41	-569	83	-52
Net change in cash	-4,183	-1,095	1,662	-980	1,273

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash and equivalent	3,380	2,286	3,948	2,968	4,241
ST investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	22,070	12,832	8,660	8,630	8,797
Inventory	24,515	13,378	9,033	10,297	10,539
Other current asset	2,157	1,261	240	240	240
Total current assets	52,122	29,757	21,881	22,134	23,817
PPE	38,140	37,885	39,005	37,128	35,570
Other assets	431	835	236	209	182
Total Assets	90,693	68,477	61,122	59,471	59,568
Short-term loans	0	0	1,329	1,500	1,500
Account payable	24,357	11,010	7,086	7,020	7,185
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current lia.	12,158	12,427	11,607	2,000	2,000
Total current lia.	36,515	23,437	20,022	10,520	10,685
Long-term debt	0	0	2,659	6,500	3,500
Other LT liabilities	1,207	197	1,715	1,715	1,715
Total LT liabilities	1,207	197	4,374	8,215	5,215
Total liabilities	37,722	23,634	24,396	18,735	15,900
Paid-up capital	41,029	41,029	30,004	30,004	30,004
Share premium	41,029	41,029	30,004	30,004	30,004
Legal reserve	559	559	978	978	978
Unappropriated	15,945	7,722	6,487	10,496	13,428
Others	-4,562	-4,467	-743	-743	-743
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	52,971	44,843	36,726	40,736	43,668

Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenue	-1.0	-12.0	-22.0	-8.3	1.9
EBITDA	-13.6	nm	nm	-13.4	-3.8
Net profit	-11.3	nm	nm	-16.0	-10.1
Normalized earnings	17.9	nm	nm	-11.3	-8.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	1.9	-3.4	6.2	5.8	5.4
EBITDA margin	2.7	-2.3	7.2	6.8	6.4
EBIT margin	1.7	-3.8	5.7	5.2	4.8
Normalized profit margin	1.4	-3.2	4.3	4.2	3.8
Net profit margin	1.5	-2.8	4.6	4.2	3.7%
Normalized ROA	4.0	-10.7	12.7	11.5	10.6
Normalize ROE	6.8	-16.3	21.1	16.8	14.4
Normalized ROCE	8.1	-19.4	24.6	17.5	16.5
Risk (x)					
D/E	0.7	0.5	0.7	0.5	0.4
Net D/E	0.6	0.5	0.6	0.4	0.3
Net debt/EBITDA	4.9	-4.1	1.6	1.4	1.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.97	-1.55	1.90	1.59	1.43
EPS - Full Dilution	0.82	-1.79	1.73	1.58	1.45
Normalized EPS	1.70	-1.28	2.96	2.57	2.47
EBITDA	0.03	0.20	4.63	1.71	1.75
Book value	12.91	10.93	8.47	9.40	10.07
Dividend	1.09	0.45	2.45	0.80	0.72
Par	10.00	10.00	6.92	6.92	6.92
Valuations (x)					
P/E	10.0	-6.2	5.1	6.1	6.8
Norm P/E	11.8	-5.4	5.6	6.1	6.7
P/BV	0.8	0.9	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	5.2	-7.1	3.3	4.2	4.0
Dividend yield (%)	11.2	4.7	25.3	8.2	7.4

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

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 สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)