

14 ตุลาคม 2559

พลังงานและสาธารณูปโภค

PTTEP

บมจ. ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม

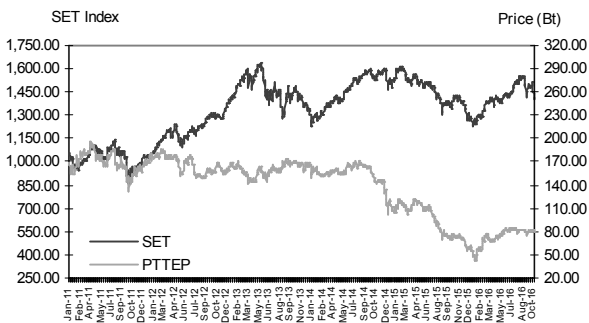
Current <b>SELL</b>	Previous Sell	Close <b>80.50</b>	2016 TP <b>80.00</b>	Exp Return <b>-0.6%</b>	Anti-corrupt <b>4</b>	CGR 2015 <b>5</b>
------------------------	------------------	-----------------------	-------------------------	----------------------------	--------------------------	----------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	45,941	14,330	13,091	24,880
Net profit	21,490	-31,590	13,091	24,880
Normalized EPS (Bt)	11.57	3.61	3.30	6.27
% growth Y-Y	-18.9	-68.8	-8.6	90.1
EPS (Bt)	5.41	-7.96	3.30	6.27
% growth Y-Y	-61.8	nm	nm	90.1
EPS (Bt) - full dilution	5.41	-7.96	3.30	6.27
% growth Y-Y	-61.8	nm	nm	90.1
Dividend (Bt)	4.50	3.00	2.97	4.70
BV/share (Bt)	104.19	102.98	100.44	102.67
EV/EBITDA (x)	1.9	2.3	2.9	2.5
Normalized PER (x)	7.0	22.3	24.4	12.8
PER (x)	14.9	-10.1	24.4	12.8
PBV (x)	0.8	0.8	0.8	0.8
Dividend yield (%)	5.6	3.7	3.7	5.8
YE No. of shares (million)	3,970	3,970	3,970	3,970
No. of shares - full dilution	3,970	3,970	3,970	3,970
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (13/10/2016)	80.50
SET Index	1,412.82
Foreign limit/actual (%)	40.00/15.22
Paid up shares (million)	3,969.99
Free float (%)	34.68
Market cap (Bt m)	319,583.82
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	1,357.67
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	86.75, 41.25, 71.89

Source: Setsmarts



Source: SET

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

คาดกำไร 3Q16 เติบโต แต่ยังไม่ใช้เวลาซื้อ

เรคาดกำไรสุทธิ 3Q16 ที่ 5.9 พันล้านบาท เติบโต +123% Q-Q ทั้งนี้ คาดว่าการดำเนินงานหลักจะชะลอลงตามราคาขายเฉลี่ย และ ปริมาณขายที่ลดลง ขณะที่ต้นทุนที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ตามทิศทางค่าเงินบาทที่แข็งค่า และราคาน้ำมันที่อ่อนตัวลง น่าจะทำให้มีกำไรจาก Hedging และ FX ช่วยชดเชยผลกระทบได้ ทั้งนี้ เรามองว่าปัจจุบันยังไม่ใช้เวลาที่ควรซื้อหุ้น PTTEP เนื่องจากช่วงที่เหลือของปีการเติบโตของผลประกอบการยังคงถูกจำกัดจากราคาราคาก๊าซที่ลดลง และ น่าจะลดลงจนถึงช่วง 2Q17 นอกจากนี้ ยังมีโอกาสขาดทุนจาก Hedging และ FX ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรปี 2016-2017 ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท และ 2.5 หมื่นล้านบาท และ คงราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 80 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV ที่ 0.8 เท่า คงคำแนะนำ “ขาย” เนื่องจากราคาหุ้นเต็มมูลค่า ทิศทางผลประกอบการยังไม่สดใส และ ในระยะสั้นอาจมี sentiment เชิงลบจากราคาน้ำมัน

คาดกำไรสุทธิที่ 5.9 พันล้านบาท

เรคาดกำไรสุทธิ 3Q16 ที่ 5.9 พันล้านบาท เติบโต 123% Q-Q ทั้งนี้ทั้งนั้นเรคาดการดำเนินงานหลักจะชะลอลง เนื่องจากราคาขายเฉลี่ยน่าจะลดลง Q-Q เล็กน้อย ตามทิศทางราคาน้ำมันที่ปรับลดลง Q-Q ขณะที่ด้านปริมาณขายน่าจะปรับตัวลดลง Q-Q จากการปิดซ่อมแหล่งปิโตรเลียมในพม่า อย่างไรก็ตาม ทิศทางราคาน้ำมันที่ลดลง และ ค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น Q-Q น่าจะส่งผลให้มีกำไรจาก Hedging ราว 20 ล้านเหรียญ และกำไรจาก FX ราว 10 ล้านเหรียญ

แนวโน้มยังไม่สดใสหนัก ยังไม่ใช้เวลาซื้อ

สำหรับช่วงที่เหลือของปี เรคาดว่ากำไรจะถูกกดดันจากราคาขายเฉลี่ยที่มีแนวโน้มลดลงตามการปรับราคาก๊าซ และอาจมีขาดทุนจาก FX ตามการอ่อนค่าของบาท ส่วนปีหน้าคาดกำไรสุทธิปี 2017 ที่ 2.5 หมื่นล้านบาท (+90% Y-Y) ทั้งนี้ ช่วง 1H17 กำไรสุทธิน่าจะยังไม่สดใสหนัก เนื่องจากคาดว่าราคาขายยังถูกกดดันจากราคาน้ำมันราคาปรับลดลงจนถึงช่วง 2Q16

คงคำแนะนำขาย และ ราคาเหมาะสม 80 บาท

เรายังคงราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 80 บาท/หุ้น โดยทางพื้นฐานเราประเมินมูลค่าหุ้นอ้างอิง PBV ที่ 0.80 เท่า เนื่องจากเราประเมินว่า ROE ของหุ้นยังอยู่ระดับต่ำต่อเนื่อง นอกจากนี้ เราเชื่อว่ายังไม่ใช้เวลาซื้อหุ้น เนื่องจากทิศทางผลประกอบการอาจยังไม่สดใสหนักจนถึงช่วง 1H17 ด้วยสาเหตุหลักคือราคาก๊าซ (ผลิตภัณฑ์หลักสัดส่วน 70%) มีทิศทางลดลงต่อเนื่องจนถึง 2Q17 อีกทั้งในระยะสั้นราคาน้ำมันอาจปรับตัวลงเป็น Sentiment เชิงลบกดดันราคาหุ้น เนื่องจากช่วงที่ผ่านมาราคาน้ำมันพุ่งขึ้นมากกว่า 13% หลังโอเปกมีมติที่จะคงระดับการผลิตไว้ในช่วง 32.5-33.0 ล้านบาร์เรล/วัน ทั้งนี้ ในทางปฏิบัติยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยกลุ่มโอเปกจะมีการกล่าวถึงปริมาณการผลิตของแต่ละประเทศที่ชัดเจนในการประชุมเดือนพ.ย.นี้ ดังนั้น ด้วย Valuation ที่ค่อนข้างเต็มมูลค่า แนวโน้มผลประกอบการที่ยังไม่สดใส และ โอกาสที่จะมี Sentiment เชิงลบจากราคาน้ำมัน เราจึงคงคำแนะนำขาย

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E	(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	224,972	242,071	185,770	158,751	184,640	Net profit	55,996	20,771	-31,901	12,732	24,515
Cost of sales	106,269	141,580	137,821	124,366	127,044	Depre. & amortization	50,351	83,177	92,822	80,373	81,001
Gross profit	118,703	100,491	47,949	34,385	57,597	Change in working capital	2,616	-20,830	-6,197	4,054	-3,039
SG&A	10,329	12,050	9,553	9,306	9,805	Other operating CF	5,635	56,979	44,030	6,889	6,932
Operating profit	108,374	88,441	38,396	25,078	47,791	Cash flow from operations	114,598	140,097	98,754	104,048	109,410
Other income	1,008	746	1,084	1,148	1,168	Capital expenditure	109,941	136,390	60,317	74,989	99,499
EBIT	109,382	89,187	39,480	26,226	48,959	Other investing CF	-20,655	-38,885	12,712	-1,507	-1,533
EBITDA	159,923	173,083	132,613	106,958	130,325	Cash flow from investing	-89,286	-97,505	-73,029	-73,482	-97,966
Interest charge	6,175	8,430	8,592	8,037	8,100	Free cash flow	25,312	42,592	25,725	30,566	11,444
Tax on income	46,743	35,535	16,869	5,457	16,344	Net borrowings	8,380	7,382	-30,936	0	0
Earnings after tax	55,996	20,771	-31,901	12,732	24,515	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Minority interest	0	0	0	0	0	Dividends paid	-23,848	-23,343	-9,923	-13,831	-15,221
Net profit	56,186	21,490	-31,590	13,091	24,880	Other CF from financing	-6,175	24,251	-15,962	-16,576	-8,100
Extraordinary items	-468	-24,451	-45,920	0	0	Cash flow from financing	-21,643	8,290	-56,821	-30,407	-23,321
Normalized earnings	56,654	45,941	14,330	13,091	24,880	Other adjustments	3269	1531	9640	-796	-796
Profit sharing	190	719	311	359	365	Net change in cash	6,938	52,413	-21,456	-637	-12,673

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E		2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash and equivalent	77,143	129,556	108,100	107,463	94,789	<b>Growth (%)</b>					
ST investment	5	6	9,537	9,537	9,537	Revenue	5.9	7.6	-23.3	-14.5	16.3
Accounts receivable	33,783	25,782	20,212	17,272	20,089	EBITDA	6.3	8.2	-23.4	-19.3	21.8
Inventory	12,246	13,060	16,293	14,702	15,019	Net profit	-2.0	-61.8	nm	nm	90.1
Other current asset	10,768	15,006	15,500	15,500	15,500	Normalized earnings	-5.3	-18.9	-68.8	-8.6	90.1
Total current assets	133,945	183,410	169,642	164,474	154,934	<b>Profitability (%)</b>					
PPE	415,100	378,611	348,342	342,959	361,457	Gross profit margin	52.8	41.5	25.8	21.7	31.2
Other assets	158,460	205,052	190,880	190,880	190,880	EBITDA margin	71.1	71.5	71.4	67.4	70.6
Total Assets	707,505	767,073	708,864	698,313	707,271	EBIT margin	48.6	36.8	21.3	16.5	26.5
Short-term loans	0	0	0	0	0	Normalized profit margin	25.2	19.0	7.7	8.2	13.5
Account payable	5,123	4,631	4,879	4,403	4,497	Net profit margin	25.0	8.9	-17.0	8.2	13.5
Current maturities	11,699	24,696	0	0	0	Normalized ROA	8.0	6.0	2.0	1.9	3.5
Other current lia.	68,667	64,964	45,925	45,925	45,925	Normalized ROE	14.7	11.1	3.5	3.3	6.1
Total current lia.	85,489	94,291	50,804	50,328	50,422	Normalized ROCE	17.6	13.3	6.0	4.0	7.5
Long-term debt	120,310	114,695	108,455	108,455	108,455	<b>Risk (x)</b>					
Other LT liabilities	117,170	144,467	140,794	140,794	140,794	D/E	0.84	0.85	0.73	0.75	0.74
Total LT liabilities	237,480	259,162	249,249	249,249	249,249	Net D/E	0.64	0.54	0.45	0.46	0.48
Total liabilities	322,969	353,453	300,053	299,577	299,671	Net debt/EBITDA	1.54	1.29	1.38	1.71	1.50
Paid-up capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	<b>Per share data (Bt)</b>					
Share premium	105,418	105,418	105,418	105,418	105,418	Reported EPS	14.15	5.41	-7.96	3.30	6.27
Legal reserve	17,297	17,297	17,297	17,297	17,297	EPS - Full Dilution	14.15	5.41	-7.96	3.30	6.27
Unappropriated	249,784	247,056	204,747	203,211	212,074	Normalized EPS	14.27	11.57	3.61	3.30	6.27
Others	8,067	39,879	77,379	68,840	68,840	EBITDA	40.28	43.60	33.40	26.94	32.83
Minority Interest	0	0	0	0	0	Book value	96.86	104.19	102.98	100.44	102.67
Shareholders' equity	384,536	413,620	408,811	398,736	407,599	Dividend	6.00	4.50	3.00	2.97	4.70
						Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
						<b>Valuations (x)</b>					
						P/E	5.69	14.87	-10.12	24.41	12.84
						Norm P/E	5.64	6.96	22.30	24.41	12.84
						P/BV	0.83	0.77	0.78	0.80	0.78
						EV/EBITDA	2.34	1.90	2.34	2.91	2.48
						Dividend yield (%)	7.5	5.6	3.7	3.7	5.8

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 กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชัย 1 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> 124/2/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.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 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 กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</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.รัฐสมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator**

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ 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)