

**GPSC**

**บมจ. โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี**

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2017 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>Anti-corrupt</b>	<b>CGR 2016</b>
<b>HOLD</b>	<b>BUY</b>	<b>35.50</b>	<b>38.00</b>	<b>+ 7.0%</b>	<b>3B</b>	<b>5</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	1,589	1,953	2,945	3,410
Net profit	1,581	1,907	2,945	3,410
Normalized EPS (Bt)	1.41	1.30	1.97	2.28
% growth Y-Y	26.0	22.9	50.8	15.8
EPS (Bt)	1.41	1.27	1.97	2.28
% growth Y-Y	37.7	20.6	54.4	15.8
EPS (Bt) - full dilution	1.41	1.27	1.97	2.28
% growth Y-Y	37.7	20.6	54.4	15.8
Dividend (Bt)	0.00	0.95	0.98	1.14
BV/share (Bt)	22.50	24.03	24.90	26.12
EV/EBITDA (x)	15.9	16.5	12.0	10.3
Normalized PER (x)	25.1	27.2	18.1	15.6
PER (x)	25.2	27.9	18.1	15.6
PBV (x)	1.6	1.5	1.4	1.4
Dividend yield (%)	0.0	2.7	2.8	3.2
YE No. of shares (million)	1,124	1,498	1,498	1,498
No. of shares - full dilution	1,124	1,498	1,498	1,498
Par (Bt)	10.00	10.00	10.00	10.00

Source: Company data, FSS estimates

**กำไร 3Q16 ค่อนข้างดี แต่แนวโน้มไม่ห่าตื้นเต็น**

GPSC กำไร 3Q16 เท่ากับ 724 ล้านบาท +6% Q-Q, +28% Y-Y ออกมาหน้าประทับใจ โดยสามารถเติบโตได้ทั้ง Q-Q แม้ผ่านช่วง High season มาแล้วเพราะมีเงินปันผลรับจาก RPCL ส่วน Y-Y เติบโตก้าวกระโดดเพราะเห็นผลจากโครงการโรงไฟฟ้าที่ COD ไปช่วง 4Q15 ทั้งนี้ แนวโน้ม 4Q16 อาจไม่ห่าตื้นเต็นเนื่องจากยังไม่ใช่ช่วง High season และ ไม่มีเงินปันรับ เรายังคงประมาณการกำไรปีนี้ที่ 2,945 ล้านบาท +54% Y-Y และ ปีหน้าที 3,410 ล้านบาท +16% Y-Y ประเมินราคาพื้นฐานปีหน้าที 38.0 บาท ทั้งนี้ ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นมาจน Upside ไม่จูงใจ เรายังปรับลดคำแนะนำลงเป็นรอซื้อตอนอ่อนตัว

**ประกาศกำไร 3Q16 หน้าประทับใจ**

ประกาศกำไรสุทธิ 3Q16 ที่ 724 ล้านบาท +6% Q-Q, +28% Y-Y ถือว่าออกมาค่อนข้างน่าพอใจ โดยสามารถเติบโตได้ Q-Q แม้ผ่าน High season ของการใช้ไฟฟ้ามาแล้ว โดยสาเหตุหลักมาจากเงินปันผลรับจากรัฐวิสาหกิจ (RPCL) จำนวน 240 ล้านบาท หากเทียบ Y-Y กำไรเติบโตสูง +28% แม้เงินปันผลรับจาก RPCL ลดลงจาก 288 ล้านบาท เพราะมีการรับรู้กำลังการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจาก IRPC-CP Phase I ที่ COD เมื่อ 4Q15 นอกจากนี้ ในส่วนของโรงไฟฟ้า IPP SPP ยังเติบโตดีขึ้น จากค่าความพร้อมจ่ายที่สูงขึ้น ต้นทุนค่าบำรุงรักษาของ IPP ที่ลดลง และ ปริมาณจำหน่ายไฟฟ้าของ SPP ที่เพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากช่วงปีก่อนลูกค้าหลักมีการหยุดซ่อมโรงงาน

**แนวโน้ม 4Q16 ไม่ห่าตื้นเต็น**

คาดว่าแนวโน้มกำไร 4Q16 ไม่ห่าตื้นเต็น เนื่องจากไม่ใช่ช่วง High season ของการใช้ไฟฟ้า และจะไม่มีการรับรู้เงินปันผลจาก RPCL เหมือน 3Q16 จำนวน 240 ล้านบาท ขณะที่ 4Q16 อาจมีค่าใช้จ่ายสูงขึ้นเล็กน้อยเพราะมีแผนหยุดซ่อมมากขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปีนี้ที่ 2,945 ล้านบาท (+54% Y-Y) และ ปีหน้าที 3,410 ล้านบาท (+16% Y-Y) ตามการรับรู้กำลังการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นตามแผนที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 1,530 MW จากปัจจุบันที 1,376 MW

**Upside ไม่จูงใจ แนะนำรอซื้อตอนจังหวะอ่อนตัว**

เราคงราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 38.0 บาทต่อหุ้น แต่ปรับลดคำแนะนำลงเป็นรอซื้อตอนจังหวะราคาอ่อนตัว เนื่องจากปัจจุบันราคาหุ้นมี Upside ไม่จูงใจ อีกทั้งเรายังมองว่าแนวโน้มผลประกอบการ 4Q16 ยังไม่ห่าตื้นเต็นเนื่องจากไม่ใช่ช่วง High season ของการใช้ไฟฟ้า เป็นช่วงที่มีการหยุดซ่อมเยอะ และ ไม่มีเงินปันผลของ RPCL ทั้งนี้ เราแนะนำให้ติดตามการเจรจาเกี่ยวกับการตั้งโรงงานผลิตแบตเตอรี่ของโครงการ 24m ซึ่งคาดว่าจะมีข้อมูลอัปเดตเร็วขึ้น

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

3Q16 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	3Q16	2Q16	%Q-Q	3Q15	%Y-Y	
Revenue	5,179	5,556	-6.8	4,629	11.9	<ul style="list-style-type: none"> <li>3Q16 มีรายได้รวม 5,179 ล้านบาท -7% Q-Q สาเหตุหลักจากราคาขายไฟฟ้าต่อหน่วยลดลง ซึ่งมีสาเหตุจากการปรับลดค่า Ft</li> <li>กำไรสุทธิเท่ากับ 724 ล้านบาท +6% Q-Q สาเหตุจากเงินปันผลรับจาก RPCL จำนวน 240 ล้านบาท ขณะที่ปริมาณจำหน่ายไฟฟ้า และ ราคาค่าไฟฟ้าต่อหน่วยลดลง เนื่องจากผ่านช่วงฤดูร้อนที่มีความต้องการใช้ไฟฟ้าสูงมาแล้ว</li> </ul>
Cost of goods sold	4,446	4,615	-3.7	4,199	5.9	
Gross profit	733	941	-22.1	430	70.5	
SG&A	179	198	-9.6	147	21.8	
Operating profit	554	743	-25.4	283	95.8	
Other revenue	357	135	164.4	406	-12.1	
Interest expense	98	104	-5.8	92	6.5	
Net profit	724	686	5.5	544	33.1	
Normalized earnings	756	656	15.2	559	35.2	
Gross margin (%)	14.2	16.9	-16.4	9.3	52.4	
Norm. profit margin (%)	14.6	11.8	23.6	12.1	20.9	
Net profit margin (%)	14.0	12.3	13.2	11.8	19.0	

Source: Company and FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	25,595	23,654	22,444	23,646	27,482
Cost of sales	23,649	21,571	20,177	20,350	23,543
Gross profit	1,946	2,083	2,267	3,296	3,939
SG&A	281	410	670	709	762
Operating profit	1,665	1,673	1,597	2,586	3,177
Other income	191	142	485	711	656
EBIT	1,856	1,815	2,082	3,298	3,833
EBITDA	2,849	3,126	3,503	4,985	5,844
Interest charge	600	470	394	431	382
Tax on income	2	27	90	157	189
Earnings after tax	1,141	1,310	1,552	2,710	3,262
Minority interest	5	3	16	-138	-400
Net profit	1,148	1,581	1,907	2,945	3,410
Extraordinary items	-113	-8	-46	0	0
Normalized earnings	1,261	1,589	1,953	2,945	3,410
Profit sharing	2	268	339	373	548

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	1,141	1,310	1,552	2,710	3,262
Depre. & amortization	991	1,043	1,082	1,315	1,462
Change in working capital	-1,223	1,184	-1,132	394	292
Other operating CF	642	1,066	1,130	-274	-266
Cash flow from operations	1,551	4,603	2,632	4,145	4,750
Capital expenditure	358	7,347	5,404	5,067	3,991
Other investing CF	2,620	-317	8,705	-5,077	-3,197
Cash flow from investing	-2,978	-7,030	-14,109	10	-794
Free cash flow	-1,427	-2,427	-11,477	4,155	3,956
Net borrowings	-1,515	-206	2,197	-1,595	-1,595
Equity capital raised	6,000	0	9,916	0	0
Dividends paid	0	-112	-1,120	-1,635	-1,589
Other CF from financing	-945	-224	-72	-867	-783
Cash flow from financing	3,540	-542	10,921	-4,097	-3,966
Other adjustments	0	0	0	435	400
Net change in cash	2,113	-2,969	-556	493	390

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash and equivalent	6,390	3,421	2,865	3,358	3,748
ST investment	906	182	8,556	4,556	2,556
Accounts receivable	4,999	3,013	2,848	3,001	3,487
Inventory	389	359	406	409	474
Other current asset	1,808	1,171	1,640	1,640	1,640
Total current assets	14,492	8,146	16,315	12,964	11,905
PPE	18,177	20,048	23,468	27,153	29,491
Other assets	10,674	14,738	16,084	15,618	15,276
Total Assets	43,343	42,932	55,867	55,735	56,671
Short-term loans	360	0	0	0	0
Account payable	3,112	2,276	1,960	1,977	2,287
Current maturities	2,254	1,595	1,595	1,595	1,595
Other current lia.	2,330	1,332	1,014	1,014	1,014
Total current lia.	8,056	5,203	4,569	4,586	4,896
Long-term debt	10,384	11,197	13,394	11,799	10,204
Other LT liabilities	542	514	777	777	777
Total LT liabilities	10,926	11,711	14,171	12,576	10,981
Total liabilities	18,982	16,914	18,740	17,162	15,877
Paid-up capital	11,237	11,237	14,983	14,983	14,983
Share premium	3,393	3,393	9,563	9,563	9,563
Legal reserve	197	344	439	439	439
Unappropriated	10,186	11,508	12,188	13,497	15,318
Others	-1,086	-1,197	-1,168	-1,168	-1,168
Minority Interest	434	733	1,122	1,260	1,660
Shareholders' equity	24,361	26,018	37,127	38,574	40,795

**Important Ratios (Consolidated)**

	2013	2014	2015	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	nm	-7.6	-5.1	5.4	16.2
EBITDA	nm	9.7	12.0	42.3	17.2
Net profit	nm	37.7	20.6	54.4	15.8
Normalized earnings	nm	26.0	22.9	50.8	15.8
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	7.6	8.8	10.1	13.9	14.3
EBITDA margin	11.1	13.2	15.6	21.1	21.3
EBIT margin	7.3	7.7	9.3	13.9	13.9
Normalized profit margin	4.9	6.7	8.7	12.5	12.4
Net profit margin	4.5	6.7	8.5	12.5	12.4
Normalized ROA	2.9	3.7	3.5	5.3	6.0
Normalize ROE	5.2	6.1	5.3	7.6	8.4
Normalized ROCE	5.3	4.8	4.1	6.4	7.4
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.8	0.7	0.5	0.4	0.4
Net D/E	0.5	0.5	0.2	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	4.1	4.3	2.1	1.9	1.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.02	1.41	1.27	1.97	2.28
EPS - Full Dilution	1.02	1.41	1.27	1.97	2.28
Normalized EPS	1.12	1.41	1.30	1.97	2.28
EBITDA	2.53	2.78	2.34	3.33	3.90
Book value	21.29	22.50	24.03	24.90	26.12
Dividend	0.00	0.00	0.95	0.98	1.14
Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	34.8	25.2	27.9	18.1	15.6
Norm P/E	31.6	25.1	27.2	18.1	15.6
P/BV	1.7	1.6	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	16.2	15.9	16.5	12.0	10.3
Dividend yield (%)	0.0	0.0	2.7	2.8	3.2

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง 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 ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 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> 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหงวน (ลินธร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลาดหลุมแก้ว จ.ปทุมธานี	<b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 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> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชัย ต. หมากริ่ง 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> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ 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> 124/2/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชยกม ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วิเศษ-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา บิดธานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิคม อ.เมือง จ.บิดธานี

## 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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 2016

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 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)