

**SPRC**

**บมจ. สตาร์ ปีโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง**

<b>Current SELL</b>	<b>Previous BUY</b>	<b>Close</b>	<b>2017 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>Anti-corrupt</b>	<b>CGR 2016</b>
		<b>12.20</b>	<b>12.10</b>	<b>- 0.8%</b>	<b>-</b>	<b>4</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	-7,311	7,733	6,859	6,283
Net profit	-6,368	8,228	6,913	6,260
Normalized EPS (Bt)	-1.79	1.73	1.58	1.45
EPS (Bt)	-1.55	1.90	1.59	1.44
% growth Y-Y	nm	nm	-16.0	-9.4
EPS (Bt) - full dilution	-1.55	1.90	1.59	1.44
% growth Y-Y	nm	nm	-16.0	-9.4
Dividend (Bt)	0.45	2.45	0.80	0.72
BV/share (Bt)	10.93	8.47	9.40	10.08
EV/EBITDA (x)	-9.1	4.1	5.2	5.0
Normalized PER (x)	-6.8	7.1	7.7	8.4
PER (x)	-7.9	6.4	7.7	8.5
PBV (x)	1.1	1.4	1.3	1.2
Dividend yield (%)	3.7	20.1	6.5	5.9
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

กำไร 3Q16 ตามคาด แนวโน้มดีขึ้น แต่ราคาหุ้น Fully valued แล้ว

SPRC ประกาศกำไร 3Q16 ตามคาด เท่ากับ 1,172 ล้านบาท -61% Q-Q แต่พลิกจากขาดทุน Y-Y โดยรวมถือว่ากำไรออกมาไม่สดใสนัก เนื่องจากค่าการกลั่นตลาดยังถือว่าอยู่ในระดับไม่สูงนัก และมีขาดทุนสต็อกราว 243 ล้านบาท ทั้งนี้ อัตราการกลั่นสามารถกลับขึ้นมายู่ระดับปกติได้หลัง 2Q16 มีหยุดซ่อมแนวโหม้ม 4Q16 คาดว่ากำไรจะฟื้นตัวเพราะอาหิสงค์จากค่าการกลั่นฟื้นตัว อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปรับตัวสะท้อนปัจจัยบวกไปแล้วจนราคาปัจจุบันเต็มมูลค่า และ ผลตอบแทนจากเงินปันผลงวด 2H16 ไม่สูงใจ เราจึงแนะนำให้ Switch ไป BCP IRPC ที่ราคา Laggard กว่า และ ยังมี Upside

ประกาศกำไร 3Q16 ตามคาด

ประกาศกำไรสุทธิ 3Q16 เท่ากับ 1,172 ล้านบาท เป็นไปตามคาด โดย -61% Q-Q แต่พลิกจากขาดทุน Y-Y สาเหตุหลักมาจากกำไรขาดทุนสต็อกน้ำมัน โดย 3Q16 มีการใช้กำลังการกลั่น 164 KBD สูงขึ้นจาก 2Q16 เพราะไม่มีการหยุดซ่อม ขณะที่ค่าการกลั่นตลาดเท่ากับ US\$5.64/บาร์เรล ฟื้นตัว Q-Q เล็กน้อยซึ่งเป็นผลจากส่วนต่างราคาน้ำมันเตา และ น้ำมันดีเซลดีขึ้น แต่มีผลขาดทุนสต็อกราว 243 ล้านบาท กดดันทำให้ค่าการกลั่นรวมเหลือ US\$5.17/บาร์เรล

แนวโหม้ม 4Q16 ฟื้นตัวจากค่าการกลั่น

กำไรสุทธิ 9M16 เท่ากับ 5,878 ล้านบาท -8% Y-Y คิดเป็น 85% ของประมาณการทั้งปี โดยแนวโหม้ม 4Q16 กำไรอาจจะเติบโตโดยได้อานิสงค์จากค่าการกลั่นที่ฟื้นตัวตามฤดูกาล ดังนั้น ประมาณการกำไรปี 2016 เราอาจมี Upside risk เล็กน้อย เบื้องต้นเรายังคงประมาณการปี 2016 ที่ 6,913 ล้านบาท และ ปี 2017 ที่ 6,260 ล้านบาท ตามสมมติฐานค่าการกลั่นปี 2016 ที่ US\$7.3/บาร์เรล (9M16 เท่ากับ US\$7.22/บาร์เรล) และ ปี 2017 ที่ US\$7.0/บาร์เรล

ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปีหน้า แต่ราคาเต็มมูลค่าแล้ว

เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 12.10 บาท/หุ้น (EV/EBITDA ที่ 5.0 เท่า) โดยแม้แนวโหม้ม 4Q16 จะได้อานิสงค์จากค่าการกลั่นที่ปรับตัวดีขึ้นตามฤดูกาล แต่หุ้นได้ปรับตัวสะท้อน Upside ดังกล่าวแล้ว ปัจจุบันราคาเต็มมูลค่า ประกอบกับเรคาดเงินปันผลงวด 2H16 ที่ 0.27 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield เพียง 2.1% จึงแนะนำให้ Switch ไปหุ้นโรงกลั่นอื่นที่ราคา Laggard กว่า และ ยังมี Upside เช่น BCP IRPC

3Q16 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	3Q16	2Q16	%Q-Q	3Q15	%Y-Y	
Revenue	38,956	38,419	1.4	43,408	-10.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>กำไรสุทธิ เท่ากับ 1,172 ล้านบาท -61% Q-Q และ พลิกจากขาดทุน Y-Y โดยค่าการกลั่นตลาด เท่ากับ US\$5.17/บาร์เรล อัตราการกลั่น เท่ากับ 164.3 KBD และ มีขาดทุนสต็อก 243 ล้านบาท</li> <li>รายการพิเศษที่สำคัญ ได้แก่ กำไรจาก FX เท่ากับ 262 ล้านบาท</li> </ul>
Cost of goods sold	37,534	34,613	8.4	44,120	-14.9	
Gross profit	1,422	3,806	-62.6	-712	nm	
SG&A	201	222	-9.5	348	-42.2	
Operating profit	1,221	3,584	-65.9	-1,060	nm	
Other revenue	15	13	15.4	62	-75.8	
Interest expense	30	22	36.4	1	2900.0	
Net profit	1,172	3,003	-61.0	-608	nm	
Normalized earnings	914	2,810	-67.5	-993	nm	
Gross margin (%)	3.7	9.9	-63.2	-1.6	nm	
Norm. profit margin (%)	2.3	7.3	-67.9	-2.3	nm	
Net profit margin (%)	3.0	7.8	-61.5	-1.4	nm	

Source: Company and FSS Research

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst: Parinth Nikornkittikosol

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

**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	10,677
Interest charge	7	19	9	126	228
Tax on income	792	-1,442	2,382	1,565	1,565
Earnings after tax	3,598	-7,311	7,733	6,859	6,283
Minority interest	0	0	0	0	0
Net profit	3,598	-7,311	7,733	6,859	6,283
Extraordinary items	380	943	495	54	-23
Normalized earnings	3,978	-6,368	8,228	6,913	6,260

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	3,978	-6,368	8,228	6,913	6,260
Depre. & amortization	2,132	2,458	2,766	2,587	2,602
Change in working capital	-2,164	5,981	6,614	-1,299	-244
Other operating CF	-435	454	2,924	-54	23
Cash flow from operations	3,511	2,525	20,532	8,148	8,641
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	7,559
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	-3,293
Other CF from financing	0	0	67	0	0
Cash flow from financing	-4,462	-1,856	-17,834	-8,498	-6,293
Other adjustments	146	-41	-569	83	6
Net change in cash	-4,183	-1,095	1,662	-980	1,272

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash and equivalent	3,380	2,286	3,948	2,968	4,240
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	23,815
PPE	38,140	37,885	39,005	37,128	35,606
Other assets	431	835	236	209	182
Total Assets	90,693	68,477	61,122	59,471	59,603
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	559	559	978	978	978
Retained earnings	15,945	7,722	6,487	10,496	13,463
Others	-4,562	-4,467	-743	-743	-743
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	52,971	44,843	36,726	40,736	43,703

**Important Ratios (Consolidated)**

	2013	2014	2015	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-1.0	-12.0	-22.0	-8.3	1.9
EBITDA	-13.6	nm	nm	-13.4	-4.1
Net profit	-11.3	nm	nm	-16.0	-9.4
Normalized earnings	17.9	nm	nm	-11.3	-8.4
<b>Profitability (%)</b>					
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	10.5
Normalize ROE	6.8	-16.3	21.1	16.8	14.4
Normalized ROCE	8.1	-19.4	24.6	17.5	16.5
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.71	0.53	0.66	0.46	0.36
Net D/E	0.65	0.48	0.56	0.39	0.27
Net debt/EBITDA	4.93	-4.05	1.59	1.42	1.09
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.97	-1.55	1.90	1.59	1.44
EPS - Full Dilution	0.82	-1.79	1.73	1.58	1.45
Normalized EPS	1.70	-1.28	2.96	2.57	2.46
EBITDA	0.03	0.20	4.63	1.71	1.74
Book value	12.91	10.93	8.47	9.40	10.08
Dividend	1.09	0.45	2.45	0.80	0.72
Par	10.00	10.00	6.92	6.92	6.92
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	12.6	-7.9	6.4	7.7	8.5
Norm P/E	14.9	-6.8	7.1	7.7	8.4
P/BV	0.9	1.1	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	6.7	-9.1	4.1	5.2	5.0
Dividend yield (%)	8.9	3.7	20.1	6.5	5.9

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 เซ็นทรัลพลาซ่า 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 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา สันทร 1</b> 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหงวน (สันทร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา สันทร 3</b> 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 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.ลำลูกกา 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. หมากร้าง 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.วิเชียรโชภย 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส 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)