

PTTEP

บมจ. ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม

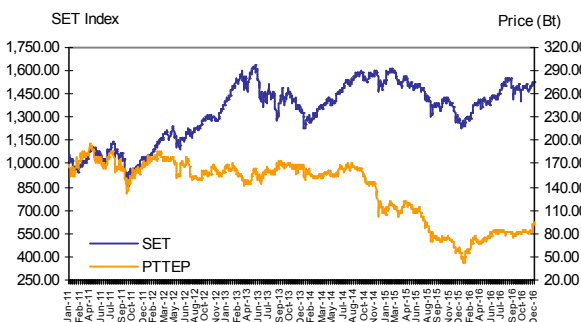
Current SELL	Previous Sell	Close 92.75	2017 TP 86.00	Exp Return - 7.3%	Anti-corrupt 4	CGR 2016 5
------------------------	------------------	-----------------------	-------------------------	-----------------------------	--------------------------	----------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	45,941	14,330	18,846	22,733
Net profit	21,490	-31,590	16,136	22,733
Normalized EPS (Bt)	11.57	3.61	4.75	5.73
% growth Y-Y	-18.9	-68.8	31.5	20.6
EPS (Bt)	5.41	-7.96	4.06	5.73
% growth Y-Y	-61.8	nm	nm	40.9
EPS (Bt) - full dilution	5.41	-7.96	4.06	5.73
% growth Y-Y	-61.8	nm	nm	40.9
Dividend (Bt)	4.50	3.00	2.03	2.86
BV/share (Bt)	104.19	102.98	101.67	104.75
EV/EBITDA (x)	2.2	2.7	3.1	2.8
Normalized PER (x)	8.0	25.7	19.5	16.2
PER (x)	17.1	-11.7	22.8	16.2
PBV (x)	0.9	0.9	0.9	0.9
Dividend yield (%)	4.9	3.2	2.2	3.1
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 (14/12/2016)	92.75
SET Index	1,521.25
Foreign limit/actual (%)	40.00/15.06
Paid up shares (million)	3,969.99
Free float (%)	34.68
Market cap (Bt m)	368,216.15
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	1,283.18
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	93.75, 41.25, 73.40

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

มองบวกมากขึ้น แต่ยังไม่ใช้เวลาซื้อ

จากความสำเร็จในการบรรลุข้อตกลงลดปริมาณการผลิตของกลุ่มผู้ผลิตน้ำมันในช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา ส่งผลให้ราคาน้ำมันตั้งแต่วันที่ 30 พ.ย. ที่โอเปกประกาศว่าจะลดการผลิตลง 1.2 ล้านบาร์เรล/วัน ขยับ +16% และราคาหุ้น PTTEP +14% แม้เรามีมุมมองบวกต่อราคาน้ำมันมากขึ้น เพราะมีข้อตกลงช่วยลดปัญหาอุปทานล้นตลาด แต่ Upside ของราคาน้ำมันในระยะถัดไปยังคงจำกัด เนื่องจากที่ระดับ US\$60/บาร์เรล จะทำให้อุปทานจาก Shale เพิ่มขึ้นรวดเร็ว สำหรับกำไร 4Q16 เรามองว่า PTTEP ยังไม่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่ขยับขึ้นมากนัก เพราะราคาขายเฉลี่ยยังคงถูกถ่วงด้วยราคาก๊าซที่มีทิศทางปรับลดลงถึงช่วง 1H17 ทำให้กำไร 4Q16 น่าจะอ่อนแอจนถึง 1H17 และด้วยสาเหตุนี้เราปรับกำไรปี 2017 ลง 9% เป็น 2.3 หมื่นล้านบาท +41% และ ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 86.0 บาท/หุ้น คงคำแนะนำขาย เพราะราคาหุ้นเต็มมูลค่า ประกอบกับทิศทางของผลประกอบการยังไม่ใช้เวลาที่เข้าซื้อเพื่อลงทุน โดยในเชิงกลยุทธ์อาจใช้จังหวะที่หุ้นปรับขึ้นแรงตามราคาน้ำมัน Switch ไป PTT หรือ PTTGC ที่พื้นฐานน่าสนใจกว่า ปัจจัยบวกจากผู้ผลิตน้ำมันร่วมกันลดการผลิต

สำหรับประเด็นข้อตกลงระหว่างโอเปก และ นอกกลุ่มโอเปกที่จะร่วมกันปรับลดการผลิตน้ำมันดิบลงรวม 1.76 ล้านบาร์เรล/วัน ในช่วง 1H17 จะช่วยลดปัญหาอุปทานล้นตลาด และ ลดสต็อกน้ำมันดิบที่ปัจจุบันอยู่ในระดับสูงได้ เป็นปัจจัยที่จะหนุนราคาน้ำมันในช่วง 6 เดือนจากนี้ อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าที่ระดับราคาน้ำมัน US\$60/บาร์เรล จะกระตุ้นให้ผู้ผลิต Shale ในสหรัฐกลับมาจำนวนมาก อีกทั้งมาตรการดังกล่าวยังมีความเสี่ยงจากการปริมาณผลิตจริงของทั้ง 2 กลุ่ม จะเป็นไปตามข้อตกลงได้แค่ไหน ดังนั้น Upside ของราคาน้ำมันยังไม่สดใสมากนัก เราปรับประมาณการราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปี 2017 ขึ้นเป็น US\$55/บาร์เรล ขณะที่ปี 2016 ยังคงไว้ที่ US\$43/บาร์เรล

แนวโน้ม 4Q16 ยังไม่น่าไว้วางใจ

สำหรับแนวโน้ม 4Q16 เราคาดกำไรน่าจะชะลอลง Q-Q โดยราคาน้ำมันที่ปรับขึ้นในเดือนธ.ค.นี้อาจไม่ได้ส่งผลบวกต่อราคาขายเฉลี่ยมากนัก ขณะที่ราคาก๊าซยังคงปรับลง นอกจากนี้ อัตราแลกเปลี่ยนที่อ่อนค่าจะทำให้เกิดขาดทุน FX อย่างไรก็ตาม เราปรับกำไรปี 2016 ขึ้น 23% เป็น 1.6 หมื่นล้านบาท เพราะกำไร 9M16 ที่แข็งแกร่งจากการควบคุมต้นทุนที่ดีกว่าคาด ทั้งนี้ เราปรับคาดการณ์กำไรปี 2017 ลง 9% เป็น 2.3 หมื่นล้านบาท +41% Y-Y สะท้อนกำไรช่วง 1H17 ที่น่าจะยังถูกกดดันจากราคาขายเฉลี่ยที่มีทิศทางลดลงตามราคาก๊าซซึ่งมีแนวโน้มปรับลงต่อเนื่องอย่างน้อยจนถึงช่วง 1H17 (สมมติฐานราคาขายเฉลี่ยปี 2016-2017 ที่ US\$36/boe และ US\$40/boe ต้นทุนต่อหน่วย ปี 2016-2017 ที่ US\$31/boe และ US\$32/boe)

แม้มีปัจจัยหนุนจากราคาน้ำมัน แต่ยังไม่ใช้เวลาซื้อ

เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 86.0 บาท/หุ้น (อิง PBV 0.82 เท่า) แต่ยังคงคำแนะนำขาย แม้เรามีมุมมองบวกมากขึ้น (ราคาน้ำมันทุกๆ US\$1/บาร์เรล มีผลต่อกำไรราว 3% และมีผลต่อราคาหุ้น 1.5 บาท) จากราคาน้ำมันที่มีปัจจัยบวกจากข้อตกลงระหว่างกลุ่มผู้ผลิตน้ำมันทั้ง 2 กลุ่มซึ่งไม่เกิดขึ้นบ่อยนัก ครั้งสุดท้ายปี 2001 อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการของ PTTEP ใน 4Q16 ยังมีแนวโน้มอ่อนแอโดยประเด็นกดดันหลักมาจากราคาก๊าซซึ่งยังมีทิศทางปรับลดลง และ จะยังต่อเนื่องไป 1H17 ทั้งนี้ ในระยะสั้นหุ้นอาจมีแรงเก็งกำไรตามราคาน้ำมันที่พุ่งขึ้น โดยในเชิงกลยุทธ์เรามองว่าเป็นจังหวะเปลี่ยนตัวไปหุ้นที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันขาขึ้นอย่าง PTT หรือ PTTGC ที่ทางพื้นฐานน่าสนใจกว่า

ความเสี่ยง – ราคาน้ำมัน, อัตราแลกเปลี่ยน, นโยบายและการผลิตจริงของกลุ่มผู้ผลิตน้ำมัน, เทคโนโลยีการผลิตน้ำมัน, ข้อพิพาทกรณีอินโดนีเซีย, ความคืบหน้าพรบ.ปิโตรเลียม

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	152,877	168,268	Net profit	55,996	20,771	-31,901	15,854	22,449
Cost of sales	106,269	141,580	137,821	113,373	117,395	Depre. & amortization	50,351	83,177	92,822	74,620	76,204
Gross profit	118,703	100,491	47,949	39,504	50,873	Change in working capital	2,616	-20,830	-6,197	5,604	-2,008
SG&A	10,329	12,050	9,553	6,184	6,179	Other operating CF	5,635	56,979	44,030	10,005	7,280
Operating profit	108,374	88,441	38,396	33,320	44,695	Cash flow from operations	114,598	140,097	98,754	106,083	103,925
Other income	1,008	746	1,084	950	959	Capital expenditure	109,941	136,390	60,317	49,984	96,773
EBIT	109,382	89,187	39,480	34,271	45,653	Other investing CF	-20,655	-38,885	12,712	-1,232	-1,243
EBITDA	159,923	173,083	132,613	109,172	122,141	Cash flow from investing	-89,286	-97,505	-73,029	-48,752	-95,531
Interest charge	6,175	8,430	8,592	8,245	8,238	Free cash flow	25,312	42,592	25,725	57,331	8,394
Tax on income	46,743	35,535	16,869	7,461	14,966	Net borrowings	8,380	7,382	-30,936	0	0
Earnings after tax	55,996	20,771	-31,901	15,854	22,449	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Minority interest	0	0	0	0	0	Dividends paid	-23,848	-23,343	-9,923	-11,974	-9,717
Net profit	56,186	21,490	-31,590	16,136	22,733	Other CF from financing	-6,175	24,251	-15,962	-16,784	-8,238
Extraordinary items	-468	-24,451	-45,920	-2,710	0	Cash flow from financing	-21,643	8,290	-56,821	-28,758	-17,955
Normalized earnings	56,654	45,941	14,330	18,846	22,733	Other adjustments	3269	1531	9640	-3506	-796
Profit sharing	190	719	311	282	284	Net change in cash	6,938	52,413	-21,456	25,067	-10,357

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	133,167	122,809	Growth (%)					
ST investment	5	6	9,537	9,537	9,537	Revenue	5.9	7.6	-23.3	-17.7	10.1
Accounts receivable	33,783	25,782	20,212	16,633	18,308	EBITDA	6.3	8.2	-23.4	-17.7	11.9
Inventory	12,246	13,060	16,293	13,403	13,878	Net profit	-2.0	-61.8	nm	nm	40.9
Other current asset	10,768	15,006	15,500	15,500	15,500	Normalized earnings	-5.3	-18.9	-68.8	31.5	20.6
Total current assets	133,945	183,410	169,642	188,240	180,032	Profitability (%)					
PPE	415,100	378,611	348,342	323,706	344,276	Gross profit margin	52.8	41.5	25.8	25.8	30.2
Other assets	158,460	205,052	190,880	190,880	190,880	EBITDA margin	71.1	71.5	71.4	71.4	72.6
Total Assets	707,505	767,073	708,864	702,826	715,188	EBIT margin	48.6	36.8	21.3	22.4	27.1
Short-term loans	0	0	0	0	0	Normalized profit margin	25.2	19.0	7.7	12.3	13.5
Account payable	5,123	4,631	4,879	4,014	4,156	Net profit margin	25.0	8.9	-17.0	10.6	13.5
Current maturities	11,699	24,696	0	0	0	Normalized ROA	8.0	6.0	2.0	2.7	3.2
Other current lia.	68,667	64,964	45,925	45,925	45,925	Normalized ROE	14.7	11.1	3.5	4.7	5.5
Total current lia.	85,489	94,291	50,804	49,939	50,081	Normalized ROCE	17.6	13.3	6.0	5.2	6.9
Long-term debt	120,310	114,695	108,455	108,455	108,455	Risk (x)					
Other LT liabilities	117,170	144,467	140,794	140,794	140,794	D/E	0.84	0.85	0.73	0.74	0.72
Total LT liabilities	237,480	259,162	249,249	249,249	249,249	Net D/E	0.64	0.54	0.45	0.39	0.40
Total liabilities	322,969	353,453	300,053	299,188	299,330	Net debt/EBITDA	1.54	1.29	1.38	1.43	1.37
Paid-up capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	Per share data (Bt)					
Share premium	105,418	105,418	105,418	105,418	105,418	Reported EPS	14.15	5.41	-7.96	4.06	5.73
Legal reserve	17,297	17,297	17,297	17,297	17,297	EPS - Full Dilution	14.15	5.41	-7.96	4.06	5.73
Unappropriated	249,784	247,056	204,747	208,113	220,333	Normalized EPS	14.27	11.57	3.61	4.75	5.73
Others	8,067	39,879	77,379	68,840	68,840	EBITDA	40.28	43.60	33.40	27.50	30.77
Minority Interest	0	0	0	0	0	Book value	96.86	104.19	102.98	101.67	104.75
Shareholders' equity	384,536	413,620	408,811	403,638	415,858	Dividend	6.00	4.50	3.00	2.03	2.86
						Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
						Valuations (x)					
						P/E	6.6	17.1	nm	22.8	16.2
						Norm P/E	6.5	8.0	25.7	19.5	16.2
						P/BV	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
						EV/EBITDA	2.6	2.2	2.7	3.1	2.8
						Dividend yield (%)	6.5	4.9	3.2	2.2	3.1

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 จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</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 1242/2 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.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา บิดตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดตานี</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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ 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 โดยบริษัท 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	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 แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ 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)