

6 กุมภาพันธ์ 2560

พลังงานและสาธารณูปโภค

IRPC

บมจ. ไออาร์พีซี

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
BUY	BUY	5.30	5.80	+ 9.4%	Certified	5

Consolidated earnings

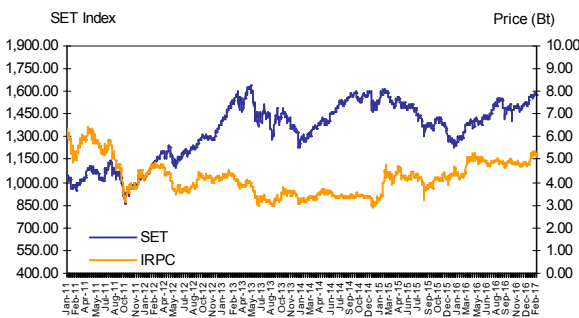
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	-10,902	5,239	11,405	9,846
Net profit	-5,234	9,402	9,980	9,055
Normalized EPS (Bt)	-0.53	0.26	0.56	0.48
% growth Y-Y	nm	nm	117.7	-13.7
EPS (Bt)	-0.26	0.46	0.49	0.44
% growth Y-Y	nm	nm	6.1	-9.3
EPS (Bt) - full dilution	-0.26	0.46	0.49	0.44
% growth Y-Y	nm	nm	6.1	-9.3
Dividend (Bt)	0.08	0.22	0.20	0.18
BV/share (Bt)	3.32	3.71	3.98	4.23
EV/EBITDA (x)	-54.2	8.7	7.7	7.1
Normalized PER (x)	-9.9	20.7	9.5	11.0
PER (x)	-20.7	11.5	10.9	12.0
PBV (x)	1.6	1.4	1.3	1.3
Dividend yield (%)	1.5	4.1	3.7	3.3
YE No. of shares (million)	20,434	20,434	20,434	20,434
No. of shares - full dilution	20,434	20,434	20,434	20,434
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (03/02/2017)	5.30
SET Index	1,582.95
Foreign limit/actual (%)	49.00/14.12
Paid up shares (million)	20,434.42
Free float (%)	51.90
Market cap (Bt m)	108,302.42
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	1,006.41
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	5.45, 4.82, 5.20

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

คาดการณ์ธุรกิจโรงกลั่น – กำไรสต็อกหนุนกำไร 4Q16

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q16 ที่ 2.0 พันล้านบาท เติบโตได้ดีทั้ง Q-Q และ Y-Y สาเหตุจากธุรกิจโรงกลั่นมี Margin ดีขึ้นตามฤดูกาล และมีกำไรสต็อกน้ำมันช่วยหนุนกำไรทั้งปีน่าจะเติบโต 7% Y-Y ส่วนปี 2017 เรายังคงประมาณการกำไรลดลง 10% Y-Y เพราะมีการหยุดซ่อมโรงงาน 30 วันในช่วง 1Q17 แต่เป็นปัจจัยระยะสั้นและตลาดน่าจะรับรู้ไปบ้างแล้ว ส่วนระยะกลาง-ยาว IRPC ยังเป็นหุ้นที่น่าสนใจเนื่องจาก Margin ของธุรกิจหลักจะเพิ่มขึ้นจากโครงการลงทุนเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของโรงงานในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งจะส่งผลบวกต่อการเติบโตของกำไรในระยะยาว และ เงินปันผลที่น่าสนใจขึ้นในอนาคต เรายังคงคำแนะนำซื้อราคาพื้นฐาน 5.80 บาท และ เป็น Top pick ของเราในกลุ่มพลังงาน คาดเงินปันผลปี 2016 ที่ 0.20 บาท/หุ้น Yield 3.7%

คาดการณ์กำไร 4Q16 ได้แรงหนุนจากโรงกลั่น และ กำไรสต็อก

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q16 ที่ 2.0 พันล้านบาท +37% Q-Q และ +353% Y-Y เติบโตได้ดีจากธุรกิจโรงกลั่นที่ได้ประโยชน์จากความต้องการที่เพิ่มสูงขึ้นตามฤดูกาล ทำให้คาด Margin โรงกลั่นที่ US\$5.6/บาร์เรล +33% Q-Q นอกจากนี้ ราคาน้ำมันดิบที่ปรับเพิ่มขึ้น น่าจะส่งผลให้บันทึกกำไรสต็อกน้ำมันอีกราว 6 ร้อยล้านบาท โดยเราคาดว่าธุรกิจหลักจะมี Market GIM รวมเท่ากับ US\$13.7/บาร์เรล +10% Q-Q จากธุรกิจโรงกลั่นที่ดีขึ้น และ น่าจะมีส่วนเสริมจากโครงการ Everest อีกเล็กน้อย ซึ่งช่วยชดเชย Margin ของธุรกิจปิโตรเคมีที่น่าจะอ่อนแอลงได้ อย่างไรก็ตาม จากการทำประกันความเสี่ยงของราคาน้ำมันล่วงหน้าที่ US\$60/บาร์เรล เราจึงคาดว่าจะมีขาดทุน Hedging 6 ร้อยล้านบาท และมีขาดทุน FX อีก 4 ร้อยล้านบาท ตามทิศทางค่าเงินบาทที่อ่อนค่า

คงประมาณการปี 2017 ชะลอ แต่ไม่หนักงวด

หากเป็นไปตามประมาณการเรา กำไรสุทธิทั้งปี 2016 จะเท่ากับ 1.0 หมื่นล้านบาท +7% Y-Y ใกล้เคียงประมาณการเดิมของเรา ส่วนปี 2017 เรายังคงประมาณการกำไรที่ 9.0 พันล้านบาท -10% Y-Y เนื่องจากมีหยุดซ่อมโรงงาน 1 เดือน ช่วง 1Q17 ทั้งนี้ เรามองว่าปัจจัยดังกล่าวไม่น่ากังวลนัก เนื่องจากประเด็นนี้ตลาดน่าจะรับรู้ไปบางส่วนแล้ว และเป็นปัจจัยกดดันระยะสั้นซึ่งจะทำให้ผลประกอบการ 1Q17 เป็นจุดต่ำสุดของปี ขณะที่ระยะกลาง-ยาว ผลประกอบการจะถูกผลักดันจากการรับรู้ประโยชน์จากโครงการลงทุนที่ผ่านมา ทำให้ Margin ของธุรกิจหลักน่าจะเพิ่มขึ้น โดยปี 2017 IRPC จะรับรู้โครงการ UHV เต็มที่ และ ยังมีโครงการ PPC+PPE ที่จะ COD เข้ามาช่วงกลางปี 2017 อีก ส่งผลให้ Market GIM น่าเพิ่มขึ้นเป็น US\$15.5/บาร์เรล +16% Y-Y

ระยะกลาง-ยาว ยังน่าสนใจ คงคำแนะนำซื้อ

จากสาเหตุข้างต้น เรายังคงมองว่าผลประกอบการปี 2017 ที่ชะลอลงจากการหยุดซ่อมโรงงานไม่น่ากังวลนักและเป็นปัจจัยกดดันระยะสั้น โดยหากมองข้ามไปยิ่ง 2Q17 เชื่อว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวโดดเด่น ดังนั้น เรายังคงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 5.80 บาท (อ้างอิง EV/EBITDA 7.5 เท่า) เพื่อรับผลประกอบการที่จะเติบโตในระยะกลาง-ยาว ซึ่งจะทำให้ IRPC มีเงินปันผลที่น่าสนใจมากขึ้นด้วย สำหรับเงินปันผลงวดปี 2016 (จ่ายปีละครั้ง) เราคาดว่าที่ 0.20 บาท/หุ้น (Payout 40%) คิดเป็น Yield 3.7%

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E	(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	292,592	281,589	214,172	194,524	222,906	Net profit	827	-5,234	9,402	9,980	9,055
Cost of sales	287,695	287,930	197,913	174,614	202,640	Depre. & amortization	4,687	4,956	5,198	5,937	7,006
Gross profit	4,897	-6,341	16,259	19,910	20,267	Change in working capital	12,767	8,778	14,646	-1,217	2,869
SG&A	5,494	5,444	6,172	6,351	6,684	Other operating CF	-1,431	-4,153	-1,661	2,493	2,398
Operating profit	-597	-11,785	10,087	13,559	13,583	Cash flow from operations	16,850	4,347	27,585	17,192	21,329
Other income	86	-17	-127	0	0	Capital expenditure	14,760	23,018	18,915	9,800	9,010
EBIT	-511	-11,802	9,960	13,559	13,583	Other investing CF	-1,837	-1,978	-7,644	2,500	0
EBITDA	7,489	-3,083	18,122	20,796	21,989	Cash flow from investing	12,923	21,040	11,271	12,300	9,010
Interest charge	2,469	1,494	2,481	1,045	1,582	Free cash flow	3,927	-16,693	16,314	4,892	12,319
Tax on income	7	-2,398	2,346	1,087	2,130	Net borrowings	-1,176	17,759	-7,086	2,735	-7,000
Earnings after tax	-2,987	-10,898	5,133	11,428	9,871	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Minority interest	22	21	21	23	25	Dividends paid	-1,632	-2,041	-1,633	-4,490	-3,992
Net profit	827	-5,234	9,402	9,980	9,055	Other CF from financing	-2,785	-2,389	-6,283	-3,015	-2,374
Extraordinary items	3,836	5,685	4,290	(1,425)	(791)	Cash flow from financing	-5,593	13,329	-15,002	-4,770	-13,365
Normalized earnings	-3,095	-10,902	5,239	11,405	9,846	Net change in cash	-1,666	-3,364	1,312	122	-1,047

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E		2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash and equivalent	5,124	2,009	3,576	3,698	2,651	Growth (%)					
ST investment	0	0	0	0	0	Revenue	0.1	-3.8	-23.9	-9.2	14.6
Accounts receivable	20,767	11,192	8,942	8,842	9,288	EBITDA	81.6	nm	nm	14.8	5.7
Inventory	34,798	25,344	21,306	21,827	22,516	Net profit	nm	nm	nm	6.1	-9.3
Other current asset	3,082	5,597	2,160	2,160	2,160	Normalized earnings	nm	nm	nm	117.7	-13.7
Total current assets	63,771	44,142	35,984	36,527	36,614	Profitability (%)					
PPE	83,141	100,872	114,807	119,171	121,129	Gross profit margin	1.7	-2.3	7.6	10.2	9.1
Other assets	15,696	17,784	12,383	14,929	14,975	EBITDA margin	2.6	-1.1	8.5	10.7	9.9
Total Assets	162,608	162,798	163,174	170,626	172,718	EBIT margin	-0.2	-4.2	4.7	7.0	6.1
Short-term loans	148	8,846	204	204	9,204	Normalized profit margin	-1.1	-3.9	2.4	5.9	4.4
Account payable	36,337	25,815	25,741	24,945	28,949	Net profit margin	0.3	-1.9	4.4	5.1	4.1
Current maturities	9,000	7,701	4,265	16,000	11,000	Normalized ROA	-1.9	-6.7	3.2	6.7	5.7
Other current lia.	4,045	4,467	6,000	6,000	6,000	Normalize ROE	-4.1	-16.1	6.9	14.0	11.4
Total current lia.	49,530	46,829	36,210	47,149	55,153	Normalized ROCE	-0.5	-10.2	7.9	11.0	11.6
Long-term debt	33,883	44,243	49,235	40,235	29,235	Risk (x)					
Other LT liabilities	3,668	3,822	1,851	1,851	1,851	D/E	1.15	1.40	1.15	1.10	1.00
Total LT liabilities	37,551	48,065	51,086	42,086	31,086	Net D/E	1.09	1.37	1.10	1.05	0.97
Total liabilities	87,081	94,894	87,296	89,235	86,239	Net debt/EBITDA	10.94	-30.13	4.62	4.11	3.80
Paid-up capital	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	Per share data (Bt)					
Share premium	28,554	28,554	28,554	28,554	28,554	Reported EPS	0.04	-0.26	0.46	0.49	0.44
Legal reserve	2,048	2,048	2,048	2,048	2,048	EPS - Full Dilution	0.04	-0.26	0.46	0.49	0.44
Unappropriated	24,684	17,253	24,909	30,399	35,462	Normalized EPS	-0.15	-0.53	0.26	0.56	0.48
Others	-261	-455	-140	-140	-140	EBITDA	0.37	-0.15	0.89	1.02	1.08
Minority Interest	68	70	73	96	122	Book value	3.69	3.32	3.71	3.98	4.23
Shareholders' equity	75,527	67,904	75,878	81,391	86,479	Dividend	0.10	0.08	0.22	0.20	0.18
						Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
						Valuations (x)					
						P/E	130.96	-20.69	11.52	10.85	11.96
						Norm P/E	-34.99	-9.93	20.67	9.50	11.00
						P/BV	1.44	1.60	1.43	1.33	1.25
						EV/EBITDA	19.53	-54.22	8.75	7.75	7.06
						Dividend yield (%)	1.9	1.5	4.1	3.7	3.3

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 สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร 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 (หิ่งห้อย) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี 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 ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC