

2 มีนาคม 2560

พลังงานและสาธารณูปโภค

SPRC

บมจ. สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
HOLD	SELL	13.00	13.30	+ 2.3%	Declared	4

Consolidated earnings

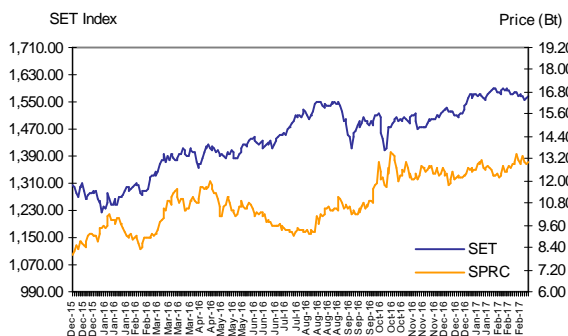
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	7,733	8,140	7,046	7,212
Net profit	8,228	8,688	6,907	7,212
Normalized EPS (Bt)	1.73	1.87	1.63	1.66
% growth Y-Y	nm	7.8	-13.0	2.4
EPS (Bt)	1.90	2.00	1.59	1.66
% growth Y-Y	nm	5.6	-20.5	4.4
EPS (Bt) - full dilution	1.90	2.00	1.59	1.66
% growth Y-Y	nm	5.6	-20.5	4.4
Dividend (Bt)	2.45	1.18	0.96	1.00
BV/share (Bt)	8.47	9.62	10.09	10.78
EV/EBITDA (x)	4.4	4.7	4.9	4.6
Normalized PER (x)	7.5	7.0	8.0	7.8
PER (x)	6.9	6.5	8.2	7.8
PBV (x)	1.5	1.4	1.3	1.2
Dividend yield (%)	18.8	9.1	7.4	7.7
YE No. of shares (million)	4,336	4,336	4,336	4,336
No. of shares - full dilution	4,336	4,336	4,336	4,336
Par (Bt)	6.92	6.92	6.92	6.92

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (01/03/2017)	13.00
SET Index	1,567.19
Foreign limit/actual (%)	100.00/70.66
Paid up shares (million)	4,335.90
Free float (%)	33.96
Market cap (Bt m)	56,366.73
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	171.33
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	13.50, 12.20, 12.82

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Parinth Nikornkittikosol

Register No.: 085699

Tel.: +662 646 9817

email: parinth.n@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

ปรับกำไรและราคาเหมาะสมขึ้น แต่แนะนำเพียงถือ

จากกำไรปี 2016 ที่แข็งแกร่งกว่าคาด ซึ่งมาจากกำไรสต็อก และ อีกส่วนมาจากโครงการ BLIP ที่ทำให้ค่าการกลั่นของ SPRC สูงกว่าโรงกลั่นอื่น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2017 ขึ้น 12% เป็น 7.0 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองว่ากำไรปกติปี 2017 จะหดตัว 13% จากปี 2016 เพราะกำไรสต็อกจะลดลงมาก ขณะที่คาดว่าค่าการกลั่นจะปรับเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย ดังนั้น เราจึงแนะนำเพียงถือเพื่อรับปันผล ประเมินราคาเป้าหมายใหม่ 13.30 บาท อ้างอิง EV/EBITDA 5.0 เท่า Discount จาก TOP เพราะการเติบโตในระยะยาว และการกระจายธุรกิจ

แนวโน้มค่าการกลั่นดีขึ้นเล็กน้อย

สำหรับแนวโน้มผลประกอบการของโรงกลั่น เราคาดว่าค่าการกลั่นปี 2017 น่าจะขยับเพิ่มขึ้นจากปี 2016 เพียงเล็กน้อย เพราะแม้มีปัจจัยบวกจากด้านอุปทาน โดย 1. โรงกลั่นในภูมิภาคมีการหยุดซ่อมบำรุงช่วง 1H17 2. การปิดตัวของโรงกลั่นในญี่ปุ่น และ 3. อุปทานจากโรงกลั่น Teapot ในจีนจะไม่เพิ่มขึ้นมากเพราะมีปัญหาเรื่องภาษี แต่อุปสงค์ก็น่าจะเติบโตในอัตราที่ชะลอลง ส่วนกำไรสต็อกมีแนวโน้มลดลง Y-Y โดยปี 2016 SPRC มีกำไรสต็อกสูง 2.6 พันล้านบาท เพราะราคาน้ำมันที่เคลื่อนไหวจากช่วงต้นปี 2016 ที่ US\$34/บาร์เรล สู่อเมริกา US\$54/บาร์เรล ช่วงสิ้นปี 2016 ขณะที่ค่างานน้ำมันดิบปี 2017 เฉลี่ยที่ US\$55/บาร์เรล และเคลื่อนไหวในกรอบ US\$50/บาร์เรล - US\$60/บาร์เรล

ปรับกำไรปี 2017 ขึ้น แต่แนวโน้มยังหดตัว

กำไรปี 2016 ที่ออกมาแข็งแกร่งมาจากกำไรสต็อก 2.6 พันล้านบาท และ ค่าการกลั่นเท่ากับ US\$6.7/บาร์เรล โดยค่าการกลั่นของ SPRC อยู่สูงกว่าโรงกลั่นคู่แข่งอื่นเพราะมีโครงการเพิ่มผลกำไรโรงกลั่น (BLIP) ช่วยเพิ่มค่าการกลั่นให้สูงขึ้น US\$2.7/บาร์เรล สำหรับปี 2017 เราปรับประมาณการกำไรขึ้น 12% บนสมมติฐานค่าการกลั่นที่น่าจะยังขยับขึ้นได้ ค่างานการกลั่นตลาดปี 2017 ที่ US\$6.9/บาร์เรล +3% Y-Y โดยสูงกว่าโรงกลั่นอื่นเพราะโครงการ BLIP (สูงกว่า TOP US\$1.5/บาร์เรล) อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรสต็อกจะลดลงจากปี 2016 ที่ 2.6 พันล้านบาท เป็น 6 ร้อยล้านบาท ทำให้ค่างานกำไรปกติปี 2017 ที่ 7.0 พันล้านบาท -13% Y-Y

เพิ่มราคาเหมาะสมเป็น 13.30 บาท แต่แนะนำเพียงถือ

เรามิ่หม่อมมองบวกมากขึ้นต่อผลประกอบการในปี 2017 อย่างไรก็ตาม เรายังคงเชื่อว่ากำไรที่สูงในปี 2016 สาเหตุหลักมาจากกำไรสต็อกซึ่งน่าจะลดลงในปี 2017 ดังนั้น แม้เราปรับราคาพื้นฐานขึ้นเป็น 13.30 บาท (EV/EBITDA 5.0 เท่า ต่ำกว่า TOP ที่ 6.0 เท่า เนื่องจากการเติบโตในระยะยาว และการกระจายธุรกิจ) สะท้อนกำไรที่ดูดีขึ้น แต่แนวโน้มผลประกอบการที่หดตัว เราจึงแนะนำเพียงถือเพื่อรับเงินปันผล ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H16 ที่ 0.6446 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield 5.0% XD วันที่ 17 เม.ย. จ่ายเงินวันที่ 3 พ.ค.

ความเสี่ยง – การหยุดซ่อมโรงงานนอกแผน, ราคาน้ำมัน, ค่าการกลั่น, อัตราแลกเปลี่ยน

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E	(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	229,325	178,877	155,082	188,308	213,545	Net profit	-6,368	8,228	8,688	6,907	7,212
Cost of sales	237,228	167,752	143,715	178,433	203,507	Depre. & amortization	2,458	2,766	2,872	2,758	2,758
Gross profit	-7,903	11,125	11,367	9,875	10,037	Change in working capital	5,981	6,614	-4,175	1,914	-1,795
SG&A	865	1,222	914	967	983	Other operating CF	454	2,924	252	981	842
Operating profit	-8,768	9,903	10,453	8,908	9,055	Cash flow from operations	2,525	20,532	7,637	12,560	9,017
Other income	34	221	42	0	0	Capital expenditure	-1,723	-394	-415	-1,094	-1,112
EBIT	-8,734	10,124	10,495	8,908	9,055	Other investing CF	0	-73	-122	-122	-122
EBITDA	-5,269	12,855	13,282	11,665	11,812	Cash flow from investing	-1,723	-467	-537	-1,216	-1,234
Interest charge	19	9	94	135	39	Free cash flow	802	20,065	7,100	11,344	7,783
Tax on income	-1,442	2,382	2,261	1,727	1,803	Net borrowings	0	3,988	2,432	-3,840	-2,580
Earnings after tax	-7,311	7,733	8,140	7,046	7,213	Equity capital raised	0	-10,606	0	0	0
Minority interest	0	0	0	0	1	Dividends paid	-1,856	-11,283	-13,083	-4,867	-4,236
Normalized earnings	-7,311	7,733	8,140	7,046	7,212	Other CF from financing	0	67	-4	-4	-4
Extraordinary items	943	495	548	-139	0	Cash flow from financing	-1,856	-17,834	-10,654	-8,711	-6,820
Net profit	-6,368	8,228	8,688	6,907	7,212	Other adjustments	-41	-569	-161	-826	-687
						Net change in cash	-1,095	1,662	-3,715	1,807	276

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E		2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	2,286	3,948	233	2,040	2,316	Growth (%)					
ST investment	0	0	0	0	0	Revenue	-12.0	-22.0	-13.3	21.4	13.4
Accounts receivable	12,832	8,660	11,647	10,899	12,360	EBITDA	nm	nm	3.3	-12.2	1.3
Inventory	13,378	9,033	11,776	11,561	13,186	Net profit	nm	nm	5.6	-20.5	4.4
Other current asset	1,261	240	50	50	50	Normalized earnings	nm	nm	5.3	-13.4	2.4
Total current assets	29,757	21,881	23,706	24,550	27,912	Profitability (%)					
PPE	37,885	39,005	36,171	34,505	32,858	Gross profit margin	-3.4	6.2	7.3	5.2	4.7
Other assets	835	236	311	284	257	EBITDA margin	-2.3	7.2	8.6	6.2	5.5
Total Assets	68,477	61,122	60,188	59,340	61,027	EBIT margin	-3.8	5.7	6.8	4.7	4.2
Short-term loans	0	1,329	3,840	0	0	Normalized profit margin	-3.2	4.3	5.2	3.7	3.4
Account payable	11,010	7,086	8,232	9,183	10,474	Net profit margin	-2.8	4.6	5.6	3.7	3.4
Current maturities	0	0	0	0	0	Normalized ROA	-10.7	12.7	13.5	11.9	11.8
Other current lia.	12,427	11,607	2,219	2,219	2,219	Normalized ROE	-16.3	21.1	19.5	16.1	15.4
Total current lia.	23,437	20,022	14,291	11,402	12,693	Normalized ROCE	-19.4	24.6	22.9	18.6	18.7
Long-term debt	0	2,659	2,580	2,580	0	Risk (x)					
Other LT liabilities	198	1,716	1,598	1,598	1,598	D/E	0.53	0.66	0.44	0.36	0.31
Total LT liabilities	198	4,375	4,178	4,178	1,598	Net D/E	0.48	0.56	0.44	0.31	0.26
Total liabilities	23,635	24,397	18,469	15,580	14,291	Net debt/EBITDA	-4.05	1.59	1.37	1.16	1.01
Paid-up capital	41,029	30,004	30,004	30,004	30,004	Per share data (Bt)					
Share premium	559	978	978	978	978	Reported EPS	-1.55	1.90	2.00	1.59	1.66
Unappropriated	7,721	6,486	11,671	13,711	16,688	EPS - Full Dilution	-1.79	1.73	1.87	1.63	1.66
Others	-4,467	-743	-935	-935	-935	Normalized EPS	-1.28	2.96	3.06	2.69	2.72
Minority Interest	0	0	0	0	0	EBITDA	0.20	4.63	1.64	2.62	1.79
Shareholders' equity	44,842	36,725	41,719	43,759	46,736	Book value	10.93	8.47	9.62	10.09	10.78
						Dividend	0.45	2.45	1.18	0.96	1.00
						Par	10.00	6.92	6.92	6.92	6.92
						Valuations (x)					
						P/E	-8.4	6.9	6.5	8.2	7.8
						Norm P/E	-7.3	7.5	7.0	8.0	7.8
						P/BV	1.2	1.5	1.4	1.3	1.2
						EV/EBITDA	-9.7	4.4	4.7	4.9	4.6
						Dividend yield (%)	3.5	18.8	9.1	7.4	7.7

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 (สาขางานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 สิ้นธร 1 130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (สิ้นธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สิ้นธร 3 130-132 อาคารสิ้นธร 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.บางกระสอ 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.หลวงพ่อดำคลอง 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.วิเศษ-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชดเชยหรือชดเชยให้ผู้ลงทุน 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