

PTTEP

บมจ. ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2016
HOLD	SELL	96.75	103.00	+ 6.5%	Certified	5

Consolidated earnings

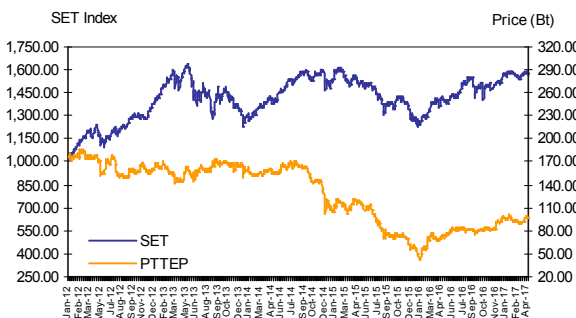
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	14,442	13,530	21,234	30,921
Net profit	-31,590	12,860	21,234	30,921
Normalized EPS (Bt)	3.64	3.41	5.35	7.79
% growth Y-Y	-68.2	-6.3	56.9	45.6
EPS (Bt)	-7.96	3.24	5.35	7.79
% growth Y-Y	nm	nm	65.1	45.6
EPS (Bt) - full dilution	-7.96	3.24	5.35	7.79
% growth Y-Y	nm	nm	65.1	45.6
Dividend (Bt)	3.00	3.31	2.67	3.89
BV/share (Bt)	93.61	93.40	94.44	98.47
EV/EBITDA (x)	2.8	3.2	2.6	2.0
Normalized PER (x)	26.6	28.4	18.1	12.4
PER (x)	-12.2	29.9	18.1	12.4
PBV (x)	1.0	1.0	1.0	1.0
Dividend yield (%)	3.1	3.4	2.8	4.0
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 (19/04/2017)	96.75
SET Index	1,567.19
Foreign limit/actual (%)	40.00/14.42
Paid up shares (million)	3,969.99
Free float (%)	34.68
Market cap (Bt m)	384,096.09
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	916.97
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	102.00, 87.75, 95.29

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Parinth Nikornkittikosol

Register No.: 085699

Tel.: +662 646 9817

email: parinth.n@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

คาดอานิสงส์ค่าเงินบาทหนุนกำไร 1Q17 โตเด่น

เราคาดกำไรสุทธิ 1Q17 ที่ 1.0 หมื่นล้านบาท พลิกจากขาดทุน Q-Q และ +80% Y-Y สาเหตุหลักมาจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจากผลกระทบทางภาษี 4.8 พันล้านบาท หากดูเฉพาะกำไรปกติคาดเท่ากับ 5.3 พันล้านบาท +6% Q-Q การเติบโตที่ดีมาจากราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้น และควบคุมค่าใช้จ่ายดีขึ้นทำให้ต้นทุนต่อหน่วยลดลง เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2017 ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท แต่ปรับราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 103 บาทจากการปรับวิธีประเมินมูลค่าหุ้นเป็นวิธี DCF แทนการอิงจาก BV เพื่อให้สะท้อนมูลค่าของกิจการได้ดีขึ้น และปรับเพิ่มคำแนะนำเป็นถือ แม้จะมีปัจจัยลบจากโอกาสการเกิดด้อยค่าของแหล่งปิโตรเลียมในอนาคต แต่ปัจจัยบวกมีมากกว่าคือราคาก๊าซผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว ราคาน้ำมันน่าจะทรงตัวในระดับนี้ได้ตลอดทั้งปี และการเปิดประมูลสัมปทานปิโตรเลียมภายในปีนี้

คาดกำไร 1Q17 โตเด่น และ พลิกจากขาดทุนใน 4Q16

เราคาดกำไรสุทธิ 1Q17 ที่ 1.0 หมื่นล้านบาท +80% Y-Y และพลิกจากขาดทุนใน 4Q16 สาเหตุหลักมาจากค่าเงินบาทช่วง 1Q17 แข็งค่าขึ้นราว 1.4 บาทต่อดอลลาร์ ส่งผลให้เกิดรายได้ทางภาษีราว 4.8 พันล้านบาท ขณะที่การดำเนินงานหลักน่าจะเติบโตได้ดี โดยเราคาดปริมาณขายที่ 310 KBD -2% Q-Q ขณะที่ราคาขายเฉลี่ยน่าจะเพิ่มขึ้น 6% Q-Q เพราะราคาก๊าซเริ่มฟื้นตัว คาดที่ US\$5.2/MMBTU และราคาน้ำมันเฉลี่ยที่ US\$52.9/BBL +12% Q-Q ส่วนด้านต้นทุน คาดต้นทุนต่อหน่วยที่ US\$31.3/BOE -2% Q-Q เพราะควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น

คงประมาณการปี 2017 ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท

หากเป็นไปตามประมาณการเรา กำไรสุทธิ 1Q17 จะเท่ากับ 47% ของประมาณการเราทั้งปี แต่กำไรที่สูงใน 1Q17 มาจากผลกระทบจากค่าเงินแข็งค่า หากหักรายการนี้ออก กำไรปกติจะเท่ากับ 5.3 พันล้านบาท คิดเป็น 25% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปีเราที่ 2.1 หมื่นล้านบาท ภายใต้สมมติฐานปริมาณขาย 312KBD ราคาขายเฉลี่ย US\$39.2/BOE ต้นทุนต่อหน่วย US\$31.4/BOE

ปรับราคาเหมาะสมเป็น 103 บาท ปรับคำแนะนำขึ้นเป็นถือ

เราปรับคำแนะนำขึ้นจากขายเป็นถือ ที่ เราปรับราคาเหมาะสมปี 2017 เป็น 103 บาท จากเดิม 86 บาทจากการเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าหุ้นจากเดิมที่ใช้ PBV ซึ่งอิง 0.82 เท่า เป็นวิธี DCF เพื่อให้สะท้อนอนาคตของกิจการได้ดีมากขึ้น แม้ว่ามูลค่าที่เหมาะสมดังกล่าวจะมี Downside จากโอกาสการเกิดด้อยค่าของแหล่งปิโตรเลียมในอนาคต เพราะอายุของแหล่งผลิตที่ค่อนข้างมาก และการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (เมื่อเงินบาทอ่อนค่า อาจทำให้เกิดค่าใช้จ่ายภาษีสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงที่เหลือของปี) แต่ผลประกอบการหลักมีทิศทางดีขึ้น เพราะราคาก๊าซผ่านจุดต่ำสุดแล้ว ขณะที่ราคาน้ำมันก็น่าจะทรงตัวในระดับนี้ได้ตลอดปี คาดเฉลี่ยที่ US\$55/BBL จากความเป็นไปได้ในการขยายระยะเวลาการผลิตของกลุ่มผู้ผลิต เพราะสต็อกน้ำมันโลกยังอยู่ระดับสูง ความต้องการของชาวจีนที่ต้องการให้ราคาน้ำมันมีเสถียรภาพเพื่อนำบริษัทน้ำมันของตนเองเข้าจดทะเบียน และโอกาสการคว่ำบาตรอิหร่าน หลังมีความขัดแย้งทางการเมืองตั้งแต่สหรัฐฯโจมตีซีเรีย นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยบวกจากการเปิดประมูลสัมปทานรอบใหม่ หลังผ่านพร.ปิโตรเลียมแล้ว ซึ่งจะรู้ผลประมูลภายใน ธ.ค. นี้ รวมทั้งโอกาสเกิด M&A ที่จะเพิ่มปริมาณขายและสำรองให้แก่ PTTEP ในอนาคต ซึ่งเราไม่ได้รวมไว้ในประมาณการ

1Q17E Earnings Preview

(Bt mn)	1Q17E	4Q16	%Q-Q	1Q16	%Y-Y
Revenue	39,092	37,206	5.1%	38,164	2.4%
Cost of goods sold	27,016	27,468	-1.6%	27,358	-1.2%
Gross profit	12,075	9,738	24.0%	10,806	11.7%
SG&A	1,979	3,275	-39.6%	1,134	74.5%
Normalized profit	5,279	4,980	6.0%	3,859	36.8%
Net profit	10,139	(872)	nm	5,625	80.2%
Gross margin %	30.9%	26.2%	18.0%	28.3%	9.1%
Norm. profit margin %	13.5%	13.4%	0.9%	10.1%	33.6%
Net margin %	25.9%	-2.3%	nm	14.7%	76.0%

Source: FSS Estimates

Key Assumptions

	1Q17E	4Q16	%Q-Q	1Q16	%Y-Y	2017E	2016	%Y-Y
Sale volume - KBOED	310	316	-2.0%	330	-6.0%	312	320	-2.3%
Average selling price - US\$/BOE	37.7	35.7	5.7%	35.1	7.5%	39.2	35.9	9.0%
Gas price - US\$/MMBTU	5.2	5.2	1.0%	6.1	-14.6%	5.5	5.6	-1.8%
Liquid price - US\$/BBL	52.9	46.8	13.0%	32.0	65.1%	55.0	41.2	33.6%
Unit cost - US\$/BOE	31.3	31.9	-1.9%	28.6	9.6%	31.4	30.5	3.1%

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E	(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	242,071	185,770	150,217	160,734	184,030	Net profit	20,771	-31,901	12,559	20,915	30,588
Cost of sales	141,580	137,821	108,964	112,855	118,713	Depre. & amortization	83,177	92,822	73,368	74,832	78,862
Gross profit	100,491	47,949	41,253	47,879	65,317	Change in working capital	-20,830	-6,197	-8,209	336	-3,020
SG&A	12,050	9,553	7,754	6,067	7,131	Other operating CF	56,979	44,030	2,762	-1,184	-932
Operating profit	88,441	38,396	33,499	41,811	58,186	Cash flow from operations	140,097	98,754	80,480	94,898	105,498
Other income	746	1,084	1,061	1,136	1,184	Capital expenditure	136,390	60,317	35,290	50,066	52,448
EBIT	89,187	39,480	34,560	42,947	59,370	Other investing CF	-38,885	12,712	60,710	-1,456	-1,517
EBITDA	173,083	132,613	108,229	118,099	138,565	Cash flow from investing	-97,505	-73,029	-96,000	-48,610	-50,931
Interest charge	8,430	8,592	8,274	8,090	8,390	Free cash flow	42,592	25,725	-15,520	46,288	54,568
Tax on income	35,535	16,869	10,040	13,943	20,392	Net borrowings	7,382	-30,936	-6,996	0	0
Earnings after tax	20,771	-31,901	12,559	20,915	30,588	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Minority interest	0	0	0	0	0	Dividends paid	-23,343	-9,923	-10,955	-15,233	-13,039
Net profit	21,490	-31,590	12,860	21,234	30,921	Other CF from financing	24,251	-15,962	-1,260	-8,090	-8,390
Extraordinary items	-24,451	-45,920	-3,687	0	0	Cash flow from financing	8,290	-56,821	-19,211	-23,323	-21,428
Normalized earnings	45,410	14,442	13,530	21,234	30,921	Other adjustments	1,531	9,640	-292	6,258	6,258
Profit sharing	719	311	301	320	333	Net change in cash	52,413	-21,456	-35,023	29,222	39,397

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E		2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	129,556	108,100	73,077	102,299	141,697	Growth (%)					
ST investment	6	9,537	71,019	71,019	71,019	Revenue	7.6	-23.3	-19.1	7.0	14.5
Accounts receivable	25,782	20,212	16,438	17,488	20,023	EBITDA	8.2	-23.4	-18.4	9.1	17.3
Inventory	13,060	16,293	13,738	13,342	14,034	Net profit	-61.8	nm	nm	65.1	45.6
Other current asset	15,006	15,500	11,701	11,701	11,701	Normalized earnings	-20.8	-68.2	-6.3	56.9	45.6
Total current assets	183,410	169,642	185,973	215,849	258,474	Profitability (%)					
PPE	378,611	348,342	305,782	281,016	254,601	Gross profit margin	41.5	25.8	27.5	29.8	35.5
Other assets	205,052	190,880	185,135	185,135	185,135	EBITDA margin	71.5	71.4	72.0	73.5	75.3
Total Assets	767,073	708,864	676,890	682,000	698,210	EBIT margin	36.8	21.3	23.0	26.7	32.3
Short-term loans	0	0	0	0	0	Normalized profit margin	18.8	7.8	9.0	13.2	16.8
Account payable	4,631	4,879	3,006	3,995	4,203	Net profit margin	8.9	-17.0	8.6	13.2	16.8
Current maturities	24,696	0	0	0	0	Normalized ROA	5.9	2.0	2.0	3.1	4.4
Other current lia.	64,964	45,925	36,437	36,437	36,437	Normalize ROE	11.0	3.5	3.3	5.2	7.2
Total current lia.	94,291	50,804	39,443	40,432	40,640	Normalized ROCE	13.3	6.0	5.4	6.7	9.0
Long-term debt	114,695	108,455	101,459	101,459	101,459	Risk (x)					
Other LT liabilities	144,467	140,794	128,004	128,004	128,004	D/E	0.85	0.73	0.66	0.65	0.63
Total LT liabilities	259,162	249,249	229,463	229,463	229,463	Net D/E	0.54	0.45	0.31	0.23	0.13
Total liabilities	353,453	300,053	268,906	269,895	270,103	Net debt/EBITDA	1.29	1.38	1.15	0.82	0.41
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	5.41	-7.96	3.24	5.35	7.79
Legal reserve	17,297	17,297	17,297	17,297	17,297	EPS - Full Dilution	5.41	-7.96	3.24	5.35	7.79
Unappropriated	247,056	204,747	204,772	208,893	224,895	Normalized EPS	11.44	3.64	3.41	5.35	7.79
Others	39,879	77,379	76,527	76,527	76,527	EBITDA	43.60	33.40	27.26	29.75	34.90
Minority Interest	0	0	0	0	0	Book value	94.82	93.61	93.40	94.44	98.47
Shareholders' equity	413,620	408,811	407,984	412,105	428,107	Dividend	4.50	3.00	3.31	2.67	3.89
						Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
						Valuations (x)					
						P/E	17.9	-12.2	29.9	18.1	12.4
						Norm P/E	8.5	26.6	28.4	18.1	12.4
						P/BV	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
						EV/EBITDA	2.3	2.8	3.2	2.6	2.0
						Dividend yield (%)	4.7	3.1	3.4	2.8	4.0

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 อาคารราส 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 รัชสิด 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.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