

**IRPC**

**บมจ. ไออาร์พีซี**

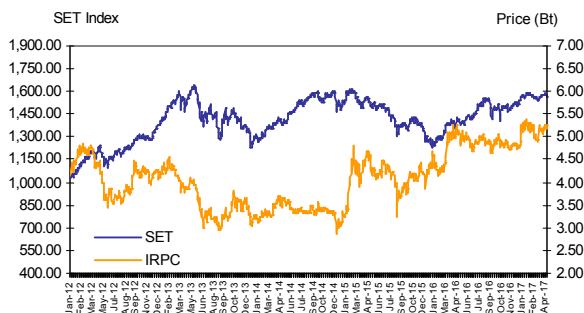
<b>Current</b> <b>BUY</b>	<b>Previous</b> <b>BUY</b>	<b>Close</b> <b>5.25</b>	<b>2017 TP</b> <b>5.80</b>	<b>Exp Return</b> <b>+ 10.5%</b>	<b>THAI CAC</b> <b>Certified</b>	<b>CG 2016</b> <b>5</b>
------------------------------	-------------------------------	-----------------------------	-------------------------------	-------------------------------------	-------------------------------------	----------------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	5,239	12,356	9,846	12,338
Net profit	9,402	9,721	9,055	12,338
Normalized EPS (Bt)	0.26	0.60	0.48	0.60
% growth Y-Y	nm	135.8	-20.3	25.3
EPS (Bt)	0.46	0.48	0.44	0.60
% growth Y-Y	nm	3.4	-6.9	36.2
EPS (Bt) - full dilution	0.46	0.48	0.44	0.60
% growth Y-Y	nm	3.4	-6.9	36.2
Dividend (Bt)	0.22	0.23	0.18	0.24
BV/share (Bt)	3.71	3.96	4.17	4.60
EV/EBITDA (x)	8.7	8.0	7.0	5.7
Normalized PER (x)	20.5	8.7	11.0	8.7
PER (x)	11.4	11.0	11.9	8.7
PBV (x)	1.4	1.3	1.3	1.1
Dividend yield (%)	4.2	4.4	3.4	4.6
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 (20/04/2017)	5.25
SET Index	1,566.28
Foreign limit/actual (%)	49.00/12.81
Paid up shares (million)	20,434.42
Free float (%)	51.90
Market cap (Bt m)	107,280.70
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	643.96
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	5.45, 4.82, 5.18

Source: Setsmarts



Source: SET

**Analyst: Parinth Nikornkittikosol**  
 Register No.: 085699  
 Tel.: +662 646 9817  
 email: parinth.n@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

**คาดการณ์ 1Q17 ไม่แยءแต่มีแผนหยุดซ่อมใหญ่**

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q17 ที่ 1.3 พันล้านบาท หดตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y สาเหตุหลักจากการหยุดซ่อมโรงงาน ทำให้อัตราการใช้กำลังผลิตเหลือ 60% จากระดับปกติ 80% ถึง 90% อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลประกอบการไม่ได้แยءอย่างที่ยังกังวลไว้ก่อนหน้านี้ เนื่องจาก Margin ของธุรกิจปิโตรเคมีที่แข็งแกร่ง ประกอบกับค่าเคมีกำไรสต็อกน้ำมัน และ กำไร FX ช่วยอีก สำหรับสถานการณ์หลังจากนี้เราคาดการณ์ Momentum ของกำไรจะเติบโตต่อเนื่องตั้งแต่ 2Q17 หลังผ่านช่วงหยุดซ่อมใหญ่มาแล้ว รวมถึงการรับรู้โครงการอู่ปรกมูลค่าผลิตภัณฑ์ที่จะ COD ช่วง 3Q17 ดังนั้น เรายังคงประมาณการกำไรปี 2017 ที่ 9.1 พันล้านบาท -6.9% Y-Y และราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 5.80 บาท ยังคงแนะนำซื้อ และเป็น Top pick ของกลุ่ม

**คาดการณ์ 1Q17 อ่อนแอเพราะหยุดซ่อมโรงงานแต่ไม่หน้าแยءอย่างที่ยังกังวลไว้**

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q17 ที่ 1.3 พันล้านบาท -22% Q-Q -56% Y-Y หากคิดเฉพาะกำไรปกติคาดการณ์ที่ 1.0 พันล้านบาท -59% Q-Q -73% Y-Y โดยคาดการณ์ที่หดตัวมาจากการแผนหยุดซ่อมโรงงาน 30 วัน ทำให้อัตราการใช้การผลิตลดลงเหลือ 60% จากระดับปกติที่ 80% ถึง 90% ทั้งนี้ ผลประกอบการไม่ได้แยءอย่างที่ยังกังวลไว้ก่อนหน้านี้ เพราะคาดว่า Margin ของธุรกิจปิโตรเคมีที่แข็งแกร่งโดยเฉพาะ Propylene Styrenics และ Butadiene ช่วยหนุน Market GIM ให้เพิ่มขึ้นเป็น US\$14.2/BBL +13% Q-Q นอกจากนี้ ยังคาดว่าราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นเป็น US\$53/BBL +10% Q-Q จะทำให้มีกำไรสต็อกน้ำมัน 8.4 ร้อยล้านบาท และ ค่าเงินบาทที่แข็งค่าใน 1Q17 ราว 1.4 บาท น่าจะทำให้บันทึกกำไร FX 5.0 ร้อยล้านบาท ช่วยชดเชยผลกระทบจากขาดทุน Oil Hedging ประมาณ 2.1 ร้อยล้านบาทได้

**คงประมาณการปี 2017**

หากเป็นไปตามประมาณการเรา กำไรสุทธิ 1Q17 จะเท่ากับ 14% ของประมาณการทั้งปีของเราที่ 9.1 พันล้านบาท -7% Y-Y แต่เชื่อว่าหลังจากนี้กำไรจะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจาก 1. ไม่มีการแผนหยุดซ่อมใหญ่ 2. รับรู้ประโยชน์โครงการ UHV เต็มที่ และ 3. เตรียม COD โครงการ PPC&PPE ช่วง 3Q17 ดังนั้น เรายังคงประมาณการไว้เท่าเดิม ภายใต้สมมติฐานอัตราการผลิต 80% Market GIM US\$15.5/BBL

**กำไรกำลังเข้าสู่โหมดสดใสน คงคำแนะนำซื้อ**

เรายังคงคำแนะนำซื้อ และ ยังคงเลือกเป็น Top pick สำหรับกลุ่ม ราคาพื้นฐานปี 2017 ที่ 5.80 บาท (EV/EBITDA 7.5 เท่า) โดยเชื่อว่าหลักจากผ่าน 1Q17 ผลประกอบการจะเข้าสู่โหมดสดใส โดยมองว่า Momentum ของกำไรจะเป็นขาขึ้นตั้งแต่ไตรมาส 2 ที่จะกลับไปเดินเครื่องจักรตามปกติ จากนั้นไตรมาส 3 และ 4 จะรับรู้ประโยชน์โครงการเพิ่มมูลค่าผลิตภัณฑ์หนุน Margin ธุรกิจหลักให้เติบโต อีกทั้งหากมองข้ามไปปี 2018 กำไรจะเติบโตโดดเด่นเพราะจะรับรู้ประโยชน์จากโครงการลงทุนที่ผ่านมามีเต็ม

**1Q17E Earnings Preview**

(Bt mn)	1Q17E	4Q16	%Q-Q	1Q16	%Y-Y
Revenue	44,395	51,735	-14.2%	42,575	4.3%
Cost of goods sold	41,192	46,582	-11.6%	38,001	8.4%
Gross profit	3,203	5,153	-37.8%	4,574	-30.0%
SG&A	1,462	1,535	-4.8%	1,381	5.8%
Extraordinary	291	-819	nm	-814	nm
Net profit	1,316	1,694	-22.3%	3,014	-56.3%
Normalized profit	1,025	2,513	-59.2%	3,828	-73.2%
Gross margin %	7.2%	10.0%	-27.6%	10.7%	-32.8%
Norm. profit margin %	2.3%	4.9%	-52.5%	9.0%	-74.3%
Net margin %	3.0%	3.3%	-9.5%	7.1%	-58.1%

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	281,589	214,172	185,040	222,906	249,482	Net profit	-5,234	9,402	9,721	9,055	12,338
Cost of sales	287,930	197,913	164,900	202,640	225,526	Depre. & amortization	4,956	5,198	5,984	7,006	7,061
Gross profit	-6,341	16,259	20,140	20,267	23,957	Change in working capital	8,778	14,646	-12,808	10,852	-6,659
SG&A	5,444	6,172	6,072	6,684	6,987	Other operating CF	-4,153	-1,661	4,065	2,398	1,732
Operating profit	-11,785	10,087	14,068	13,583	16,970	Cash flow from operations	4,347	27,585	6,962	29,312	14,471
Other income	-17	-127	204	0	0	Capital expenditure	23,018	18,915	11,178	9,032	2,441
EBIT	-11,802	9,960	14,272	13,583	16,970	Other investing CF	-1,978	-7,644	-492	-1,017	-1,017
EBITDA	-3,083	18,122	20,796	21,989	25,430	Cash flow from investing	21,040	11,271	10,686	8,015	1,424
Interest charge	1,494	2,481	1,399	1,582	1,704	Free cash flow	-16,693	16,314	-3,724	21,297	13,047
Tax on income	-2,398	2,346	282	2,130	2,900	Net borrowings	17,759	-7,086	8,882	-7,210	-7,500
Earnings after tax	-10,898	5,133	12,591	9,871	12,365	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Minority interest	21	21	31	25	28	Dividends paid	-2,041	-1,633	-4,490	-4,700	-3,622
Net profit	-5,234	9,402	9,721	9,055	12,338	Other CF from financing	-2,389	-6,283	-2,464	-1,685	-470
Extraordinary items	5,685	4,290	(2,839)	(791)	0	Cash flow from financing	13,329	-15,002	1,928	-13,595	-11,592
Normalized earnings	-10,902	5,239	12,356	9,846	12,338	Net change in cash	-3,364	1,312	-1,796	7,702	1,456

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E		2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	2,009	3,576	2,042	9,744	11,200	<b>Growth (%)</b>					
ST investment	0	0	0	0	0	Revenue	-3.8	-23.9	-13.6	20.5	11.9
Accounts receivable	11,192	8,942	9,967	9,288	10,395	EBITDA	nm	nm	14.8	5.7	15.6
Inventory	25,344	21,306	25,783	22,516	25,058	Net profit	nm	nm	3.4	-6.9	36.2
Other current asset	5,597	2,160	2,056	2,056	2,056	Normalized earnings	-252.2	nm	135.8	-20.3	25.3
Total current assets	44,142	35,984	39,848	43,603	48,709	<b>Profitability (%)</b>					
PPE	100,872	114,807	120,171	122,675	117,987	Gross profit margin	-2.3	7.6	10.9	9.1	9.6
Other assets	17,784	12,383	12,358	12,426	12,494	EBITDA margin	-1.1	8.5	11.2	9.9	10.2
Total Assets	162,798	163,174	172,377	178,704	179,190	EBIT margin	-4.2	4.7	7.7	6.1	6.8
Short-term loans	8,846	204	6,141	15,141	18,641	Normalized profit margin	-3.9	2.4	6.7	4.4	4.9
Account payable	25,815	25,741	19,792	28,949	28,191	Net profit margin	-1.9	4.4	5.3	4.1	4.9
Current maturities	7,701	4,265	19,705	11,000	8,000	Normalized ROA	-6.7	3.2	7.2	5.5	6.9
Other current lia.	4,467	6,000	6,790	6,790	6,790	Normalize ROE	-16.1	6.9	15.3	11.5	13.1
Total current lia.	46,829	36,210	52,428	61,880	61,622	Normalized ROCE	-10.2	7.9	11.7	11.6	14.4
Long-term debt	44,243	49,235	36,740	29,235	21,235	<b>Risk (x)</b>					
Other LT liabilities	3,822	1,851	2,204	2,204	2,204	D/E	1.40	1.15	1.13	1.09	0.90
Total LT liabilities	48,065	51,086	38,944	31,439	23,439	Net D/E	1.37	1.10	1.10	0.98	0.78
Total liabilities	94,894	87,296	91,372	93,319	85,061	Net debt/EBITDA	-30.13	4.62	4.30	3.80	2.90
Paid-up capital	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	<b>Per share data (Bt)</b>					
Share premium	28,554	28,554	28,554	28,554	28,554	Reported EPS	-0.26	0.46	0.48	0.44	0.60
Legal reserve	2,048	2,048	2,048	2,048	2,048	EPS - Full Dilution	-0.26	0.46	0.48	0.44	0.60
Unappropriated	17,253	24,909	29,932	34,287	43,003	Normalized EPS	-0.53	0.26	0.60	0.48	0.60
Others	-455	-140	-48	-48	-48	EBITDA	-0.15	0.89	1.02	1.08	1.24
Minority Interest	70	73	85	110	138	Book value	3.32	3.71	3.96	4.17	4.60
Shareholders' equity	67,904	75,878	81,005	85,386	94,129	Dividend	0.08	0.22	0.23	0.18	0.24
						Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
						<b>Valuations (x)</b>					
						P/E	nm	11.4	11.0	11.9	8.7
						Norm P/E	nm	20.5	8.7	11.0	8.7
						P/BV	1.6	1.4	1.3	1.3	1.1
						EV/EBITDA	nm	8.7	8.0	7.0	5.7
						Dividend yield (%)	1.5	4.2	4.4	3.4	4.6

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (หิวงิมมิง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

**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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ 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 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