

TPCH

บมจ. ทีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้ง

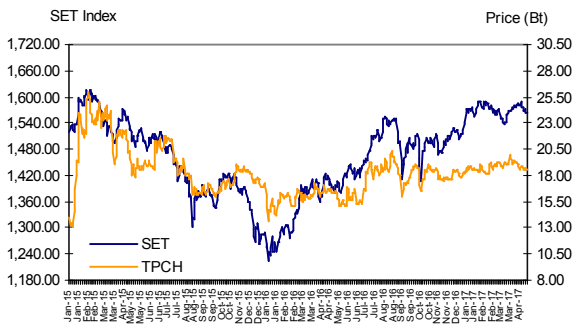
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2017 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2016</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>18.50</b>	<b>23.00</b>	<b>+ 24.3%</b>	<b>N/A</b>	<b>3</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	47	201	360	621
Net profit	47	201	360	621
EPS (Bt)-Norm	0.12	0.50	0.90	1.55
EPS (Bt)	0.12	0.50	0.90	1.55
% Norm EPS growth	53.3	331.6	79.0	72.4
Dividend (Bt)	0.00	0.03	0.29	0.40
BV/share (Bt)	4.42	4.92	5.53	6.68
EV/EBITDA (x)	71.3	27.0	15.9	8.8
PER (x) - Norm	159.2	36.9	20.6	12.0
PER (x)	159.2	36.9	20.6	12.0
PBV(x)	4.2	3.8	3.3	2.8
Dividend yield (%)	0.0	0.2	1.6	2.2
YE No. of shares (mn)	401.2	401.2	401.2	401.2
No.of shares- full dilution	401.2	401.2	401.2	401.2
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (25/04/2017)	18.50
SET Index	1,562.27
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.01
Paid up shares (million)	401.20
Free float (%)	41.71
Market cap (Bt mn)	7,422.20
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	52.80
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	20.00, 18.00, 18.99

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Pornsook Amonvadekul  
 Register No : 004973  
 Tel.: +662 646 9964  
 email: pornsook.a@fnysrus.com  
 www.fnysrus.com

คาดการณ์ 1Q17 เพิ่ม Q-Q ไม่ตื่นเต้น แต่ยังโตสูง Y-Y

คาดการณ์ 1Q17 เพิ่ม Q-Q ไม่ตื่นเต้น แต่ยังโตสูง 131.9% Y-Y จากการดำเนินงาน 4 โรงไฟฟ้า เทียบกับช่วง 1Q16 ดำเนินงาน 2 โรงไฟฟ้า การเลื่อน COD ของโรงไฟฟ้าใหม่ PGP 2-3 เดือน เป็นภายใน 2Q17 ทำให้ขาดขาดวิ่น แต่คาดการณ์อย่างมีนัย ต่อประมาณการกำไรทั้งปีที่ดีต่อเนื่อง 79% และกำไรในช่วง 3 ปี (2017-2019) โตเฉลี่ย 54% จากการทยอย COD ของโรงไฟฟ้าใหม่ คงคำแนะนำ ชื่อ ราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 23 บาท (Sum-of-the-Parts) และ Upside จากโครงการรับซื้อไฟฟ้าของภาครัฐ เช่น โครงการชีวมวล 3 จังหวัดชายแดนใต้ 18 MW, โครงการ SPP Hybrid 300 MW, และ โครงการ VSPP Semi Firm 289 MW ซึ่งคาดการณ์ความชัดเจนมากขึ้นใน 2H17 หลังโครงการโซลาร์สหกรณ์ราชการ เฟส 2 ไม่เกิน 219 MW ที่ประกาศรับซื้อไฟแล้ว

คาดการณ์ 1Q17 เพิ่มเพียงเล็กน้อย Q-Q แต่ยังโตก้าวกระโดด Y-Y

ราคาตัว 1Q17 ที่ 73 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 3.4% Q-Q แต่ยังเป็น New High ในรอบ 5 ปีตั้งแต่เริ่มกิจการมา และเพิ่มสูง 131.9% Y-Y กำไรเพิ่มเล็กน้อย Q-Q ตามรายได้ จากอัตราใช้กำลังผลิตของโรงไฟฟ้าทั้งสี่ กรีน (TSG: 9.2 MW, TPCH ถือหุ้น 65%) เพิ่มเป็นเฉลี่ยประมาณ 90% จากไตรมาสก่อนที่ประมาณ 83% หลังเริ่มการผลิตเชิงพาณิชย์ (COD) ตั้งแต่ต้นไตรมาส และโรงไฟฟ้ามหาชัยกรีน พาวเวอร์ (MGP: 8 MW, TPCH ถือหุ้น 46%) เมื่อต้น 2Q16 แต่ชดเชยจากการหยุดซ่อมบำรุงของโรงไฟฟ้าแม่วงศ์ (MWE: 8 MW, TPCH ถือหุ้น 85%) และโรงไฟฟ้ามหาชัยกรีน พาวเวอร์ (MGP: 8 MW, TPCH ถือหุ้น 46%) ประมาณ 1 สัปดาห์ กำไรเพิ่มสูง Y-Y ต่อเนื่อง จากการดำเนินงาน 4 โรงไฟฟ้า เทียบกับช่วง 1Q16 ดำเนินงาน 2 โรงไฟฟ้า ทำให้รายได้โต 83.7% Y-Y (3.7% Q-Q)

2 โรงไฟฟ้าใหม่ เลื่อน COD 2-3 เดือน แต่คงประมาณการกำไรทั้งปีได้อีก 79%

โรงไฟฟ้าพัทลุง กรีน พาวเวอร์ (PGP: 9.2 MW, TPCH ถือหุ้น 60%) และโรงไฟฟ้าสตูล กรีน พาวเวอร์ (SGP: 9.2 MW, TPCH ถือหุ้น 51%) คาดเลื่อน COD ออกไป 2-3 เดือนเป็น 2Q17 และ 3Q17 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม คาดผลกระทบไม่มากอย่างมีนัย ต่อประมาณการกำไรทั้งปี 2017 ที่คาดโต 79% และเป็นหน้าคาดโตอีก 72% ทั้งนี้ การเลื่อน COD 1 เดือน คาดทำให้กำไรลดลงจากเดิมประมาณ 3%

คงคำแนะนำ ชื่อ ราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 23 บาท

เราคงคำแนะนำ ชื่อ โดยคาดการณ์ในช่วง 3 ปี (2017-2019) โตสูงเฉลี่ย 54% จากการทยอย COD ของโรงไฟฟ้าใหม่ คงราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 23 บาท (รวมโครงการ PTG เฟส 1 และโครงการโรงไฟฟ้าขยะ ~1 บาท) Upside โอกาสได้ขยายกำลังผลิตอนาคต จากโครงการรับซื้อไฟฟ้าของภาครัฐ เช่น โครงการชีวมวล 3 จังหวัดชายแดนใต้ 18 MW, โครงการ SPP Hybrid 300 MW, และ โครงการ VSPP Semi Firm 289 MW ซึ่งคาดการณ์ความชัดเจนมากขึ้นใน 2H17 หลังโครงการโซลาร์สหกรณ์ราชการ เฟส 2 ไม่เกิน 219 MW ที่ประกาศรับซื้อไฟแล้ว ให้ยื่นเสนอขายวันที่ 18-19 พ.ค. และคัดเลือกคุณสมบัติและจับฉลากในปลายเดือนพ.ค.-ต้นมิ.ย.นี้

ความเสี่ยง: ความล่าช้าของโครงการใหม่

1Q17 Preview

(Bt mn)	1Q17E	4Q16	% Q-Q	1Q16	% Y-Y
Service revenue	243	234	3.7	132	83.7
Cost of services	126	122	3.0	71	76.8
Gross Profit	117	111	4.4	61	91.8
SG&A costs	16	14	12.2	14	16.6
Normalized earnings	73	70	3.4	31	131.9
Net profit	73	70	3.4	31	131.9
Gross margin	48.1	47.8	0.3	40.1	2.0
Norm profit margin	29.9	30.0	-0.1	23.7	6.2
Net profit margin	29.9	30.0	-0.1	23.7	6.2

Source: Company, FSS Research

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E	(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	258	305	672	1,266	2,248	Net profit	30	47	201	360	621
Cost of sales	146	181	345	650	1,102	Depreciation etc.	27	34	62	109	122
Gross profit	112	124	327	617	1,146	Change in working capital	-52	-154	-41	-35	-15
SG&A	42	47	69	75	86	Other adjustments	0	2	-43	-55	-57
Operating profit	69	76	258	542	1,061	Cashflow from operation	6	-71	183	379	671
Other income	3	18	16	16	16	Capital expenditures	-565	-625	-1,068	-1,490	-500
EBIT	73	94	274	558	1,077	Others	-68	-80	-254	-59	-72
EBITDA	96	110	320	651	1,182	Cash flow from investing	-632	705	-1,323	-1,549	-572
Interest charge	28	27	45	117	150	Free cash flow	-627	-775	-1,381	-1,170	98
Equity income	0	-2	25	55	57	Net borrowings	460	15	816	912	142
Tax on income	-6	-4	-2	0	0	Equity capital raised	1,118	4	0	0	0
Minority Interests	21	22	59	137	363	Dividend paid	-2	-2	0	-116	-160
Norm profit	30	47	201	360	621	Others	144	140	99	137	363
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Cash flow from financing	1,720	158	915	933	344
Net profit	30	47	201	360	621	Net Change in cash	1,093	-617	-305	-236	443

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E		2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	1,372	754	595	359	801	<b>Growth (%)</b>					
Accounts receivable	94	97	168	208	370	Sales	43.3	18.1	120.5	88.3	77.5
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA	75.2	14.5	190.0	103.5	81.6
Other current asset	142	414	400	633	787	Net profit	145.8	53.3	331.6	79.0	72.4
Total current assets	1,608	1,266	1,163	1,200	1,958	Norm profit	145.8	53.3	331.6	79.0	72.4
Investment	66	123	366	422	478	<b>Profitability Ratios (%)</b>					
PPE	1,256	1,847	2,853	4,234	4,613	Gross profit margin	43.3	40.5	48.6	48.7	51.0
Other assets	36	59	70	73	88	EBITDA margin	37.3	36.2	47.6	51.4	52.6
Total Assets	2,966	3,294	4,453	5,929	7,137	EBIT margin	28.2	30.8	40.8	44.1	47.9
Short-term loans	99	0	0	0	0	Norm profit margin	11.8	15.3	29.9	28.4	27.6
Account payable	65	43	73	107	181	Net profit margin	11.8	15.3	29.9	28.4	27.6
Total current liab.	239	261	331	570	870	Normalized ROA	1.0	1.4	4.5	6.1	8.7
Long-term debt	774	861	1,550	2,477	2,513	Normalized ROE	1.8	2.6	10.2	16.2	23.2
Other LT liabilities	5	35	134	63	112	Normalized ROCE	2.7	3.1	6.7	10.4	17.2
Total non-cl	779	896	1,684	2,540	2,625	<b>Risk (x)</b>					
Total liabilities	1,019	1,157	2,015	3,110	3,495	D/E	0.6	0.7	1.0	1.4	1.3
Registered capital	401	401	401	401	401	Net D/E	-0.2	0.2	0.7	1.2	1.0
Paid-up capital	400	401	401	401	401	Net debt/EBITDA	-3.7	3.6	4.4	4.2	2.3
Share Premium	1,252	1,254	1,254	1,254	1,254	<b>Per share data (Bt)</b>					
Legal reserve	0	4	4	4	4	Reported EPS	0.08	0.12	0.50	0.90	1.55
Retained earnings	70	112	302	547	1,007	Norm EPS	0.08	0.12	0.50	0.90	1.55
Minority Interest	226	366	302	599	961	EBITDA	0.24	0.28	0.80	1.62	2.95
Shareholders' equity	1,948	2,137	2,437	2,819	3,642	Book value	4.31	4.42	4.92	5.53	6.68
						Dividend	0.00	0.00	0.03	0.29	0.40
						Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
						<b>Valuations (x)</b>					
						P/E	243.4	159.2	36.9	20.6	12.0
						Norm P/E	243.4	159.2	36.9	20.6	12.0
						P/BV	4.3	4.2	3.8	3.3	2.8
						EV/EBITDA	73.1	70.9	27.6	15.6	8.6
						Dividend Yield	-	-	0.2	1.6	2.2

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 (หิรัญบึง) 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 บิดตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.บิดตานี</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 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