

**SPRC**

**บมจ. สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง**

<b>Current</b>	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2016
<b>HOLD</b>	HOLD	12.90	13.30	+ 3.1%	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	4.8	4.5
Normalized PER (x)	7.4	6.9	7.9	7.8
PER (x)	6.8	6.4	8.1	7.8
PBV (x)	1.5	1.3	1.3	1.2
Dividend yield (%)	19.0	9.2	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

**กำไรปกติผันผวนตามคาดจากผลกระทบสต็อกน้ำมัน**

ประกาศกำไรปกติ 1Q17 -27% Q-Q แต่ +53% Y-Y เป็นไปตามคาด โดยผันผวนตามกำไร/ขาดทุนสต็อกน้ำมัน กำไรปกติ 1Q17 คิดเป็น 30% ของประมาณการเราทั้งปี ส่วนแนวโน้ม 2Q17 คาดว่ากำไรปกติหน้าจะทำได้เพียงทรงตัวเพราะค่าการกลั่นที่อาจปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย น่าจะชดเชยกับผลกำไรสต็อกน้ำมันที่อาจจะลดลง ดังนั้น เรายังคงคาดการณ์กำไรปกติปี 2017 ที่ 7.0 พันล้านบาท -13% Y-Y และ ราคาเหมาะสม 13.30 บาท แม้ราคาหุ้นมี Upside สู้ราคาเป้าหมายเราค่อนข้างจำกัด แต่ด้วยเงินปันผลที่สูง คาด Yield 7.4% เรายังคงคำแนะนำถือ FX หุ้นกำไรสุทธิดีกว่าคาด แต่กำไรปกติผันผวนตามสต็อกน้ำมันตามคาด

ประกาศกำไรสุทธิ 1Q17 เท่ากับ 2.9 พันล้านบาท +4% Q-Q +71% Y-Y สูงกว่าคาดสาเหตุหลักจากกำไร FX ที่สูงกว่าคาด โดย 1Q17 มีกำไรพิเศษจาก FX สูง 722 ล้านบาท หากนับเฉพาะกำไรปกติจะเท่ากับ 2.2 พันล้านบาท -27% Q-Q แต่ +53% Y-Y ถือว่าเป็นไปตามคาด โดยกำไรที่ผันผวนมาจากผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน ซึ่ง 1Q17 SPRC มีกำไรจากสต็อกน้ำมัน 478 ล้านบาท ลดลงจากกำไร 1.3 พันล้านบาท ใน 4Q16 และ ขาดทุน 826 ล้านบาท ใน 1Q16

**แนวโน้ม 2Q17 ทรงตัว**

กำไรปกติ 1Q17 คิดเป็น 30% ของประมาณการเราทั้งปี โดยแนวโน้ม 2Q17 น่าจะทำได้เพียงทรงตัว เพราะไม่มีปัจจัยหนุนค่าการกลั่นจากฤดูกาลซบเซาของสหรัฐฯ และ ช่วงรวมฤดูร้อน แต่คาดว่าส่วนต่างราคา LPG ที่สูงใน 1Q17 อาจชะลอลงอย่างมีนัยสำคัญล่าสุด -US\$17.9/BBL ลดลงจาก -US\$8.6/BBL ใน 1Q17 ส่วนล่าสุดค่าการกลั่นลิงคโพรเจิลเทียบ US\$6.6/BBL +3% QTD ขณะที่กำไรสต็อกมีโอกาสผันผวนตามราคาน้ำมันดิบ ซึ่งปัจจุบันราคาน้ำมัน WTI เติบโตเทียบกับ US\$50.7/BBL -2% QTD ดังนั้น เรายังคงประมาณการกำไรปกติปีนี้ที่ 7.0 พันล้านบาท -13% Y-Y

**ยังคงคำแนะนำถือ**

คงราคาเหมาะสม 13.30 บาท (EV/EBITDA 5.0 เท่า) โดยแม้หุ้นมี Upside จำกัด และ แนวโน้มผลประกอบการมีโอกาสผันผวนตามราคาน้ำมัน แต่ด้วยเงินปันผลที่น่าสนใจ (Yield 7.4%) เรายังคงคำแนะนำถือ

1Q17 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	1Q17	4Q16	%Q-Q	1Q16	%Y-Y	
Revenue	44,880	44,299	1.3%	33,408	34.3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>ค่าการกลั่นตลาด 1Q17 เท่ากับ US\$8.0/BBL +6% Q-Q แต่ -3% Y-Y ทั้งนี้ 1Q17 มีกำไรสต็อกน้ำมัน 478 ล้านบาท ลดลงจาก 4Q16 ที่ 1.3 พันล้านบาท ขณะที่ 1Q16 ขาดทุนสต็อกเท่ากับ 826 ล้านบาท ส่งผลให้ค่าการกลั่นทางบัญชีเท่ากับ US\$8.9/BBL -10% Q-Q แต่ +33% Y-Y</li> <li>อัตราการใช้กำลังการผลิต 1Q17 เท่ากับ 96.1% เทียบกับ 99.0% ใน 4Q16 และ 1Q16</li> <li>กำไรสุทธิเท่ากับ 2.9 พันล้านบาท +4% Q-Q และ +71% Y-Y โดย 1Q17 มีกำไรพิเศษจาก FX 722 ล้านบาท ส่วนกำไรปกติเท่ากับ 2.2 พันล้านบาท -27% Q-Q แต่ +53% Y-Y</li> </ul>
Cost of goods sold	41,721	40,273	3.6%	31,295	33.3%	
Gross profit	3,159	4,026	-21.5%	2,113	49.5%	
SG&A	268	252	6.3%	239	12.1%	
Operating profit	2,891	3,774	-23.4%	1,874	54.3%	
Other revenue	15	11	36.4%	24	-37.5%	
Interest expense	27	29	-6.9%	13	107.7%	
Net profit	2,909	2,810	3.5%	1,703	70.8%	
Normalized earnings	2,172	2,982	-27.2%	1,420	53.0%	
Gross margin (%)	7.0%	9.1%	-22.6%	6.3%	11.3%	
Norm. profit margin (%)	4.8%	6.7%	-28.1%	4.3%	13.9%	
Net profit margin (%)	6.5%	6.3%	2.2%	5.1%	27.2%	

Source: Company and FSS Research

Analyst: Parinth Nikornkittikosol

Register No.: 085699

Tel.: +662 646 9817

email: parinth.n@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	229,325	178,877	155,082	188,308	213,545
Cost of sales	237,228	167,752	143,715	178,433	203,507
Gross profit	-7,903	11,125	11,367	9,875	10,037
SG&A	865	1,222	914	967	983
Operating profit	-8,768	9,903	10,453	8,908	9,055
Other income	34	221	42	0	0
EBIT	-8,734	10,124	10,495	8,908	9,055
EBITDA	-5,269	12,855	13,282	11,665	11,812
Interest charge	19	9	94	135	39
Tax on income	-1,442	2,382	2,261	1,727	1,803
Earnings after tax	-7,311	7,733	8,140	7,046	7,213
Minority interest	0	0	0	0	1
Normalized earnings	-7,311	7,733	8,140	7,046	7,212
Extraordinary items	943	495	548	-139	0
Net profit	-6,368	8,228	8,688	6,907	7,212

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	-6,368	8,228	8,688	6,907	7,212
Depre. & amortization	2,458	2,766	2,872	2,758	2,758
Change in working capital	5,981	6,614	-4,175	1,914	-1,795
Other operating CF	454	2,924	252	981	842
Cash flow from operations	2,525	20,532	7,637	12,560	9,017
Capital expenditure	-1,723	-394	-415	-1,094	-1,112
Other investing CF	0	-73	-122	-122	-122
Cash flow from investing	-1,723	-467	-537	-1,216	-1,234
Free cash flow	802	20,065	7,100	11,344	7,783
Net borrowings	0	3,988	2,432	-3,840	-2,580
Equity capital raised	0	-10,606	0	0	0
Dividends paid	-1,856	-11,283	-13,083	-4,867	-4,236
Other CF from financing	0	67	-4	-4	-4
Cash flow from financing	-1,856	-17,834	-10,654	-8,711	-6,820
Other adjustments	-41	-569	-161	-826	-687
Net change in cash	-1,095	1,662	-3,715	1,807	276

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	2,286	3,948	233	2,040	2,316
ST investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	12,832	8,660	11,647	10,899	12,360
Inventory	13,378	9,033	11,776	11,561	13,186
Other current asset	1,261	240	50	50	50
Total current assets	29,757	21,881	23,706	24,550	27,912
PPE	37,885	39,005	36,171	34,505	32,858
Other assets	835	236	311	284	257
Total Assets	68,477	61,122	60,188	59,340	61,027
Short-term loans	0	1,329	3,840	0	0
Account payable	11,010	7,086	8,232	9,183	10,474
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current lia.	12,427	11,607	2,219	2,219	2,219
Total current lia.	23,437	20,022	14,291	11,402	12,693
Long-term debt	0	2,659	2,580	2,580	0
Other LT liabilities	198	1,716	1,598	1,598	1,598
Total LT liabilities	198	4,375	4,178	4,178	1,598
Total liabilities	23,635	24,397	18,469	15,580	14,291
Paid-up capital	41,029	30,004	30,004	30,004	30,004
Share premium	559	978	978	978	978
Unappropriated	7,721	6,486	11,671	13,711	16,688
Others	-4,467	-743	-935	-935	-935
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	44,842	36,725	41,719	43,759	46,736

**Important Ratios (Consolidated)**

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-12.0	-22.0	-13.3	21.4	13.4
EBITDA	nm	nm	3.3	-12.2	1.3
Net profit	nm	nm	5.6	-20.5	4.4
Normalized earnings	nm	nm	5.3	-13.4	2.4
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	-3.4	6.2	7.3	5.2	4.7
EBITDA margin	-2.3	7.2	8.6	6.2	5.5
EBIT margin	-3.8	5.7	6.8	4.7	4.2
Normalized profit margin	-3.2	4.3	5.2	3.7	3.4
Net profit margin	-2.8	4.6	5.6	3.7	3.4
Normalized ROA	-10.7	12.7	13.5	11.9	11.8
Normalize ROE	-16.3	21.1	19.5	16.1	15.4
Normalized ROCE	-19.4	24.6	22.9	18.6	18.7
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.53	0.66	0.44	0.36	0.31
Net D/E	0.48	0.56	0.44	0.31	0.26
Net debt/EBITDA	-4.05	1.59	1.37	1.16	1.01
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	-1.55	1.90	2.00	1.59	1.66
EPS - Full Dilution	-1.79	1.73	1.87	1.63	1.66
Normalized EPS	-1.28	2.96	3.06	2.69	2.72
EBITDA	0.20	4.63	1.64	2.62	1.79
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
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	-8.3	6.8	6.4	8.1	7.8
Norm P/E	-7.2	7.4	6.9	7.9	7.8
P/BV	1.2	1.5	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	-9.6	4.4	4.7	4.8	4.5
Dividend yield (%)	3.5	19.0	9.2	7.4	7.7

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 อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 สันทร 1</b> 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สินธร 3</b> 130-132 อาคารสินธร 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.สุระมิแล 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 ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม 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