

TOP

บมจ. ไทยออยล์

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2016
HOLD	HOLD	75.50	77.50	+ 2.6%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	13,446	21,019	17,017	17,668
Net profit	12,181	21,222	17,017	17,668
Normalized EPS (Bt)	6.59	10.30	8.34	8.66
% growth Y-Y	nm	56.3	-19.0	3.8
EPS (Bt)	5.97	10.40	8.34	8.66
% growth Y-Y	nm	74.2	-19.8	3.8
EPS (Bt) - full dilution	5.97	10.40	8.34	8.66
% growth Y-Y	nm	74.2	-19.8	3.8
Dividend (Bt)	2.70	4.50	4.17	4.33
BV/share (Bt)	45.28	52.38	55.64	60.05
EV/EBITDA (x)	7.4	5.2	5.8	5.6
Normalized PER (x)	11.5	7.3	9.1	8.7
PER (x)	12.6	7.3	9.1	8.7
PBV (x)	1.7	1.4	1.4	1.3
Dividend yield (%)	3.6	6.0	5.5	5.7
YE No. of shares (million)	2,040	2,040	2,040	2,040
No. of shares - full dilution	2,040	2,040	2,040	2,040
Par (Bt)	10.00	10.00	10.00	10.00

Source: Company data, FSS estimates

ประกาศกำไรสุทธิเติบโตแรง +22% Q-Q +50% Y-Y

ประกาศกำไรปกติ 1Q17 สูงกว่าคาด -17% Q-Q +45% Y-Y โดยผลประกอบการธุรกิจหลักดีขึ้นทุกธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจอะโรมาติกส์ ทำให้ Market GIM เท่ากับ US\$9.4/BBL +18% Q-Q +13% Y-Y และมีขาดทุนสต็อก 249 ล้านบาท เทียบกับ 4Q16 ที่กำไร 3,752 ล้านบาท และ 1Q16 ที่ขาดทุน 311 ล้านบาท ทำให้ Accounting GIM -19% Q-Q แต่ +27% Y-Y กำไรปกติคิดเป็น 34% ของที่ราคาตลาด แต่แนวโน้มมีโอกาสชะลอตัวโดยเฉพาะธุรกิจอะโรมาติกส์ที่เด่นใน 1Q17 โดยล่าสุดส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ลดลงแรง เพราะ อุปทานในตลาดเพิ่มขึ้น ดังนั้น เรายิ่งคงประมาณการกำไรปกติปีนี้ -19% Y-Y และ คงคำแนะนำถือ ราคาเหมาะสม 77.50 บาท

กำไรดีกว่าคาด ธุรกิจอะโรมาติกส์เด่น

ประกาศกำไรสุทธิ 1Q17 ที่ 7,074 ล้านบาท (+22% Q-Q +50% Y-Y) หากหักรายการพิเศษ (Hedging และ FX) กำไรปกติเท่ากับ 5,837 ล้านบาท (-17% Q-Q แต่ +45% Y-Y) สูงกว่าที่เราคาดมาก สาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายและต้นทุนที่ต่ำกว่าคาด และ ประโยชน์จากโครงการ Profitability improvement ที่ดีกว่าคาด โดยภาพรวมผลประกอบการหลัก มี Accounting GIM US\$9.3/BBL (-19% Q-Q +27% Y-Y) โดย 1. ธุรกิจอะโรมาติกส์ถือว่าเป็นธุรกิจที่มีผลประกอบการเติบโตโดดเด่นจากทั้งอัตราการผลิตที่เพิ่มเป็น 90% (+10% Q-Q +13% Y-Y) และ ส่วนต่างปิโตรเคมี ทำให้ P2F เท่ากับ US\$126/ตัน (+33% Q-Q +29% Y-Y) 2. ธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นมีอัตราการผลิต 88% ทรงตัว Q-Q และ Y-Y มี P2F เท่ากับ US\$116/ตัน (+51% Q-Q -8% Y-Y) 3. ธุรกิจโรงกลั่นมีอัตราการผลิต 111% ดีขึ้นเล็กน้อย Q-Q และ Y-Y ค่าการกลั่นเท่ากับ US\$6.5/BBL (+8% Q-Q +7% Y-Y) ทั้งนี้ มีขาดทุนสต็อก 249 ล้านบาท เทียบกับ 4Q16 ที่กำไร 3,752 ล้านบาท และ 1Q16 ที่ขาดทุน 311 ล้านบาท

แนวโน้มชะลอตัว คงประมาณการเดิมไว้ก่อน

แม้กำไรปกติ 1Q17 คิดเป็น 34% ของประมาณการกำไรปกติเราทั้งปี แต่คาดว่าแนวโน้มผลประกอบการ 2Q17 จะชะลอตัว โดยเฉพาะธุรกิจอะโรมาติกส์ที่ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์หลัก PX และ BZ -14% QTD และ -33% QTD ตามลำดับ เนื่องจากมีอุปทานกลับเข้ามาในตลาดหลังผ่านช่วงการหยุดซ่อมโรงงานมาใน 1Q17 นอกจากนี้ ค่าอุปประโยชน์จากโครงการ Profitability improvement อาจต่ำลงในช่วงที่เหลือของปี ดังนั้น เราจึงคงประมาณการกำไรปกติ 1.7 หมื่นล้านบาท -19% Y-Y และ ราคาเหมาะสม 77.5 บาท แม้ Upside จำกัด แต่คงคำแนะนำถือ เพราะมีปัจจัยหนุนจากการ FID โครงการ CFP ซึ่งคาดว่าเห็นความชัดเจน 2H17

1Q17 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	1Q17	4Q16	%Q-Q	1Q16	%Y-Y	
Revenue	87,596	77,105	13.6%	56,790	54.2%	<ul style="list-style-type: none"> สำหรับผลการดำเนินงานธุรกิจหลักทั้ง 3 ธุรกิจ มี Market GIM US\$9.4/BBL (+18% Q-Q +13% Y-Y) Accounting GIM US\$9.3/BBL (-19% Q-Q +27% Y-Y) 1. ธุรกิจโรงกลั่น มีอัตราการผลิต 111% (+1% Q-Q +4% Y-Y) ค่าการกลั่น US\$6.5/BBL (+8% Q-Q +7% Y-Y) กำไรสต็อก 249 ล้านบาท เทียบกับ กำไร 3,752 ล้านบาท ใน 4Q16 และ ขาดทุน 311 ล้านบาท ใน 1Q16 2. ธุรกิจอะโรมาติกส์ มีอัตราการผลิต 90% (+10% Q-Q +13% Y-Y) P2F US\$126/ตัน (+33% Q-Q +29% Y-Y) 3. ธุรกิจน้ำมันหล่อลื่น มีอัตราการผลิต 88% P2F US\$116/ตัน (+51% Q-Q -8% Y-Y)
Cost of goods sold	79,293	67,963	16.7%	51,566	53.8%	
Gross profit	8,303	9,142	-9.2%	5,224	58.9%	
SG&A	589	828	-28.9%	509	15.7%	
Operating profit	7,714	8,314	-7.2%	4,715	63.6%	
Other revenue	591	451	31.0%	569	3.9%	
Interest expense	846	911	-7.1%	805	5.1%	
Net profit	7,074	5,802	21.9%	4,726	49.7%	
Normalized earnings	5,837	7,002	-16.6%	4,011	45.5%	
Gross margin (%)	9.5%	11.9%	-20.1%	9.2%	3.0%	
Norm profit margin (%)	6.7%	9.1%	-26.6%	7.1%	-5.7%	
Net profit margin (%)	8.1%	7.5%	7.3%	8.3%	-3.0%	

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)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E	(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	390,090	293,569	274,739	321,584	352,514	Net profit	-4,026	12,181	21,222	17,017	17,668
Cost of sales	394,150	273,819	247,261	298,693	328,656	Depre. & amortization	6,035	6,766	7,121	5,879	6,128
Gross profit	-4,060	19,750	27,478	22,891	23,858	Change in working capital	24,199	9,996	-6,489	5,791	-1,326
SG&A	2,641	3,207	2,633	2,822	2,941	Other operating CF	-1,755	2,765	1,328	-25	58
Operating profit	-6,701	16,543	24,845	20,069	20,917	Cash flow from operations	24,453	31,708	23,182	28,663	22,527
Other income	2,828	2,258	2,295	3,400	3,400	Capital expenditure	18,999	9,351	7,446	10,785	11,289
EBIT	-3,873	18,801	27,140	23,469	24,317	Other investing CF	2,030	-11,880	10,906	-1,835	-1,835
EBITDA	1,736	24,493	33,703	28,933	30,029	Cash flow from investing	21,029	-2,529	18,352	8,950	9,454
Interest charge	3,966	3,435	3,461	2,960	3,043	Free cash flow	3,424	34,237	4,830	19,713	13,074
Tax on income	-920	1,597	2,295	3,076	3,191	Net borrowings	5,237	-4,594	794	-7,138	-4,571
Earnings after tax	-6,919	13,769	21,384	17,432	18,083	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Minority interest	321	323	365	415	415	Dividends paid	-4,201	-3,060	-6,732	-10,374	-8,671
Net profit	-4,026	12,181	21,222	17,017	17,668	Other CF from financing	-3,526	-7,056	-3,535	-2,865	-2,936
Extraordinary items	3,214	-1,265	203	0	0	Cash flow from financing	-2,490	-14,710	-9,473	-20,377	-16,178
Normalized earnings	-7,240	13,446	21,019	17,017	17,668	Net change in cash	934	19,527	-4,643	-664	-3,104

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E		2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	16,237	35,764	31,121	30,457	27,352	Growth (%)					
ST investment	30,335	17,454	29,654	29,654	29,654	Revenue	-5.9	-24.7	-6.4	17.1	9.6
Accounts receivable	16,140	14,177	19,536	18,037	19,772	EBITDA	-92.0	1310.9	37.6	-14.2	3.8
Inventory	28,533	18,883	33,189	26,668	29,343	Net profit	nm	nm	74.2	-19.8	3.8
Other current asset	4,218	4,212	2,231	2,231	2,231	Normalized earnings	nm	nm	56.3	-19.0	3.8
Total current assets	95,463	90,490	115,731	107,046	108,352	Profitability (%)					
PPE	79,120	83,258	82,312	85,824	89,579	Gross profit margin	-1.0	6.7	10.0	7.1	6.8
Other assets	19,023	18,418	19,688	21,093	22,498	EBITDA margin	0.4	8.3	12.3	9.0	8.5
Total Assets	193,606	192,166	217,731	213,963	220,429	EBIT margin	-1.0	6.4	9.9	7.3	6.9
Short-term loans	497	413	867	867	867	Normalized profit margin	-1.9	4.6	7.7	5.3	5.0
Account payable	17,811	12,053	19,887	16,199	17,824	Net profit margin	-1.0	4.1	7.7	5.3	5.0
Current maturities	12,338	1,374	7,138	4,571	4,571	Normalized ROA	-3.7	7.0	9.7	8.0	8.0
Other current lia.	4,988	4,352	6,254	6,254	6,254	Normalize ROE	-8.2	13.9	18.8	14.3	13.8
Total current lia.	35,634	18,192	34,146	27,891	29,516	Normalized ROCE	-4.2	9.5	13.5	10.8	11.0
Long-term debt	67,265	73,719	68,295	63,724	59,153	Risk (x)					
Other LT liabilities	2,863	3,247	3,693	3,693	3,693	D/E	1.20	0.98	0.95	0.80	0.72
Total LT liabilities	70,128	76,966	71,988	67,417	62,846	Net D/E	1.02	0.61	0.67	0.55	0.51
Total liabilities	105,762	95,158	106,134	95,308	92,362	Net debt/EBITDA	51.57	2.42	2.23	2.24	2.16
Paid-up capital	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400	Per share data (Bt)					
Share premium	2,456	2,456	2,456	2,456	2,456	Reported EPS	-1.97	5.97	10.40	8.34	8.66
Legal reserve	2,040	2,040	2,040	2,040	2,040	EPS - Full Dilution	-1.97	5.97	10.40	8.34	8.66
Unappropriated	58,229	67,131	81,622	88,265	97,261	Normalized EPS	-3.55	6.59	10.30	8.34	8.66
Others	271	344	338	338	338	EBITDA	0.85	12.01	16.52	14.18	14.72
Minority Interest	4,448	4,637	4,741	5,156	5,571	Book value	40.88	45.28	52.38	55.64	60.05
Shareholders' equity	87,844	97,008	111,597	118,655	128,067	Dividend	1.16	2.70	4.50	4.17	4.33
						Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
						Valuations (x)					
						P/E	-38.3	12.6	7.3	9.1	8.7
						Norm P/E	-21.3	11.5	7.3	9.1	8.7
						P/BV	1.8	1.7	1.4	1.4	1.3
						EV/EBITDA	110.6	7.4	5.2	5.8	5.6
						Dividend yield (%)	1.5	3.6	6.0	5.5	5.7

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 (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ช.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 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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.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 (หิ่งห้อย) 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.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.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล 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 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