

5 มิถุนายน 2560

พลังงานและสาธารณูปโภค

BANPU

บมจ. บ้านปู

Current

Previous

Close

2017 TP

Exp Return

THAI CAC

CGR 2016

BUY

BUY

17.30

24.00

+ 38.7%

Certified

4

Consolidated earnings

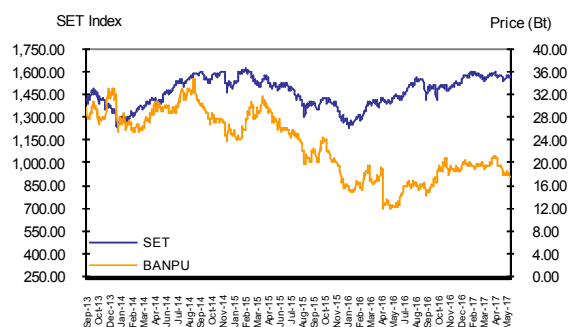
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	-268	3,238	10,556	9,940
Net profit	-1,534	1,677	10,556	9,940
Normalized EPS (Bt)	-0.10	0.66	2.04	1.92
% growth Y-Y	nm	nm	211.7	-5.8
EPS (Bt)	-0.59	0.34	2.04	1.92
% growth Y-Y	nm	nm	501.8	-5.8
Dividend (Bt)	1.00	0.37	1.02	0.96
BV/share (Bt)	24.48	15.98	16.77	17.74
EV/EBITDA (x)	12.2	12.9	8.1	8.6
Normalized PER (x)	-166.7	26.4	8.5	9.0
PER (x)	-29.1	50.9	8.5	9.0
PBV (x)	0.7	1.1	1.0	1.0
Dividend yield (%)	5.8	2.2	5.9	5.6
YE No. of shares (million)	2,582	4,937	5,164	5,164
No. of shares - full dilution	2,582	4,937	5,164	5,164
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (2/06/2017)	17.30
SET Index	1,567.60
Foreign limit/actual (%)	40.00/12.53
Paid up shares (million)	5,060.63
Free float (%)	85.14
Market cap (Bt m)	87,548.97
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	1,216.99
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	21.40, 17.20, 19.39

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Parinth Nikornkittikosol

Register No.: 085699

Tel.: +662 646 9817

email: parinth.n@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

กังวลราคาถ่านหินมากเกินไป

จากการปรับลงของราคาถ่านหินช่วงที่ผ่านมาทำให้ราคาหุ้นค่อนข้าง Underperform เรามองว่าตลาดกังวลต่อประเด็นราคาถ่านหินมากเกินไปเนื่องจาก 1. แม้ราคาถ่านหินจะปรับลดลง แต่ ณ ระดับราคาปัจจุบันยังถือว่าอยู่ในสมมติฐานของเราที่ US\$80/ตัน 2. ราคาถ่านหินปัจจุบันถือว่า Downside ต่ำแล้ว เนื่องจากที่ราคาปัจจุบันถือเป็นระดับราคาที่เหมาะสมสำหรับผู้ผลิตตามนโยบายของจีนที่ต้องการให้ถ่านหินมีเสถียรภาพ ณ ช่วงราคา 500-570 หยวน/ตัน 3. ผลประกอบการยังมีแนวโน้มเติบโต คาดกำไรปกติทั้งปีโต +226% Y-Y ส่วน 2Q17 คาดยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง 4. Valuation ปัจจุบันถือว่าไม่แพง โดยทั้ง P/E และ P/BV อยู่ต่ำกว่าทั้งค่าเฉลี่ยในอดีต และ คู่แข่งในภูมิภาค อีกทั้ง ราคาหุ้นที่ปรับลงทำให้ Upside เปิดกว้างน่าสนใจ ดังนั้น ด้วยเหตุผลข้างต้นเรายังคงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 24 บาท

แม้ราคาถ่านหินปรับลดลง แต่ยังอยู่ในประมาณการ

ราคาถ่านหินเมื่อต้นฤดูหนาวมาจากราคาที่ระดับ US\$88/ตัน สู่ระดับ US\$76/ตัน โดยสาเหตุจากอุปทานเข้าสู่ภาวะปกติ ประกอบกับผ่านช่วง High season ของการใช้ไฟฟ้าในจีนมาแล้ว อย่างไรก็ตาม ราคาถ่านหินปัจจุบันเริ่มเย็นได้ในช่วง US\$73/ตัน – US\$74/ตัน ซึ่งถือเป็นระดับราคาที่ต่ำและไม่ต่ำเกินไปสำหรับผู้ผลิตถ่านหิน และ ถือว่ายังอยู่ในสมมติฐานของเราทั้งปีเฉลี่ยที่ US\$80/ตัน +22% Y-Y (ปัจจุบันเฉลี่ยเท่ากับ US\$81/ตัน YTD) ส่วนประเด็นการถอนตัวของสหรัฐออกจากข้อตกลงภาวะโลกร้อน แม้เป็นความเสี่ยงที่อาจทำให้อุปทานถ่านหินในตลาดเพิ่มขึ้น แต่เชื่อว่าจะใช้เวลาอีกอย่างน้อย 3-4 ปีกว่าจะเพิ่มอุปทานเข้ามาในตลาดได้ ขณะที่สหรัฐมีโอกาสที่จะผ่อนคลายนโยบายเรื่องมลภาวะเพิ่มเติม ซึ่งจะทำให้อุปสงค์การใช้ถ่านหินเพิ่มสูงขึ้นได้

แนวโน้มกำไรปกติยังทรงตัวระดับสูง ขณะที่แรงกดดันจากขาดทุน FX ลดลง

เราคาด BANPU จะยังคงมีผลประกอบการที่แข็งแกร่งใน 2Q17 โดยกำไรปกติน่าจะทรงตัวในระดับสูงต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน โดยเฉพาะธุรกิจไฟฟ้าที่ Margin น่าจะดีขึ้น และการหยุดซ่อมโรงไฟฟ้าลดลง ขณะที่แม้ราคาถ่านหินอาจชะลอตัวลง Q-Q แต่น่าจะชดเชยได้จากปริมาณขายที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น อีกทั้ง รายการพิเศษขาดทุนจาก FX น่าจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญจาก 1Q17 เนื่องจากค่าเงินบาท QTD แข็งค่าเพียง 0.1 บาท/ดอลลาร์ เทียบกับไตรมาสก่อนที่ 1.4บาท/ดอลลาร์ ส่งผลให้กำไรสุทธิน่าจะเติบโตได้ดี Q-Q ดังนั้น เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2017 ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท +226% Y-Y

ราคาหุ้นมี Upside เปิดกว้าง ราคาถ่านหิน Downside ต่ำ

เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับลดลงสะท้อนราคาถ่านหินมากเกินไป จนราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside เปิดกว้าง ขณะที่ราคาถ่านหินที่ปรับลดลงมาที่ US\$77/ตัน ถือว่า Downside ค่อนข้างจำกัดแล้ว เนื่องจากเราเฝ้าระวังราคาถ่านหินจะคงเคลื่อนไหวในช่วง US\$70/ตัน – US\$80/ตัน โดยมีปัจจัยรองรับจากนโยบายของจีนทั้งการจำกัดวันทำงาน และการปิดเหมืองถ่านหิน เนื่องจากต้องการให้ราคาถ่านหินอยู่ในช่วง 500-570 หยวน/ตัน อีกทั้งผลประกอบการที่ยังมีแนวโน้มเติบโตน่าจะเป็นตัวผลักดันราคาหุ้นสู่เป้าหมายของเราที่ 24 บาทได้ สำหรับด้าน Valuation ปัจจุบันหุ้นซื้อขายบน P/E 8.5 เท่า และ P/BV 1.0 เท่า ถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของคู่แข่งในภูมิภาค และ ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต โดยที่ ณ ราคาตลาดคิดมูลค่าของธุรกิจถ่านหินเพียง 5.6 บาท/หุ้น ดังนั้น เรายังคงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 24 บาท/หุ้น

ความเสี่ยง – ราคาถ่านหิน, นโยบายควบคุมอุปทานของจีน, นโยบายการควบคุมกฎระเบียบมลภาวะ, ภัยธรรมชาติ, การหยุดเดินเครื่องจักรนอกแผน, คดีความพหุ, อัตราแลกเปลี่ยน

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E	(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	102,122	84,650	79,737	102,741	99,152	Net profit	2,299	-2,426	-747	11,484	9,010
Cost of sales	69,416	57,188	53,324	58,545	59,405	Depre. & amortization	5,954	5,615	5,433	5,487	5,542
Gross profit	32,706	27,462	26,413	44,196	39,747	Change in working capital	-1,847	-3,994	-3,429	-3,349	284
SG&A	24,467	21,700	19,743	24,732	24,049	Other operating CF	-128	10,313	17,090	15,171	14,940
Operating profit	8,239	5,762	6,670	19,464	15,697	Cash flow from operations	6,278	9,508	18,347	28,794	29,776
Other income	1,443	918	1,175	1,175	1,175	Capital expenditure	6,862	11,712	19,851	7,500	7,500
EBIT	9,682	6,680	7,845	20,639	16,872	Other investing CF	-2,957	-421	-1,478	-5,663	-6,454
EBITDA	16,032	13,187	15,702	25,197	23,344	Cash flow from investing	-3,905	-11,291	-18,373	-1,837	-1,046
Interest charge	4,271	4,458	4,590	4,232	4,001	Free cash flow	2,373	-1,783	-26	26,957	28,730
Tax on income	3,040	3,382	2,441	4,922	3,861	Net borrowings	691	13,910	-6,467	-11,817	0
Earnings after tax	2,299	-2,426	-747	11,484	9,010	Equity capital raised	-135	0	11,776	227	0
Minority interest	-2,409	-868	-1,756	-5,417	-4,349	Dividends paid	-3,098	-3,097	-2,508	-3,268	-5,124
Net profit	2,695	-1,534	1,677	10,556	9,940	Other CF from financing	-1,394	-7,675	-809	-15,798	-8,350
Extraordinary items	-72	-1,266	-1,561	0	0	Cash flow from financing	-3,936	3,138	1,992	-30,656	-13,474
Normalized earnings	2,767	-268	3,238	10,556	9,940	Other adjustments	-181	53	39	-200	-7,417
Profit sharing	2,805	1,760	4,180	4,488	5,279	Net change in cash	-1,744	1,408	2,005	-3,899	7,839

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E		2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	12,888	14,296	16,301	12,402	20,241	Growth (%)					
ST investment	1,063	1,910	504	504	504	Revenue	-0.8	-17.1	-5.8	28.8	-3.5
Accounts receivable	10,107	6,706	7,688	9,282	8,957	EBITDA	6.7	-18.4	16.0	56.3	-6.9
Inventory	5,758	4,936	3,001	4,255	4,318	Net profit	15.9	nm	nm	529.5	-5.8
Other current asset	9,194	9,195	9,174	9,174	9,174	Normalized earnings	19.3	nm	nm	226.0	-5.8
Total current assets	39,010	37,043	36,668	35,617	43,194	Profitability (%)					
PPE	43,894	42,588	46,000	47,859	49,662	Gross profit margin	32.0	32.4	33.1	43.0	40.1
Other assets	144,637	156,854	167,181	167,181	167,181	EBITDA margin	15.7	15.6	19.7	24.5	23.5
Total Assets	227,541	236,485	249,849	250,657	260,037	EBIT margin	9.5	7.9	9.8	20.1	17.0
Short-term loans	2,087	8,317	10,139	10,139	10,139	Normalized profit margin	2.7	-0.3	4.1	10.3	10.0
Account payable	1,233	1,323	1,994	1,493	1,514	Net profit margin	2.6	-1.8	2.1	10.3	10.0
Current maturities	7,780	8,778	11,817	11,817	11,817	Normalized ROA	1.2	-0.1	1.3	4.2	3.8
Other current lia.	21,931	19,460	17,404	17,404	17,404	Normalize ROE	3.5	-0.4	3.3	9.5	8.2
Total current lia.	33,031	37,878	41,354	40,853	40,874	Normalized ROCE	5.0	3.4	3.8	9.8	7.7
Long-term debt	96,780	103,462	92,134	80,317	80,317	Risk (x)					
Other LT liabilities	19,093	20,616	18,259	18,259	18,259	D/E	1.9	2.2	1.5	1.3	1.2
Total LT liabilities	115,873	124,078	110,393	98,576	98,576	Net D/E	1.7	2.0	1.4	1.1	1.0
Total liabilities	148,904	161,956	151,747	139,429	139,450	Net debt/EBITDA	8.4	11.1	8.6	5.0	5.1
Paid-up capital	2,582	2,582	4,937	5,164	5,164	Per share data (Bt)					
Share premium	5,058	5,058	14,479	14,479	14,479	Reported EPS	1.0	-0.6	0.3	2.0	1.9
Legal reserve	3,133	4,371	4,229	4,229	4,229	EPS - Full Dilution	1.0	-0.6	0.3	2.0	1.9
Unappropriated	64,223	58,377	57,740	65,222	70,232	Normalized EPS	1.1	-0.1	0.7	2.0	1.9
Others	-7,534	-7,181	-2,510	-2,510	-2,510	EBITDA	6.2	5.1	3.2	4.9	4.5
Minority Interest	11,175	11,322	19,227	24,644	28,993	Book value	26.1	24.5	16.0	16.8	17.7
Shareholders' equity	78,637	74,529	98,102	111,228	120,587	Dividend	1.2	1.0	0.4	1.0	1.0
						Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
						Valuations (x)					
						P/E	16.6	-29.1	50.9	8.5	9.0
						Norm P/E	16.1	-166.7	26.4	8.5	9.0
						P/BV	0.7	0.7	1.1	1.0	1.0
						EV/EBITDA	9.3	12.2	12.9	8.1	8.6
						Dividend yield (%)	6.9	5.8	2.2	5.9	5.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ศรีราชา

135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
จ.ชลบุรี

สาขา เชียงใหม่ 2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา สมุทรสาคร

1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา หาดใหญ่ 3

200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

(สายงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

1093 อาคารเซ็นทรัลฮิลล์ทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105
หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3)
แขวงบางนา เขตบางนา
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

สาขา นครปฐม

28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์
อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา กระบี่

223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ
อ.เมือง จ.กระบี่

สาขา อัลมาลิงค์

25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธ 1

130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต

1/832 พหลโยธิน 60
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา ขอนแก่น 3

311/1
ถ.กลางเมือง (หิรัญบึง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา ภูเก็ต

22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า
ถ.หลวงพ่อดิลล่อง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหงวน (ลินธ 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ไทยซัมมิท

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์
ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อุดรธานี

104/6 ชั้น 2
อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)
ถ.อุดรชัย ๓. หมายแข่ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา หาดใหญ่ 1

200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วิโรจน์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์
ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธ 3

130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนธิเบศร์

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา นครราชสีมา

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา หาดใหญ่ 2

106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา บิดธานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี

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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้นำให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝินันเซีย 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