

**GPSC**

**บมจ. โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี**

<b>Current</b>	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2016
<b>HOLD</b>	BUY	41.50	38.00	- 8.4%	Declared	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	1,953	2,797	2,955	4,272
Net profit	1,907	2,700	2,955	4,272
Normalized EPS (Bt)	1.30	1.87	1.97	2.85
% growth Y-Y	-7.8	43.2	5.7	44.5
EPS (Bt)	1.27	1.80	1.97	2.85
% growth Y-Y	-9.5	41.6	9.5	44.5
EPS (Bt) - full dilution	1.27	1.80	1.97	2.85
% growth Y-Y	-9.5	41.6	9.5	44.5
Dividend (Bt)	0.95	1.15	1.14	1.43
BV/share (Bt)	24.03	24.80	25.40	26.96
EV/EBITDA (x)	19.1	15.1	13.2	9.8
Normalized PER (x)	31.8	22.2	21.0	14.6
PER (x)	32.6	23.0	21.0	14.6
PBV (x)	1.7	1.7	1.6	1.5
Dividend yield (%)	2.3	2.8	2.8	3.4
YE No. of shares (million)	1,498	1,498	1,498	1,498
No. of shares - full dilution	1,498	1,498	1,498	1,498
Par (Bt)	10.00	10.00	10.00	10.00

Source: Company data, FSS estimates

**กำไร 2Q17 แข็งแกร่งแม้ไม่มีเงินปันผลรับ**

**ประกาศกำไรดีเกินคาด**

ประกาศกำไรสุทธิ 2Q17 เท่ากับ 815 ล้านบาท (+9% Q-Q และ +19% Y-Y) แต่มีรายการพิเศษค่าขาดขายสินไหมประกันภัย 66 ล้านบาท (ไม่ได้อยู่ในประมาณการเรา) หากนับเฉพาะกำไรปกติจะเท่ากับ 751 ล้านบาท (ทรงตัว Q-Q แต่ +15% Y-Y) สูงกว่าที่เราและตลาดคาด 10%-13% จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นเพราะโรงไฟฟ้า IPP มีค่าความพร้อมจ่ายสูงกว่าคาด สำหรับภาพรวมผลประกอบการ 2Q17 ถือว่าออกมาแข็งแกร่งเพราะแม้ทรงตัว Q-Q แต่เป็นเพราะไตรมาส 2 ไม่มีเงินปันผลรับจาก RPCL 120 ล้านบาท แต่ขาดขายได้จากลูกค้าโรงไฟฟ้า SPP กลับมาเรียกเก็บไฟฟ้ามากขึ้นหลังผ่านช่วงหยุดซ่อม ขณะที่เทียบ Y-Y กำไรเติบโตได้ดี จากอัตราค่าไถ่ที่สูงขึ้นเพราะได้ปัจจัยหนุนจากการปรับขึ้นค่า Ft และ การลดลงของต้นทุนราคาก๊าซ อีกทั้ง ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในเครือยังเพิ่มขึ้นจากการรับรู้กำลังการผลิตไฟฟ้าจาก NNEG ที่ COD เมื่อต้นมิ.ย.2016

**คงคาดการณ์กำไรเดิมไว้ก่อน แต่มีโอกาสปรับขึ้นอีกเล็กน้อยในอนาคต**

กำไรปกติ 1H17 คิดเป็น 53% ของประมาณการกำไรปกติเราทั้งปี สำหรับแนวโน้ม 2H17 คาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้นจาก 1. การหยุดซ่อมโรงไฟฟ้าลดลง 2. รับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าใหม่ที่จะเข้ามา 3 แห่ง กำลังการผลิตรวม 120 MW จากปัจจุบันที่ 1,410 MW 3. ได้ประโยชน์จากการปรับค่า Ft ขึ้น (เดือนพ.ค.-ส.ค. +12.52 สตางค์/หน่วย และ เดือนก.ย.-ธ.ค. +8.87 สตางค์/หน่วย) โดย 3Q17 กำไรน่าจะเติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y เพราะมีเงินปันผลรับ และ กำลังการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ 4Q17 น่าจะชะลอลงเพราะไม่มีเงินปันผลรับ และ เป็นช่วงที่ค่าใช้จ่ายสูงขึ้น ดังนั้น เรามีโอกาสปรับประมาณการขึ้นเล็กน้อยภายหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 18 ส.ค.นี้เบื้องต้นยังคงกำไรปกติปีนี้ 3.0 พันล้านบาท +6% Y-Y

**ราคาหุ้นเต็มมูลค่า แต่มีโอกาสดู Upside จากโครงการในอนาคต**

เรายังคงราคาเหมาะสม 38 บาท และปรับคำแนะนำลงเป็น ถือ เพราะ แม้ราคาปัจจุบันเกินราคาเหมาะสมของเราแล้ว แต่ในอนาคตเรามีโอกาสปรับประมาณการขึ้นเพราะผลประกอบการที่ดีกว่าคาด ขณะที่หุ้นยังมีเงินปันผลระดับ 2.8% นอกจากนี้ เราเชื่อว่าราคาเหมาะสมของหุ้นอาจมี Upside จาก 1. ตีลซื้อโรงไฟฟ้า SPP 100 MW ที่ COD แล้วสามารถรับรู้กำไรทันที 2. โครงการ Energy storage 3. โครงการโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ที่ญี่ปุ่นเฟส 2 จำนวน 15 MW ซึ่งน่าจะเห็นความชัดเจนภายในปีนี้

2Q17 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	2Q17	1Q17	%Q-Q	2Q16	%Y-Y	
Revenue	5,459	5,366	1.7%	5,556	-1.7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>รายได้ 2Q17 เท่ากับ 5,459 ล้านบาท +2% Q-Q สาเหตุหลักจากโรงไฟฟ้า CUP 1-3 และ โรงไฟฟ้า IRPC-CP ที่ลูกค้ากลับมาจากการหยุดซ่อมโรงงาน ส่วนเทียบกับ 2Q16 รายได้ -2% Y-Y เนื่องจากความต้องการใช้ไฟฟ้า และ ใอน้ำของลูกค้ามีปริมาณลดลง</li> <li>กำไรขึ้นต้น (ไม่รวมค่าเสื่อมราคา) เท่ากับ 1,256 ล้านบาท (+14% Q-Q แต่ทรงตัว Y-Y) ขณะที่อัตราค่าไถ่ขึ้นต้น (ไม่รวมค่าเสื่อมราคา) เท่ากับ 15% (+1% Q-Q และ +2% Y-Y)</li> </ul>
Cost of goods sold	4,526	4,583	-1.2%	4,615	-1.9%	
Gross profit	933	783	19.2%	941	-0.9%	
SG&A	158	186	-15.1%	198	-20.2%	
Operating profit	775	597	29.8%	743	4.3%	
Other revenue	183	310	-41.0%	135	35.6%	
Interest expense	100	96	4.2%	104	-3.8%	
Net profit	815	750	8.7%	686	18.8%	
Normalized earnings	751	749	0.3%	656	14.5%	
Gross margin (%)	17.1%	14.6%	17.1%	16.9%	0.9%	
Norm. profit margin (%)	13.8%	14.0%	-1.4%	11.8%	16.5%	
Net profit margin (%)	14.9%	14.0%	6.8%	12.3%	20.9%	

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	23,654	22,444	20,675	23,083	28,330
Cost of sales	21,571	20,177	17,365	19,533	23,304
Gross profit	2,083	2,267	3,310	3,551	5,026
SG&A	410	670	800	762	785
Operating profit	1,673	1,597	2,510	2,789	4,241
Other income	142	485	671	422	401
EBIT	1,815	2,082	3,181	3,211	4,643
EBITDA	3,126	3,503	4,793	5,243	7,050
Interest charge	470	394	418	375	334
Tax on income	27	90	140	170	302
Earnings after tax	1,310	1,552	2,526	2,666	4,007
Minority interest	3	16	-172	-280	-563
Net profit	1,581	1,907	2,700	2,955	4,272
Extraordinary items	-8	-46	-97	0	0
Normalized earnings	1,589	1,953	2,797	2,955	4,272
Profit sharing	268	339	346	569	828

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	1,310	1,552	2,526	2,666	4,007
Depre. & amortization	1,043	1,082	1,266	1,462	1,579
Change in working capital	1,184	-1,132	251	780	62
Other operating CF	1,066	1,130	86	195	175
Cash flow from operations	4,603	2,632	4,129	5,103	5,823
Capital expenditure	7,347	5,404	8,077	12	3,888
Other investing CF	-317	8,705	-6,887	-819	-1,222
Cash flow from investing	-7,030	-14,109	-1,190	807	-2,665
Free cash flow	-2,427	-11,477	2,939	5,911	3,158
Net borrowings	-206	2,197	1,219	-4,409	-1,595
Equity capital raised	0	9,916	0	0	0
Dividends paid	-112	-1,120	-1,572	-1,906	-1,925
Other CF from financing	-224	-72	-29	-952	-803
Cash flow from financing	-542	10,921	-382	-7,267	-4,322
Other adjustments	0	0	0	100	233
Net change in cash	-2,969	-556	2,557	-1,256	-932

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	3,421	2,865	5,422	4,166	3,234
ST investment	182	8,556	2,391	2,556	2,556
Accounts receivable	3,013	2,848	2,180	2,929	3,595
Inventory	359	406	458	393	469
Other current asset	1,171	1,640	1,215	1,544	1,544
Total current assets	8,146	16,315	11,666	11,588	11,398
PPE	20,048	23,468	26,128	28,466	30,386
Other assets	14,738	16,084	20,234	15,276	15,227
Total Assets	42,932	55,867	58,028	55,330	57,011
Short-term loans	0	0	0	0	0
Account payable	2,276	1,960	1,140	1,897	2,264
Current maturities	1,595	1,595	1,913	1,595	1,595
Other current lia.	1,332	1,014	1,142	1,014	1,014
Total current lia.	5,203	4,569	4,195	4,506	4,873
Long-term debt	11,197	13,394	14,295	10,204	8,609
Other LT liabilities	514	777	783	777	777
Total LT liabilities	11,711	14,171	15,078	10,981	9,386
Total liabilities	16,914	18,740	19,273	15,487	14,259
Paid-up capital	11,237	14,983	14,983	14,983	14,983
Share premium	3,393	9,563	9,563	9,563	9,563
Legal reserve	344	439	566	439	439
Unappropriated	11,508	12,188	13,187	14,237	16,583
Others	-1,197	-1,168	-1,148	-1,168	-1,168
Minority Interest	733	1,122	1,604	1,789	2,352
Shareholders' equity	26,018	37,127	38,755	39,842	42,752

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-7.6	-5.1	-7.9	11.6	22.7
EBITDA	9.7	12.0	36.8	9.4	34.5
Net profit	37.7	20.6	41.6	9.5	44.5
Normalized earnings	26.0	22.9	43.2	5.7	44.5
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	8.8	10.1	16.0	15.4	17.7
EBITDA margin	13.2	15.6	23.2	22.7	24.9
EBIT margin	7.7	9.3	15.4	13.9	16.4
Normalized profit margin	6.7	8.7	13.5	12.8	15.1
Net profit margin	6.7	8.5	13.1	12.8	15.1
Normalized ROA	3.7	3.5	4.8	5.3	7.5
Normalize ROE	6.3	5.4	7.5	7.8	10.6
Normalized ROCE	4.8	4.1	5.9	6.3	8.9
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.65	0.50	0.50	0.39	0.33
Net D/E	0.51	0.20	0.30	0.22	0.20
Net debt/EBITDA	4.26	2.09	2.39	1.67	1.20
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.41	1.27	1.80	1.97	2.85
EPS - Full Dilution	1.41	1.27	1.80	1.97	2.85
Normalized EPS	1.41	1.30	1.87	1.97	2.85
EBITDA	2.78	2.34	3.20	3.50	4.71
Book value	22.50	24.03	24.80	25.40	26.96
Dividend	0.00	0.95	1.15	1.14	1.43
Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	29.5	32.6	23.0	21.0	14.6
Norm P/E	29.4	31.8	22.2	21.0	14.6
P/BV	1.8	1.7	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	18.1	19.1	15.1	13.2	9.8
Dividend yield (%)	0.0	2.3	2.8	2.8	3.4

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 ช.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 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรเจริญ 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.เวียงกอก 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.หลวงพ่อดำคลอง 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.มหาราช 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.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p><b>สาขา บิดดาดี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.บิดดาดี</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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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