

TOP

บมจ. ไทยออยล์

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2016
SELL	HOLD	89.00	88.00	- 1.1%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	13,446	21,019	19,842	18,386
Net profit	12,181	21,222	19,842	18,386
Normalized EPS (Bt)	6.59	10.30	9.73	9.01
% growth Y-Y	nm	56.3	-5.6	-7.3
EPS (Bt)	5.97	10.40	9.73	9.01
% growth Y-Y	nm	74.2	-6.5	-7.3
Dividend (Bt)	2.70	4.50	4.86	4.51
BV/share (Bt)	45.28	52.38	56.67	61.00
EV/EBITDA (x)	8.5	6.0	5.6	5.8
Normalized PER (x)	13.5	8.6	9.2	9.9
PER (x)	14.9	8.6	9.2	9.9
PBV (x)	2.0	1.7	1.6	1.5
Dividend yield (%)	3.0	5.1	5.5	5.1
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

ผลประกอบการอ่อนแอกว่าคาด

ขาดทุนสต็อกกดดันกำไรสุทธิต่ำกว่าคาด

TOP ประกาศกำไรสุทธิ 2Q17 เท่ากับ 3,249 ล้านบาท -54% Q-Q -58% Y-Y ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดมาก โดยสาเหตุหลักจากขาดทุนสต็อกน้ำมันมากกว่าคาด หากหักรายการพิเศษ และ ผลกระทบจากราคาน้ำมัน กำไรปกติที่ไม่รวมสต็อกน้ำมัน เท่ากับ 4,961 ล้านบาท -19% Q-Q +45% Y-Y โดยเมื่อเทียบกับ 1Q17 แม้อัตราการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น แต่ไม่สามารถชดเชย Market GIM ที่อ่อนแอลงได้ (-12% Q-Q) ส่วนเมื่อเทียบกับ 2Q16 ผลประกอบการเติบโตได้ดีจากทั้งอัตราการใช้กำลังผลิต และ Market GIM ที่ขยายตัว (+20% Y-Y)

แนวโน้ม 3Q17 ขึ้นตัว

สำหรับ 3Q17 เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวขึ้น Q-Q จากธุรกิจโรงกลั่นเพราะ ค่าการกลั่นน่าจะปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะน้ำมันกลุ่ม Middle distillate เพราะเป็นช่วงหยุดซ่อมโรงกลั่นในอินเดีย และ ขาดทุนสต็อกน้ำมันน่าจะลดลง ซึ่งสามารถชดเชย Margin ธุรกิจอะโรมาติกส์ และ น้ำมันหล่อลื่นที่น่าจะชะลอลงได้ ขณะที่ 4Q17 ผลประกอบการอาจถูกกดดันจากค่าการกลั่นที่อาจลดลงเพราะอุปทานในตลาดมีแนวโน้มขึ้นจากโรงกลั่นในภูมิภาคที่กลับมาจากหยุดซ่อมโรงงาน เราปรับประมาณการกำไรปี 2017-2018 ขึ้น 17% และ 4% เป็น 2.0 หมื่นล้านบาท และ 1.8 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ โดยปรับสมมติฐานอัตราการผลิตขึ้นจาก 110% เป็น 112% และปรับ Market GIM ขึ้นจาก US\$8.0/บาร์เรล เป็น US\$8.8/บาร์เรล

ปรับราคาพื้นฐานขึ้น แต่แนะนำทยอยขาย

จากการประมาณการกำไรขึ้น เราปรับราคาเหมาะสมปี 2017 ขึ้นเป็น 88.0 บาท (อ้างอิง EV/EBITDA 5.5 เท่า) แต่ราคาหุ้นปัจจุบันปรับตัวสะท้อนผลประกอบการ 1H17 ที่แข็งแกร่ง และ ค่าการกลั่นช่วง 3Q17 ที่ปรับเพิ่มขึ้นมาแล้ว โดย 3QTD ค่าการกลั่นสิงคโปร์ +13% เช่นเดียวกับหุ้น TOP ทำให้หุ้นไม่เหลือ upside อีกทั้ง เชื่อว่ากำไร 2H17 อาจไม่ได้เติบโต H-H และ ถ้ามองข้ามไปในปี 2018 ผลประกอบการอาจชะลอลงจากฐานสูงในปีนี้ ดังนั้น เราจึงปรับคำแนะนำลงเป็นขาย หรือ เปลี่ยนไปหุ้นที่ยัง laggard และมี upside อย่าง BCP IRPC PTTGC

2Q17 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	2Q17	1Q17	%Q-Q	2Q16	%Y-Y	
Revenue	80,053	87,596	-8.6%	72,368	10.6%	<ul style="list-style-type: none"> สำหรับผลการดำเนินงานธุรกิจหลักทั้ง 3 ธุรกิจ มี Market GIM US\$8.3/บาร์เรล (-12% Q-Q +20% Y-Y) Accounting GIM US\$6.2/บาร์เรล (-33% Q-Q -44% Y-Y) โดย 1. ธุรกิจโรงกลั่น มีอัตราการผลิต 112% (+1% Q-Q +3% Y-Y) ค่าการกลั่น US\$6.1/บาร์เรล (-6% Q-Q +39% Y-Y) แต่มีขาดทุนสต็อก 2,223 ล้านบาท เทียบกับ ขาดทุน 249 ล้านบาท ใน 1Q17 และ กำไร 4,362 ล้านบาท ใน 2Q16 2. ธุรกิจอะโรมาติกส์ มีอัตราการผลิต 78% (-13% Q-Q -3% Y-Y) P2F US\$91/ตัน (-28% Q-Q -8% Y-Y) 3. ธุรกิจน้ำมันหล่อลื่น มีอัตราการผลิต 90% (+2% Q-Q +7% Y-Y) P2F US\$118/ตัน (+2% Q-Q -2% Y-Y)
Cost of goods sold	75,688	79,293	-4.5%	63,007	20.1%	
Gross profit	4,365	8,303	-47.4%	9,361	-53.4%	
SG&A	835	589	41.8%	667	25.2%	
Operating profit	3,530	7,714	-54.2%	8,694	-59.4%	
Other revenue	767	591	29.8%	745	3.0%	
Interest expense	830	846	-1.9%	866	-4.2%	
Net profit	3,249	7,074	-54.1%	7,753	-58.1%	
Normalized earnings	2,738	5,837	-53.1%	7,789	-64.8%	
Normalized earnings ex.stock gain/loss	4,961	6,086	-18.5%	3,427	44.8%	
Gross margin (%)	5.5%	9.5%	-42.5%	12.9%	-57.8%	
Norm profit margin (%)	3.4%	6.7%	-48.7%	10.8%	-68.2%	
Net profit margin (%)	4.1%	8.1%	-49.7%	10.7%	-62.1%	

Source: Company and FSS Research

Analyst: Parinth Nikornkittikosol

Register No.: 085699

Tel.: +662 646 9817

email: parinth.n@fnsyrus.com



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	390,090	293,569	274,739	311,457	323,765
Cost of sales	394,150	273,819	247,261	283,813	297,822
Gross profit	-4,060	19,750	27,478	27,644	25,943
SG&A	2,641	3,207	2,633	2,893	2,966
Operating profit	-6,701	16,543	24,845	24,751	22,976
Other income	2,828	2,258	2,295	2,400	2,400
EBIT	-3,873	18,801	27,140	27,151	25,376
EBITDA	1,736	24,493	33,703	34,319	32,476
Interest charge	3,966	3,435	3,461	3,195	3,175
Tax on income	-920	1,597	2,295	3,699	3,400
Earnings after tax	-6,919	13,769	21,384	20,257	18,801
Minority interest	321	323	365	415	415
Net profit	-4,026	12,181	21,222	19,842	18,386
Extraordinary items	3,214	-1,265	203	0	0
Normalized earnings	-7,240	13,446	21,019	19,842	18,386

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	-4,026	12,181	21,222	19,842	18,386
Depre. & amortization	6,035	6,766	7,121	7,583	7,515
Change in working capital	24,199	9,996	-6,489	6,881	278
Other operating CF	-1,755	2,765	1,328	1,210	1,190
Cash flow from operations	24,453	31,708	23,182	35,516	27,369
Capital expenditure	18,999	9,351	7,446	10,665	11,210
Other investing CF	2,030	-11,880	10,906	-1,835	-1,835
Cash flow from investing	21,029	-2,529	18,352	8,830	9,375
Free cash flow	3,424	34,237	4,830	26,686	17,994
Net borrowings	5,237	-4,594	794	-7,138	-4,571
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-4,201	-3,060	-6,732	-11,081	-9,557
Other CF from financing	-3,526	-7,056	-3,535	-4,100	-4,069
Cash flow from financing	-2,490	-14,710	-9,473	-22,319	-18,197
Net change in cash	934	19,527	-4,643	4,367	-203

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	16,237	35,764	31,121	35,488	35,286
ST investment	30,335	17,454	29,654	29,654	29,654
Accounts receivable	16,140	14,177	19,536	17,469	18,159
Inventory	28,533	18,883	33,189	25,339	26,590
Other current asset	4,218	4,212	2,231	2,231	2,231
Total current assets	95,463	90,490	115,731	110,182	111,920
PPE	79,120	83,258	82,312	84,000	86,290
Other assets	19,023	18,418	19,688	21,093	22,498
Total Assets	193,606	192,166	217,731	215,275	220,708
Short-term loans	497	413	867	867	867
Account payable	17,811	12,053	19,887	15,392	16,152
Current maturities	12,338	1,374	7,138	4,571	4,571
Other current lia.	4,988	4,352	6,254	6,254	6,254
Total current lia.	35,634	18,192	34,146	27,084	27,844
Long-term debt	67,265	73,719	68,295	63,724	59,153
Other LT liabilities	2,863	3,247	3,693	3,693	3,693
Total LT liabilities	70,128	76,966	71,988	67,417	62,846
Total liabilities	105,762	95,158	106,134	94,501	90,690
Paid-up capital	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400
Share premium	2,456	2,456	2,456	2,456	2,456
Legal reserve	2,040	2,040	2,040	2,040	2,040
Unappropriated	58,229	67,131	81,622	90,384	99,212
Others	271	344	338	338	338
Minority Interest	4,448	4,637	4,741	5,156	5,571
Shareholders' equity	87,844	97,008	111,597	120,774	130,018

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	-5.9	-24.7	-6.4	13.4	4.0
EBITDA	-92.0	1310.9	37.6	1.8	-5.4
Net profit	nm	nm	74.2	-6.5	-7.3
Normalized earnings	nm	nm	56.3	-5.6	-7.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	-1.0	6.7	10.0	8.9	8.0
EBITDA margin	0.4	8.3	12.3	11.0	10.0
EBIT margin	-1.0	6.4	9.9	8.7	7.8
Normalized profit margin	-1.9	4.6	7.7	6.4	5.7
Net profit margin	-1.0	4.1	7.7	6.4	5.7
Normalized ROA	-3.7	7.0	9.7	9.2	8.3
Normalize ROE	-8.2	13.9	18.8	16.4	14.1
Normalized ROCE	-4.2	9.5	13.5	13.2	11.9
Risk (x)					
D/E	1.20	0.98	0.95	0.78	0.70
Net D/E	1.02	0.61	0.67	0.49	0.43
Net debt/EBITDA	51.57	2.42	2.23	1.72	1.71
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-1.97	5.97	10.40	9.73	9.01
EPS - Full Dilution	-1.97	5.97	10.40	9.73	9.01
Normalized EPS	-3.55	6.59	10.30	9.73	9.01
EBITDA	0.85	12.01	16.52	16.82	15.92
Book value	40.88	45.28	52.38	56.67	61.00
Dividend	1.16	2.70	4.50	4.86	4.51
Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
Valuations (x)					
P/E	-45.1	14.9	8.6	9.2	9.9
Norm P/E	-25.1	13.5	8.6	9.2	9.9
P/BV	2.2	2.0	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	126.5	8.5	6.0	5.6	5.8
Dividend yield (%)	1.3	3.0	5.1	5.5	5.1

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 อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.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 อาคารเอ็มมาร์ค 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 สินธร 1 130-132 อาคารสินธร 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 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรคบุรี 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.เวียงกอก 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.อ.ยิ่งเป่า 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.มหาราช 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.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p>สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.บิดดาดี</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" 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 ฟิลินเซีย ไชริส 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