

15 สิงหาคม 2560

พลังงานและสาธารณูปโภค

SPRC

บมจ. สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง

Current

Previous

Close

2017 TP

Exp Return

THAI CAC

CGR 2016

SELL

HOLD

15.80

14.70

- 7.0%

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
Dividend (Bt)	2.45	1.18	0.96	1.00
BV/share (Bt)	8.47	9.62	10.09	10.78
EV/EBITDA (x)	5.3	5.6	5.9	5.6
Normalized PER (x)	9.1	8.5	9.7	9.5
PER (x)	8.3	7.9	9.9	9.5
PBV (x)	1.9	1.6	1.6	1.5
Dividend yield (%)	15.5	7.5	6.0	6.3
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

กำไรสะอาดจากราคาน้ำมัน และ หยุตซ่อมนอกแผน

ประกาศกำไรอ่อนแอ และ ต่ำกว่าคาด

2Q17 ประกาศกำไรสุทธิเท่ากับ 593 พันล้านบาท (-80% Q-Q, -80% Y-Y) ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด สาเหตุหลักมาจากอัตราการใช้กำลังการผลิต และ ค่าการกลั่นที่อ่อนแอกว่าคาด โดย 2Q17 มีรายการพิเศษจากกำไร FX 173 ล้านบาท หากหักรายการดังกล่าวออก กำไรปกติจะเท่ากับ 410 ล้านบาท (-81% Q-Q, -85% Y-Y) สำหรับผลประกอบการที่อ่อนแอทั้ง Q-Q และ Y-Y มาจากการขาดทุนสต็อกน้ำมัน 737 ล้านบาท เทียบกับ กำไร 478 ล้านบาท และ 2,391 ล้านบาท ใน 1Q17 และ 2Q16 นอกจากนี้ 2Q17 ยังมีการหยุดซ่อมโรงกลั่นนอกแผน 10 วัน ทำให้อัตราการใช้กำลังผลิตลดลงเหลือ 79.2% (-18% Q-Q, -18% Y-Y) ขณะที่ ค่าการกลั่นตลาดเท่ากับ US\$6.9/BBL (-14% Q-Q, +31% Y-Y)

กำไรจะดีขึ้นใน 3Q17

กำไรปกติ 1H17 คิดเป็น 37% ของประมาณการเราทั้งปี แต่แนวโน้ม 3Q17 น่าจะเร่งตัวขึ้นจาก 1. ค่าการกลั่นที่ฟื้นตัว โดยค่าการกลั่นสิงคโปร์ 3QTD เท่ากับ US\$7.5/BBL (+17% Q-Q, +47% Q-Q) 2.ราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก US\$46/BBL ณ สิ้น 2Q17 เป็น US\$48.8/BBL ในปัจจุบัน ทำให้โอกาสการขาดทุนสต็อกจำนวนมากอย่างใน 2Q17 ลดลง 3. อัตราการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น Q-Q หลังผ่านการหยุดซ่อมโรงกลั่น ดังนั้น เราจึงประมาณการกำไรปกติปี 2017 เท่ากับ 7.0 พันล้านบาท -13% Y-Y

ปรับราคาพื้นฐานขึ้นจากมุมมองที่เป็นบวกต่อแผนขยายโรงกลั่น

จากการประกาศแผนการขยายกำลังการผลิตจาก 165 KBD เป็น 175 KBD ซึ่งคาดว่าจะสามารถ COD ได้ช่วงปี 2021 ทำให้เรามีมุมมองบวกต่อการเติบโตของ SPRC มากขึ้น และเชื่อว่าการลงทุนครั้งนี้จะไม่กระทบต่อความสามารถการจ่ายปันผลของ SPRC เพราะคาดเงินลงทุนไม่สูงมาก ดังนั้น เราปรับราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 14.70 บาท อ้างอิง EV/EBITDA 5.5 เท่า (จากเดิม 5.0 เท่า) เทียบกับคู่แข่งอย่าง TOP อย่างไรก็ดีตามเราปรับคำแนะนำลงเป็นขาย เพราะ มองว่าราคาหุ้นปรับตัวสะท้อนค่าการกลั่นสิงคโปร์ 3QTD เท่ากับ US\$7.5/BBL (+17% Q-Q, +47% Q-Q) และแนวโน้มกำไร 3Q17 ที่ฟื้นตัวได้ไปแล้ว จนราคาหุ้นเต็มมูลค่า อีกทั้ง 4Q17 ยังมีปัจจัยกดดันค่าการกลั่นจากการกลับมาเดินเครื่องของโรงกลั่นในภูมิภาค

ประกาศจ่ายปันผล 1H17 ที่ 0.4621 บาท/หุ้นคิดเป็น Yield 2.9% XD วันที่ 23 ส.ค. จ่ายเงินวันที่ 8 ก.ย.

2Q17 Earnings Results

Comment

(Bt mn)	2Q17	1Q17	%Q-Q	2Q16	%Y-Y
Revenue	37,748	44,880	-15.9%	38,419	-1.7%
Cost of goods sold	36,989	41,721	-11.3%	34,613	6.9%
Gross profit	759	3,159	-76.0%	3,806	-80.1%
SG&A	209	268	-22.0%	222	-5.9%
Operating profit	550	2,891	-81.0%	3,584	-84.7%
Other revenue	10	15	-33.3%	13	-23.1%
Interest expense	25	27	-7.4%	22	13.6%
Net profit	593	2,909	-79.6%	3,003	-80.3%
Normalized earnings	410	2,172	-81.1%	2,797	-85.3%
Normalized earnings ex.stock gain/loss	1,147	1,688	-32.1%	391	193.6%
Gross margin (%)	2.0%	7.0%	-71.4%	9.9%	-79.7%
Norm. profit margin (%)	1.1%	4.8%	-77.6%	7.3%	-85.1%
Net profit margin (%)	1.6%	6.5%	-75.8%	7.8%	-79.9%

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	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
Growth (%)					
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
Profitability (%)					
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
Risk (x)					
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
Per share data (Bt)					
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
Valuations (x)					
P/E	-10.2	8.3	7.9	9.9	9.5
Norm P/E	-8.8	9.1	8.5	9.7	9.5
P/BV	1.4	1.9	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	-11.9	5.3	5.6	5.9	5.6
Dividend yield (%)	2.9	15.5	7.5	6.0	6.3

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	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สาขางานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชัย ๓ ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี
สาขา บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล 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 ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ 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 อาจจัดทำบางทวีเคราะหของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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