

SPRC

บมจ. สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2016
SELL	SELL	16.70	16.70	+ 0.0%	Declared	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	7,733	8,140	7,046	7,381
Net profit	8,228	8,688	6,907	7,381
Normalized EPS (Bt)	1.73	1.87	1.63	1.70
% growth Y-Y	nm	7.8	-13.0	4.8
EPS (Bt)	1.90	2.00	1.59	1.70
% growth Y-Y	nm	5.6	-20.5	6.9
Dividend (Bt)	2.45	1.18	0.96	1.02
BV/share (Bt)	8.47	9.62	10.09	10.81
EV/EBITDA (x)	5.6	5.9	6.3	5.8
Normalized PER (x)	9.6	8.9	10.3	9.8
PER (x)	8.8	8.3	10.5	9.8
PBV (x)	2.0	1.7	1.7	1.5
Dividend yield (%)	14.6	7.1	5.7	6.1
ROE (%)	21.1%	19.5%	16.1%	15.8%
YE No. of shares (million)	4,336	4,336	4,336	4,336
Par (Bt)	6.92	6.92	6.92	6.92

Source: Company data, FSS estimates

กำไรแข็งแกร่งแต่ราคาสะท้อนไปแล้ว

ประกาศกำไรแข็งแกร่งตามคาด

ประกาศกำไรสุทธิ 3Q17 เท่ากับ 2,819 ล้านบาท (+375% Q-Q, +141% Y-Y) แข็งแกร่งตามที่ตลาดคาด โดยสาเหตุหลักจาก 1. ค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่สูงขึ้นเป็น US\$8.9/bbl เพราะได้ประโยชน์จากอุปทานน้ำมันสำเร็จรูปในตลาดหลายภูมิภาคหายไปอย่างกะทันหันเพราะการหยุดซ่อมบำรุงโรงงานตามแผน โรงกลั่นไฟไหม้ และ ผลกระทบจากภัยธรรมชาติ 2. ราคาน้ำมันดิบขยับขึ้นจาก US\$49.8/bbl เป็น US\$50.5/bbl ทำให้กำไรจากสต็อกน้ำมันราว 4 ร้อยล้านบาท 3. อัตราการใช้กำลังผลิตกลับมาอยู่ระดับปกติที่ 98% หลังไตรมาสก่อนมีการหยุดซ่อมนอกแผน ส่วนรายการพิเศษ เนื่องจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นจึงส่งผลให้เกิดกำไรจาก fx 225 ล้านบาท

แม้ 9M17 จะแข็งแกร่ง แต่แนวโน้มชะลอ

กำไรปกติ 9M17 เท่ากับ 5.2 พันล้านบาท คิดเป็น 72% ของคาดการณ์เราทั้งปี ส่วนแนวโน้มกำไร 4Q17 คาดว่าจะชะลอลงจากการหยุดซ่อมโรงงานนอกแผนช่วงเดือน ต.ค.ที่ผ่านมาจำนวน 20 วัน โดยเป็นการหยุดซ่อมในหน่วยปรับปรุงคุณภาพน้ำมัน ทำให้ส่งผลกระทบต่อค่าการกลั่น และ อัตราการผลิต ซึ่งคาดว่าจะส่งผลต่อ margin ราว 18 ล้านเหรียญ อีกทั้ง แม้ค่าการกลั่นใน 4Q17 จะมีปัจจัยหนุนจากอากาศหนาวเย็นทำให้มีความต้องการน้ำมัน heating oil มากขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าค่าการกลั่นน่าจะปรับตัวลดลงสู่ภาวะปกติหลังที่สูงสุดปกติใน 3Q17 โดยค่าการกลั่นสิงคโปร์ 3Q17 เฉลี่ยเท่ากับ US\$8.3/bbl ขณะที่ 4QTD ลดลงเหลือ US\$7.3/bbl ดังนั้น เรายังคงคาดการณ์กำไรปกติปีนี้ของเราที่ 7.0 พันล้านบาท ส่วนปีหน้าเราปรับประมาณการกำไรปกติขึ้นเล็กน้อย (+2%) จากสมมติฐานค่าการกลั่นตลาดที่เพิ่มจาก US\$6.9/bbl เป็น US\$7.4/bbl ทำให้คาดกำไรปกติปี 2018 ที่ 7.4 พันล้านบาท (+5% Y-Y)

ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปีหน้า แต่ราคาเต็มมูลค่าแล้ว

เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 16.70 บาท สะท้อนการปรับคาดการณ์กำไรขึ้นและปรับ EV/EBITDA จาก 5.5 เท่า เป็น 5.8 เท่า อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำขาย เพราะ ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นมาตอบรับผลประกอบการ 3Q17 ที่แข็งแกร่งไปแล้ว จน upside จำกัด อีกทั้ง แนวโน้มผลประกอบการ 4Q17 น่าจะมีทิศทางที่ชะลอลงเพราะมีการหยุดซ่อมโรงงานนอกแผน

3Q17 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	3Q17	2Q17	%Q-Q	3Q16	%Y-Y	
Revenue	42,572	37,748	12.8%	38,956	9.3%	<ul style="list-style-type: none"> 3Q17 ค่าการกลั่นตลาด เท่ากับ US\$8.9/BBL (+30% Q-Q, +58% Y-Y) มีกำไรสต็อกน้ำมัน US\$0.8/BBL หรือ 389 ล้านบาท เทียบกับ 2Q17 และ 3Q16 ที่ขาดทุน 738 ล้านบาท และ 246 ล้านบาท ตามลำดับ ส่งผลให้ค่าการกลั่นทางบัญชีเท่ากับ US\$9.7/BBL (+92% Q-Q, +87% Y-Y) อัตราการใช้กำลังการผลิตเท่ากับ 98% (+23% Q-Q, -2% Y-Y) กำไรสุทธิเท่ากับ 2,819 ล้านบาท (+375% Q-Q, +141% Y-Y) โดย มีกำไรพิเศษจาก FX 225 ล้านบาท หากหักรายการพิเศษ กำไรปกติเท่ากับ 2,586 ล้านบาท (+531% Q-Q, +188% Y-Y)
Cost of goods sold	39,105	36,989	5.7%	37,534	4.2%	
Gross profit	3,467	759	356.8%	1,422	143.8%	
SG&A	223	209	6.7%	201	10.9%	
Operating profit	3,244	550	489.8%	1,221	165.7%	
Other revenue	8	10	-20.0%	15	-46.7%	
Interest expense	23	25	-8.0%	30	-23.3%	
Net profit	2,819	593	375.4%	1,172	140.5%	
Normalized earnings	2,586	410	530.7%	899	187.7%	
Normalized earnings ex. stock gain/loss	2,207	1,148	92.3%	1,099	100.8%	
Gross margin (%)	8.1%	2.0%	305.0%	3.7%	123.1%	
Norm. profit margin (%)	6.1%	1.1%	459.3%	2.3%	163.2%	
Net profit margin (%)	6.6%	1.6%	321.5%	3.0%	120.1%	

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	189,654
Cost of sales	237,228	167,752	143,715	178,433	179,472
Gross profit	-7,903	11,125	11,367	9,875	10,182
SG&A	865	1,222	914	967	916
Operating profit	-8,768	9,903	10,453	8,908	9,266
Other income	34	221	42	0	0
EBIT	-8,734	10,124	10,495	8,908	9,266
EBITDA	-5,269	12,855	13,282	11,665	11,800
Interest charge	19	9	94	135	39
Tax on income	-1,442	2,382	2,261	1,727	1,845
Earnings after tax	-7,311	7,733	8,140	7,046	7,382
Minority interest	0	0	0	0	1
Normalized earnings	-7,311	7,733	8,140	7,046	7,381
Extraordinary items	943	495	548	-139	0
Net profit	-6,368	8,228	8,688	6,907	7,381

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	-6,368	8,228	8,688	6,907	7,381
Depre. & amortization	2,458	2,766	2,872	2,758	2,534
Change in working capital	5,981	6,614	-4,175	1,914	-92
Other operating CF	454	2,924	252	981	842
Cash flow from operations	2,525	20,532	7,637	12,560	10,665
Capital expenditure	-1,723	-394	-415	-1,094	-1,037
Other investing CF	0	-73	-122	-122	-122
Cash flow from investing	-1,723	-467	-537	-1,216	-1,159
Free cash flow	802	20,065	7,100	11,344	9,506
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	-4,287
Other CF from financing	0	67	-4	-4	-4
Cash flow from financing	-1,856	-17,834	-10,654	-8,711	-6,871
Other adjustments	-41	-569	-161	-826	-687
Net change in cash	-1,095	1,662	-3,715	1,807	1,948

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	2,286	3,948	233	2,040	3,989
ST investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	12,832	8,660	11,647	10,899	10,977
Inventory	13,378	9,033	11,776	11,561	11,628
Other current asset	1,261	240	50	50	50
Total current assets	29,757	21,881	23,706	24,550	26,645
PPE	37,885	39,005	36,171	34,505	33,006
Other assets	835	236	311	284	257
Total Assets	68,477	61,122	60,188	59,340	59,908
Short-term loans	0	1,329	3,840	0	0
Account payable	11,010	7,086	8,232	9,183	9,237
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	11,456
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	13,054
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	16,806
Others	-4,467	-743	-935	-935	-935
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	44,842	36,725	41,719	43,759	46,854

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	-12.0	-22.0	-13.3	21.4	0.7
EBITDA	nm	nm	3.3	-12.2	1.2
Net profit	nm	nm	5.6	-20.5	6.9
Normalized earnings	nm	nm	5.3	-13.4	4.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	-3.4	6.2	7.3	5.2	5.4
EBITDA margin	-2.3	7.2	8.6	6.2	6.2
EBIT margin	-3.8	5.7	6.8	4.7	4.9
Normalized profit margin	-3.2	4.3	5.2	3.7	3.9
Net profit margin	-2.8	4.6	5.6	3.7	3.9
Normalized ROA	-10.7	12.7	13.5	11.9	12.3
Normalize ROE	-16.3	21.1	19.5	16.1	15.8
Normalized ROCE	-19.4	24.6	22.9	18.6	19.1
Risk (x)					
D/E	0.53	0.66	0.44	0.36	0.28
Net D/E	0.48	0.56	0.44	0.31	0.19
Net debt/EBITDA	-4.05	1.59	1.37	1.16	0.77
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-1.55	1.90	2.00	1.59	1.70
EPS - Full Dilution	-1.79	1.73	1.87	1.63	1.70
Normalized EPS	-1.28	2.96	3.06	2.69	2.72
EBITDA	0.20	4.63	1.64	2.62	2.19
Book value	10.93	8.47	9.62	10.09	10.81
Dividend	0.45	2.45	1.18	0.96	1.02
Par	10.00	6.92	6.92	6.92	6.92
Valuations (x)					
P/E	-10.8	8.8	8.3	10.5	9.8
Norm P/E	-9.3	9.6	8.9	10.3	9.8
P/BV	1.5	2.0	1.7	1.7	1.5
EV/EBITDA	-12.6	5.6	5.9	6.3	5.8
Dividend yield (%)	2.7	14.6	7.1	5.7	6.1

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 อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 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 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 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.เวียงก 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.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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ 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