

BANPU

บมจ. บ้านปู

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2016
BUY	BUY	17.40	21.00	+ 20.7%	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)	-167.6	26.5	8.5	9.0
PER (x)	-29.3	51.2	8.5	9.0
PBV (x)	0.7	1.1	1.0	1.0
Dividend yield (%)	5.7	2.1	5.9	5.5
ROE (%)	-2.4	2.1	12.2	10.9
YE.No. of shares (million)	2,582	4,937	5,162	5,162
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

ประกาศกำไรปกติแข็งแกร่งด้วยราคาถ่านหินตามคาด

ราคาถ่านหินหนุนกำไรปกติเด่น

ประกาศกำไรสุทธิ 3Q17 เท่ากับ 2,025 ล้านบาท (-10% Q-Q, +2713% Y-Y) ต่ำกว่าคาด เนื่องจากมีรายการพิเศษจากขาดทุน fx และ hedging รวม 1.1 พันล้านบาท มากกว่าที่เราประเมินไว้ ทั้งนี้ หากดูเฉพาะกำไรปกติจะเท่ากับ 3.1 พันล้านบาท (+13% Q-Q, +382% Y-Y) เป็นไปตามที่เราคาด แต่สูงกว่าที่ตลาด (Bloomberg consensus) คาด 14% สำหรับภาพรวมผลประกอบการหลักถือว่าแข็งแกร่งตามคาด สาเหตุหลักมาจากธุรกิจถ่านหินที่ได้ประโยชน์จากราคาถ่านหินขยับตัวสูงขึ้น ทำให้ราคาขายเฉลี่ยปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่ต้นทุนปรับเพิ่มขึ้นน้อยกว่า ทำให้ margin กว้างขึ้น ซึ่งช่วยชดเชยผลประกอบการของธุรกิจไฟฟ้าที่ชะลอลงเพราะได้รับผลกระทบจากต้นทุนราคาถ่านหินที่ปรับขึ้น และ มีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผน อย่างไรก็ตาม ไตรมาสนี้มีขาดทุนพิเศษจากค่าเงินบาทที่แข็งค่า 576 ล้านบาท และ ขาดทุน hedging 506 ล้านบาท

แนวโน้มกำไรยังอยู่ในทิศทางที่ดี

กำไรปกติ 9m17 คิดเป็น 78% ของที่เราคาดทั้งปี แต่เป็น 80% ของที่ Bloomberg consensus คาดกันทั้งปีที่ 1.0 หมื่นล้านบาท ส่วนแนวโน้ม 4Q17 เราเชื่อว่าผลประกอบการหลักยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่องจากราคาถ่านหินที่ 4QTD เท่ากับ US\$97.5/ตัน (+5% Q-Q, +4% Y-Y) เราจึงยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2017 ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท (+226% Y-Y) ซึ่งสูงกว่าคาดการณ์ของตลาดที่เฉลี่ย 1.0 หมื่นล้านบาท ดังนั้น จึงเป็น upside ต่อคาดการณ์ของ Consensus ส่วนปี 2018 เรายังคงประมาณการกำไรที่ 9.9 พันล้านบาท (-6% Y-Y) ภายใต้สมมติฐานของเรายังอนุรักษ์นิยม เพราะมองราคาถ่านหินที่ชะลอลงจากฐานสูง

ประกาศเข้าซื้อเหมืองถ่านหินในอินโดนีเซียเพิ่ม

เรามีมุมมองเป็นบวกต่อประเด็นการประกาศเข้าซื้อเหมืองถ่านหินในอินโดนีเซียเพิ่มเติมเมื่อวันที่ 9 พ.ย.ที่ผ่านมา แต่ยังไม่รวมในประมาณการ โดยคาดจะเริ่มผลิตได้ปี 2019 กำลังการผลิตปีละ 2 ล้านตันปี และเป็นถ่านหินที่มีค่าความร้อนสูง อีกทั้งยังสามารถใช้โครงสร้างพื้นฐานเดิมกับเหมืองถ่านหินที่ Banpu ดำเนินการอยู่จึงทำให้เกิดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์สูงขึ้น

หุ้น laggard ที่น่าสนใจ

เรายังคงคำแนะนำซื้อ และ ราคาเหมาะสม 21 บาท ด้วยอัตราที่เปิดตัว 21% และผลตอบแทนจากปันผลระดับ 5.5% ราคาหุ้น Banpu -9% YTD ถือว่าปรับตัวไม่สอดคล้องกับราคาถ่านหินที่ +11% YTD หุ้น ITMG (เหมืองถ่านหินที่อินโดนีเซียที่ Banpu ถือหุ้น 68%) +25% YTD และ หุ้น BPP ที่ +17% YTD จนทำให้ที่ราคาตลาดปัจจุบันคิดเป็นมูลค่าของธุรกิจไฟฟ้าจาก BPP ถึง 11.9 บาท/หุ้น (Discount 10%) เหลือเป็นมูลค่าของธุรกิจถ่านหินและอื่นๆเพียง 5.5 บาท/หุ้น

ความเสี่ยง – ราคาถ่านหิน, นโยบายควบคุมอุปทานของจีน, ภัยธรรมชาติ, การหยุดเดินเครื่องจักรนอกแผน, คดีความหงสา, อัตราแลกเปลี่ยน

Analyst: Parinth Nikornkittikosol
 Register No.: 085699
 Tel.: +662 646 9817
 email: parinth.n@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

3Q17 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	3Q17	2Q17	%Q-Q	3Q16	%Y-Y	
Revenue	24,026	21,707	10.7%	20,410	17.7%	<ul style="list-style-type: none"> ■ สำหรับเหมืองไนอินโดนีเซียมีปริมาณขาย 5.6 ล้านตัน (+1% Q-Q, -21% Y-Y) ราคาขายเฉลี่ยเท่ากับ US\$76.3/ตัน (+8% Q-Q +49% Y-Y) ต้นทุนต่อตัน เท่ากับ US\$42.2/ตัน (-2% Q-Q +29% Y-Y) ส่วนเหมืองไนออสเตรเลีย มีปริมาณขาย 3.4 ล้านตัน (+8% Q-Q, -6% Y-Y) ราคาขายเฉลี่ยเท่ากับ A\$90.1/ตัน (+12% Q-Q, +34% Y-Y) ต้นทุนต่อตัน เท่ากับ A\$54.3/ตัน (-3% Q-Q, +4% Y-Y) ■ อัตรากำไรขั้นต้นของเหมืองไนอินโดนีเซียเท่ากับ 45% (+18% Q-Q, +25% Y-Y) และ เหมืองไนออสเตรเลียเท่ากับ 40% (+38% Q-Q, +82% Y-Y) ■ ส่วนแบ่งกำไร เท่ากับ 2.0 พันล้านบาท (-22% Q-Q, +233% Y-Y) จากโรงไฟฟ้า BLCP 12 ล้านเหรียญฯ โรงไฟฟ้าหงสา 18 ล้านเหรียญฯ ธุรกิจถ่านหินในจีน 31 ล้านเหรียญฯ ■ รายการพิเศษ ได้แก่ ขาดทุน FX 576 ล้านบาท ขาดทุน Hedging 506 ล้านบาท
Cost of goods sold	14,093	14,117	-0.2%	14,094	0.0%	
Gross profit	9,933	7,590	30.9%	6,316	57.3%	
SG&A	5,874	4,825	21.7%	4,672	25.7%	
Operating profit	4,059	2,765	46.8%	1,644	146.9%	
Other revenue	2,177	2,844	-23.5%	817	166.5%	
Interest expense	1,182	1,175	0.6%	1,170	1.0%	
Net profit	2,025	2,260	-10.4%	72	2,712.5%	
Normalized earnings	3,107	2,745	13.2%	645	381.7%	
Gross margin (%)	41.3%	35.0%	18.2%	30.9%	33.6%	
Norm profit margin (%)	12.9%	12.6%	2.3%	3.2%	309.2%	
Net profit margin (%)	8.4%	10.4%	-19.0%	0.4%	2,289.2%	

Source: Company and FSS Research

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	1.04	-0.59	0.34	2.04	1.92
Legal reserve	3,133	4,371	4,229	4,229	4,229	EPS - Full Dilution	1.04	-0.59	0.34	2.04	1.92
Unappropriated	64,223	58,377	57,740	65,222	70,232	Normalized EPS	1.07	-0.10	0.66	2.04	1.92
Others	-7,534	-7,181	-2,510	-2,510	-2,510	EBITDA	6.21	5.11	3.18	4.88	4.52
Minority Interest	11,175	11,322	19,227	24,644	28,993	Book value	26.13	24.48	15.98	16.77	17.74
Shareholders' equity	78,637	74,529	98,102	111,228	120,587	Dividend	1.20	1.00	0.37	1.02	0.96
						Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
						Valuations (x)					
						P/E	16.7	-29.3	51.2	8.5	9.0
						Norm P/E	16.2	-167.6	26.5	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	5.7	2.1	5.9	5.5

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 (สำนักงานสนับสนุน) 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 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 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 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.บางกระสอ 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