

20 ธันวาคม 2560

พลังงานและสาธารณูปโภค

PTTEP

บมจ. ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2017
HOLD	BUY	99.00	102.00	+ 3.0%	Certified	5

Consolidated earnings

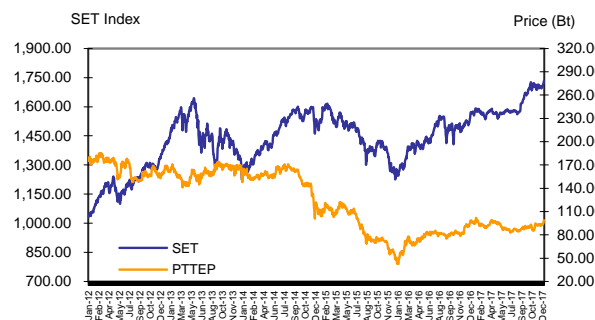
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	14,442	13,530	25,589	25,730
Net profit	-31,590	12,860	25,589	25,730
Normalized EPS (Bt)	3.64	3.41	6.45	6.48
% growth Y-Y	-68.2	-6.3	89.1	0.6
EPS (Bt)	-7.96	3.24	6.45	6.48
% growth Y-Y	nm	nm	99.0	0.6
Dividend (Bt)	3.00	3.31	3.22	3.24
BV/share (Bt)	93.61	93.40	95.26	98.04
EV/EBITDA (x)	2.9	3.2	2.8	2.5
Normalized PER (x)	27.2	29.0	15.4	15.3
PER (x)	-12.4	30.6	15.4	15.3
PBV (x)	1.1	1.1	1.0	1.0
Dividend yield (%)	3.0	3.3	3.3	3.3
ROE (%)	-8.5	3.5	6.8	6.6
YE No. of shares (million)	3,970	3,970	3,970	3,970
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (19/12/2017)	99.00
SET Index	1,732.31
Foreign limit/actual (%)	40.00/13.33
Paid up shares (million)	3,969.99
Free float (%)	34.67
Market cap (Bt m)	393,028.55
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	869.13
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	102.00, 82.75, 91.59

Source: Setsmarts



Source: SET

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

สะท้อนความน่าสนใจไปแล้ว

เมื่อวานนี้ PTTEP ได้ประกาศแผนการดำเนินงาน 5 ปีข้างหน้า เรามีมุมมองเป็นกลางจากประเด็นนี้โดยในระยะสั้น 1-2 ปี เชื่อว่าปริมาณการขายจะทรงตัวระดับ 300 KBOED ขณะที่ต้นทุนหน้าจะรักษาระดับไว้ที่ US\$30/KBOED ได้ ซึ่งใกล้เคียงกับสมมติฐานในประมาณการของเรา อย่างไรก็ตาม ในระยะ 3-5 ปี เรามีความกังวลมากขึ้นทั้งในด้านปริมาณขายและค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น หาก PTTEP ไม่สามารถชดเชยประมุลแหล่งปิโตรเลียมในอ่าวไทย หรือ การประมุลล่าช้าออกไป ทั้งนี้ ความคืบหน้าล่าสุดของการประมุลแหล่งปิโตรเลียมที่กำลังหมดอายุปี 2022-2023 เรามองความล่าช้าของ TOR ไม่ได้ส่งผลต่อ PTTEP มากนัก และ เชื่อว่าภาครัฐจะสามารถเร่งผลักดัน TOR และเปิดประมุลได้ตามกำหนดการใหม่ช่วงเดือนก.พ.18 ทำให้เราจะมีประมุลระยะประมุลภายในปี 2018 สำหรับผลประกอบการ 4Q17 เราคาดจะพลิกกลับมาเป็นกำไรอย่างแข็งแกร่งได้ เพราะมีแรงหนุนจากราคาน้ำมันและค่าเงินบาทแข็งค่า รวมถึงไม่มีการด้อยค่าสินทรัพย์ ทั้งนี้ ตั้งแต่เราออกบทวิเคราะห์ที่แนะนำซื้อจากประเด็นราคาน้ำมัน และ ราคาหุ้น laggard หันปรับตัวขึ้นกว่า 15% ในเวลาไม่ถึง 2 เดือน ทำให้ upside สู่ TP เราจำกัด จึงปรับลดคำแนะนำเป็นถือ ราคาเหมาะสม 102 บาท

มองกลาง ๆ กับแผนการลงทุนฉบับใหม่

จากแผนการลงทุน 5 ปี ฉบับใหม่ (2018-2022) โดยประมาณการรายจ่ายรวม 15,549 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยรวมโครงการ Mozambique Algeria Vietnam และ Contract4 ไว้ในประมาณการ ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ระหว่าง FID ช่วงปี 2018 อย่างไรก็ตาม ประมาณการฉบับนี้ไม่ได้รวมผลกระทบหาก PTTEP สามารถชนะการประมุลปิโตรเลียมในอ่าวไทย และ ตีล M&A โดยเรามีมุมมองเป็นกลางต่อประเด็นนี้ โดยในระยะสั้น 1-2 ปี ข้างหน้า PTTEP จะเน้นกิจกรรมการสำรวจและขุดเจาะมากขึ้น และ คาดการณ์ปริมาณการขายยังคงอยู่ในระดับ 300 KBOED ขณะที่ต้นทุนต่อหน่วยยังมีแนวโน้มปรับขึ้นจากปี 2017 ที่น่าจะเฉลี่ย US\$29/KBOED แต่ PTTEP น่าจะยังคงรักษาระดับต้นทุนไว้ที่ราว US\$30/KBOED ได้ ส่วนแนวโน้มหลังจากนั้นช่วง 3-5 ปีข้างหน้า เรามองว่า PTTEP จะมีความเสี่ยงหลักหากไม่สามารถชนะการประมุลโครงการแหล่งปิโตรเลียมในอ่าวไทยที่กำลังจะหมดอายุลงได้ เนื่องจากจะทำให้ปริมาณการขายปี 2022 ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้ง ยังมีต้นทุนที่สูงขึ้นจากการรื้อถอนและปรับพื้นที่ก่อนส่งมอบสัมปทานคืน

ความคืบหน้าการประมุล

สำหรับการประมุลแหล่งปิโตรเลียมในอ่าวไทยที่จะหมดสัมปทานช่วงปี 2022-2023 ทั้ง 2 แหล่ง คือ บงกช และ เอรารวิน ล่าสุดแม้ทางภาครัฐจะยังไม่สามารถออก TOR เพื่อเปิดประมุลได้ตามกำหนดการเดิม อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าการล่าช้าในครั้งนี้จะไม่ส่งผลกระทบต่อบริษัทมากนัก ทั้งในด้านปริมาณการขาย และ ต้นทุนการผลิตของผู้ผลิตรายเดิมอย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้ง เรายังเริ่มเห็นสัญญาณที่ดีหลังภาครัฐออกมาสร้างความมั่นใจ โดยจะเร่งผลักดัน TOR ให้ออกมาช่วงเดือนม.ค. และ สามารถเปิดประมุลได้ในช่วงเดือนก.พ.2018 รวมถึงผลการประมุลที่อาจเร็วกว่าคาดการณ์เดิมที่ 7-8 เดือนได้

ราคาปรับตัวขึ้นมาโดดเด่นแล้ว แนะนำถือ

แม้คาดว่าแนวโน้มผลประกอบการ 4Q17 จะพลิกจากขาดทุนในไตรมาสก่อนมาเป็นกำไรอย่างแข็งแกร่ง เนื่องจากราคาน้ำมันขยับขึ้น ค่าเงินบาทแข็งค่า และ ไม่มีประเด็นด้อยค่าสินทรัพย์กดดัน อย่างไรก็ตาม จากบทวิเคราะห์รายวันที่ 24 ต.ค.ที่ปรับคำแนะนำให้ซื้อ เนื่องจากราคาหุ้นที่ laggard และ ราคาน้ำมันที่ขยับขึ้นช่วงก่อนการประชุมโอเปก ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นกว่า 15% ภายในเวลาไม่ถึง 2 เดือน ทำให้ ณ ราคาปัจจุบันเหลือ upside สู่ TP เราเพียง 3% ดังนั้น เราปรับคำแนะนำลงเป็นถือ คงราคาเหมาะสม 102 บาท เพื่อ let profit run และ รับเงินปันผล คาดงวด 2H17 ที่ 1.70 บาทต่อหุ้น หรือ คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 1.70% ทั้งนี้ ประมาณการของเรายังไม่รวมผลกระทบหาก PTTEP สามารถชนะการประมุลแหล่งปิโตรเลียมในอ่าวไทย

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E	(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	242,071	185,770	150,217	151,402	159,659	Net profit	20,771	-31,901	12,559	25,198	25,340
Cost of sales	141,580	137,821	108,964	99,135	103,939	Depre. & amortization	83,177	92,822	73,368	66,090	67,185
Gross profit	100,491	47,949	41,253	52,267	55,720	Change in working capital	-20,830	-6,197	-8,209	2,991	-1,271
SG&A	12,050	9,553	7,754	5,831	6,719	Other operating CF	56,979	44,030	2,762	-3,700	-1,370
Operating profit	88,441	38,396	33,499	46,435	49,001	Cash flow from operations	140,097	98,754	80,480	90,579	89,884
Other income	746	1,084	1,061	3,337	1,136	Capital expenditure	136,390	60,317	35,290	50,066	50,321
EBIT	89,187	39,480	34,560	49,772	50,137	Other investing CF	-38,885	12,712	60,710	-3,728	-1,527
EBITDA	173,083	132,613	108,229	116,253	117,713	Cash flow from investing	-97,505	-73,029	-96,000	-46,338	-48,795
Interest charge	8,430	8,592	8,274	7,775	7,904	Free cash flow	42,592	25,725	-15,520	44,241	41,089
Tax on income	35,535	16,869	10,040	16,799	16,893	Net borrowings	7,382	-30,936	-6,996	0	0
Earnings after tax	20,771	-31,901	12,559	25,198	25,340	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Minority interest	0	0	0	0	0	Dividends paid	-23,343	-9,923	-10,955	-16,322	-12,830
Net profit	21,490	-31,590	12,860	25,589	25,730	Other CF from financing	24,251	-15,962	-1,260	-7,775	-7,904
Extraordinary items	-24,451	-45,920	-3,687	0	0	Cash flow from financing	8,290	-56,821	-19,211	-24,097	-20,734
Normalized earnings	45,410	14,442	13,530	25,589	25,730	Other adjustments	1,531	9,640	-292	6,258	6,258
Profit sharing	719	311	301	391	391	Net change in cash	52,413	-21,456	-35,023	26,401	26,613

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E		2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	129,556	108,100	73,077	99,478	126,091	Growth (%)					
ST investment	6	9,537	71,019	71,019	71,019	Revenue	7.6	-23.3	-19.1	0.8	5.5
Accounts receivable	25,782	20,212	16,438	16,386	17,280	EBITDA	8.2	-23.4	-18.4	7.4	1.3
Inventory	13,060	16,293	13,738	10,921	11,451	Net profit	-61.8	nm	nm	99.0	0.6
Other current asset	15,006	15,500	11,701	11,701	11,701	Normalized earnings	-20.8	-68.2	-6.3	89.1	0.6
Total current assets	183,410	169,642	185,973	209,506	237,542	Profitability (%)					
PPE	378,611	348,342	305,782	289,758	272,894	Gross profit margin	41.5	25.8	27.5	34.5	34.9
Other assets	205,052	190,880	185,135	185,135	185,135	EBITDA margin	71.5	71.4	72.0	76.8	73.7
Total Assets	767,073	708,864	676,890	684,399	695,571	EBIT margin	36.8	21.3	23.0	32.9	31.4
Short-term loans	0	0	0	0	0	Normalized profit margin	18.8	7.8	9.0	16.9	16.1
Account payable	4,631	4,879	3,006	3,128	3,280	Net profit margin	8.9	-17.0	8.6	16.9	16.1
Current maturities	24,696	0	0	0	0	Normalized ROA	5.9	2.0	2.0	3.7	3.7
Other current lia.	64,964	45,925	36,437	36,437	36,437	Normalized ROE	11.0	3.5	3.3	6.2	6.0
Total current lia.	94,291	50,804	39,443	39,565	39,717	Normalized ROCE	13.3	6.0	5.4	7.7	7.6
Long-term debt	114,695	108,455	101,459	101,459	101,459	Risk (x)					
Other LT liabilities	144,467	140,794	128,004	128,004	128,004	D/E	0.85	0.73	0.66	0.65	0.63
Total LT liabilities	259,162	249,249	229,463	229,463	229,463	Net D/E	0.54	0.45	0.31	0.24	0.17
Total liabilities	353,453	300,053	268,906	269,028	269,180	Net debt/EBITDA	1.29	1.38	1.15	0.85	0.61
Paid-up capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	Per share data (Bt)					
Share premium	105,418	105,418	105,418	105,418	105,418	Reported EPS	5.41	-7.96	3.24	6.45	6.48
Legal reserve	17,297	17,297	17,297	17,297	17,297	EPS - Full Dilution	5.41	-7.96	3.24	6.45	6.48
Unappropriated	247,056	204,747	204,772	212,159	223,179	Normalized EPS	11.44	3.64	3.41	6.45	6.48
Others	39,879	77,379	76,527	76,527	76,527	EBITDA	43.60	33.40	27.26	29.28	29.65
Minority Interest	0	0	0	0	0	Book value	94.82	93.61	93.40	95.26	98.04
Shareholders' equity	413,620	408,811	407,984	415,371	426,391	Dividend	4.50	3.00	3.31	3.22	3.24
						Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
						Valuations (x)					
						P/E	18.3	-12.4	30.6	15.4	15.3
						Norm P/E	8.7	27.2	29.0	15.4	15.3
						P/BV	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0
						EV/EBITDA	2.3	2.9	3.2	2.8	2.5
						Dividend yield (%)	4.5	3.0	3.3	3.3	3.3

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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 อาคารเอ็นมาร์ค 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.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.อุดรศรี 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.แม่เหิยะ 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.อ.ปิ่นเกล้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าพาณิชย์พลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ อ.เมืองภูเก็ต 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.มหาพรต 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.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p>สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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