

29 มกราคม 2561

MAI – กลุ่มทรัพยากร

TPCH

บมจ. ทีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้ง

<b>Current</b> BUY	<b>Previous</b> BUY	<b>Close</b> 15.20	<b>2018 TP</b> 20.00	<b>Exp Return</b> + 31.6%	<b>THAI CAC</b> N/A	<b>CG 2017</b> 3
-----------------------	------------------------	-----------------------	-------------------------	------------------------------	------------------------	---------------------

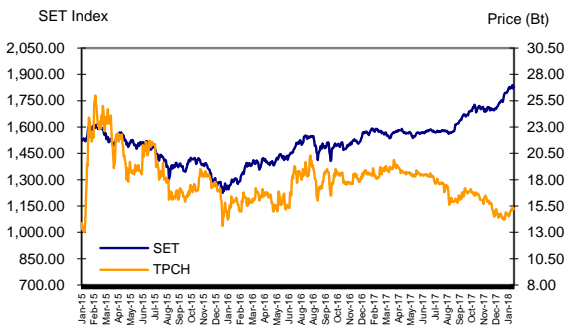
Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	47	201	260	383
Net profit	47	201	200	383
EPS (Bt)-Norm	0.12	0.50	0.65	0.96
EPS (Bt)	0.12	0.50	0.50	0.96
% Norm EPS growth	53.3	331.6	29.3	47.5
Dividend (Bt)	0.00	0.03	0.15	0.18
BV/share (Bt)	4.42	4.92	5.27	6.04
EV/EBITDA (x)	58.9	23.5	18.2	12.4
PER (x) - Norm	130.8	30.3	23.5	15.9
PER (x)	130.8	30.3	30.4	15.9
PBV(x)	3.4	3.1	2.9	2.5
Dividend yield (%)	0.0	0.2	1.0	1.2
YE No. of shares (mn)	401.2	401.2	401.2	401.2
No.of shares- full dilution	401.2	401.2	401.2	401.2
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (26/01/2018)	15.20
SET Index	1,828.88
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.54
Paid up shares (million)	401.20
Free float (%)	57.52
Market cap (Bt mn)	6,098.24
Avg daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	30.33
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	15.60, 14.10, 14.97

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Pornsook Amonvadekul  
 Register No : 004973  
 Tel.: +662 646 9964  
 email: pornsook.a@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q17 โตแรง Q-Q

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q17 โต 1.8 เท่าตัว Q-Q จากไตรมาสก่อนมีค่าใช้จ่ายพิเศษเยอะกว่าไปปกติโต 10.4% Q-Q, 5.0% Y-Y % จากโรงไฟฟ้า PGP เดินเครื่องได้มากขึ้นหลัง COD ต้นไตรมาสก่อน และการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าใหม่ แม้ Gross Margin ลดลง Y-Y จากต้นทุนจัดการโรงไฟฟ้าและค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่ม ทั้งปี คงคาดการณ์กำไรสุทธิ Flat Y-Y แต่กำไรปกติโต 29 % Y-Y ราคาหุ้นยัง Underperform สู่ก่อนกำไรปีก่อนที่ตลาดเป้าของตลาด แต่คาดการณ์กำไรปกติปี 2018-2019 สดใสขึ้น คาด PE ปี 18 จะลดลงเหลือ 16x และ 11x คงคำแนะนำ ซื้อลงทุนระยะยาว ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 20 บาท

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q17 โตแรงจากไตรมาสก่อนที่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ

คาดการณ์กำไรสุทธิและกำไรปกติ 4Q17 ที่ 74 ล้านบาท กำไรสุทธิเพิ่มถึง 1.8 เท่าตัว Q-Q, เนื่องจากไตรมาสก่อนมีค่าใช้จ่ายพิเศษเยอะ รวม 41 ล้านบาท (ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี 11 ล้านบาท + ตั้งหนี้สงสัยจะสูญเงินลงทุน BE ก่อนสุดท้าย 30 ล้านบาท) กำไรปกติเพิ่ม 10.4% Q-Q, 5.0% จากการเดินเครื่องได้มากขึ้นของโรงไฟฟ้าพลังถ่านหิน (PGP: 9.2 MW, TPCH ถือหุ้น 60%) ที่เริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ (COD) ตั้งแต่ต้น 3Q17 และการดำเนินงานของโรงไฟฟ้า 5 โรง แม้ Gross Margin ลดลง จากต้นทุนค่าจัดการโรงไฟฟ้าและค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่ม และรับรู้ค่าใช้จ่ายโรงไฟฟ้าระยะก่อนผลิตไตรมาสละ 5-6 ล้านบาท

ปี 2017 คาดกำไรสุทธิเพียง Flat Y-Y แต่กำไรปกติโต 29% Y-Y

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ที่ Flat Y-Y รวมผลกระทบจากค่าใช้จ่ายพิเศษรวม 60 ล้านบาท (50 ล้านบาท เป็นการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญเงินลงทุน BE เพิ่มจำนวน 50 ล้านบาทใน 2Q17-3Q17) แต่กำไรปกติโต 29% Y-Y จากโรงไฟฟ้า PGP และ 2 โรงไฟฟ้า คือ MGP และ TSG ผลิตไฟเต็มปี ขดเขยต้นทุนค่าจัดการโรงไฟฟ้า MWE เพิ่มตามต้นทุนเชื้อเพลิงเพิ่ม และมีค่าใช้จ่าย SG&A และรับรู้ค่าใช้จ่ายโรงไฟฟ้าระยะก่อนผลิตดังกล่าว

คงประมาณการกำไรปี 2018-2019 โตสูง

คงมองกำไรปกติปี 2018-2019 โตสูง จากโรงไฟฟ้า PGP ผลิตเต็มปีและโรงไฟฟ้าสตูลกรีน พาวเวอร์ (SGP: 9.2 MW, TPCH ถือหุ้น 51%) เริ่ม COD ใน 1Q18 และปี 2019 โครงการใหญ่ "PTG" เฟส 1 ขนาด 23 MW คาดเริ่ม COD 1Q19

คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 20 บาท

ราคาหุ้น Underperform สู่ก่อนกำไรสุทธิปีก่อนที่ตลาดเป้ารวมผลกระทบจากค่าใช้จ่ายพิเศษ แต่คาด 2 ปีข้างหน้าสดใสขึ้น โดยคาด PE ปี 18 จะลดลงเหลือ 16x และ 11x จากปีก่อนที่ 24x จึงคงคำแนะนำ ซื้อลงทุนระยะยาว ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 20 บาท ทั้งนี้ บริษัทจะร่วมประมูลโครงการรับซื้อไฟฟ้า VSPP Semi-Firm จากไควต้ารับซื้อทั้งหมด 280 MW และมีโอกาสผ่านคุณสมบัติโครงการรับซื้อไฟฟ้าขยะ 8 MW ซึ่งคาดการณ์การจะประกาศผลในต้น 2Q18 ซึ่งยังไม่รวมในประมาณการ

ความเสี่ยง: ความล่าช้าของโครงการใหม่, ต้นทุนเชื้อเพลิงเพิ่มอย่างมีนัยยะ ทำให้ต้องมีการปรับสัญญาค่าบริการกับ Operator ของโครงการโรงไฟฟ้า

4Q17 Preview

(Bt mn)	4Q17E	3Q17	% Q=Q	4Q16	% Y-Y
Service revenue	310	295	5.1	234	32.6
Cost of service <sup>a</sup>	171	160	6.6	122	39.6
Gross Profit	140	135	3.2	112	24.9
SG&A costs	25	25	-1.3	14	75.4
Normalized earning <sup>a</sup>	74	67	10.4	70	5.0
Net profit	74	26	180.9	70	5.0
Gross margin	45.0	45.8	-0.8	47.8	-2.8
Norm profit margin	23.7	22.6	1.1	30.0	-6.2
Net profit margin	23.7	8.9	14.8	30.0	-6.2

Source: Company, FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	258	305	672	1,069	1,490
Cost of sales	146	181	345	610	787
Gross profit	112	124	327	459	701
SG&A	42	47	69	83	93
Operating profit	69	76	258	376	608
Other income	3	18	16	15	15
EBIT	73	94	274	391	623
EBITDA	96	110	320	485	737
Interest charge	28	27	45	89	117
Equity income	0	-2	25	37	35
Tax on income	-6	-4	-2	0	0
Minority Interests	21	22	59	80	159
Norm profit	30	47	201	260	383
Extraordinary items	0	0	0	-60	0
Net profit	30	47	201	200	383

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	30	47	201	200	383
Depreciation etc.	27	34	62	109	129
Change in working capital	-52	-154	14	60	153
Other adjustments	0	2	-28	-97	-35
Cashflow from operation	6	-71	248	272	630
Capital expenditures	-565	-625	-1,068	-1,490	-800
Others	-68	-80	-254	-30	-34
Cash flow from investing	-632	705	-1,323	-1,520	-834
Free cash flow	-627	-775	-1,074	-1,248	-204
Net borrowings	460	15	816	944	193
Equity capital raised	1,118	4	0	0	0
Dividend paid	-2	-2	0	-62	-74
Others	144	140	99	80	159
Cash flow from financing	1,720	158	915	962	277
Net Change in cash	1,093	-617	-159	-287	73

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	1,372	754	595	308	381
Accounts receivable	94	97	168	176	245
Inventory	0	0	0	0	0
Other current asset	142	414	400	534	521
Total current assets	1,608	1,266	1,163	1,018	1,147
Investment	66	123	366	403	438
PPE	1,256	1,847	2,853	4,234	4,905
Other assets	36	59	70	63	62
Total Assets	2,966	3,294	4,453	5,719	6,553
Short-term loans	99	0	0	0	0
Account payable	65	43	73	100	130
Total current liab.	239	261	331	533	743
Long-term debt	774	861	1,550	2,477	2,613
Other LT liabilities	5	35	134	53	74
Total non-cl	779	896	1,684	2,530	2,687
Total liabilities	1,019	1,157	2,015	3,064	3,430
Registered capital	401	401	401	401	401
Paid-up capital	400	401	401	401	401
Share Premium	1,252	1,254	1,254	1,254	1,254
Legal reserve	0	4	18	18	18
Retained earnings	70	112	302	440	750
Minority Interest	226	366	462	541	700
Shareholders' equity	1,948	2,137	2,437	2,655	3,123

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	43.3	18.1	120.5	58.9	39.4
EBITDA	75.2	14.5	190.0	51.6	51.9
Net profit	145.8	53.3	331.6	-0.8	92.1
Norm profit	145.8	53.3	331.6	29.2	47.5
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	43.3	40.5	48.6	43.0	47.0
EBITDA margin	37.3	36.2	47.6	45.4	49.5
EBIT margin	28.2	30.8	40.8	366.6	41.8
Norm profit margin	11.8	15.3	29.9	24.3	25.7
Net profit margin	11.8	15.3	29.9	18.7	25.7
Normalized ROA	1.0	1.4	4.5	4.5	5.8
Normalized ROE	1.8	2.6	10.2	12.3	15.8
Normalized ROCE	2.7	3.1	6.7	7.5	10.7
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.6	0.7	1.0	1.4	1.4
Net D/E	-0.2	0.2	0.7	1.3	1.3
Net debt/EBITDA	-3.7	3.6	4.4	5.7	4.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.08	0.12	0.50	0.50	0.96
Norm EPS	0.08	0.12	0.50	0.65	0.96
EBITDA	0.24	0.28	0.80	1.21	1.84
Book value	4.31	4.42	4.92	5.27	6.04
Dividend	0.00	0.00	0.03	0.15	0.18
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	200.0	130.8	30.3	30.6	15.9
Norm P/E	200.0	130.8	30.3	23.5	15.9
P/BV	3.5	3.4	3.1	2.9	2.5
EV/EBITDA	59.4	58.9	23.5	18.2	12.4
Dividend Yield	-	-	0.2	1.1	1.2

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสุรนคราห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา อัมคูลราอิม</b> 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรเจริญ ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>	

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาขายของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)