

# BGRIM (BGRIM TB)

บมจ. บี.กริม เพาเวอร์

<b>Current</b>	Previous	Close	2018 TP	Exp. Return	THAI CAC	CG 2017
<b>BUY</b>	BUY	24.80	32.00	+29%	N/A	N/R

### Consolidated earnings

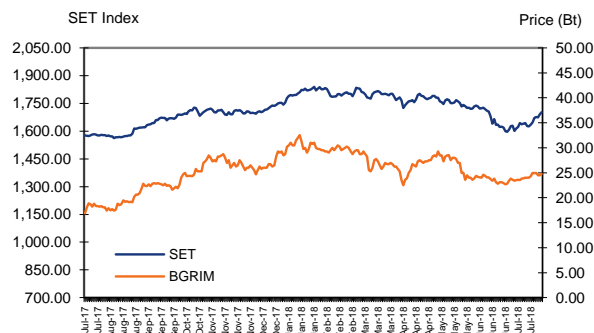
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	1,166	1,727	2,411	3,032
Net profit	1,380	1,782	2,411	3,032
EPS (Bt)- Normalized	0.62	0.66	0.92	1.16
EPS (Bt)	0.73	1.05	0.92	1.16
% norm EPS growth Y-Y	-31.7	7.4	39.6	25.7
Dividend (Bt)	0.23	0.30	0.37	0.47
BV/share (Bt)	3.12	7.16	7.71	8.41
EV/EBITDA (x)	14.3	13.1	11.9	10.9
Normalized PER (x)	40.2	37.4	26.8	21.3
PER (x)	34.0	23.6	26.8	21.3
PBV (x)	7.9	3.5	3.2	2.9
Dividend yield (%)	0.9	1.2	1.5	1.9
ROE (%)	10.1	6.7	8.3	9.2
YE No. of shares (million)	1,890	2,607	2,607	2,607
Par (Bt)	2	2	2	2

Source: Company data, FSS estimates

### Share data

Sector	Energy & Utilities
Close (26/07/2018)	24.80
SET Index	1,701.87
Foreign limit/actual (%)	49.00/39.45
Paid up shares (million)	2,606.90
Free float (%)	31.16
Market cap (Bt m)	64,651.12
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	434.03
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	33.00, 22.30, 27.56

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Pornsook Amonvadeekul

Register No.: 004973

Tel.: +662 646 9964

email: pornsook.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@fnsyrus

## คาดการณ์กำไรปกติ 2Q18 เพิ่มขึ้น Q-Q, Y-Y แต่กำไรสุทธิลดลง

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q18 อยู่ในขาขึ้น เพิ่มขึ้น 4.2% Q-Q, 17.8% Y-Y จากโรงไฟฟ้าใหม่ผลิตเต็มไตรมาสและมีรายได้ลูกค้าอูตฯ เพิ่ม แต่กำไรสุทธิลดลง 58.0% Q-Q, 27.9% Y-Y ส่วนใหญ่จาก FX Loss จากค่าเงินบาทอ่อนลงและแนวโน้มครึ่งปีหลังกำไรปกติเพิ่มขึ้นและคงค้างกำไรโตสูง 39.6% ขณะที่ราคาปรับฐานเกือบ 16% จากสูงสุดในช่วง 2 เดือน น่าจะสะท้อนความกังวลประเด็นการย้ายพื้นที่โรงไฟฟ้าใหม่ ซึ่งบริษัทยังมีเวลาก่อนสรุปอย่างเร็วในปลายปี และประเด็นต่ออายุสัญญา 3 โรงไฟฟ้า SPP ขณะที่บริษัทมีแผนเพิ่มกำลังผลิตในต่างประเทศอีกมาก หลังล่าสุดเข้าลงทุน 55% ในโครงการโซลาร์ฟาร์มที่เวียดนาม 420 MW คงแนะนำ ซื้อสะสม ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 32 บาท

### คาดการณ์กำไรปกติ 2Q18 เพิ่มขึ้น Q-Q, Y-Y แต่กำไรสุทธิถูกกระทบจาก FX Loss

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q18 ที่ 533 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.1% Q-Q, 25.4% Y-Y จากผลเต็มไตรมาสของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม ABP3 (133 MW ถือหุ้น 55%) ที่เริ่ม COD เมื่อต้นปีและเริ่มขายไฟและโอนนำแก๊สลูกค้าอุตสาหกรรมแล้ว และโครงการ ABPR4 (133 MW ถือหุ้น 55%) เริ่ม COD เดือนมิ.ย. และรายได้ขายไฟโครงการที่ลาวเพิ่มขึ้นอย่างไรก็ตาม คาดมีค่าใช้จ่ายพิเศษเกี่ยวกับการ Refinancing และ FX Loss จากค่าเงินบาทอ่อนลง รวมราว 230 ล้านบาท ทำให้เป็นกำไรสุทธิ 303 ล้านบาท ลดลง 58.1% Q-Q, 28.0% Y-Y

### แนวโน้มกำไรปกติครึ่งปีหลังยังเป็นขาขึ้น คงคาดการณ์กำไรปกติทั้งปีโตสูง 39.6%

ในครึ่งปีหลังโรงไฟฟ้า ABP5 (133 MW ถือหุ้น 55%) จะ COD ในเดือนต.ค. ตามด้วยโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำแซ 16 MW และโครงการ Solar ราชการ 31 MW ในปลายปี โดยกำไร 1H18 ที่คาด เป็นสัดส่วน 43% ของคาดการณ์ปี

### ราคาหุ้นปรับฐานลงมาสะท้อนประเด็นย้ายโรงไฟฟ้าและการต่ออายุ SPP คงแนะนำ ซื้อสะสม ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 32 บาท

ราคาหุ้นปรับฐานลงมาเกือบ 16% จากระดับสูงสุดในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา เชื่อว่าสะท้อนความกังวลการย้ายพื้นที่โรงไฟฟ้าใหม่ และประเด็นการต่ออายุสัญญาโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่แล้ว โดยการย้ายโรงไฟฟ้า BGPR1 และ BGPR2 (รวม 240 MW) บริษัทยังมีเวลาและสรุปอย่างเร็วปลายปีนี้ จึงไม่น่าจะ Delay จากแผนเริ่ม COD ในกลางปี 2021 ขณะที่ประเด็นแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงการต่ออายุสัญญา 3 โรงไฟฟ้า SPP (ABP1, ABP2, และ BPLC1) จากเดิม SPP Replacement 25 ปี เป็น SPP Extension 3 หรือ 10 ปี รอการพิจารณาของกบง. คาดในเร็วๆ นี้ ก่อนนำเสนอ กพข. ขณะที่ล่าสุดได้เข้าลงทุน 55% ในโครงการโซลาร์ฟาร์มที่เวียดนาม ขนาด 420 MW และจะหาโครงการใหม่เพิ่มในประเทศดังกล่าว และโครงการโรงไฟฟ้าลมในเกาหลี และโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำในลาว เป็นต้น อย่างไรก็ตาม การปรับตัวของราคาหุ้นในระยะสั้น อาจยังจำกัดจนกว่าจะมีความคืบหน้าของประเด็นดังกล่าว คงคำแนะนำ ซื้อสะสม ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 32 บาท

**ความเสี่ยง** ความล่าช้าของโครงการใหม่ การพึ่งพิงลูกค้าอุตสาหกรรม การไม่ได้ต่ออายุสัญญาโรงไฟฟ้า SPP คือ ABP1, ABP2, และ BPLC1 กับ กพผ.

### 2Q18 Preview

(=t m)	2Q18E	1Q18	% Q-Q	2Q17	% Y-Y
Service revenue	8,790	8,156	7.8	7,964	10.4
Service cost	6,908	6,438	7.3	6,296	9.7
Gross profit	1,881	1,718	9.5	1,668	12.7
SG&A	310	309	0.2	249	24.5
Norm profit	533	512	4.2	453	17.8
Net profit	303	723	-58.0	421	-27.9
Gross margin (%)	21.4	21.1	0.3	20.9	0.5
Norm profit margin (%)	6.1	6.3	-0.2	5.3	0.4
Net profit margin (%)	3.5	8.9	-5.4	5.3	-1.8

Source: FSS Estimates

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	23,943	27,747	31,482	35,440	39,860
Cost of sales	20,193	22,060	24,742	27,411	30,800
Gross profit	3,751	5,686	6,740	8,029	9,060
SG&A	954	1,100	1,263	1,382	1,555
Operating profit	2,796	4,586	5,477	6,647	7,504
Other income	249	172	187	187	187
EBIT	3,110	5,019	5,919	7,156	8,184
EBITDA	4,672	7,061	8,330	9,667	10,750
Interest charge	1,867	2,705	2,767	2,710	2,640
Tax on income	-28	225	235	289	360
Minority interest	558	923	1,191	1,746	2,151
Normalized earnings	713	1,166	1,727	2,411	3,032
Extraordinary items	-677	214	1011	0	0
Net profit	36	1,380	2,738	2,411	3,032

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	36	1,380	2,738	2,411	3,032
Deprec. & amortization	1,876	2,475	278	3,020	3,244
Change in working capital	3,596	-1,430	2,335	-1,265	-396
Other adjustments	613	-475	-1,266	-323	-492
Cash flow from operations	6,121	1,950	6,564	3,844	5,387
Capital expenditure	-13,355	-7,690	-7,234	-9,164	-7,857
Others	-3,307	-3,786	504	-1,818	-846
Cash flow from investing	-16,661	-11,476	-6,730	-10,982	-8,703
Net borrowings	10,467	10,215	-2,316	2,612	755
Equity capital raised	733	2,202	11,078	0	0
Dividends paid	-1,364	-436	-732	-964	-1,213
Others	593	1,298	1,126	1,746	2,151
Cash flow from financing	10,429	13,279	9,156	3,394	1,694
Net change in cash	-1,112	3,753	8,990	-3,745	-1,622

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	6,434	10,186	19,176	15,432	13,810
Accounts receivable	3,700	4,262	4,670	5,437	6,116
Inventory	829	819	878	976	1,097
Other current asset	1,400	1,348	1,113	1,595	1,794
Total current assets	12,362	16,615	25,837	23,440	22,816
Investment	2,773	2,814	2,669	2,992	3,484
PPE	41,779	46,994	51,470	57,614	62,227
Other assets	5,879	9,624	9,264	10,759	11,113
Total Assets	62,793	76,047	89,241	94,806	99,640
Short-term loans	88	196	0	0	0
Account payable	5,098	3,615	4,492	4,506	5,063
Current maturities	2,387	2,943	4,670	4,670	4,670
Other current liabilities	326	322	286	354	399
Total current liabilities	7,899	7,076	9,447	9,530	10,131
Long-term debt	42,618	52,487	53,232	55,276	55,406
Other LT liabilities	5,187	4,949	817	1,063	1,196
Total liabilities	55,703	64,512	63,497	65,869	66,734
Registered capital	3,780	5,400	5,400	5,400	5,400
Paid-up capital	1,578	3,780	5,214	5,214	5,214
Share Premium	0	0	9,644	9,644	9,644
Legal reserve	112	138	196	317	469
Retained earnings	1,054	1,982	3,599	4,925	6,592
Minority Interest	4,346	5,634	7,091	8,836	10,988
Shareholders' equity	7,090	11,534	25,744	28,936	32,907

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	206	15.9	13.5	12.6	12.5
EBITDA	28.6	51.1	18.0	16.1	11.2
Net profit	-84.2	3702.3	98.3	-11.9	25.7
Normalized earnings	119.4	63.5	48.1	39.6	25.7
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	15.7	20.5	21.4	22.7	22.7
EBITDA margin	19.5	25.4	26.5	27.3	27.0
EBIT margin	13.0	18.1	18.8	20.2	20.5
Normalized profit margin	3.0	4.2	5.5	6.8	7.6
Net profit margin	0.2	5.0	8.7	6.8	7.6
Normalized ROA	1.1	1.5	1.9	2.5	3.0
Normalized ROE	10.1	10.1	6.7	8.3	9.2
Normalized ROCE	5.7	7.3	7.1	8.4	9.1
<b>Risk (x)</b>					
D/E	7.9	5.6	2.5	2.3	2.0
Net D/E	6.9	4.7	1.7	1.7	1.6
Net debt/EBITDA	10.5	7.7	5.3	5.2	4.9
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.05	0.73	1.05	0.92	1.16
Normalized EPS	0.90	0.62	0.66	0.92	1.16
EBITDA	5.92	3.74	3.20	3.71	4.12
Book value	3.48	3.12	7.16	7.71	8.41
Dividend	1.73	0.23	0.30	0.37	0.47
Par	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	539.1	34.0	23.6	26.8	21.3
Norm P/E	27.4	40.2	37.4	26.8	21.3
P/BV	7.1	7.9	3.5	3.2	2.9
EV/EBITDA	14.7	14.3	13.1	11.9	10.9
Dividend yield (%)	7.0	0.9	1.2	1.5	1.9

Source: Company data, FSS Research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

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

**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" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม 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)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)