

**PTTEP** (PTTEP TB)

บมจ. ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2019 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2018</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>121.50</b>	<b>150.00</b>	<b>+ 23.5%</b>	<b>Certified</b>	<b>5</b>

**Consolidated earnings**

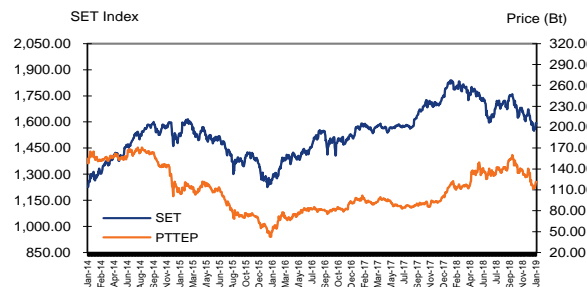
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	17,420	36,730	41,812	40,323
Net profit	12,860	20,579	37,691	40,323
EPS (Bt)- Normalized	4.39	9.25	10.53	10.16
% growth Y-Y	33.5	110.9	13.8	-3.6
EPS (Bt)	3.24	5.18	9.49	10.16
% growth Y-Y	-140.7	60.0	83.1	7.0
Dividend/share (Bt)	3.25	4.25	3.80	4.06
BV/share (Bt)	102.77	94.81	100.50	106.60
EV/EBITDA (x)	3.5	3.6	3.5	3.2
PER (x) - Normalized	21.9	10.8	11.5	12.0
PER (x)	29.7	19.3	12.8	12.0
PBV (x)	0.9	1.1	1.2	1.1
Dividend yield (%)	3.4	4.3	3.1	3.3
ROE (%)	3.2	5.5	10.8	10.8
YE no. of shares (million)	3,970	3,970	3,970	3,970

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Sector	Energy & Utilities
Close (09/01/2019)	121.50
SET Index	1,590.50
Foreign limit/actual (%)	40.00/13.36
Paid up shares (million)	3,969.99
Free float (%)	34.66
Market cap (Bt m)	482,353.23
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	1,762.38
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	125.00, 112.00, 118.69

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanaphat Sirikul

Tel.: +662 646 9966

email: Jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@fnsyrus

@fnsyrus

**กำไรสุทธิอาจต่ำกว่าที่เคยคาด เพราะมีค่าใช้จ่ายพิเศษ**

เรคาดกำไรสุทธิ 4Q18 ที่ 1.01 หมื่นลบ. (-3.1% Q-Q, +6.8% Y-Y) ต่ำกว่าที่เคยคาดไว้ประมาณ -13% เนื่องจากค่าใช้จ่ายพิเศษเพิ่มเติมจากการขายแหล่งมอนทาราอีก 1.6 พันลบ. และปริมาณขายที่น้อยกว่าคาด -14,000 BOEPD ผลจากการหยุดซ่อมบำรุงและการเรียกเก็บก๊าซในพม่าที่ลดลง แต่กำไรตลอดทั้งปี 2018 ยังคงเพิ่มขึ้นจากราคายกเลิกที่เพิ่มเป็น US\$46/BOEPD (+17.9%) หนุนโดยราคายกเลิกที่สูงขึ้นเป็น US\$6.45/MMBTU (+15.3%) ปัจจุบัน เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 150 บาท คิดเป็น PE 12 เท่า, BV 1.1 เท่า แม้ยังแนะนำซื้อ แต่ด้วยแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่อาจลดลงในปี 2019-20 เรามองว่ากลุ่มผู้ถือหุ้นน้ำมันอย่างโรงกลั่นและปิโตรเคมีจะเป็นผู้ได้ประโยชน์มากกว่าในระยะยาว

**แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q18 ต่ำกว่าที่เคยคาด เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายพิเศษ**

เรคาดกำไรสุทธิ 4Q18 ที่ 1.01 หมื่นลบ. (-3.1% Q-Q, +6.8% Y-Y) ต่ำกว่าที่เคยคาดประมาณ 13% สาเหตุหลักเกิดจากค่าใช้จ่ายพิเศษในการขายแหล่งมอนทาราเพิ่มเติมอีกประมาณ 1.6 พันลบ. (+27.7% Q-Q, +506.4% Y-Y) และภาษีจ่ายที่กลับมาเป็นปกติที่ 5.4 พันลบ. (+55.9% Q-Q, +160.7% Y-Y) เมื่อเทียบกับ 3Q18 และ 4Q17 ที่บริษัทมีการประหยัดจากภาษีราว US\$70 ล้าน จากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นราว 0.70 บาท/ดอลลาร์ ในขณะที่ไนโตรมาสนี้ไม่มี

**ราคายกเลิกฟื้นตัวได้ดีหนุนโดยราคาก๊าซ แต่ปริมาณขายต่ำคาดเล็กน้อย**

อย่างไรก็ตาม แม้ปริมาณขายจะเพิ่มขึ้นมาที่ 326,000 BOEPD (+6.9% Q-Q, +4.1% Y-Y) แต่ยังไม่พอกว่าที่เคยคาดไว้ราว 14,000 BOEPD เพราะลูกค้าในประเทศพม่ามีการหยุดซ่อมบำรุง ทำให้การเรียกเก็บก๊าซจากแหล่งซอติกาลดลง รวมถึงมีการ Shutdown ในแหล่งบงกชได้ประมาณ 20 วัน แต่ราคายกเลิกใน 4Q18 ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ US\$48.6/BOEPD (+2.1% Q-Q, +16.6% Y-Y) จากราคายกเลิกที่ปรับขึ้นมาอยู่ที่ US\$6.85/MMBTU (+6.4% Q-Q, +19.1% Y-Y)

**กำไรทั้งปียังโตแรง โดยได้แรงหนุนจากการปรับขึ้นของราคาก๊าซ**

แนวโน้มกำไรทั้งปี 2018 คาดว่าจะจบที่ 3.75 หมื่นลบ. (+83.1%) หนุนโดยราคายกเลิกที่เพิ่มขึ้นจากราว US\$39/BOEPD ในปีก่อนเป็น US\$46/BOEPD (+17.9%) จากราคายกเลิกที่สูงขึ้นเป็น US\$6.45/MMBTU (+15.3%) ในขณะที่ปริมาณขายเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 305,000 BOEPD (+1.6%) โดยถ้าเราหักค่าใช้จ่ายพิเศษจากการด้อยค่าออกไป กำไรปกติก่อนภาษีจ่ายก็ยังคงโตแรงที่ +44% มาที่ 6.12 หมื่นลบ.

**คงราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 150 บาท คิดเป็น PE ที่ 12.3 เท่า และ BV 1.2 เท่า**

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 150 บาท บน PE 12 เท่า, BV 1.1 เท่า โดยเราจะปรับปริมาณขายปี 2019 ขึ้น +4% มาอยู่ที่ 316,000 BOEPD หลังบริษัทชนะการประมูลสัมปทาน ทำให้การลงทุนในแหล่งบงกชมีความต่อเนื่องขึ้น แต่ได้ปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไปลงเหลือ US\$63/บาร์เรล (-3% จากคาดการณ์เดิม โดยสมมติฐานราคาน้ำมันดิบที่เปลี่ยนแปลงไปทุกๆ US\$1/บาร์เรล จะกระทบต่อราคาเหมาะสม 2.5 บาท) จากแนวโน้มราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยในปี 2019-20 ที่อาจลดลงเมื่อเทียบกับปี 2018 แม้ยังคงแนะนำซื้อ จากราคาหุ้นที่ยังต่ำกว่ามูลค่าที่เหมาะสม แต่ความน่าสนใจของกลุ่มพลังงานปลายน้ำอย่างโรงกลั่นและปิโตรเคมี น่าจะมีมากกว่ากลุ่มต้นน้ำในระยะยาว

ความเสี่ยง – เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลงมากกว่าที่คาด, การผลิตน้ำมันดิบในสหรัฐเร็วกว่าคาด

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Revenue	150,217	147,725	173,091	182,499	178,023
Cost of sales	108,964	91,374	97,077	104,303	103,621
Gross profit	41,253	56,351	76,013	78,195	74,402
SG&A	7,754	8,291	9,331	9,808	8,403
Operating profit	33,499	48,060	66,682	68,387	65,999
Other income	1,061	2,016	1,933	1,936	1,936
EBIT	34,862	50,404	68,932	70,640	68,252
EBITDA	108,230	106,388	128,865	134,014	132,041
Interest charge	8,274	7,676	7,434	7,814	7,639
Tax on income	10,040	5,987	19,686	22,503	21,103
Earnings after tax	12,558	20,251	37,375	40,006	39,192
Profit sharing	301	329	316	317	317
Net profit	12,860	20,579	37,691	40,323	39,509
Extraordinary items	-4,560	-16,150	-4,121	0	0
Normalized profit	17,420	36,730	41,812	40,323	39,509

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Profit for the year	12,558	20,251	37,375	40,006	39,192
Depre & amortization	73,368	55,983	59,933	63,374	63,789
Change in working capital	-16,406	-13,330	-3,997	-801	2,140
Other CF from operations	10,960	27,491	6,845	5,878	5,584
Cash flow from operations	80,480	90,395	100,156	108,457	110,706
Capital expenditure	-35,221	-45,583	-57,469	-70,395	-78,195
Other CF from investing	-60,779	-40,891	2,250	2,253	2,253
Cash flow from investing	-96,000	-86,474	-55,219	-68,142	-75,942
Free cash flow	-15,520	3,920	44,937	40,315	34,764
Net borrowings	-6,996	-19,513	-13,249	-184	-182
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-10,955	-15,552	-15,076	-16,129	-15,804
Other CF from financing	-1,260	12,526	-4,544	-7,814	-7,639
Cash flow from financing	-19,211	-22,540	-32,869	-24,127	-23,625
Other adjustments	-292	-5,038	-2,122	0	119
Net change in cash	-35,023	-23,657	9,945	16,188	11,258

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Cash and equivalent	73,077	49,419	59,365	75,553	86,811
ST investments	71,025	96,595	96,595	96,595	96,595
Accounts receivable	18,670	24,661	28,895	30,466	29,719
Inventory	13,738	10,368	12,148	12,809	12,495
Other current assets	9,463	7,357	7,357	7,357	7,357
Total current assets	185,973	188,400	204,360	222,779	232,976
Plant, property & equipment	305,782	262,571	257,994	265,015	279,420
Other LT assets	182,139	165,954	165,954	165,954	165,954
Total assets	676,890	628,121	639,505	664,944	689,547
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	3,006	3,770	4,613	4,856	4,737
Current maturities	0	13,063	0	0	0
Other current liabilities	36,437	35,498	35,498	35,498	35,498
Total current liabilities	39,443	52,330	40,111	40,354	40,235
Long-term debt	101,459	81,946	81,760	81,576	81,394
Other LT liabilities	128,004	117,470	118,645	119,831	121,030
Total non-current liabilities	229,463	199,416	200,405	201,407	202,423
Total liabilities	268,906	251,747	240,516	241,761	242,659
Paid-up capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Share premium	105,418	105,418	105,418	105,418	105,418
Legal reserve	17,297	17,297	17,297	17,297	17,297
Unappropriated	204,772	206,909	229,524	253,717	277,423
Others	76,527	42,781	42,781	42,781	42,781
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	407,984	376,375	398,989	423,183	446,888

**Important Ratios (Consolidated)**

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-18.5	-1.7	17.2	5.4	-2.5
EBITDA	-18.1	-1.7	21.1	4.0	-1.5
Net profit	-140.7	60.0	83.1	7.0	-2.0
Normalized earnings	33.5	110.9	13.8	-3.6	-2.0
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	27.5	38.1	43.9	42.8	41.8
EBITDA margin	72.0	72.0	74.4	73.4	74.2
EBIT margin	23.2	34.1	39.8	38.7	38.3
Normalized profit margin	11.6	24.9	24.2	22.1	22.2
Net profit margin	8.6	13.9	21.8	22.1	22.2
Normalized ROA	2.6	5.8	6.5	6.1	5.7
Normalize ROE	4.3	9.8	10.5	9.5	8.8
Normalized ROCE	5.5	8.8	11.5	11.3	10.5
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.66	0.67	0.60	0.57	0.54
Net D/E	0.25	0.25	0.20	0.19	0.18
Net debt/EBITDA	0.94	0.89	0.63	0.60	0.61
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	3.24	5.18	9.49	10.16	9.95
EPS - Full Dilution	3.24	5.18	9.49	10.16	9.95
Normalized EPS	4.39	9.25	10.53	10.16	9.95
EBITDA	27.19	26.72	32.38	33.68	33.18
Book value	102.77	94.81	100.50	106.60	112.57
Dividend	3.25	4.25	3.80	4.06	3.98
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	29.7	19.3	12.8	12.0	12.2
Normalized P/E	21.9	10.8	11.5	12.0	12.2
P/BV	0.9	1.1	1.2	1.1	1.1
EV/EBTDA	3.5	3.6	3.5	3.2	3.2
Dividend yield	3.4	4.3	3.1	3.3	3.3

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 ลินธ 1</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธ 3</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ 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 อัมคูลราฮิม</b> 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ 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.อุดรสุขวิถึ 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.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก 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.หลวงพ่อดิลก 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.รุสะมิแล 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" 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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 2018

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

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