

PTTGC (PTTGC TB)

บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล

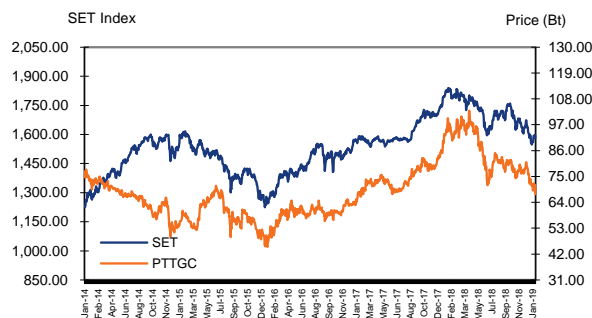
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	67.50	100.00	+ 48.1%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018E	2019E	2020E
Normalized earnings	40,768	42,940	39,862	40,920
Net profit	39,298	41,552	39,862	40,920
EPS (Bt)- Normalized	9.04	9.52	8.84	9.08
% growth Y-Y	53.3	5.3	-7.2	2.7
EPS (Bt)	8.72	9.22	8.84	9.08
% growth Y-Y	53.5	5.7	-4.1	2.7
Dividend/share (Bt)	4.25	4.15	3.98	4.08
BV/share (Bt)	60.96	66.03	70.89	75.88
EV/EBITDA (x)	5.7	5.4	5.4	4.9
PER (x) - Normalized	7.5	7.1	7.6	7.4
PER (x)	7.7	7.3	7.6	7.4
PBV (x)	1.1	1.0	1.0	0.9
Dividend yield (%)	6.3	6.1	5.9	6.1
ROE (%)	14.8	14.4	12.5	12.0
YE no. of shares (million)	4,509	4,509	4,509	4,509
Par (Bt)	10.0	10.0	10.0	10.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Petrochemicals & Chemicals
Close (14/01/2019)	67.50
SET Index	1,582.57
Foreign limit/actual (%)	37.00/18.13
Paid up shares (million)	4,508.85
Free float (%)	51.18
Market cap (Bt m)	304,347.32
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	1,303.43
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	72.75, 67.50, 70.39

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

กำไรระยะสั้นถูกกดดันจาก Spread ที่แคบลง แต่ราคาหุ้นถูกเกินไป

เราคาดผลประกอบการใน 4Q18 จะลดลงเหลือ 5.4 พันลบ. -58% Q-Q, -44% Y-Y จากผลของ Stock loss ราว 4.3 พันลบ. ซึ่งเป็นไปตามทิศทางเดียวกันกับโรงกลั่นและโรงปิโตรเคมีอื่น ๆ ในประเทศ ในขณะที่กำไรปกติไม่รวม Stock gain/loss คาดว่าจะชะลอลงเช่นกันจากค่าการกลั่นที่ลดลงและส่วนต่างราคา HDPE, LDPE และ LLDPE ที่แคบลงจากผลของ Supply ใหม่ที่เข้ามา เราปรับประมาณการกำไรปี 2018-19 ลงเป็น 4.15 หมื่นลบ. (+6% Y-Y) ในปี 2018 จาก Stock loss ที่มากกว่าคาด และเป็น 3.99 หมื่นลบ. ในปี 2019 ลดลง 4% Y-Y จากผลกระทบของ Supply ใหม่เต็มปี เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 100 บาท (อิง EV/EBITDA 7.8 เท่า) จากเดิม 120 บาท ยังคงคำแนะนำซื้อ จากกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง การมุ่งไปสู่อุปโภคบริโภคมากขึ้นจะช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ต้นน้ำ รวมทั้ง Valuation ที่ถูก ปัจจุบันมี PE เพียง 7.6 เท่า PBV เพียง 1 เท่า และ EV/EBITDA 5.4 เท่า และคาดเงินปันผลงวด 2H18 ที่ 2.40 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield 3.6%

Stock loss และ Products spread ที่ลดลงกดดันกำไร 4Q18

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q18 ที่ 5.4 พันลบ. (-58% Q-Q, -44% Y-Y) เนื่องจาก Stock loss กว่า US\$6/บาร์เรล หรือราว 4.3 พันลบ. เมื่อเทียบกับ 3Q18 และ 4Q17 ที่มี Stock gain จำนวน 0.8 พันลบ. และ 2.5 พันลบ. โดยเป็นไปในทิศทางเดียวกับโรงกลั่นอื่น ๆ ในประเทศ นอกจากนี้ คาดว่าค่าการกลั่นจะอ่อนตัวลงมาที่ US\$6.05/บาร์เรล (-6% Q-Q, -11% Y-Y) จากส่วนต่างน้ำมันดีเซลในช่วงเดือน ธ.ค. ที่ทรุดตัวลงอย่างรวดเร็วเหลือเพียง US\$11/บาร์เรล (-35% M-M) ทำให้ค่าเฉลี่ยตลอดทั้งไตรมาสชะลอลงตาม นอกจากนี้ บนสมมติฐาน Market P2F ของกลุ่มเอโรมาติกส์ที่อ่อนตัวลงเหลือ US\$230/ตัน (-6% Q-Q, +18% Y-Y) กับราคาผลิตภัณฑ์ในกลุ่มโพลีเมอร์อย่าง HDPE, LDPE และ LLDPE ที่คาดว่าจะชะลอลงเหลือ US\$1,205/ตัน (-11% Q-Q, -2% Y-Y), US\$1110/ตัน (-8% Q-Q, -6% Y-Y), และ US\$1020/ตัน (-9% Q-Q, -7% Y-Y) ตามลำดับ จากผลของ Supply ใหม่ซึ่งเป็นอีกปัจจัยที่กดดันกำไรจากการดำเนินงานให้ลดลง

โพลีผลิตภัณฑ์ปลายน้ำมากขึ้น เพื่อรักษาฐานกำไรและเงินปันผล

หากกำไร 4Q18 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไรปี 2018 อยู่ที่ 4.15 หมื่นลบ. (+6% Y-Y) ต่ำกว่าประมาณการเดิมราว 14% ส่วนกำไรปี 2019 เราคาดว่าจะลดลง 4% Y-Y เป็น 3.99 หมื่นลบ. จากผลกระทบของ Supply ใหม่ที่เข้ามา ทั้งนี้ เราเห็นว่า PTTGC กำลังปรับกลยุทธ์โดยเน้นสินค้า HVA และสินค้าปลายน้ำมากขึ้น เพื่อลดผลกระทบจากราคาสินค้า Commodities ที่ผันผวน เพื่อลดความผันผวนของกำไรและกระแสเงินสด แม้กำไรในระยะสั้นอาจจะลดลงแต่ยังคงเป็นบริษัทที่มีกระแสเงินสดแข็งแกร่งและปันผลที่ยังน่าสนใจในระยะยาว

ปรับราคาเป้าหมายปีนี้ลงเหลือ 100 บาท ยังแนะนำซื้อ

จากประมาณการที่ปรับลงทำให้เราปรับราคาเหมาะสมปี 2019 ลงเหลือ 100 บาท อิง EV/EBITDA 7.8 เท่า อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปัจจุบันมี PE เพียง 7.6 เท่า PBV เพียง 1 เท่า และ EV/EBITDA ที่ 5.4 เท่า ต่ำกว่าในอดีต สำหรับความเป็นไปได้ในการเพิ่มทุนให้กับ GPSC เพื่อเข้าซื้อ GLOW เรามองเป็นบวกเนื่องจากในอนาคตบริษัทจะมีฐานกำไรที่มั่นคงขึ้น และเชื่อว่ายังสามารถจ่ายปันผลได้ราว 5-6% ต่อปี

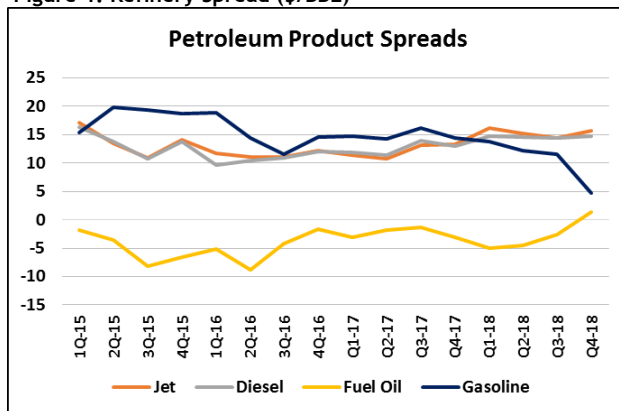
ความเสี่ยง - สงครามทางการค้า, สภาพเศรษฐกิจโลกที่อ่อนตัวลง, Supply ใหม่จากอเมริกา

4Q18E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q18E	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y-Y
Sales revenue	116,117	137,533	-15.6	124,875	-7.0
Costs	105,086	121,311	-13.4	106,813	-1.6
Gross profit	11,031	16,222	-32.0	18,062	-38.9
SG&A costs	5,407	3,768	43.5	4,771	13.3
Net profit	5,405	12,793	-57.8	9,558	-43.5
Norm Profit	5,370	11,942	-55.0	13,101	-59.0
Gross margin (%)	9.5	11.8	-2.3	14.5	-5.0
Net profit Margin (%)	4.7	9.3	-4.6	7.7	-3.0
Norm Profit Margin (%)	4.6	8.7	-4.1	10.5	-5.9

Source: FSS Estimates

Figure 1: Refinery Spread (\$/BBL)



Source: PTTGC

Figure 2: Aromatics Spread (\$/Ton)

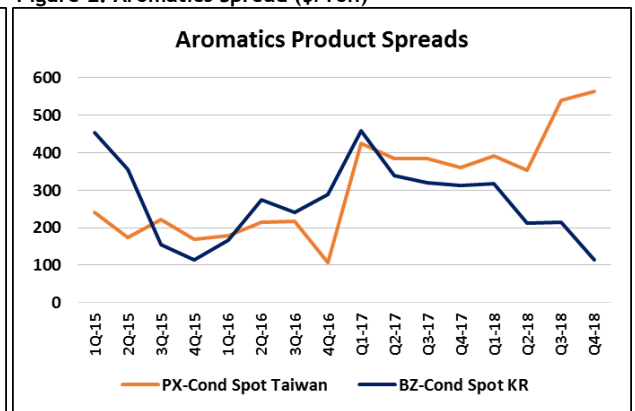
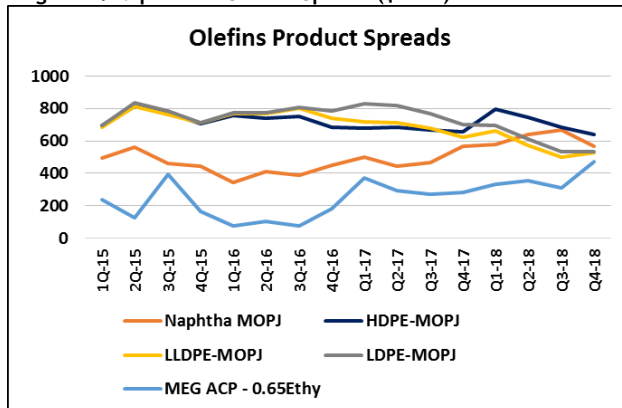


Figure 3: Naphtha & Olefins Spread (\$/Ton)



Source: PTTGC

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Revenue	349,101	439,921	486,051	450,881	463,565
Cost of sales	307,064	382,271	428,211	396,324	407,474
Gross profit	42,037	57,650	57,840	54,557	56,091
SG&A	11,589	14,197	14,536	15,104	15,698
Operating profit	30,448	43,453	43,304	39,452	40,393
Other income	3,660	7,935	7,112	8,600	8,600
EBIT	34,108	51,388	50,416	48,052	48,993
EBITDA	47,752	62,218	63,168	60,309	62,293
Interest charge	4,220	3,935	3,703	3,201	2,949
Tax on income	3,025	3,863	4,671	4,485	4,604
Earnings after tax	25,880	42,120	42,042	40,366	41,440
Minority interests	278	2,822	490	505	520
Normalized profit	26,585	40,768	42,940	39,862	40,920
Extraordinary items	-983	-1,470	-1,388	0	0
Net profit	25,602	39,298	41,552	39,862	40,920

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Net profit	25,602	39,298	41,552	39,862	40,920
Depre & amortization	17,304	19,451	19,864	20,857	21,900
Change in working capital	-3,897	-5,021	-12,185	2,030	-1,645
Other adjustments	5,481	8,227	4,193	3,705	3,468
Cash flow from operations	44,490	61,955	53,424	66,454	64,644
Capital expenditure	-18,244	-16,367	-16,729	-30,729	-20,729
Others	18,133	-25,178	-5,000	-5,000	-5,000
Cash flow from investing	-111	-41,545	-21,729	-35,729	-25,729
Free cash flow	44,379	20,410	31,695	30,725	38,915
Net borrowings	-9,704	1,002	-17,939	-6,000	-6,000
Equity capital raised	-297	7,120	0	0	0
Dividends paid	-10,481	-16,501	-18,698	-17,938	-18,414
Others	-4,102	-1,132	-3,703	-3,201	-2,949
Cash flow from financing	-24,584	-9,511	-40,341	-27,138	-27,363
Net change in cash	19,795	10,899	-8,646	3,587	11,552

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Cash and ST investment	31,143	43,429	33,888	36,578	47,234
Investments	14,168	11,620	16,620	21,620	26,620
Accounts receivable	40,983	41,697	48,605	47,461	48,796
Inventory	35,754	37,755	47,579	44,036	45,275
Other current assets	5,465	6,236	6,236	6,236	6,236
Total current assets	127,513	140,738	152,928	155,932	174,162
Plant, property & equipment	221,514	219,689	217,813	228,944	229,032
Other LT assets	44,139	74,538	74,175	73,812	73,449
Total assets	393,166	434,964	444,916	458,687	476,643
Short-term loans	563	263	263	263	263
Accounts payable	27,727	31,137	35,684	33,027	33,956
Current maturities	10,637	9,293	10,637	10,637	10,637
Other current liabilities	14,340	19,620	19,620	19,620	19,620
Total current liabilities	53,267	60,313	66,204	63,547	64,476
Long-term debt	84,942	87,588	68,305	62,305	56,305
Other LT liabilities	6,288	6,799	6,799	6,799	6,799
Total non-current liabilities	91,230	94,387	75,104	69,104	63,104
Total liabilities	144,497	154,700	141,308	132,651	127,580
Registered capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Paid-up capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Share premium	32,878	39,998	39,998	39,998	39,998
Legal reserve	4,513	4,513	4,513	4,513	4,513
Retained earnings	147,220	172,016	194,869	216,793	239,299
Others	16,317	13,255	13,255	13,255	13,255
Minority Interests	2,653	5,394	5,884	6,389	6,909
Shareholders' equity	248,669	280,264	303,608	326,036	349,062

Important Ratios (Consolidated)					
	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	-13.5	26.0	10.5	-7.2	2.8
EBITDA	13.1	30.3	1.5	-4.5	3.3
Net profit	24.9	53.5	5.7	-4.1	2.7
Normalized earnings	17.0	53.3	5.3	-7.2	2.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	12.0	13.1	11.9	12.1	12.1
EBITDA margin	13.7	14.1	13.0	13.4	13.4
EBIT margin	9.8	11.7	10.4	10.7	10.6
Normalized profit margin	7.6	9.3	8.8	8.8	8.8
Net profit margin	7.3	8.9	8.5	8.8	8.8
Normalized ROA	6.8	9.4	9.7	8.7	8.6
Normalize ROE	10.8	14.8	14.4	12.5	12.0
Normalized ROCE	9.0	11.6	11.4	10.0	9.8
Risk (x)					
D/E	0.39	0.35	0.27	0.23	0.20
Net D/E	0.21	0.15	0.10	0.05	-0.02
Net debt/EBITDA	1.06	0.68	0.45	0.25	-0.11
Per share data (Bt)					
Reported EPS	5.68	8.72	9.22	8.84	9.08
EPS - Full Dilution	5.68	8.72	9.22	8.84	9.08
Normalized EPS	5.90	9.04	9.52	8.84	9.08
EBITDA	10.59	13.80	14.01	13.38	13.82
Book value	54.56	60.96	66.03	70.89	75.88
Dividend	2.85	4.25	4.15	3.98	4.08
Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
Valuations (x)					
P/E	11.9	7.7	7.3	7.6	7.4
Normalized P/E	11.4	7.5	7.1	7.6	7.4
P/BV	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBTDA	7.5	5.7	5.4	5.4	4.9
Dividend yield	4.2	6.3	6.1	5.9	6.1

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 (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 พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 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 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>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหรวง (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ 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 ชั้น 2 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 197/29, 213/3 ถ.อุดรสุขวิถึ 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.ริมกก 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 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 ชั้นลอย 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 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 ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน 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)