

27 กรกฎาคม 2559

พลังงานและสาธารณูปโภค

PTTGC

บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล

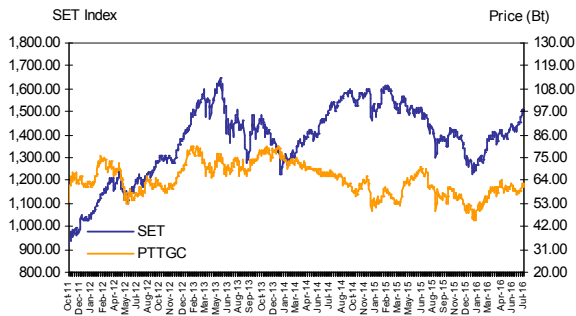
Current	Previous	Close	2016 TP	Exp Return	Anti-corrupt	CGR 2015
BUY	BUY	61.25	70.00	+ 14.3%	5	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	12,504	22,727	27,026	25,710
Net profit	15,371	20,503	25,676	25,710
Normalized EPS (Bt)	2.77	5.04	5.99	5.70
% growth Y-Y	-63.0	81.8	18.9	-4.9
EPS (Bt)	3.41	4.55	5.69	5.70
% growth Y-Y	-53.6	33.4	25.2	0.1
EPS (Bt) - full dilution	3.41	4.55	5.69	5.70
% growth Y-Y	-53.6	33.4	25.2	0.1
Dividend (Bt)	2.37	2.09	2.56	2.57
BV/share (Bt)	50.19	51.35	55.18	58.32
EV/EBITDA (x)	10.6	8.0	6.3	6.3
Normalized PER (x)	22.1	12.2	10.2	10.7
PER (x)	18.0	13.5	10.8	10.7
PBV (x)	1.2	1.2	1.1	1.1
Dividend yield (%)	3.9	3.4	4.2	4.2
YE No. of shares (million)	4,509	4,509	4,509	4,509
No. of shares - full dilution	4,509	4,509	4,509	4,509
Par (Bt)	10.00	10.00	10.00	10.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (26/07/2016)	61.25
SET Index	1,504.81
Foreign limit/actual (%)	37.00/19.46
Paid up shares (million)	4,508.85
Free float (%)	50.00
Market cap (Bt m)	276,167.01
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	773.10
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	65.00, 44.25, 56.60

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum
 Register No.: 014530
Assistant Analyst: Parinth Nikornkittikosol
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitra.a@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

คาดการณ์ 2Q16 ยังเติบโตได้ แม้โรงงานหยุด

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q16 ที่ 5.1 พันล้านบาท +9% Q-Q -43% Y-Y โดยน้ำจะมีส่วนกำไรสต็อกน้ำมัน 2.1 พันล้านบาท หากนับกำไรปกติและไม่รวมสต็อกน้ำมัน คาดอยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท -30% Q-Q -62% Y-Y โดยการดำเนินงานหลักถูกกดดันจาก Margin ของธุรกิจโรงกลั่นและอะโรมาติกส์ที่อ่อนแอ และการหยุดซ่อมโรงกลั่น และ โรงงานเอทิลีน ทั้งนี้ เราคาดว่าแนวโน้มผลประกอบการ 2H16 จะฟื้นตัวขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญ เนื่องจาก 1.) ประเด็นการหยุดซ่อมโรงงานลดลง 2.) Margin ธุรกิจอะโรมาติกส์น่าจะปรับตัวดีขึ้น 3.) Margin ธุรกิจโพลีเอทิลีนน่าจะยังแข็งแกร่ง จากทั้งส่วนต่างราคา HDPE และ แนวโน้มราคาน้ำมันที่ปรับขึ้น เรายังคงประมาณการปีนี้ที่ 2.57 หมื่นล้านบาท เติบโต 25% Y-Y และ คงราคาเหมาะสมที่ 70.0 บาทต่อหุ้น แนะนำ "ซื้อ"

คาดบันทึกสต็อกน้ำมันหนุนกำไร 2Q16 เติบโตได้ แม้โรงงานหยุดซ่อม

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q16 ที่ 5.1 ล้านบาท +9% Q-Q แต่ -43% Y-Y โดยคาดมีการบันทึกกำไรสต็อกน้ำมันราว 2.1 พันล้านบาท ทั้งนี้ กำไรปกติและไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมันจะอยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท -30% Q-Q และ -62% Y-Y โดยปัจจัยกดดันมาจาก 1.) Margin ของธุรกิจโรงกลั่นและอะโรมาติกส์ที่อ่อนแอ โดยค่าการกลั่นตลาดน่าจะชะลอมากที่ US\$4/บาร์เรล (-16% Q-Q) ขณะที่ส่วนต่างราคา BZ น่าจะลดลง -6% Q-Q 2.) การหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่น 63 วัน (ตามแผน) ทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงกลั่นน่าจะลดลงเหลือ 35% และ อะโรมาติกส์เหลือ 83% เนื่องจากต้องรับ Feedstock บางส่วนจากโรงกลั่น และ 3.) ธุรกิจโพลีเอทิลีนที่คาด Margin น่าจะปรับตัวดีขึ้นตามราคาผลิตภัณฑ์ HDPE ยังถูกหนุนด้วยประเด็นการหยุดเดินเครื่องจักรนอกแผนช่วงกลางเดือนพ.ค.

คาด 2H16 ฟื้น คงประมาณการกำไรปีนี้โต 25%

เราคาดว่าแนวโน้มผลประกอบการ 2H16 จะฟื้นตัวได้ดี เนื่องจาก 1.) ประเด็นการปิดซ่อมโรงงานลดลง และการหยุดซ่อมนอกแผนไม่น่าเกิดขึ้นอีก 2.) ธุรกิจโพลีเอทิลีนน่าจะเติบโตได้ จากส่วนต่างราคา HDPE ที่น่าจะทรงตัวในระดับสูงต่อไป เนื่องจากยังมีความต้องการที่สูงและช่วงปลายปีโรงงานในจีนจะมีการหยุดซ่อม นอกจากนี้ ยังจะได้ประโยชน์จากแนวโน้มราคาน้ำมันที่ปรับขึ้น คาดสิ้นปีขยับขึ้นไปที่ราว US\$50/บาร์เรลได้ แม้ว่าจะระแวงสั่นอาจถูกกดดันจากปัญหาอุปทาน แต่แนวโน้มภาวะอุปทานล้นตลาดจะค่อยๆดีขึ้นและเข้าสู่สมดุลในปี 2017 3.) ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อะโรมาติกส์น่าจะปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากความต้องการจากจีน และการเลื่อนเปิดตัวของโรงงานอะโรมาติกส์ในภูมิภาค ดังนั้น เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ที่ 25,676 ล้านบาท (+25% Y-Y)

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเหมาะสม 70.0 บาท

หาก 2Q16 เป็นไปตามประมาณการของเรา 1H16 จะคิดเป็น 38% ของประมาณการทั้งปี แต่จากเหตุผลข้างต้น เราเชื่อว่าช่วง 2H16 จะมีปัจจัยหนุนผลประกอบการให้เติบโตอย่างมีนัยยะ ทำให้ทั้งปียังเติบโตได้ 25% Y-Y โดยปัจจัยกดดันต่างๆได้สะท้อนไปในราคาหุ้นแล้ว ปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ PE เพียง 10.2 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังที่ 12.1 เท่า และมี Dividend yield 4.2% เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเหมาะสม 70.0 บาท (EV/EBITDA 7.0 เท่า)

ความเสี่ยง การหยุดเดินเครื่องจักรนอกแผน, ราคาน้ำมัน-ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ผันผวน, อัตราแลกเปลี่ยน

2Q16E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q16E	1Q16	%Q-Q	2Q15	%Y-Y
Sales revenue	77,834	81,472	-4.5%	111,979	-30.5%
Costs	69,437	73,855	-6.0%	98,009	-29.2%
Gross profit	8,397	7,617	10.2%	13,970	-39.9%
SG&A costs	2,491	2,556	-2.6%	2,634	-5.4%
Normalized earnings	5,125	4,032	27.1%	10,281	-50.2%
Norm profit ex. stock gain/loss	3,020	4,306	-29.9%	8,010	-62.3%
Net profit	5,125	4,707	8.9%	8,974	-42.9%
Gross margin	10.8%	9.3%	15.4%	12.5%	-13.5%
Norm profit margin	6.6%	4.9%	33.0%	9.2%	-28.3%
Norm profit ex. stock gain/loss margin	3.9%	5.3%	-26.6%	7.2%	-45.8%
Net profit margin	6.6%	5.8%	14.0%	8.0%	-17.8%

Source: FSS estimate

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E	(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	552,881	554,695	403,440	328,604	381,246	Net profit	33,140	15,371	20,503	25,676	25,710
Cost of sales	500,673	526,068	366,168	285,687	338,599	Depre. & amortization	16,737	15,942	16,385	17,265	18,223
Gross profit	52,208	28,627	37,272	42,917	42,647	Change in working capital	-5,799	13,341	6,254	8,223	-5,680
SG&A	14,025	11,802	11,423	10,221	11,857	Other operating CF	6,298	1,301	7,680	5,698	3,755
Operating profit	38,183	16,825	25,849	32,696	30,790	Cash flow from operations	50,376	45,955	50,822	56,862	42,008
Other income	3,231	428	4,318	1,543	1,543	Capital expenditure	0	18,263	18,826	19,258	24,687
EBIT	41,414	17,253	30,167	34,238	32,333	Other investing CF	13,311	5,874	3,519	0	0
EBITDA	54,920	32,767	42,234	49,961	49,013	Cash flow from investing	13,311	24,137	22,345	19,258	24,687
Interest charge	6,084	5,448	5,178	4,247	3,655	Free cash flow	37,065	21,818	28,477	37,604	17,321
Tax on income	1,976	581	1,984	2,864	2,868	Net borrowings	-20,992	-2,721	-7,296	-25,192	-9,021
Earnings after tax	32,708	14,091	20,781	25,777	25,810	Equity capital raised	-10,915	-608	-1,349	0	0
Minority interest	-432	-1,280	278	100	100	Dividends paid	0	-14,198	-11,270	-8,431	-11,562
Net profit	33,140	15,371	20,503	25,676	25,710	Other adjustments	-20,246	-6,652	-10,899	-5,305	-3,363
Extraordinary items	-646	2,867	-2,224	-1,350	0	Cash flow from financing	-52,153	-24,179	-30,814	-38,929	-23,946
Normalized earnings	33,786	12,504	22,727	27,026	25,710	Net change in cash	-15,088	-2,361	-2,337	-1,325	-6,625

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E		2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	16,181	13,820	11,483	10,158	3,533	Growth (%)					
Current investment	25,522	31,968	36,258	36,258	36,258	Revenue	-2.3	0.3	-27.3	-18.5	16.0
Accounts receivable	56,172	38,506	32,148	26,185	30,379	EBITDA	-0.2	-40.3	28.9	18.3	-1.9
Inventory	46,406	31,577	29,930	23,352	27,677	Net profit	-2.5	-53.6	33.4	25.2	0.1
Other current asset	7,085	7,260	8,081	8,081	8,081	Normalized earnings	4.2	-63.0	81.8	18.9	-4.9
Total current assets	151,366	123,131	117,900	104,033	105,928	Profitability (%)					
PPE	219,318	219,346	220,213	221,581	227,420	Gross profit margin	9.4	5.2	9.2	13.1	11.2
Other assets	38,601	38,967	39,432	39,765	40,098	EBITDA margin	9.9	5.9	10.5	15.2	12.9
Total Assets	409,285	381,444	377,545	365,380	373,446	EBIT margin	7.5	3.1	7.5	10.4	8.5
Short-term loans	2,253	788	602	0	0	Normalized profit margin	6.1	2.3	5.6	8.2	6.7
Account payable	44,118	21,679	19,650	15,331	18,171	Net profit margin	6.0	2.8	5.1	7.8	6.7
Current maturities	19,459	22,679	9,269	9,021	9,021	Normalized ROA	8.3	3.3	6.0	7.4	6.9
Other current lia.	12,157	10,973	11,700	11,700	11,700	Normalize ROE	14.6	5.5	9.7	10.7	9.7
Total current lia.	77,987	56,119	41,221	36,052	38,892	Normalized ROCE	11.5	5.2	7.7	9.9	9.2
Long-term debt	94,151	89,675	95,975	71,633	62,612	Risk (x)					
Other LT liabilities	5,777	7,200	6,085	6,085	6,085	D/E	0.77	0.67	0.61	0.45	0.40
Total LT liabilities	99,928	96,875	102,060	77,718	68,697	Net D/E	0.70	0.61	0.56	0.41	0.39
Total liabilities	177,915	152,994	143,281	113,770	107,589	Net debt/EBITDA	2.94	4.25	3.12	2.07	2.12
Registered capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	Per share data (Bt)					
Paid-up capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	Reported EPS	7.35	3.41	4.55	5.69	5.70
Share Premium	38,149	37,541	36,192	36,192	36,192	EPS - Full Dilution	7.35	3.41	4.55	5.69	5.70
Legal reserve	4,513	4,513	4,513	4,513	4,513	Normalized EPS	7.49	2.77	5.04	5.99	5.70
Retained earnings	123,787	125,880	132,503	149,748	163,896	EBITDA	12.18	7.27	9.37	11.08	10.87
Others	13,256	13,255	13,255	13,255	13,255	Book value	49.86	50.19	51.35	55.18	58.32
Minority Interest	6,577	2,173	2,713	2,813	2,914	Dividend	3.40	2.37	2.09	2.56	2.57
Shareholders' equity	231,370	228,450	234,264	251,610	265,858	Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
						Valuations (x)					
						P/E	8.33	17.97	13.47	10.76	10.74
						Norm P/E	8.17	22.09	12.15	10.22	10.74
						P/BV	1.23	1.22	1.19	1.11	1.05
						EV/EBITDA	6.50	10.55	7.98	6.27	6.34
						Dividend yield (%)	5.5	3.9	3.4	4.2	4.2

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง 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 ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชัย ตรี 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 124/2/2 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.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ 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 ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รัฐสมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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 2015

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)