

16 พฤษภาคม 2559

พลังงานและสาธารณูปโภค

GPSC

บมจ. โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี

Current

Previous

Close

2016 TP

Exp Return

Anti-corrupt

CGR 2015

BUY

BUY

31.50

35.00

+ 11.1%

3B

-

Consolidated earnings

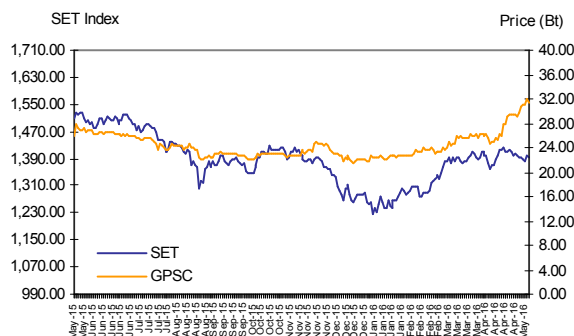
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	1,589	1,953	2,945	3,410
Net profit	1,581	1,907	2,945	3,410
Normalized EPS (Bt)	1.41	1.30	1.97	2.28
% growth Y-Y	26.0	22.9	50.8	15.8
EPS (Bt)	1.41	1.27	1.97	2.28
% growth Y-Y	37.7	20.6	54.4	15.8
EPS (Bt) - full dilution	1.41	1.27	1.97	2.28
% growth Y-Y	37.7	20.6	54.4	15.8
Dividend (Bt)	0.00	0.95	0.98	1.14
BV/share (Bt)	22.50	24.03	24.90	26.12
EV/EBITDA (x)	14.5	14.8	10.8	9.3
Normalized PER (x)	22.3	24.2	16.0	13.8
PER (x)	22.4	24.8	16.0	13.8
PBV (x)	1.4	1.3	1.3	1.2
Dividend yield (%)	0.0	3.0	3.1	3.6
YE No. of shares (million)	1,124	1,498	1,498	1,498
No. of shares - full dilution	1,124	1,498	1,498	1,498
Par (Bt)	10.00	10.00	10.00	10.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (13/05/2016)	31.50
SET Index	1,394.69
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.58
Paid up shares (million)	1,498.30
Free float (%)	24.91
Market cap (Bt m)	47,196.48
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	167.68
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	32.00, 21.70, 26.96

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

ผลประกอบการนำขึ้นต้น

GPSC รายงานผลประกอบการ 1Q16 ที่ 871 ล้านบาท เติบโตโดดเด่น 160% Q-Q และ 64% Y-Y หากหักรายการเงินปันผลรับ 180 ล้านบาท และ รายการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 683 ล้านบาท (+110% Q-Q และ +30% Y-Y) สาเหตุหลักมาจาก i.) ปริมาณการขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น ii.) Plant optimization iii.) ประโยชน์จากต้นทุนราคาก๊าซปรับลง ซึ่งผลประกอบการมีแนวโน้มแข็งแกร่งต่อเนื่องไปยังช่วงที่เหลือของปี เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2016-2020 ขึ้น 32%-55% และ ปรับราคาเป้าหมายปี 2016 ขึ้นเป็น 35.00 บาทต่อหุ้น ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ผลประกอบการโดดเด่นมาก

GPSC มีผลประกอบการ 1Q16 โดดเด่น กำไรสุทธิที่ 871 ล้านบาท (+160% Q-Q และ +64% Y-Y) หากหักรายได้เงินปันผลรับจากโรงไฟฟ้าราชบุรีเพาเวอร์ จำนวน 180 ล้านบาท และรายการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 683 ล้านบาท (+110% Q-Q และ +30% Y-Y) โดยสาเหตุหลักมาจาก i.) ปริมาณขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีลูกค้ารายใหม่เพิ่ม และ ลูกค้ารายเดิมกลับมาเดินเครื่องจักรหลังมีการ Shutdown ใน 4Q15 ii.) รับรู้ผลจาก Plant optimization iii.) ได้ประโยชน์จากราคาก๊าซที่ปรับลดลงช่วงราคาน้ำมันดิบตกต่ำ ขณะที่ราคาค่าไฟฟ้ายังไม่ปรับลด

ปรับประมาณการกำไรขึ้น

เราปรับประมาณการสะท้อนปัจจัยบวกจาก Plant optimization และ การได้ลูกค้ารายใหม่ใน 1Q16 ที่คาดว่าจะส่งผลบวกต่อผลประกอบการในอนาคตอย่างต่อเนื่อง ทำให้ผลประกอบการมีแนวโน้มดีกว่าประมาณการเดิมของเรา (ผลประกอบการ 1Q16 คิดเป็น 39% ของประมาณการเดิมทั้งปี) โดยเราปรับประมาณการปี 2016-2020 ขึ้น 32%-55% ทำให้ช่วงปี 2016-2020 จะเติบโตที่ 22.7% (CAGR) ตามแผนการเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าที่สามารถจ่ายไฟฟ้าได้จาก 1,338 MW ในปัจจุบันเป็น 1,922 MW ในปี 2019 สำหรับปี 2016 เราคาดว่าจะมีกำไรสุทธิที่ 2,945 ล้านบาท (+54% Y-Y) เติบโตจากการรับรู้รายได้เต็มปีของ IRPC-CP Phase I ที่ COD ช่วงปลายปี 2015 และรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก NNEG (38 MW) ที่จะ COD ช่วงเดือน 6

อัปเดตโครงการใหม่

จากการประชุมนักวิเคราะห์ที่ผ่านมา เราเชื่อว่า GPSC จะสามารถดำเนินโครงการต่างๆที่วางแผนไว้ได้ตามกำหนด โดยช่วงเดือน 6 น่าจะเริ่มมีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการโรงไฟฟ้านวนคร (NNEG) ทั้งนี้ โครงการเขื่อนน้ำลิก อาจจะมี Delay บ้าง และ โครงการเขื่อนไชยะบุรีอาจมีต้นทุนก่อสร้างเพิ่มเติม แต่จะได้รับการชดเชยจากรัฐบาลลาวผ่านผลประโยชน์ด้านภาษีและสัมปทาน ทำให้เชื่อว่าผลตอบแทนของโครงการจะไม่กระทบอย่างมีนัยยะ

คงคำแนะนำซื้อ ที่ราคาเป้าหมายใหม่

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และปรับราคาเหมาะสมปี 2016 ขึ้นจาก 30 บาทต่อหุ้น เป็น 35.00 บาทต่อหุ้น (DCF) บนสมมติฐานของการประมาณการบนโครงการที่ Committed แล้ว อ้างอิง WACC ที่ 6.9% โดย TP คิดเป็น Implied P/BV ปี 2016 ที่ 1.4 เท่า และ Implied P/E ปี 2016 ที่ 17.8 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม คาดว่าหลังจากผ่านช่วงการลงทุน ผลประกอบการของ GPSC จะมีอัตราการเติบโตสูง ดังนั้น ในระยะยาวสัดส่วน P/E จะทยอยลดลง นอกจากนี้ เรายังเชื่อว่าราคาหุ้นยังมี Upside จากโครงการในอนาคต เนื่องจาก GPSC ยังมองหาการลงทุนเพิ่มเติมตามแผนระยะยาวที่จะเพิ่มกำลังการผลิตเป็น 2,800 MW ภายในปี 2019 ขณะที่ปัจจุบันนี้ กำลังการผลิตไฟฟ้าในมือ (รวมที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง) เพียง 1,922 MW

ความเสี่ยง – ความล่าช้าของโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้า, การก่อสร้างมีการปรับเพิ่มเงินลงทุน การหยุดเดินเครื่องจักรนอกแผน และ ปริมาณน้ำ ลม และแสงอาทิตย์

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E	(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	25,595	23,654	22,444	23,646	27,482	Net profit	1,141	1,310	1,552	2,710	3,262
Cost of sales	23,649	21,571	20,177	20,350	23,543	Depre. & amortization	991	1,043	1,082	1,315	1,462
Gross profit	1,946	2,083	2,267	3,296	3,939	Change in working capital	-1,223	1,184	-1,132	394	292
SG&A	281	410	670	709	762	Other operating CF	642	1,066	1,130	-274	-266
Operating profit	1,665	1,673	1,597	2,586	3,177	Cash flow from operations	1,551	4,603	2,632	4,145	4,750
Other income	191	142	485	711	656	Capital expenditure	358	7,347	5,404	5,067	3,991
EBIT	1,856	1,815	2,082	3,298	3,833	Other investing CF	2,620	-317	8,705	-5,077	-3,197
EBITDA	2,849	3,126	3,503	4,985	5,844	Cash flow from investing	-2,978	-7,030	-14,109	10	-794
Interest charge	600	470	394	431	382	Free cash flow	-1,427	-2,427	-11,477	4,155	3,956
Tax on income	2	27	90	157	189	Net borrowings	-1,515	-206	2,197	-1,595	-1,595
Earnings after tax	1,141	1,310	1,552	2,710	3,262	Equity capital raised	6,000	0	9,916	0	0
Minority interest	5	3	16	-138	-400	Dividends paid	0	-112	-1,120	-1,635	-1,589
Net profit	1,148	1,581	1,907	2,945	3,410	Other CF from financing	-945	-224	-72	-867	-783
Extraordinary items	-113	-8	-46	0	0	Cash flow from financing	3,540	-542	10,921	-4,097	-3,966
Normalized earnings	1,261	1,589	1,953	2,945	3,410	Other adjustments	0	0	0	435	400
Profit sharing	2	268	339	373	548	Net change in cash	2,113	-2,969	-556	493	390

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E		2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash and equivalent	6,390	3,421	2,865	3,358	3,748	Growth (%)					
ST investment	906	182	8,556	4,556	2,556	Revenue	nm	-7.6	-5.1	5.4	16.2
Accounts receivable	4,999	3,013	2,848	3,001	3,487	EBITDA	nm	9.7	12.0	42.3	17.2
Inventory	389	359	406	409	474	Net profit	nm	37.7	20.6	54.4	15.8
Other current asset	1,808	1,171	1,640	1,640	1,640	Normalized earnings	nm	26.0	22.9	50.8	15.8
Total current assets	14,492	8,146	16,315	12,964	11,905	Profitability (%)					
PPE	18,177	20,048	23,468	27,153	29,491	Gross profit margin	7.6	8.8	10.1	13.9	14.3
Other assets	10,674	14,738	16,084	15,618	15,276	EBITDA margin	11.1	13.2	15.6	21.1	21.3
Total Assets	43,343	42,932	55,867	55,735	56,671	EBIT margin	7.3	7.7	9.3	13.9	13.9
Short-term loans	360	0	0	0	0	Normalized profit margin	4.9	6.7	8.7	12.5	12.4
Account payable	3,112	2,276	1,960	1,977	2,287	Net profit margin	4.5	6.7	8.5	12.5	12.4
Current maturities	2,254	1,595	1,595	1,595	1,595	Normalized ROA	2.9	3.7	3.5	5.3	6.0
Other current lia.	2,330	1,332	1,014	1,014	1,014	Normalize ROE	5.2	6.1	5.3	7.6	8.4
Total current lia.	8,056	5,203	4,569	4,586	4,896	Normalized ROCE	5.3	4.8	4.1	6.4	7.4
Long-term debt	10,384	11,197	13,394	11,799	10,204	Risk (x)					
Other LT liabilities	542	514	777	777	777	D/E	0.78	0.65	0.50	0.44	0.39
Total LT liabilities	10,926	11,711	14,171	12,576	10,981	Net D/E	0.48	0.51	0.20	0.24	0.23
Total liabilities	18,982	16,914	18,740	17,162	15,877	Net debt/EBITDA	4.10	4.26	2.09	1.86	1.64
Paid-up capital	11,237	11,237	14,983	14,983	14,983	Per share data (Bt)					
Share premium	3,393	3,393	9,563	9,563	9,563	Reported EPS	1.02	1.41	1.27	1.97	2.28
Legal reserve	197	344	439	439	439	EPS - Full Dilution	1.02	1.41	1.27	1.97	2.28
Unappropriated	10,186	11,508	12,188	13,497	15,318	Normalized EPS	1.12	1.41	1.30	1.97	2.28
Others	-1,086	-1,197	-1,168	-1,168	-1,168	EBITDA	2.53	2.78	2.34	3.33	3.90
Minority Interest	434	733	1,122	1,260	1,660	Book value	21.29	22.50	24.03	24.90	26.12
Shareholders' equity	24,361	26,018	37,127	38,574	40,795	Dividend	0.00	0.00	0.95	0.98	1.14
						Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
						Valuations (x)					
						P/E	30.84	22.39	24.75	16.03	13.84
						Norm P/E	28.08	22.28	24.17	16.03	13.84
						P/BV	1.48	1.40	1.31	1.26	1.21
						EV/EBITDA	14.58	14.50	14.81	10.82	9.30
						Dividend yield (%)	0.0	0.0	3.0	3.1	3.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิต ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิต ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลชิดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 2 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยุบิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิต 1768 อาคารไทยซัมมิต ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนนิมิตร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาครไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธุฎี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
สาขาเชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขาเชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดลอด ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล
ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน
รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ
ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความ
เสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำ
ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร
ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์
ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง
สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

ช่วงคะแนน

100-90
80-89
70-79
60-69
50-59
<50

สัญลักษณ์



ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

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