TOP

(Thai oil PCL.)

Sector : Energy & Utilities

เบญจพล สุทธิ์วนิช research@kks.co.th

คำแนะนำ	ถือ
Fair Value'55 (Bt)	**70.00**
Closed Price (Bt)	72.00
Down-side Risk	**-2.78%**
Dividend Yield 55F	3.13%
CGR 2010	▲▲▲▲▲

Source: Reuters

ราคาหุ้นเต็มมูลค่าเป้าหมาย หลังปรับเพิ่มกว่า 21.5% นับจากที่เราแนะนำ "ซื้อ" ครั้งล่าสุด เชื่อว่า TOP ยังมีปัจจัยบวกจากเงินปันผล 2H/54 รวมทั้งการฟื้นตัวของกำไรสุทธิ Q1/55 ตามทิศทางของ GRM และ Spread พาราไซลีน ภาพรวมทั้งปี 55 เรามองว่าธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมียังคงมีความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลก รวมทั้งปัญหาอุปทานใหม่ที่เพิ่มขึ้น ทำให้เราคาดว่าทั้งปี 2555 TOP จะมีกำไรสุทธิลดลง 20%yoy ทำให้เราปรับคำแนะนำเป็น "ถือ"

Business Description

ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันปิโตรเลียมแบบเดี่ยว (Single-Site) เพื่อจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ โดยมีระบบการกลั่นและการดำเนินการทางธุรกิจในลักษณะเชื่อมโยงกับธุรกิจผลิตสารพาราไซลีน และธุรกิจผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน

Stock Information

ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	20,400.28
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	20,400.28
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	10.00
นโยบายจ่ายเงินปันผล	ไม่ต่ำกว่า 25% ของกำไรสุทธิ
PE (X)	8.86
P/BV (X)	1.89
Book Value (บาท)	44.20
Market Cap. (ล้านบาท)	146,882.01
Free Float (%)	49.94
SAA Consensus (บาท)	77.54

Sector Information

P/E (X)	10.18
P/BV (X)	1.99

ราคาน้ำมันจะผันผวนสูง ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานยังอ่อนแอ ตามเศรษฐกิจมหภาค

Demand น้ำมันในปี 55 ยังมีแรงกดดันจากภาพรวมทางด้านเศรษฐกิจมหภาค โดยล่าสุด IEA ปรับคาดการณ์ Demand น้ำมันในปี 2555 ลงเหลือ 0.8 ล้านบาร์เรล เท่านั้น เป็นการปรับลดลงอย่างต่อเนื่องจาก 1.3 ล้านบาร์เรล และ 1.1 ล้านบาร์เรล ในเดือน ธ.ค. 54 และ ม.ค. 55 ตามลำดับ จากความกังวลต่อภาพรวมเศรษฐกิจโลกที่ยังคงอ่อนแอ โดยเฉพาะปัญหาเศรษฐกิจยุโรป โดยปัจจุบัน IMF ยังคงประมาณการ GDP โลกในปี 55 ขยายตัวเพียง 3.3% ลดลงจาก 4% ในปี 54

ด้านอุปทาน แม้ IEA จะมีการปรับลดประมาณการลงแต่ยังไม่มีนัยสำคัญ ภาพรวม IEA ยังเชื่อว่าอุปทานนอกกลุ่ม OPEC จะอยู่ที่ 53.2 ล้านบาร์เรล หรือเพิ่มขึ้นประมาณ 1 ล้านบาร์เรล แม้ว่าภาพการขยายตัวของอุปทานในอดีต จะขยายตัวได้ต่ำกว่าคาดการณ์จากความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม (E&P Business) ที่เพิ่มขึ้น แต่การปรับลดคาดการณ์ Demand น้ำมันอย่างต่อเนื่อง สะท้อนปัจจัยพื้นฐานของราคาน้ำมันดิบที่อ่อนแอ ทำให้เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบไว้ที่ 90 เหรียญต่อบาร์เรล โดยปัจจัยที่จะทำให้ราคาน้ำมันในปี 55 ผันผวนมาก มาจากประเด็นการประกาศปิดของแคบเฮอมุซ และประเด็นปัญหาหนี้ในยุโรป

กำไรสุทธิปี 55 จะลดลง 20% เป็นผลมาจากปี 54 ที่ผ่านมารับรู้ Stock Gain จำนวนมาก

เราคาดว่าบริษัทจะมีกำไรสุทธิปี 55 อยู่ที่ 11,859 ล้านบาท ลดลง 20%yoy เป็นไปตามสมมติฐานที่เราใช้ในการประเมินผลประกอบการปี 55 นอกจากนี้กำไรสุทธิในปี 2554 มีสัดส่วนของ Stock Gain มากถึง 3,519 ล้านบาท คิดเป็น 31% ของผลประกอบการปี 54 ทั้งหมด

เราเชื่อว่าความเสี่ยงของธุรกิจโรงกลั่นอยู่ที่ Demand ที่ยังมีแรงกดดันจากเศรษฐกิจมหภาค รวมทั้งการเพิ่มขึ้นของกำลังกลั่นใหม่ ขณะที่ Spread Margin ของกลุ่มอะโรเมติกส์ คาดว่าจะอ่อนตัวเล็กน้อย เนื่องจากในช่วง H1/54 ส่วนต่างราคาปิโตรเคมีปรับตัวเพิ่มมาก หลังเกิดภาวะขาดแคลน Cotton ทำให้ Demand พาราไซลีน ในการผลิต Polyester เพิ่มขึ้น ทำให้ส่วนต่างราคาพาราไซลีนในปี 54 ที่ผ่านมาสูงถึง 525 เหรียญต่อตัน เพิ่มขึ้น 77% yoy

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

แม้ว่าในปี 55 ภาพรวมของธุรกิจอะโรเมติกส์ จะยังมีจุดเด่นในเรื่องของ Demand ที่แข็งแกร่งจากกลุ่มโรงงาน PTA ใหม่ในภูมิภาคที่เพิ่มขึ้นมาก โดยเฉพาะจากประเทศจีน แต่ส่วนต่างราคาที่ปรับเพิ่มขึ้นมากในปี 54 ทำให้เราประเมินส่วนต่างราคาพาราไซลีนเพียงทรงตัวที่ 520 เหรียญต่อตัน เป็นปัจจัยที่ทำให้เราใช้สมมติฐานค่าการกลั่น (Market GIM) อย่างระมัดระวังที่ 6.7 เหรียญต่อบาร์เรล ลดลงจากปี 54 ที่มี Market GIM อยู่ที่ 7.8 เหรียญต่อบาร์เรล

จ่ายปันผล H2/54 ในอัตรา 2 บาท ขึ้น XD วันที่ 23 ก.พ. ปี 55 คาดจ่ายปันผล 2.25 บาท

TOP ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการ H2/54 ในอัตรา 2 บาทต่อหุ้น ให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Div. Yld.) ในอัตรา 2.8% เมื่อรวมกับการจ่ายเงินปันผลใน H1/54 ก่อนหน้านี้ ทำให้ทั้งปี 2554 บริษัทจ่ายเงินปันผลรวม 3.3 บาท ให้ Div. Yld. ในอัตรา 4.6% โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 23 ก.พ. 55 และจ่ายเงินปันผล 30 เม.ย. 55

เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2555 จะลดลง 20%yoy ทำให้เราคาดว่าปี 2555 บริษัทจะจ่ายเงินปันผลในอัตรา 2.25 บาท (สมมติฐาน Dividend Pay-out ratio ที่ 45%) ให้ Div. Yld. ในอัตรา 3.1%

ปรับคำแนะนำเป็น "ถือ" ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อการฟื้นตัวค่าการกลั่นและกำไรสุทธิ Q1/55

ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นกว่า 21.5% นับจากที่เราแนะนำ "ซื้อ" ในบทวิเคราะห์ TOP ฉบับล่าสุด (บทวิเคราะห์หุ้นรายตัว TOP ฉบับวันที่ 17 ม.ค. 55) เป็นผลมาจากการฟื้นตัวของค่าการกลั่น และ Spread พาราไซลีน ในช่วงต้นปี ทำให้ TOP กลับมามีความน่าสนใจอีกครั้ง โดยปัจจัยดังกล่าว บวกกับราคาน้ำมันที่ยังทรงตัวในระดับสูง จะทำให้กำไรสุทธิ Q1/55 แข็งแกร่ง

อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าการฟื้นตัวของค่าการกลั่นจากปัจจัยบวกข้างต้น มีน้ำหนักมากพอที่จะทำให้ราคาหุ้นปรับเพิ่มสูงกว่ามูลค่าเป้าหมายที่เราประเมิน รวมทั้ง TOP ยังมีเงินปันผลของ H2/54 อีก 2 บาท ให้ผลตอบแทน 2.8% ทำให้เราปรับคำแนะนำการลงทุนเป็น "ถือ" โดยยังคงราคาเป้าหมาย (12 เดือน) ไว้ที่ 70 บาท

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

ตารางเปรียบเทียบผลประกอบการรายปี

Profit & Loss FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Sales	318,391	446,241	400,022	407,886
Costs of Sales	307,903	423,307	382,951	390,758
Gross profit	10,488	22,933	17,071	17,128
SG&A	2,380	2,460	2,800	2,447
EBIT	8,108	20,474	14,271	14,681
Depre. & amort'n	6,662	6,604	4,715	4,507
EBITDA	14,770	27,078	18,986	19,188
Interest expense	1,796	2,126	2,249	1,975
Other income	2,634	2,532	2,000	2,039
Pre-tax profit (loss)	8,874	20,916	14,023	14,745
Corporate Tax	3,035	5,274	2,164	1,769
After-tax profit	5,839	15,642	11,859	12,976
Extraordinary Items	604	-352	0	0
Minority interest	209	354	0	0
Net profit	8,956	14,853	11,859	12,976
Norm. net profit	5,629	15,288	11,859	12,976

Balance Sheet FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Cash & ST Investments	14,032	19,292	36,859	41,974
Current Assets	74,724	84,149	96,960	103,277
Fixed Assets	72,424	70,938	68,574	65,895
Total Assets	147,148	155,087	165,534	169,172
S/T loan	460	615	0	0
Current Portion of Debt	2,502	5,103	4,714	12,850
Current Liabilities	27,374	26,900	36,117	44,887
LT Debt	41,062	39,970	35,256	22,406
Total Liabilities	71,577	70,053	75,373	71,372
Paid-up Capital	20,400	20,400	20,400	20,400
Retained Earnings	45,128	54,474	59,601	67,240
Total Equity	75,570	85,034	90,161	97,800

Cash Flow Statement FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Net Profit	8,956	14,853	11,859	12,976
Depre./Amortization	6,662	6,604	4,715	4,507
Change in work's cap	-5,222	-12,871	16,139	-568
Other non-cash items	18,758	30,473	0	0
Operating Cash Flow	**13,536**	**17,602**	**32,713**	**16,915**
CAPEX	-3,222	-3,853	-2,220	-1,750
Free cash flows	**10,314**	**13,749**	**30,493**	**15,165**
New shares issued	0	0	0	0
Net financing cash flows	-4,907	-7,110	-12,450	-10,051
Net cash flows	4,599	4,912	18,730	5,114

Financial Ratio FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Profitability Ratio (%)				
Gross Margin	3.29	5.14	4.27	4.20
EBITDA Margin	4.64	6.07	4.75	4.70
EBIT Margin	2.55	4.59	3.57	3.60
ROE	11.85	17.47	13.15	13.27
ROA	6.09	9.58	7.16	7.67
ROCE	7.68	11.88	9.46	10.79
Cash Cycle (Days)				
Collection Days	29.00	29.00	25.00	25.00
Inventory Days	40.00	40.00	27.00	27.00
Payment Days	27.00	27.00	22.00	22.00
Net Cash Cycle Days	42.00	42.00	30.00	30.00
Liquidity Ratio (x)				
Current Ratio	2.73	3.13	2.68	2.30
Quick Ratio	1.52	1.86	1.89	1.65
Leverage Ratios (x)				
Liability/ Equity	0.95	0.82	0.84	0.73
Int.-bearing Debt/Equity	0.58	0.54	0.44	0.36
Interest Coverage	4.51	9.63	6.35	7.43
Debt Service Coverage	3.44	3.75	2.73	1.29
Percentage Growth (%)				
Sales Growth	12.06	40.16	-10.36	1.97
EBITDA Growth	-27.04	83.33	-29.88	1.06
Normalized Profit Growth	-48.10	171.57	-22.43	9.42
Net Profit Growth	-25.74	65.84	-20.16	9.42
EPS Growth	-25.74	65.84	-20.16	9.42
Per/Share Data (Bt)				
EPS	4.39	7.28	5.81	6.36
DPS	2.00	3.30	2.25	2.25
BV	37.04	41.68	44.20	47.94
EV	105.09	104.34	106.95	104.99
Multiplier (x)				
PE	16.40	9.89	12.39	11.32
P/BV	1.94	1.73	1.63	1.50
EV/EBITDA	14.51	7.86	11.49	11.16
Dividend yield (%)	2.78	4.58	3.13	3.13

*ที่มา : ข้อมูลบริษัท / **KKS** ประมาณการ*

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

สำนักงานใหญ่
500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0-2680-2222 **โทรสาร** 0-2680-2233
Email: customerservices@kks.co.th

สาขาระยอง
125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 **โทรสาร** (038) 617-490
Email : rayong@kks.co.th

สาขาพิษณุโลก
169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนารถ
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000
โทรศัพท์ (055) 243-060 **โทรสาร** (055) 259-455
Email : pitsanulok@kks.co.th

สาขาอโศก
209 อาคารเค ทาวเวอร์
ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ
เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 **โทรสาร** 0-2680-2995
Email : asoke@kks.co.th

สาขานนทบุรี (สาขางามวงศ์วานเดิม)
ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8
ตำบลบางกระสอ อำเภอเมือง นนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0-2527-8744 **โทรสาร** 0-2965-4634
Email : ngamwongwan@kks.co.th

สาขาบางนา
1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตี้บางนา บางนา-ตราด กม.3
แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260
โทรศัพท์ 0-2745-6458-66, **โทรสาร** 0-2745-6467
Email: bangna@kks.co.th

สาขาเชียงใหม่
33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง
ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760
โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765
Email : chiangmai@kks.co.th

สาขาสมุทรสาคร
1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5
โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255
Email : smutsakorn@kks.co.th

สาขาหาดใหญ่
200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า
ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 354-747-51 **โทรสาร** (074) 239-515
Email : haadyai@kks.co.th

สาขาขอนแก่น
9/2 ถนนประชาสโมสร
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000
โทรศัพท์ (043) 337-700-10 **โทรสาร** (043) 337-721
Email : khonkaen@kks.co.th

สาขาชลบุรี
7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130
โทรศัพท์ (038) 384-931-43 **โทรสาร** (038) 384-794
Email : chonburi@kks.co.th

สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch)
20/1 ถนนราษฎร์ยินดี
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 209-837-40 **โทรสาร** (074) 209-841
Email : haadyai@kks.co.th

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน

คำอธิบาย และ หลักเกณฑ์	
ซื้อ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 10% ขึ้นไป
ถือ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดไม่ถึง 10% หรือ ต่ำกว่า ราคาตลาดไม่เกิน 5%
ขาย	มูลค่าเหมาะสม ต่ำกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 5% ขึ้นไป
ซื้อเก็งกำไร	มูลค่าเหมาะสม เท่ากับ / ต่ำกว่า / สูงกว่า ราคาตลาด แต่นักวิเคราะห์ฯประเมินว่าหลักทรัพย์จะมีประเด็นบวกที่อาจจะสนับสนุนราคาหุ้นระยะสั้น

การเปิดเผยส่วนได้เสียของบล.เกียรตินาคิน กับ หลักทรัพย์ในบทวิเคราะห์

รายละเอียด	มี	ไม่มี
1) การเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์		✓
2) การทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน		✓
3) การรับค่าตอบแทนอื่นๆ		✓

คำชี้แจง : คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ฯประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ฯอย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer (Fundamental Report)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90 – 100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80 – 89	ดีมาก
▲▲▲	70 – 79	ดี
▲▲	60 – 69	ดีพอใช้
▲	50 – 59	ผ่าน
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ"อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
วิชชุดา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
มินทรา รัตยาภาส	mintrar@kks.co.th
เบญจพล สุทธิ์วนิช	benjaphol_s@kks.co.th
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	adisorn_m@kks.co.th
ดิษฐนพ วัธนเวคิน	dithanop_v@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค

อภิสิทธิ์ ลิมปัธารงกุล	Apisit_l@kks.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	Nasis.p@kks.co.th

ส่วนสนับสนุนข้อมูล

สมจิต วิรุฬห์ธานี	Research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ้มวงศ์	Angsumalin_k@kks.co.th
ปรียานุช ฉายานุเคราะห์	preeyanuchc@kks.co.th
RESEARCH CALL CENTER	02 680 2111

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน