

ADVANC

บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส

Current BUY	Previous HOLD	Close 157.00	2016 TP 193.00	Exp Return +22.9%	Anti-corrupt 3A	CGR 2015 5
------------------------------	--------------------------------	-------------------------------	---------------------------------	------------------------------------	----------------------------------	-----------------------------

Consolidated earnings				
BT (m) - Ended Oct	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	36,508	38,454	32,652	35,364
Net profit	36,033	39,152	32,652	35,364
Normalized EPS (Bt)	12.3	12.9	11.0	11.9
EPS (Bt)	12.1	13.2	11.0	11.9
% growth	-0.7	8.7	-16.6	8.3
Dividend (Bt)	12.0	13.0	11.0	11.9
BV/share (Bt)	15.8	16.3	15.3	15.8
EV/EBITDA (x)	7.9	8.2	9.9	8.9
Normalized PER (x)	12.8	12.1	14.3	13.2
PER (x)	13.0	11.9	14.3	13.2
PBV (x)	10.0	9.6	10.3	10.0
Dividend yield (%)	7.6	8.3	7.0	7.6
YE No. of shares (million)	2973.1	2973.1	2973.1	2973.1
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (01/04/2016)	157.00
SET Index	1,369.64
Foreign limit/actual (%)	48.30/39.15
Paid up shares (million)	2973.10
Free float (%)	36.22
Market cap (Bt m)	456,092.85
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	2,921.32
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	190, 128, 163.07

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka
 Register No.: 047077
 Tel.: +662 646 9821
 email: veeravat.v@fnfsyrus.com
 www.fnfsyrus.com

ราคาหุ้นตอบรับเชิงลบกับการกลับมาสนใจคลื่น 900 MHz ไปแล้ว

เราเชื่อว่ากรการกลับมาสนใจใบอนุญาตคลื่น 900 MHz ของ ADVANC แม้จะสร้าง Sentiment เชิงลบ แต่จะทำให้ ADVANC มีความสามารถในการแข่งขันในระยะยาวเพิ่มขึ้น แม้ระยะสั้นจะส่งกระทบต่อประมาณการกำไรปกติปี 2016 ราว 6% เป็นหดตัว 19.9% Y-Y และคาดเติบโตเพียง 2.8% ในปี 2017 จากค่าตัดจำหน่ายใบอนุญาตที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปัจจุบันปรับตัวลงสะท้อนปัจจัยลบไปมากพอสมควรจนทำให้มี Upside เปิดกว้าง นอกจากนี้เราไม่คิดว่า ADVANC จะปรับลดอัตราการจ่ายเงินปันผลลงมากหากชนะประมูล เราจึงแนะนำให้ทยอย “ซื้อ”

การกลับมาสนใจคลื่น 900 MHz หนุนความสามารถในการแข่งขันระยะยาว
 เราเชื่อว่ากรการที่ ADVANC กลับมาสนใจใบอนุญาต 900 MHz ในราคา 7.56 หมื่นล้านบาท. แม้จะกระทบในแง่ Sentiment และสร้างความเสี่ยงจากราคาที่สูง แต่ถือเป็นโอกาสการแก้ตัวอีกครั้งสำหรับ ADVANC หลังไม่ชนะประมูลในรอบที่ผ่านมา ซึ่งคลื่น 900 MHz มีคุณค่าสำหรับ ADVANC มากและเป็นการเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันระยะยาว รวมถึงสร้างโอกาสในการกลับมาแย่งชิง Market Share ได้อีกครั้งหลังจากช่วง 2 ปีที่ผ่านมาที่ทำได้เพียงแต่ตั้งรับจากทรพยากรคลื่นในมือที่จำกัด แต่อย่างไรก็ตามหาก TRUE สนใจเข้าร่วมประมูลในรอบนี้ ADVANC ให้ความเห็นว่าอาจพิจารณาที่จะไม่เข้าร่วมเพราะต้นทุนใบอนุญาตอาจสูงเกินไป

ต้นทุนคลื่น 900 MHz กดดันกำไรในระยะสั้น คาดกลับมาโตอีกครั้งในปี 2018
 เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2016 ขึ้น 11% เป็น 32,652 ลบ. -15.1% Y-Y สะท้อนต้นทุนที่ลดลงเนื่องจากดีลพันธมิตรกับ TOT เกิดขึ้นช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตามหากอ้างอิงสมมติฐาน ADVANC เข้าร่วมและชนะการประมูลใบอนุญาตคลื่น 900 MHz ในเดือน พ.ค. นี้ จะทำให้มีต้นทุนค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นในปีนี้อีก 2,500 ลบ. (คำนวณครึ่งปีหลัง) แต่ชดเชยได้บางส่วนจากค่าใช้จ่าย Roaming กับ DTAC ที่จะหายไป ในภาพรวมจึงกระทบประมาณการกำไรปกติของเราในปีนี้อีก 6% เหลือ 30,807 ลบ. -19.9% Y-Y ขณะที่ปี 2017 ADVANC จะมีภาระค่าตัดจำหน่ายใบอนุญาตคลื่น 900 MHz และต้นทุนดีลพันธมิตรกับ TOT เต็มปี ทำให้เราคาดว่ากำไรปกติปี 2017 จะเติบโตได้เพียงเล็กน้อย 2.8% Y-Y ก่อนที่กลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2018 เป็นต้นไป (ดูตารางด้านล่าง)

ราคาเหมาะสมใหม่หากรวมคลื่น 900 MHz จะอยู่ที่ 180 บาท

เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมเป็น 193 บาท (DCF) จากเดิม 188 บาทสะท้อนประมาณการกำไรที่ปรับขึ้น แต่หากรวมผลจากการได้ใบอนุญาต 900 MHz ราคาเหมาะสมใหม่จะลดลงเหลือ 180 บาท อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปรับตัวลงแล้วราว 12% ในสัปดาห์ที่ผ่านมาสะท้อนความกังวลเรื่องต้นทุนใบอนุญาตที่สูงไปพอสมควรแล้ว ทำให้ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside เปิดกว้าง ขณะที่ความกังวลเรื่องการปรับลดอัตราการจ่ายเงินปันผลลงจากระดับ 100% ในกรณีชนะประมูล เราคาดว่าปรับลงไม่มาก โดยแม้ ADVANC จะคงระดับอัตราการจ่ายเงินปันผล Net Debt to EBITDA ณ สิ้นปี 2020 คาดว่าจะอยู่ที่ 1.9 เท่า ซึ่งยังไม่เกิน 2 เท่าที่ระดับสูงสุดที่ ADVANC กล่าวไว้รับได้ เราจึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็นทยอย “ซื้อ”

Earnings Forecast Comparison

	Without 900 MHz			With 900 MHz		
	2016E	2017E	2018E	2016E	2017E	2018E
Service Revenue ex.IC	119,890	122,650	125,898	120,144	123,070	127,075
%growth	-0.6%	2.3%	2.6%	-0.4%	2.4%	3.3%
EBITDA	61,625	67,985	70,304	62,008	67,374	70,997
%growth	-13.9%	10.3%	3.4%	-13.4%	8.7%	5.4%
Normalized Earnings	32,652	35,364	36,959	30,807	31,659	35,306
%growth	-15.1%	8.3%	4.5%	-19.9%	2.8%	11.5%

Source : FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	150,578	149,329	155,213	154,466	158,685
Cost of sales	88,936	83,548	84,755	83,124	88,461
Gross profit	61,642	65,781	70,457	71,343	70,224
SG&A	15,040	19,044	20,301	27,625	22,216
Operating profit	46,602	46,737	50,157	43,717	48,008
Other income	638	885	957	360	360
EBIT	47,240	47,610	51,114	44,077	48,368
EBITDA	63,781	66,531	71,609	61,625	67,985
Interest charge	1,002	1,527	1,960	3,106	3,993
Tax on income	10,008	10,080	9,999	8,317	9,008
Earnings after tax	36,230	36,003	39,155	32,654	35,367
Minority interest	-44	-30	2	2	2
Normalized earnings	36,789	36,508	38,454	32,652	35,364
Extraordinary items	-515	-475	699	0	0
Net profit	36,274	36,033	39,152	32,652	35,364

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	36,274	36,033	39,152	32,652	35,364
Deprec. & amortization	16,541	18,922	20,495	17,547	19,617
Change in working capital	593	5,294	3,554	-3,489	228
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	53,408	60,249	63,202	46,710	55,209
Capital expenditure	-31,690	-34,620	-58,266	-40,858	-25,820
Others	-379	-246	550	0	0
Cash flow from investing	-32,070	-34,867	-57,715	-40,858	-25,820
Free cash flow	21,338	25,382	5,487	5,853	29,389
Net borrowings	4,308	12,392	28,382	29,144	5,644
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-33,889	-35,052	-37,550	-35,636	-34,008
Others	-34	-9	25	0	0
Cash flow from financing	-29,615	-22,669	-9,142	-6,492	-28,364
Net change in cash	-8,277	2,713	-3,655	-639	1,025

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	15,254	17,967	14,312	13,673	14,698
Current investment	1,577	1,542	305	305	305
Accounts receivable	10,264	14,546	16,389	15,467	16,240
Inventory	2,865	2,519	5,059	3,760	3,947
Other current asset	5,005	1,384	1,942	1,942	1,942
Total current assets	34,965	37,959	38,007	35,147	37,133
Investment	0	0	0	0	0
PPE	56,422	69,441	84,291	109,998	109,504
Other assets	20,639	18,951	59,463	57,067	53,813
Total Assets	112,026	126,351	181,761	202,211	200,450
Short-term loans	4,000	0	8,500	0	0
Account payable	11,718	23,092	27,751	25,221	26,482
Current maturities	5,303	2,572	4,356	4,356	5,000
Other current liabilities	24,470	17,242	16,927	23,698	23,626
Total current liabilities	45,491	42,906	57,533	53,274	55,108
Long-term debt	15,355	34,478	52,577	90,221	95,221
Other LT liabilities	5,287	2,101	23,158	13,207	3,256
Total non-cu	20,642	36,580	75,735	103,428	98,477
Total liabilities	66,133	79,486	133,268	156,702	153,585
Registered capital	4,997	4,997	4,997	4,997	4,997
Paid-up capital	2,973	2,973	2,973	2,973	2,973
Share Premium	22,372	22,372	22,372	22,372	22,372
Legal reserve	500	500	500	500	500
Retained earnings	19,729	20,710	22,313	19,329	20,685
Others	173	195	218	218	218
Minority Interest	144	114	117	117	117
Shareholders' equity	45,893	46,865	48,493	45,509	46,865

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenue	6.4	-0.8	3.9	-0.5	2.7
EBITDA	2.3	4.3	7.6	-13.9	10.3
Net profit	4.0	-0.7	8.7	-16.6	8.3
Normalized earnings	5.8	-0.8	5.3	-15.1	8.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	40.9	44.1	45.4	46.2	44.3
EBITDA margin	42.2	44.3	45.9	39.8	42.7
EBIT margin	31.2	31.7	32.7	28.5	30.4
Normalized profit margin	24.3	24.3	24.6	21.1	22.2
Net profit margin	24.0	24.0	25.1	21.1	22.2
Normalized ROA	34.5	30.6	25.0	17.0	17.6
Normalize ROE	82.3	78.7	80.7	69.5	76.6
Normalized ROCE	71.0	57.1	41.1	29.6	33.3
Risk (x)					
D/E	0.5	0.8	1.3	2.1	2.1
Net D/E	0.2	0.4	1.1	1.8	1.8
Net debt/EBITDA	0.1	0.3	0.7	1.3	1.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	12.2	12.1	13.2	11.0	11.9
Normalized EPS	12.4	12.3	12.9	11.0	11.9
EBITDA	21.5	22.4	24.1	20.7	22.9
Book value	15.4	15.8	16.3	15.3	15.8
Dividend	12.2	12.0	13.0	11.0	11.9
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	12.9	13.0	11.9	14.3	13.2
Norm P/E	12.7	12.8	12.1	14.3	13.2
P/BV	10.2	10.0	9.6	10.3	10.0
EV/EBITDA	8.1	7.9	8.2	9.9	8.9
Dividend yield (%)	7.7	7.6	8.3	7.0	7.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา อีโต้ไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอีโต้ไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารปิ่น ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
สาขา รัตนนิมิตร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมวัง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชัย ๓. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา ชลบุรี	สาขา เชียงใหม่ 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.เวียง 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 เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ภูเก็ต 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 สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต 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.วิภาวดี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บิดตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.บิดตานี
สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร			

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 ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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	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	ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (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)