

ITEL

บมจ. อินเทอร์เน็ต เทคโนโลยี

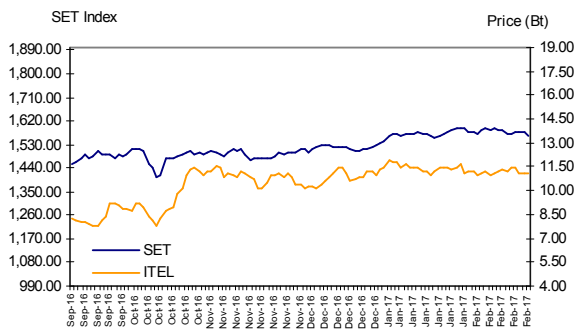
Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
BUY	BUY	11.10	14.00	+ 26.1%	N/A	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016E	2017E	2018E
Normalized profit	31	72	149	200
Net profit	31	72	149	200
EPS (Bt)-Norm	0.10	0.14	0.30	0.40
EPS (Bt)	0.10	0.14	0.30	0.40
% EPS growth	251.69	40.89	106.79	34.58
Dividend (Bt)	0.00	0.05	0.11	0.15
BV/share (Bt)	1.08	2.42	2.60	2.85
EV/EBITDA (x)	20.5	22.5	15.5	13.2
PER (x) - Norm	109.6	77.8	37.6	27.9
PER (x)	109.6	77.8	37.6	27.9
PBV(x)	10.3	4.6	4.3	3.9
Dividend yield (%)	0.0	0.5	1.0	1.4
YE No. of shares (mn)	300	500	500	500
No. of shares- full dilution	500	500	500	500
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (21/02/2017)	11.10
SET Index	1,564.42
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.09
Paid-up shares (million)	500.00
Free float (%)	33.42
Market cap (Bt mn)	5,550.00
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	33.58
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	12.00, 10.80, 11.36

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Natapon Khamthakru
 Register No.: 026637
 Tel.: +662 646 9820
 email: natapon.k@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

กำลังอยู่ในจุดเริ่มต้นของช่วงโตแรง “ซื้อ” เป้าใหม่ 14.00 บาท

แนะนำ “ซื้อ” ITEL โดยเราปรับประมาณราคาเป้าหมายปี 2017 ขึ้นเป็น 14.00 บาท (DCF อิง WACC ที่ 8%) จากเดิม 7.80 บาท จากการปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017-2021 ขึ้นเฉลี่ย 15% ต่อปี ตามจำนวนวงจรเช่าโครงข่าย Fiber Optic ที่ขยายตัวเร็ว และงานรับเหมาติดตั้งโครงข่ายที่มีแนวโน้มสูงกว่าคาดการณ์เดิมทั้งจาก Backlog ที่เพิ่มขึ้น และโอกาสได้งานใหม่ที่เริ่มเปิดกว้าง และด้วยความที่ต้นทุนกว่า 40% เป็นต้นทุนคงที่ รายได้ที่เพิ่มขึ้นจึงทำให้ประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 0.9% ต่อปี อยู่ที่ 33.6-38.4% ซึ่งยังเป็นระดับที่ต่ำกว่า 37.1-43.8% ของ SYMC ที่ทำธุรกิจคล้ายคลึงกัน ถึงแม้ราคาปัจจุบันจะคิดเป็น PE2017 สูงถึง 38 เท่า แต่ด้วยฐานกำไรที่ยังต่ำ และผ่านช่วงลงทุนหนักไปแล้ว Learning Curve จึงเพิ่มขึ้นให้อัตรารุ่ง เมื่อเทียบกับคู่แข่งที่ต้องลงทุนและทำตลาดไปพร้อมกัน ซึ่งเมื่อคิดเป็น PEG เทียบกับการเติบโตของกำไรสุทธิปี 2017-2021 ที่ 48% ต่อปี จะอยู่ที่ 0.8 เท่า ถือว่ายังไม่แพงเมื่อเทียบกับกลุ่มที่ 1.5 เท่า

ปรับประมาณกำไรสุทธิปี 2017-2021 เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 15% ต่อปีจากคาดการณ์เดิม

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิขึ้นจาก (1) จำนวนเช่าใช้วงจรเพิ่มขึ้นเร็วกว่าคาด โดยสิ้นปี 2016 อยู่ที่ 6,718 วงจร เพิ่มขึ้นถึง 133%Y-Y ทั้งที่จำนวนลูกค้าเพิ่มขึ้นเพียง 39%Y-Y สะท้อนศักยภาพในการหาลูกค้ารายใหญ่ที่เพิ่มสูงขึ้น (2) งานรับเหมาติดตั้งโครงข่ายมีโอกาสทำได้ดีกว่าที่ประเมินไว้ละ 200 ล้านบาท สืบเนื่องจากความหลากหลายของโครงการที่ได้ในระยะหลัง จากเดิมที่ทำเฉพาะติดตั้ง Fiber Optic ซึ่งปัจจุบันมีงานใหม่ราว 100 ล้านบาท และงานที่จะเข้าประมูลกว่า 1,500 ล้านบาท (3) ปรับอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 0.9% ต่อปี อยู่ที่ 33.6-38.4% จากประสิทธิภาพการใช้โครงข่ายที่สูงขึ้น โดยเราคาดว่าตั้งแต่ปี 2017 อัตรากำไรขั้นต้นของ ITEL จะเพิ่มขึ้นเร็ว จนไปใกล้เคียง SYMC ที่ 37.1-43.8% ในปี 2019 (เพราะไม่มีค่าใช้จ่ายในการรับโครงสร้างธุรกิจและเข้าตลาดเหมือนปี 2016) ซึ่งเป็นปีที่คาดว่าส่วนแบ่งตลาดจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับ 12% ใกล้เคียงกัน (ปัจจุบัน ITEL 9.5% และ SYMC 12.8%)

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q16 ที่ 17 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 26%Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q16 ที่ 17 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 26%Y-Y จากรายได้ให้เช่าโครงข่ายที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องอีก 7%Q-Q และ 32%Y-Y เป็น 111 ล้านบาท โดยคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้จากการเช่าใช้ของผู้ให้บริการมือถืออีก 1 รายในไตรมาสนี้ ขณะที่รายได้จากงานบริการติดตั้งโครงข่าย คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 178%Q-Q และ 126%Y-Y เป็น 106 ล้านบาท จากการรับรู้งานติดตั้ง Fiber Optic ให้ กฟภ. และการติดตั้งอุปกรณ์ให้โครงการโรงเรียนประชารัฐ 1,281 โรงเรียน อย่างไรก็ตาม ด้วยความที่งานรับเหมามีสัดส่วนเพิ่มขึ้น จึงทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 23.4% จาก 30.5% ใน 3Q16 ส่งผลให้เมื่อเทียบ Q-Q แล้ว คาดกำไรสุทธิลดลง 12% แต่เพราะ 3Q16 มีการกลับรายการทางภาษี ซึ่งถ้าหักออก คาดว่ากำไรปกติจะโตถึง 50%Q-Q

กลับมาสนใจ ITEL ในฐานะ Growth Stock อีกครั้ง “ซื้อ”

ผลจากการปรับประมาณการขึ้น ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ตามวิธี DCF (WACC 8%) ที่ 14.00 บาท แม้เมื่อคิดเป็น PE2017 ที่ 38 เท่า จะดูแพง แต่เพราะเรามองอุตสาหกรรมให้เช่าโครงข่ายอยู่ในช่วงเติบโตสูง ทั้งจากความต้องการของผู้ใช้ปลายทางตามรายงานของ กสทช. ที่เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 20% ต่อปี และการรุกตลาดของ Operator ที่เป็นกลุ่มลูกค้าหลักของ ITEL ซึ่งเรามองว่า ITEL อยู่ในสถานะได้เปรียบคู่แข่ง ทั้งจากโครงข่าย Fiber Optic ที่ครอบคลุมทั่วประเทศ และการผ่านช่วงลงทุนหนักไปแล้ว ซึ่งเมื่อผนวกกับฐานกำไรที่ยังต่ำ เพราะอยู่ในช่วงเริ่มต้นของ Growth Stage ทำให้คาดว่ากำไรสุทธิปี 2017-2021 จะเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 48% ต่อปี ซึ่งเมื่อคิดเป็น PEG จะอยู่ที่ 0.8 เท่า ต่ำกว่าอุตสาหกรรมที่ 1.5 เท่า หรือ Forward PE จะลดลงเหลือเพียง 15 เท่าในปี 2021 โดยมีตัวเบิด Upside นอกเหนือประมาณการ คือ (1) งานติดตั้งอุปกรณ์โทรคมนาคมใหม่มูลค่าราว 6,000 ล้านบาท (2) การเชื่อมต่อโครงข่ายไปยังพันธมิตรในมาเลเซีย เพื่อให้บริการ IPLC กับกลุ่ม Operator ในประเทศ ซึ่งปัจจุบันมีสัดส่วนเพียง 8% ของรายได้รวม และ (3) โอกาสการได้รับงานติดตั้งอุปกรณ์โรงเรียนประชารัฐที่เหลือประมาณนี้มากกว่า 30,000 โรงเรียน จึงแนะนำ “ซื้อ”

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Revenue	234	430	738	1,039	1,244
Costs of sales	183	291	513	690	809
Gross profit	51	139	225	349	434
SG&A costs	31	56	80	109	131
Operating profit	17	76	133	222	283
Other income	3	7	13	18	21
EBIT	20	83	145	240	304
EBITDA	58	171	261	377	452
Interest charge	13	39	50	45	42
Tax on income	-2	10	21	43	58
Earnings after tax	9	31	72	149	200
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	9	31	72	149	200
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	9	31	72	149	200

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Net profit	9	31	72	149	200
Depreciation &	38	88	116	137	148
Change in working capital	271	-280	-136	0	87
Other adjustments	-50	-19	-41	-34	-8
Cash flow from operation	267	-181	11	252	427
Capital expenditure	-1,091	-613	-406	-467	-249
Others	156	59	-9	-9	-7
Cash flow from investing	-935	-554	-415	-476	-256
Free cash flow	-668	-735	-404	-224	171
Net borrowings	676	831	-440	252	-101
Equity capital raised	0	0	840	0	0
Dividends paid	0	1	-27	-57	-76
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	675	832	373	195	-177
Net change in cash	8	96	-31	-29	-6

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Cash & bank deposits	15	111	80	51	45
Accounts receivable	129	97	148	208	249
Inventory	12	0	0	0	0
Other current assets	97	164	251	332	373
Total current assets	253	372	479	591	667
Investments	69	0	0	0	0
Plant, property & equipment	1,516	2,041	2,331	2,661	2,762
Other assets	9	19	28	37	44
Total assets	1,847	2,433	2,838	3,290	3,474
Short-term loans	367	850	369	623	622
Accounts payable	660	389	344	447	603
Current maturities	99	57	118	130	128
Other current liabilities	13	8	13	19	22
Total current liabilities	1,139	1,304	844	1,218	1,375
Long-term debt	413	802	767	753	656
Other LT liabilities	1	1	17	17	17
Total LT liabilities	414	804	784	770	672
Total liabilities	1,553	2,108	1,628	1,988	2,047
Registered capital	300	500	500	500	500
Paid-up capital	300	300	500	500	500
Share premium	0	0	640	640	640
Legal reserve	0	0	4	11	21
Retained earnings	-7	25	66	151	265
Minority interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	293	325	1,210	1,302	1,426

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenues	2074.66	83.97	71.67	40.79	19.74
Net profit	-168.02	251.69	134.81	106.79	34.58
Norm profit	-168.02	251.69	134.81	106.79	34.58
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	21.80	32.35	30.50	33.61	34.93
EBIT margin	8.46	19.32	19.70	23.11	24.43
Normalized profit margin	3.73	7.13	9.76	14.33	16.11
Net profit margin	3.73	7.13	9.76	14.33	16.11
Normalized ROA	0.47	1.26	2.54	4.53	5.77
Normalized ROE	2.97	9.43	5.95	11.44	14.05
Risk (x)					
D/E (x)	5.29	6.48	1.35	1.53	1.44
Net D/E (x)	5.24	6.14	1.28	1.49	1.40
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.03	0.10	0.14	0.30	0.40
Norm EPS	0.03	0.10	0.14	0.30	0.40
FCF	-2.23	-2.45	-0.81	-0.45	0.34
Book value	0.98	1.08	2.42	2.60	2.85
Dividend	0.00	0.00	0.05	0.11	0.15
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	385.35	109.57	77.77	37.61	27.94
Norm P/E	385.35	109.57	77.77	37.61	27.94
P/BV	11.45	10.34	4.63	4.30	3.93
EV/EBTDA	48.72	20.49	22.54	15.49	13.21
Dividend yield (%)	0.00	0.00	0.49	1.01	1.36

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 จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สิ้นธร 1 130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (สิ้นธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สิ้นธร 3 130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ 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 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 ต. หมากร้าง 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.แม่เหิยะ 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 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชภย 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.มหาราช 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.รัตโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิคม 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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 2016

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชริส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC