

6 กรกฎาคม 2560

เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

DTAC

บมจ. โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น

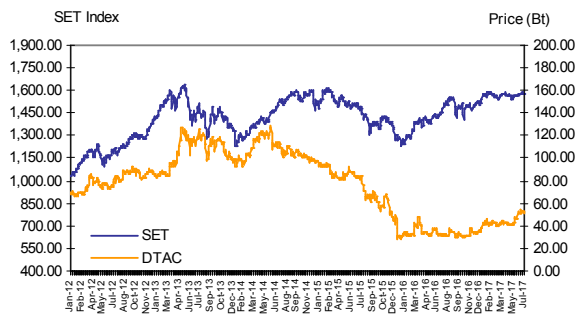
Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
SELL	SELL	52.50	40.00	- 23.8%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	5,808	2,542	982	-86
Net profit	5,893	2,086	982	-86
Normalized EPS (Bt)	2.45	1.07	0.41	-0.04
EPS (Bt)	2.49	0.88	0.41	-0.04
% growth	-45.1	-64.6	-52.9	-108.7
Dividend (Bt)	2.9	0.4	0.2	0.0
BV/share (Bt)	11.5	11.5	11.6	11.5
EV/EBITDA (x)	7.1	7.0	6.7	7.3
Normalized PER (x)	21.4	48.9	126.6	nm
PER (x)	21.1	59.6	126.6	nm
PBV (x)	4.6	4.6	4.5	4.6
Dividend yield (%)	5.6	0.8	0.4	0.0
YE No. of shares (million)	2367.8	2367.8	2367.8	2367.8
Par (Bt)	2.0	2.0	2.0	2.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (05/07/2017)	52.50
SET Index	1,575.02
Foreign limit/actual (%)	49.00/44.72
Paid up shares (million)	2,367.81
Free float (%)	29.37
Market cap (Bt m)	124,310.08
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	522.53
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	54.75, 38.25, 44.33

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

ราคาหุ้นปรับตัวบั่นความคาดหวังเชิงบวกมากเกินไป

เรคาดกำไร 2Q17 ของ DTAC ยังคงอ่อนแอ โดยหดตัว 26.5% Q-Q และ 71% Y-Y จากรายได้ที่คาดว่าจะหดตัวขณะที่ต้นทุนยังเพิ่ม ขณะที่การได้คลื่น 2300 MHz เรามองว่าช่วยปลดล็อคความเสี่ยงด้านการดำเนินงานระยะยาวได้บ้าง ส่วนแต่ยังจำเป็นต้องได้คลื่น 1800 MHz ในการประมูลปีหน้า เราปรับลดกำไรปี 2017-2018 ลงสะท้อนต้นทุนคลื่น 2300 MHz ที่เข้ามา แต่ปรับเพิ่มปี 2019 เป็นต้นไปจากความสามารถในการแข่งขันที่สูงขึ้น เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 40 บาท อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปัจจุบันเกินปัจจัยพื้นฐานและสะท้อนความคาดหวังเชิงบวกมากเกินไป จึงยังคงคำแนะนำ “ขาย”

คาดกำไร 2Q17 ยังอ่อนแอ

เรคาดกำไรไปปกติ 2Q17 ของ DTAC ยังคงอ่อนแอที่ 156 ลบ. -26.5% Q-Q, -71% Y-Y โดยรายได้จากการให้บริการไม่รวม IC คาดว่าจะหดตัวราว 1.6% Q-Q และ 0.5% Y-Y ซึ่งหมายถึงยังเสีย Market Share ต่อเนื่องจากการแข่งขันที่รุนแรงจาก TRUE ที่ใช้ Handset Subsidy เป็นกลยุทธ์หลักในการแย่งลูกค้า ขณะที่ต้นทุนทั้งค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายโครงข่ายยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นตามการลงทุนขยายโครงข่าย

คลื่น 2300 MHz ช่วยปลดล็อคความเสี่ยงได้บางส่วน

การที่ DTAC ได้คลื่น 2300 MHz จาก TOT มาใช้งานช่วยปลดล็อคความเสี่ยงเรื่องคลื่นส่วนใหญ่ที่จะหมดสัมทานในปี 2018 ได้ แต่ยังคงต้องผ่านกระบวนการอีกหลายขั้นตอนของภาครัฐซึ่งเรคาดว่า DTAC จะสามารถใช้งานได้ในปีหน้าและกดดันผลการดำเนินงานจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นปีละ 4.5 พันลบ.ในทันที เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2017 และ 2018 ลงกว่า 50% แต่ปรับเพิ่มประมาณการปี 2019 เป็นต้นไปราว 15-20% สะท้อนความสามารถในการแข่งขันที่สูงขึ้นจากคลื่น 2300 MHz ซึ่งคาดว่าจะทำให้รายได้จากการให้บริการไม่รวม IC เติบโตเร็วตัวขึ้นในระยะยาว นอกจากนี้ยังได้อานิสงส์เชิงบวกจากการปรับลดสัดส่วน Regulatory Cost ลงจาก 5.25% เหลือ 4% ในส่วนของค่าธรรมเนียม USO อย่างไรก็ตาม เรามองว่า DTAC ยังมีความจำเป็นที่ต้องได้คลื่น 1800 MHz ในการประมูลปีหน้าเข้าเพิ่มเติม ขณะที่คลื่น 850 MHz ที่อาจไม่ถูกนำมาประมูลถือเป็นปัจจัยเสี่ยงเพราะเป็นหนึ่งในโครงข่าย 3G หลักของ DTAC

ราคาหุ้นปรับขึ้นบั่นความคาดหวังเชิงบวกมากเกินไป ยังแนะนำ “ขาย”

เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมของ DTAC ขึ้นจาก 30 บาทขึ้นเป็น 40 บาท (DCF WACC 8.8% Terminal Growth 1%) สะท้อนประมาณการระยะยาวที่ปรับขึ้น อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปัจจุบันยังเกินปัจจัยพื้นฐานไปมากและสะท้อนความคาดหวังเชิงบวกมากเกินไป ขณะที่ผลการดำเนินงานยังไม่สดใสโดยเฉพาะปี 2018 ที่คาดว่าจะพลิกมาขาดทุน เราจึงยังคงคำแนะนำ “ขาย”

ความเสี่ยง รายได้ไม่ฟื้นกลับมาเติบโตในขณะที่ต้นทุนเพิ่มขึ้นจากการได้คลื่นความถี่เพิ่มเติม รวมถึงสภาพการแข่งขันรุนแรงต่อเนื่อง

2Q17 Earnings Preview

(Bt mn)	2Q17E	1Q17	% Q-Q	2Q16	% Y-Y
Service revenue + Sales	19,131	19,518	-2.0	19,526	-2.0
Costs of sales & services	15,082	15,297	-1.4	14,473	4.2
Gross Profit	4,050	4,221	-4.1	5,053	-19.9
SG&A costs	3,766	3,889	-3.2	4,803	-21.6
Normalized earnings	156	213	-26.5	539	-71.0
Net profit	156	229	-31.8	141	10.5
Gross margin	21.2	21.6	-0.5	25.9	-4.7
Norm profit margin	0.8	1.1	-0.3	2.8	-1.9
Net profit margin	0.8	1.2	-0.4	0.7	0.1

Source: FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	90,415	87,753	82,478	81,700	82,264
Cost of sales	61,387	62,522	60,846	63,129	64,983
Gross profit	29,028	25,231	21,632	18,570	17,282
SG&A	14,864	16,408	17,796	16,023	16,063
Operating profit	14,164	8,823	3,836	2,547	1,219
Other income	447	6	323	243	243
EBIT	14,611	8,829	4,158	2,790	1,462
EBITDA	31,239	27,754	27,602	28,293	25,466
Interest charge	1,337	1,384	1,567	1,571	1,568
Tax on income	2,551	1,557	506	238	-21
Earnings after tax	10,724	5,888	2,086	982	-86
Minority interest	-5	-5	0	0	0
Normalized earnings	10,603	5,808	2,542	982	-86
Extraordinary items	125	85	-456	0	0
Net profit	10,729	5,893	2,086	982	-86

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	10,729	5,893	2,086	982	-86
Deprec. & amortization	16,628	18,925	23,444	25,503	24,005
Change in working capital	-1,231	-2,251	5,417	-5,936	-1,361
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	26,126	22,567	30,947	20,549	22,558
Capital expenditure	-17,744	-21,464	-22,105	-20,001	-20,000
Others	615	127	330	0	0
Cash flow from investing	-17,129	-21,338	-21,775	-20,001	-20,000
Free cash flow	8,997	1,230	9,172	548	2,558
Net borrowings	2,204	14,336	1,165	-165	0
Equity capital raised	-15,427	0	0	0	0
Dividends paid	-11,320	-11,263	-2,163	-617	-123
Others	15,897	-5	-1	0	0
Cash flow from financing	-8,646	3,068	-999	-782	-123
Net change in cash	351	4,297	8,173	-234	2,436

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	5,823	10,121	18,293	18,060	20,495
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	10,453	9,722	8,973	9,348	9,348
Inventory	3,891	2,826	2,063	2,433	2,332
Other current asset	3,845	3,526	2,571	2,571	2,571
Total current assets	24,013	26,195	31,902	32,412	34,746
Investment	0	0	0	0	0
PPE	66,354	66,551	66,113	61,508	58,402
Other assets	16,059	18,219	17,355	16,457	15,559
Total Assets	106,426	110,965	115,369	110,377	108,706
Short-term loans	0	0	165	0	0
Account payable	31,301	29,868	32,920	28,032	26,864
Current maturities	5,664	15,000	0	0	0
Other current liabilities	7,938	4,975	5,137	4,833	4,539
Total current liabilities	44,903	49,843	38,222	32,865	31,403
Long-term debt	28,000	33,000	49,000	49,000	49,000
Other LT liabilities	925	899	1,002	1,002	1,002
Total non-cu	28,925	33,899	50,002	50,002	50,002
Total liabilities	73,828	83,742	88,224	82,867	81,405
Registered capital	4,744	4,744	4,744	4,744	4,744
Paid-up capital	4,736	4,736	4,736	4,736	4,736
Share Premium	8,116	8,116	8,116	8,116	8,116
Legal reserve	474	474	474	474	474
Retained earnings	1,631	-3,739	-3,816	-3,451	-3,660
Others	17,634	17,634	17,634	17,634	17,634
Minority Interest	7	2	1	1	1
Shareholders' equity	32,598	27,224	27,145	27,510	27,302

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	-4.4	-2.9	-6.0	-0.9	0.7
EBITDA	4.0	-11.2	-0.5	2.5	-10.0
Net profit	1.5	-45.1	-64.6	-52.9	-108.7
Normalized earnings	-10.3	-45.2	-56.2	-61.4	-108.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	32.1	28.8	26.2	22.7	21.0
EBITDA margin	34.4	31.6	33.3	34.5	30.9
EBIT margin	16.1	10.1	5.0	3.4	1.8
Normalized profit margin	11.7	6.6	3.1	1.2	-0.1
Net profit margin	11.8	6.7	2.5	1.2	-0.1
Normalized ROA	10.0	5.3	2.2	0.9	-0.1
Normalize ROE	32.5	19.4	9.4	3.6	-0.3
Normalized ROCE	23.7	14.4	5.4	3.6	1.9
Risk (x)					
D/E	1.0	1.8	1.8	1.8	1.8
Net D/E	0.9	1.4	1.1	1.1	1.0
Net debt/EBITDA	0.9	1.4	1.1	1.1	1.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	4.53	2.49	0.88	0.41	-0.04
Normalized EPS	4.48	2.45	1.07	0.41	-0.04
EBITDA	13.2	11.7	11.7	11.9	10.8
Book value	13.8	11.5	11.5	11.6	11.5
Dividend	6.91	2.93	0.42	0.21	0.00
Par	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Valuations (x)					
P/E	11.6	21.1	59.6	126.6	nm
Norm P/E	11.7	21.4	48.9	126.6	nm
P/BV	3.8	4.6	4.6	4.5	4.6
EV/EBITDA	6.2	7.1	7.0	6.7	7.3
Dividend yield (%)	13.2	5.6	0.8	0.4	0.0

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 จ.กรุงเทพมหานคร

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

(สาขางานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกะปิ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหงวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต

1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี

สาขา ไทยซัมมิท

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนนิเวศร์

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิเวศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา

135/99 (ดีคคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 2

เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ 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 ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรเศรษฐี 3 ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1

308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 2

310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่

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.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.วิเชียรโชยกุญ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร

สาขา นครปฐม

28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา ภูเก็ต

22/18 ศูนย์การค้าวิฑูรย์พลาซ่า ถ.หลวงพ่อดจลอง 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 บิดดาณี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.บิดดาณี

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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทของสวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส 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