

**BOL**

**บมจ. บีซีเนส ออนไลน์**

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2018 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2016</b>
<b>BUY</b>	-	<b>2.50</b>	<b>3.10</b>	<b>+ 24.0%</b>	<b>N/A</b>	<b>4</b>

**Consolidated earnings**

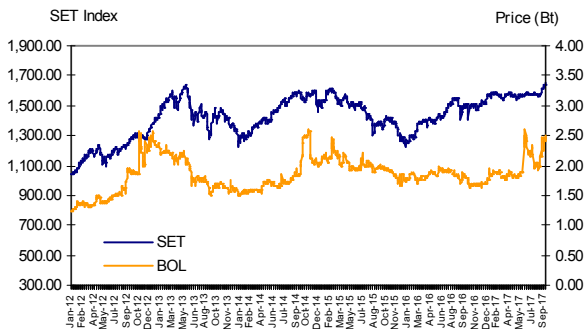
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	61	73	90	110
Net profit	61	73	90	110
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.09	0.11	0.14
% growth Y-Y	-23.4%	19.5%	23.6%	22.2%
EPS (Bt)	0.08	0.09	0.11	0.14
% growth Y-Y	-23.4%	19.5%	23.6%	22.2%
Dividend (Bt)	0.06	0.07	0.09	0.11
BV/share (Bt)	0.47	0.51	0.55	0.60
EV/EBITDA (x)	20.6	17.4	16.2	13.2
Normalized PER (x)	32.5	27.2	22.0	18.0
PER (x)	32.5	27.2	22.0	18.0
PBV (x)	5.3	4.9	4.6	4.2
Dividend yield (%)	2.4	2.8	3.6	4.4
YE No. of shares (million)	794	795	796	796
No. of shares - full dilution	794	795	796	796
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (14/09/2017)	2.50
SET Index	1,659.10
Foreign limit/actual (%)	49.00/31.64
Paid up shares (million)	795.91
Free float (%)	21.30
Market cap (Bt m)	1,989.78
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	12.72
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	2.68, 1.73, 2.31

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Parinth Nikornkittikosol

Register No.: 085699

Tel.: +662 646 9817

email: parinth.n@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

**ผู้นำในธุรกิจให้บริการฐานข้อมูลบนโลกออนไลน์**

แนะนำชื่อ BOL ราคาเป้าหมาย 3.10 บาท ด้วยจุดเด่น 3 ประการ 1.) เป็นผู้นำในธุรกิจการให้บริการฐานข้อมูลบนโลกออนไลน์ของประเทศ เนื่องจากเป็นผู้ให้บริการที่มีฐานข้อมูลบริษัทที่กว้างขวางมากที่สุดในประเทศ 2.) ประเมินแนวโน้มกำไรปี 2017-2019 เติบโตเฉลี่ยที่ 20.2% จากทั้งธุรกิจเดิมที่ได้ประโยชน์จากสัญญาฉบับใหม่ และ ธุรกิจใหม่ที่นำฐานข้อมูลซึ่งเป็นจุดเด่นของ BOL มาสร้าง platform เพื่อเกาะกระแส fintech 3.) คุณภาพทางอัตราส่วนทางการเงินที่โดดเด่น ไม่ว่าจะเป็นอัตรากำไรที่อยู่ระดับสูง ทั้ง GPM NPM ROE และสถานะทางการเงินที่เป็น net cash เนื่องจากไม่มีภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยผูกพัน และมีเงินสดในมือสูง

**ผู้นำในธุรกิจให้บริการฐานข้อมูลบนโลกออนไลน์**

BOL เป็นผู้ให้บริการด้านฐานข้อมูลด้านธุรกิจบนโลกออนไลน์ เพื่อให้ลูกค้าใช้เป็นเครื่องมือการตัดสินใจทางธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพ โดย BOL มีพันธมิตรทางธุรกิจกับ D&B ซึ่งเป็นผู้ให้บริการข้อมูลชั้นนำอันดับต้นๆของโลก ส่งผลให้ BOL เป็นผู้เล่นที่มีฐานข้อมูลกว้างขวางที่สุดรายหนึ่งของประเทศไทย ดังนั้น ด้วยประสิทธิภาพด้านฐานข้อมูล BOL จึงถือเป็นผู้นำในธุรกิจนี้ นอกจากการให้บริการด้านข้อมูลพื้นฐานเบื้องต้น ปัจจุบัน BOL มีการนำฐานข้อมูลที่กว้างขวางมาสร้างเป็น Platform เพื่อให้บริการสนับสนุนการวิเคราะห์และตัดสินใจต่างๆ

**คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 ได้ประโยชน์จากสัญญาฉบับใหม่**

เราคาดผลประกอบการปี 2017 จะเติบโต 24% เป็น 90 ล้านบาท เนื่องจากอัตราการกำไรที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อน ตามเงื่อนไขของสัญญาผู้ให้บริการข้อมูลฉบับใหม่ จากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ เริ่มต้นปี 2017 ที่เปลี่ยนจากค่าใช้จ่ายคงที่ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันกำไรตลอด 3 ปีที่ผ่านมาเป็นต้นทุนแปรผันตามยอดขาย โดย 1H17 BOL มีกำไรสุทธิแล้ว 46 ล้านบาท คิดเป็น 51% ของประมาณการเราทั้งปี

**ประเมินกำไร 2-3 ปีข้างหน้าเติบโตด้วยอัตราเฉลี่ย 20.2% ต่อปี**

สำหรับในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า เราคาด BOL จะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ที่ 20.2% โดยนอกจากการเติบโตจากธุรกิจเดิมเฉลี่ยปีละ 8% และการได้ประโยชน์จากสัญญาฉบับใหม่ BOL ยังมีแผนขยายผลิตภัณฑ์ให้บริการใหม่ๆอย่างต่อเนื่อง เป็นปัจจัยหนุนผลประกอบการให้มีโอกาสเติบโตอย่างก้าวกระโดด เช่น บริการ Matchlink ที่ถือเป็นการเกาะกระแส Fintech รวมถึงการขยายไปต่างประเทศ โดยมีแต้มต่อจากการเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกับ D&B ซึ่งเป็นผู้ให้บริการด้านข้อมูลระดับโลก

**คุณภาพทางอัตราส่วนทางการเงินที่โดดเด่น**

นอกจากปัจจัยด้านการเติบโตที่น่าสนใจ BOL ยังเป็นหุ้นที่มีโครงสร้างเงินทุนมั่นคง โดยมีสถานะเป็น Net cash (ไม่มีภาระหนี้สินมีดอกเบี้ยจ่าย และมีเงินสดในมือสูง 147 ล้านบาท คิดเป็น 0.18 บาท/หุ้น) อีกทั้งยังเป็นหุ้นที่มีอัตราการทำกำไรที่น่าสนใจ โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย 50% อัตรากำไรสุทธิเฉลี่ย 21% และ ROE เฉลี่ย 22% ถือว่าอยู่ระดับ 1<sup>st</sup> quartile ในตลาด MAI

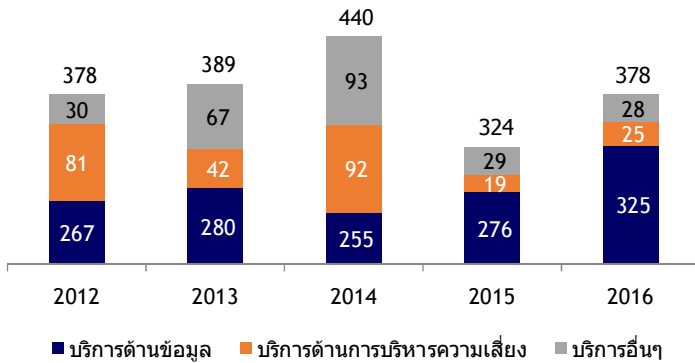
**แนะนำชื่อ ที่ราคาเป้าหมาย 3.10 บาท**

ประเมินราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 3.10 บาท ด้วยวิธี P/E multiplier ที่ 22.0 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต +1 S.D. และ เทียบกับอัตราการเติบโตในช่วง 3 ปีข้างหน้าเฉลี่ย 20.2% ต่อปี ทำให้คิดเป็น PEG 1.1 เท่า ที่ราคาเป้าหมาย implied เป็น P/BV ที่ 5.2 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต +1 S.D. นอกจากนี้ BOL ยังเป็นหุ้นที่มีเงินปันผลที่น่าสนใจ โดยที่ราคาปัจจุบันคิดเป็น yield 4.4% ดังนั้น เราจึงเริ่มต้นด้วยคำแนะนำชื่อ

ความเสี่ยง - การได้มาของฐานข้อมูล, ความปลอดภัยของฐานข้อมูล, การเข้าถึงฐานข้อมูลของคู่แข่ง, ความเสี่ยงในการเกิดการด้อยค่าของเงินลงทุนใน Ecartstudio

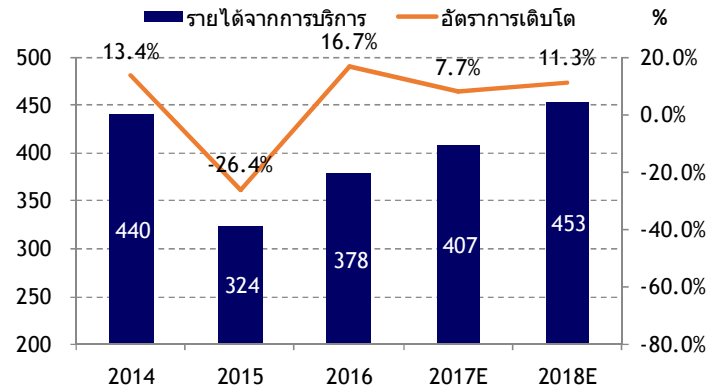
**โครงสร้างรายได้**

ล้านบาท



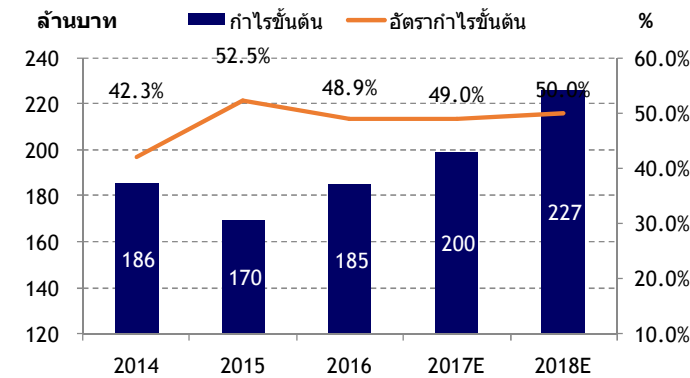
Source: FSS Research

**Revenue (mn THB) and Growth Rate (%)**



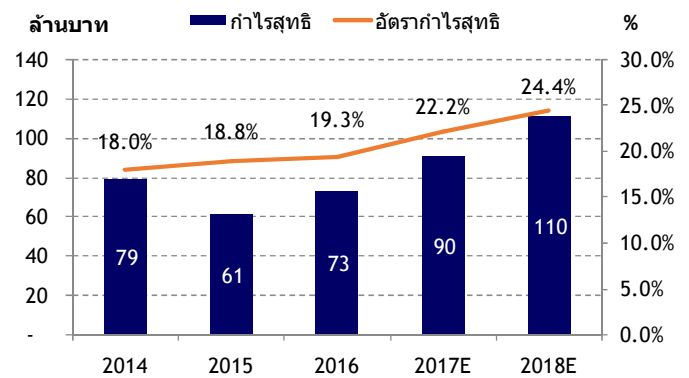
Source: FSS Research

**Gross Profit (mn THB) and Gross Margin (%)**



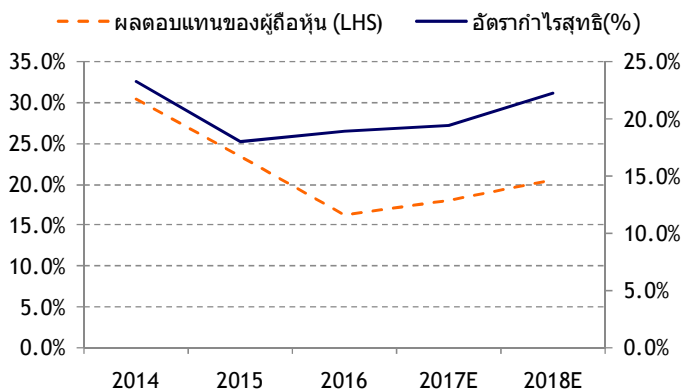
Source: FSS Research

**Net Profit (mn THB) and Net Margin (%)**



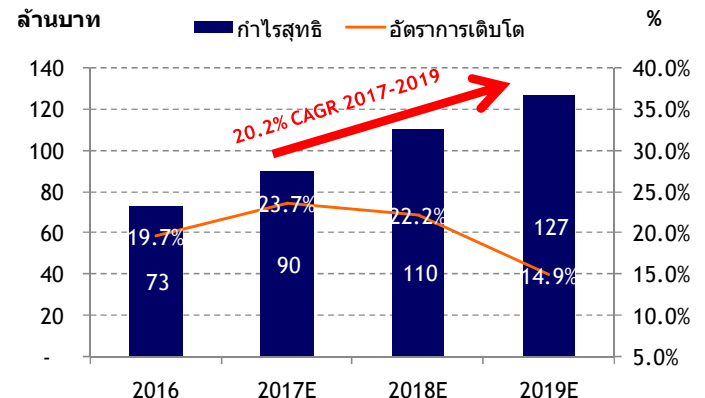
Source: FSS Research

**ROE (%) and Net Margin (%)**



Source: FSS Research

**Forecast Earnings growth 2017-2019**



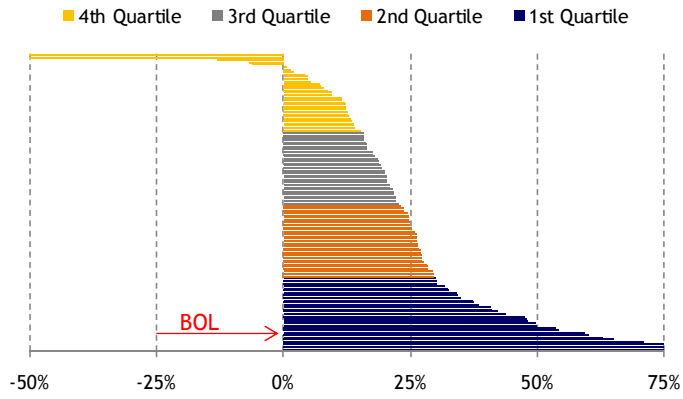
Source: FSS Research

**Peer Comparison**

Company	Ticker	Market Capitalization	EV/EBITDA		P/E		P/BV		Dividend Yield (%)
			2017	2018	2017	2018	2017	2018	
*BUSINESS ONLINE	BOL TB	1,926	16.2	13.2	22.0	18.0	4.6	4.2	3.6
CARE RATINGS	CARE IN	22,752	20.2	17.4	28.3	24.6	8.5	7.8	2.5
SHANGHAI DZH	601519 CH	55,027	N.A.	N.A.	N.A.	91.0	10.7	9.9	N.A.
HITHINK ROYALFLUSH INFORMA	300033 CH	170,797	32.0	27.7	29.8	24.7	8.9	7.5	1.4
JIANGSU HOPERUN SOFTWARE	300339 CH	44,910	19.1	16.0	23.6	18.1	2.3	2.1	0.8
BEIJING SHIJI INFORMATION	002153 CH	134,519	45.2	39.7	59.2	49.3	5.0	4.6	0.2
<b>Average</b>		<b>71,666</b>	<b>19.4</b>	<b>16.8</b>	<b>23.5</b>	<b>34.6</b>	<b>5.9</b>	<b>5.3</b>	<b>1.3</b>

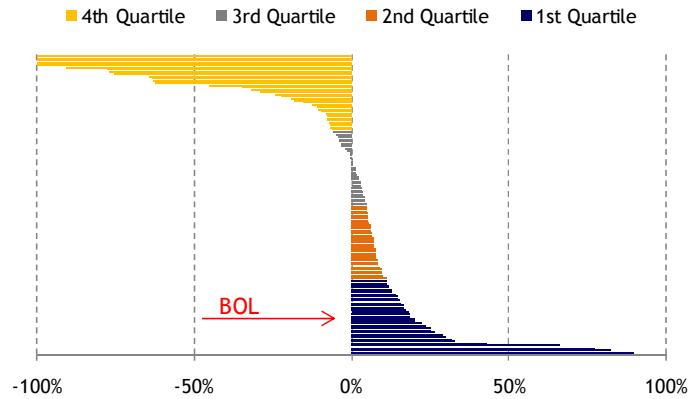
Source: Bloomberg and \*FSS Research

**Gross Profit Margin Ranking (MAI)**



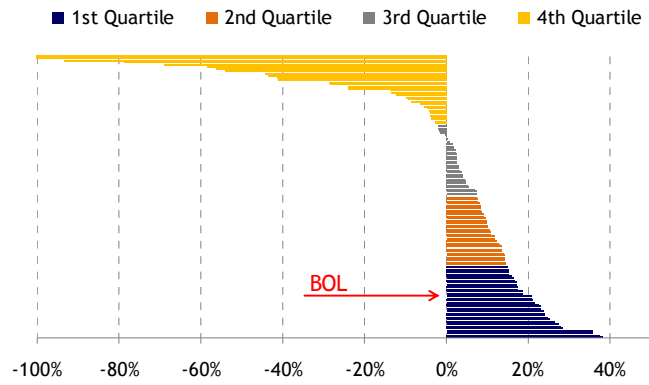
Source: FSS Research

**Net Profit Margin Ranking (MAI)**



Source: FSS Research

**ROE Ranking (MAI)**



Source: FSS Research

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E	(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	440	324	378	407	453	Net profit	79	61	73	90	110
Cost of sales	254	154	193	208	227	Depre. & amortization	18	20	24	11	11
Gross profit	186	170	185	200	227	Change in working capital	26	28	24	-1	-3
SG&A	103	117	125	120	125	Other operating CF	-7	-11	-20	-20	-20
Operating profit	83	53	60	79	102	Cash flow from operations	116	98	101	80	99
Other income	16	19	22	22	22	Capital expenditure	60	12	11	12	12
EBIT	99	72	82	101	124	Other investing CF	-4	55	-29	-22	-22
EBITDA	117	92	106	112	135	Cash flow from investing	-56	-67	18	10	10
Interest charge	3	1	0	0	0	Free cash flow	60	31	119	90	109
Tax on income	17	10	9	11	14	Net borrowings	8	-41	0	0	0
Earnings after tax	79	61	73	90	110	Equity capital raised	0	13	0	0	0
Minority interest	0	0	0	0	0	Dividends paid	-39	-39	-48	-56	-72
Profit sharing	0	0	0	0	0	Other CF from financing	-1	-2	3	0	0
Net profit	79	61	73	90	110	Cash flow from financing	-32	-69	-45	-56	-72
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Other adjustments	0	0	0	-2	-2
Normalized earnings	79	61	73	90	110	Net change in cash	28	-38	74	33	35

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E	(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	64	26	100	133	167	<b>Growth (%)</b>					
ST investment	0	60	40	40	40	Revenue	13.4	-26.4	16.7	7.7	11.3
Accounts receivable	39	81	48	52	58	EBITDA	-10.0	-21.4	15.2	6.1	20.1
Inventory	0	0	0	0	0	Net profit	-12.2	-22.8	19.7	23.7	22.2
Other current asset	232	160	183	183	183	Normalized earnings	-12.2	-22.8	19.7	23.7	22.2
Total current assets	335	327	371	407	448	<b>Profitability (%)</b>					
PPE	21	22	21	22	23	Gross profit margin	42.3	52.5	48.9	49.0	50.0
Other assets	178	190	186	186	186	EBITDA margin	26.6	28.4	28.0	27.6	29.8
Total Assets	534	539	578	615	657	EBIT margin	22.5	22.2	21.7	24.9	27.4
Short-term loans	41	0	0	0	0	Normalized profit margin	18.0	18.8	19.3	22.2	24.4
Account payable	58	32	34	37	40	Net profit margin	18.0	18.8	19.3	22.2	24.4
Current maturities	0	0	0	0	0	Normalized ROA	14.8	11.3	12.6	14.7	16.8
Other current lia.	89	124	132	132	132	Normalize ROE	23.4	16.3	18.1	20.7	23.2
Total current lia.	188	156	166	169	172	Normalized ROCE	28.6	18.8	19.9	22.7	25.6
Long-term debt	0	0	0	0	0	<b>Risk (x)</b>					
Other LT liabilities	8	9	9	9	9	D/E	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
Total LT liabilities	8	9	9	9	9	Net D/E	0.4	0.2	0.1	0.0	-0.1
Total liabilities	196	165	175	178	181	Net debt/EBITDA	1.1	0.9	0.3	0.0	-0.2
Paid-up capital	79	79	80	80	80	<b>Per share data (Bt)</b>					
Share premium	77	89	91	91	91	Reported EPS	0.10	0.08	0.09	0.11	0.14
Legal reserve	8	8	8	8	8	EPS - Full Dilution	0.10	0.08	0.09	0.11	0.14
Unappropriated	172	194	219	254	292	Normalized EPS	0.10	0.08	0.09	0.11	0.14
Others	2	4	5	5	5	EBITDA	0.15	0.12	0.13	0.14	0.17
Minority Interest	0	0	0	0	0	Book value	0.43	0.47	0.51	0.55	0.60
Shareholders' equity	338	374	403	437	475	Dividend	0.05	0.06	0.07	0.09	0.11
						Par	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
						<b>Valuations (x)</b>					
						P/E	24.9	32.5	27.2	22.0	18.0
						Norm P/E	24.9	32.5	27.2	22.0	18.0
						P/BV	5.8	5.3	4.9	4.6	4.2
						EV/EBITDA	16.6	20.6	17.4	16.2	13.2
						Dividend yield (%)	2.0	2.4	2.8	3.6	4.4

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สันทร 1</b> 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สินธร 3</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรศรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.อ.ปิ่นเกล้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ อ.เมืองภูเก็ต ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p><b>สาขา บิดดาดี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.บิดดาดี</p>				

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	“ซื้อ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น”	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 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