

# DTAC

## บมจ. โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น

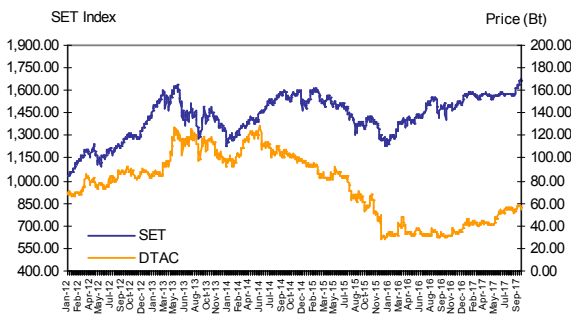
<b>Current</b>	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
<b>SELL</b>	SELL	54.50	50.00	- 8.3%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	5,808	2,542	1,851	1,415
Net profit	5,893	2,086	1,851	1,415
Normalized EPS (Bt)	2.45	1.07	0.78	0.60
EPS (Bt)	2.49	0.88	0.78	0.60
% growth	-45.1	-64.6	-11.2	-23.6
Dividend (Bt)	2.9	0.4	0.4	0.0
BV/share (Bt)	11.5	11.5	11.8	12.3
EV/EBITDA (x)	6.9	6.8	6.1	7.8
Normalized PER (x)	22.2	50.9	69.9	90.8
PER (x)	21.9	61.9	69.9	90.8
PBV (x)	4.7	4.7	4.6	4.5
Dividend yield (%)	5.3	0.7	0.7	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 (21/09/2017)	54.50
SET Index	1,670.49
Foreign limit/actual (%)	49.00/45.04
Paid up shares (million)	2,367.81
Free float (%)	29.37
Market cap (Bt m)	129,045.70
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	512.88
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	59.75, 38.25, 46.99

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

### คาดการณ์ 3Q17 ยังลดลงทั้ง Q-Q และ Y-Y

เรคาดกำไร 3Q17 ของ DTAC ยังไม่โดดเด่นโดยลดลง 14.4% Q-Q และ 3% Y-Y แม้รายได้จะเริ่มทรงตัวได้ แต่ยังคงกดดันจากต้นทุนโครงข่ายและค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การได้คลื่นใหม่แม้จะช่วยปลดล๊อคความเสี่ยงด้านการดำเนินงานระยะยาว แต่จะกดดันต้นทุนในช่วง 1-2 ปีแรก เรคาดกำไรปกติปี 2017-2018 ยังเป็นขาลงโดยหดตัว 27.2% Y-Y และ 23.6% Y-Y ตามลำดับ เราปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 50 บาท อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปัจจุบันยังเกินปัจจัยพื้นฐาน จึงยังคงคำแนะนำ “ขาย”

### คาดการณ์ 3Q17 ยังลดลงทั้ง Q-Q และ Y-Y

เรคาดกำไรปกติ 3Q17 ของ DTAC ที่ 632 ลบ. -14.4% Q-Q, -3% Y-Y โดยรายได้จากการให้บริการไม่รวม IC คาดว่ายังชะลอตัวเล็กน้อย 0.2% Q-Q และโตได้ 1.1% Y-Y จาก Net Add ที่คาดว่าจะยังคงดีดลอบอย่างมีนัยยะในฝั่ง Prepaid แต่ชดเชยได้จาก APRU ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ต้นทุนยังเป็นปัจจัยกดดันโดยสัดส่วน Regulatory Cost ที่ลดลงจากการปรับลดค่าธรรมเนียม USO และ Handset Subsidy ที่น้อยลงคาดว่าจะถูกหักล้างไปกับค่าใช้จ่ายทางการตลาด ส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายโครงข่ายยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น

### ต้นทุนคลื่นใหม่จะกดดันกำไรให้ยังเป็นขาลงใน 1-2 ปีแรก

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2017 ที่ 1,851 ลบ. -27.2% Y-Y โดยยังมีมุมมองระมัดระวังต่อแนวโน้มผลการดำเนินงาน 4Q17 ที่อาจถูกกดดันจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นหากสามารถเซ็นสัญญาคลื่น 2300 MHz กับ TOT ได้ทันปีนี้ ขณะที่การประมูลคลื่น 1800 MHz และ 900 MHz ปีหน้ายังมีความจำเป็นสำหรับ DTAC ในการรักษาความครอบคลุมและคุณภาพของโครงข่ายให้อยู่ในระดับที่แข่งขันได้รวมถึงช่วยปลดล๊อคความเสี่ยงด้านการดำเนินงานระยะยาว อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงานในช่วง 2 ปีแรกจะถูกกดดันจากต้นทุนคลื่นใหม่ (คาดต้นทุนคลื่น 2300 MHz และ 1800 MHz รวมกันกว่า 7,100 ลบ.ต่อปี) ส่งผลให้กำไรปกติปี 2018 คาดว่าจะยังคงอ่อนตัวลงอีก 23.6% Y-Y เหลือ 1,415 ลบ.

### ปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2018 แต่ยังคงแนะนำ “ขาย”

เราปรับใช้ราคาเหมาะสมของ DTAC เป็นปี 2018 เป็น 50 บาท (DCF WACC 8.67% Terminal Growth 1.5%) อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปัจจุบันยังเกินปัจจัยพื้นฐาน รวมถึงเรายังคงเป็นห่วงในแง่จำนวนลูกค้าที่ยังลดลงต่อเนื่องทำให้การฟื้นตัวของรายได้อาจไม่ยั่งยืนในระยะยาว เราจึงยังคงคำแนะนำ “ขาย”

**ความเสี่ยง** การไม่ชนะประมูลคลื่นใหม่ภายหลังหมดสัมปทานปี 2018 จำนวนลูกค้าที่ยังลดลงต่อเนื่องจากการแข่งขันที่รุนแรง

### 3Q17 Earnings Preview

(Bt mn)	3Q17E	2Q17	% Q-Q	3Q16	% Y-Y
Service revenue + Sales	18,885	19,281	-2.1	19,269	-2.0
Costs of sales & services	13,999	14,551	-3.8	14,249	-1.8
Gross Profit	4,887	4,731	3.3	5,020	-2.6
SG&A costs	3,887	3,581	8.5	4,114	-5.5
Normalized earnings	400	417	-4.2	383	4.3
Net profit	632	739	-14.4	652	-3.0
Gross margin	632	743	-14.9	659	-4.0
Norm profit margin	25.9	24.5	1.3	26.1	-0.2
Net profit margin	3.3	3.8	-0.5	3.4	0.0

Source: FSS Research

## Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	90,415	87,753	82,478	82,147	82,718
Cost of sales	61,387	62,522	60,846	62,741	63,831
Gross profit	29,028	25,231	21,632	19,406	18,886
SG&A	14,864	16,408	17,796	15,757	15,799
Operating profit	14,164	8,823	3,836	3,649	3,088
Other income	447	6	323	236	249
EBIT	14,611	8,829	4,158	3,885	3,337
EBITDA	31,239	27,754	27,602	29,886	27,911
Interest charge	1,337	1,384	1,567	1,571	1,568
Tax on income	2,551	1,557	506	463	354
Earnings after tax	10,724	5,888	2,086	1,851	1,415
Minority interest	-5	-5	0	0	0
Normalized earnings	10,603	5,808	2,542	1,851	1,415
Extraordinary items	125	85	-456	0	0
Net profit	10,729	5,893	2,086	1,851	1,415

## Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	10,729	5,893	2,086	1,851	1,415
Deprec. & amortization	16,628	18,925	23,444	26,001	24,574
Change in working capital	-1,231	-2,251	5,417	-3,547	-2,257
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	26,126	22,567	30,947	24,305	23,732
Capital expenditure	-17,744	-21,464	-22,105	-20,001	-40,000
Others	615	127	330	0	0
Cash flow from investing	-17,129	-21,338	-21,775	-20,001	-40,000
Free cash flow	8,997	1,230	9,172	4,305	-16,268
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	-943	-231
Others	15,897	-5	-1	0	0
Cash flow from financing	-8,646	3,068	-999	-1,108	-231
Net change in cash	351	4,297	8,173	3,197	-16,500

## Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	5,823	10,121	18,293	21,490	4,991
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	2,636	2,433
Other current asset	3,845	3,526	2,571	2,571	2,571
Total current assets	24,013	26,195	31,902	36,045	19,343
Investment	0	0	0	0	0
PPE	66,354	66,551	66,113	61,010	58,001
Other assets	16,059	18,219	17,355	16,457	54,892
Total Assets	106,426	110,965	115,369	113,512	132,236
Short-term loans	0	0	165	0	0
Account payable	31,301	29,868	32,920	30,368	28,032
Current maturities	5,664	15,000	0	0	0
Other current liabilities	7,938	4,975	5,137	5,089	4,965
Total current liabilities	44,903	49,843	38,222	35,457	32,997
Long-term debt	28,000	33,000	49,000	49,000	49,000
Other LT liabilities	925	899	1,002	1,002	21,002
Total non-cu	28,925	33,899	50,002	50,002	70,002
Total liabilities	73,828	83,742	88,224	85,459	102,998
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	-2,908	-1,724
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	28,054	29,237

## Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-4.4	-2.9	-6.0	-0.4	0.7
EBITDA	4.0	-11.2	-0.5	8.3	-6.6
Net profit	1.5	-45.1	-64.6	-11.2	-23.6
Normalized earnings	-10.3	-45.2	-56.2	-27.2	-23.6
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	32.1	28.8	26.2	23.6	22.8
EBITDA margin	34.4	31.6	33.3	36.3	33.6
EBIT margin	16.1	10.1	5.0	4.7	4.0
Normalized profit margin	11.7	6.6	3.1	2.2	1.7
Net profit margin	11.8	6.7	2.5	2.2	1.7
Normalized ROA	10.0	5.3	2.2	1.6	1.2
Normalize ROE	32.5	19.4	9.4	6.7	4.9
Normalized ROCE	23.7	14.4	5.4	5.0	3.4
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.0	1.8	1.8	1.7	1.7
Net D/E	0.9	1.4	1.1	1.0	1.5
Net debt/EBITDA	0.9	1.4	1.1	0.9	1.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	4.53	2.49	0.88	0.78	0.60
Normalized EPS	4.48	2.45	1.07	0.78	0.60
EBITDA	13.2	11.7	11.7	12.6	11.8
Book value	13.8	11.5	11.5	11.8	12.3
Dividend	6.91	2.93	0.42	0.39	0.00
Par	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	12.0	21.9	61.9	69.9	90.8
Norm P/E	12.2	22.2	50.9	69.9	90.8
P/BV	3.9	4.7	4.7	4.6	4.4
EV/EBITDA	6.0	6.9	6.8	6.1	7.8
Dividend yield (%)	12.7	5.3	0.7	0.7	0.0

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 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.แม่เหิยะ 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 ศูนย์การค้าวีซีพีพลาซ่า 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 <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 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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