

DTAC

บมจ. โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น

Current T-BUY	Previous SELL	Close 44.25	2018 TP 50.00	Exp Return + 13%	THAI CAC Certified	CG 2017 5
-------------------------	------------------	----------------	------------------	---------------------	-----------------------	--------------

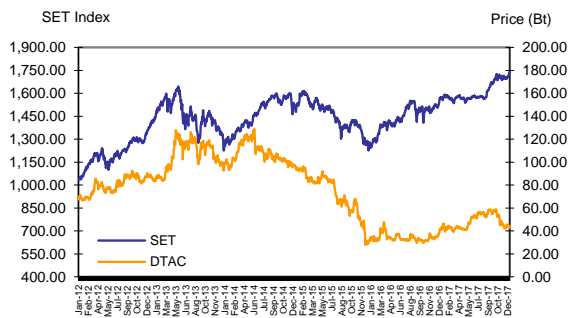
Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	5,808	2,542	1,743	1,415
Net profit	5,893	2,086	1,893	1,415
Normalized EPS (Bt)	2.45	1.07	0.74	0.60
EPS (Bt)	2.49	0.88	0.80	0.60
% growth	-45.1	-64.6	-9.2	-25.3
Dividend (Bt)	2.9	0.4	0.4	0.0
BV/share (Bt)	11.5	11.5	11.9	12.4
EV/EBITDA (x)	6.4	6.3	5.6	7.3
Normalized PER (x)	18.0	41.2	60.1	74.1
PER (x)	17.8	50.2	55.3	74.1
PBV (x)	3.8	3.9	3.7	3.6
Dividend yield (%)	6.6	0.9	0.9	0.0
ROE (%)	19.4	9.4	6.3	4.9
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 (21/12/2017)	44.25
SET Index	1,736.91
Foreign limit/actual (%)	49.00/44.33
Paid up shares (million)	2,367.81
Free float (%)	29.37
Market cap (Bt m)	104,775.64
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	517.00
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	59.75, 38.25, 47.63

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

คาดการณ์ 4Q17 ยังไม่ฟื้นตัว แต่ลุ้นคลื่นใหม่ช่วยต่อลมหายใจ

เราคาดการณ์ 4Q17 ของ DTAC ลดลง 31.9% Q-Q แต่ฟื้นตัว 89.9% Y-Y และส่งผลให้กำไรปกติปี 2017 คาดว่าจะหดตัว 31.4% Y-Y ซึ่งถือว่ายังไม่ฟื้นตัว แต่มี Catalyst เรื่องโอกาสในการได้คลื่นความถี่ใหม่ทั้ง 2300 MHz และ 1800 MHz มาใช้งานในปีหน้า ซึ่งอาจต้องแลกกับผลการดำเนินงานในช่วง 1-2 ปีแรกที่จะถูกกดดัน โดยเราคาดการณ์ปีปกติปี 2018 หดตัวอีก 18.8% Y-Y และถือเป็นการต่อลมหายใจให้ DTAC ออกรอบในธุรกิจในระยะยาว ส่วนด้านราคาหุ้นปรับตัวลงจนต่ำกว่าราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 50 บาท เราจึงปรับคำแนะนำขึ้นจาก “ขาย” เป็น “ซื้อเก็งกำไร”

คาดการณ์ 4Q17 ยังไม่ฟื้นตัว

เราคาดการณ์ปีปกติปี 4Q17 ของ DTAC ที่ 321 ลบ. -31.9% Q-Q, +89.9% Y-Y โดยรายได้จากการให้บริการไม่รวม IC คาดว่าจะเติบโตเล็กน้อย 1.3% Q-Q และ 0.9% Y-Y จากปัจจัยฤดูกาล โดยแม้ Net Add จะยังคงติดลบในฝั่งลูกค้า Prepaid แต่ชดเชยได้จาก APRU และจำนวนลูกค้า Postpaid ที่เพิ่มขึ้น Handset Margin คาดว่าจะติดลบน้อยลงจากการแข่งขันที่เริ่มลดความรุนแรงรวมถึงแรงหนุนจาก iPhone รุ่นใหม่ นอกจากนี้ DTAC ยังได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการส่งเสริมการลงทุนต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามยังถูกกดดันจากต้นทุนโครงข่ายที่ยังสูงขึ้นตามการลงทุน ส่งผลให้กำไรปกติปี 2017 อยู่ที่ 1,743 ลบ. -31.4% Y-Y หดตัวเป็นปีที่ 4 ติดต่อกัน

ลุ้นได้คลื่นใหม่ช่วยต่อลมหายใจ

ประเด็นคลื่น 2300 MHz ของ TOT ปัจจุบันยังติดอยู่ที่กสทช.ที่ยังต้องการความชัดเจนเกี่ยวกับการใช้งานและส่งผลให้การเซ็นสัญญาล่าช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตามหาก ADVANC สามารถเซ็นสัญญาใช้งานคลื่น 2100 MHz กับ TOT ได้จริงภายในสิ้นปีนี้ เราเชื่อว่าจะเป็น Catalyst และจุดอ้างอิงสำคัญสำหรับ DTAC ในการเซ็นสัญญาคลื่น 2300 MHz เช่นกัน ขณะที่การประมูลปีหน้า เราคาดว่า DTAC ยังจำเป็นต้องชนะประมูลคลื่น 1800 MHz กลับมาใช้งานจึงจะเพียงพอในการรักษาความสามารถในการแข่งขัน ซึ่งทั้งหมดต้องแลกด้วยผลการดำเนินงานในช่วง 1-2 ปีแรกที่กดดันจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น (คาดต้นทุนคลื่น 2300 MHz และ 1800 MHz รวมกันกว่า 7,100 ลบ. ต่อปี) โดยเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2018 ที่ 1,415 ลบ. -18.8% Y-Y แต่ถือเป็นการต่อลมหายใจของ DTAC ให้สามารถดำเนินธุรกิจต่อได้ในระยะยาว

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อเก็งกำไร”

เราจึงคงราคาเหมาะสมปี 2018 ของ DTAC ที่ 50 บาท (DCF WACC 8.67% Terminal Growth 1.5%) ราคาหุ้นปรับตัวลงกว่า 26% จากจุดสูงสุดของปี ทำให้ปัจจุบันมี Upside เปิดกว้างขึ้นและมี Catalyst จากประเด็นการเซ็นสัญญาคลื่น 2300 MHz รออยู่ แต่เนื่องจากกำไรที่คาดว่าจะหดตัวในปี 2018 และอยู่ในช่วงการลงทุนรอบใหม่ เราจึงปรับคำแนะนำขึ้นจาก “ขาย” ขึ้นเป็นเพียง “ซื้อเก็งกำไร”

ความเสี่ยง การไม่ชนะประมูลคลื่นใหม่ภายหลังหมดสัมปทานปี 2018 จำนวนลูกค้าที่ยังลดลงต่อเนื่องจากการแข่งขันที่รุนแรง

4Q17 Earnings Preview

(Bt mn)	4Q17E	3Q17	% Q-Q	4Q16	% Y-Y
Service revenue + Sales	20,814	18,597	11.9	21,180	-1.7
Costs of sales & services	16,176	14,215	13.8	16,820	-3.8
Gross Profit	4,638	4,382	5.8	4,360	6.4
SG&A costs	4,143	3,666	13.0	4,368	-5.1
Normalized earnings	321	471	-31.9	169	89.9
Net profit	321	601	-46.6	30	965.0
Gross margin	22.3	23.6	-1.3	20.6	1.7
Norm profit margin	1.5	2.5	-1.0	0.8	0.7
Net profit margin	1.5	3.2	-1.7	0.1	1.4

Source: FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	90,415	87,753	82,478	79,027	82,718
Cost of sales	61,387	62,522	60,846	60,239	63,831
Gross profit	29,028	25,231	21,632	18,788	18,886
SG&A	14,864	16,408	17,796	15,279	15,799
Operating profit	14,164	8,823	3,836	3,509	3,088
Other income	447	6	323	422	249
EBIT	14,611	8,829	4,158	3,931	3,337
EBITDA	31,239	27,754	27,602	30,378	27,911
Interest charge	1,337	1,384	1,567	1,587	1,568
Tax on income	2,551	1,557	506	451	354
Earnings after tax	10,724	5,888	2,086	1,893	1,415
Minority interest	-5	-5	0	0	0
Normalized earnings	10,603	5,808	2,542	1,743	1,415
Extraordinary items	125	85	-456	150	0
Net profit	10,729	5,893	2,086	1,893	1,415

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	10,729	5,893	2,086	1,893	1,415
Deprec. & amortization	16,628	18,925	23,444	26,447	24,574
Change in working capital	-1,231	-2,251	5,417	-3,561	-2,243
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	26,126	22,567	30,947	24,779	23,746
Capital expenditure	-17,744	-21,464	-22,105	-20,447	-40,000
Others	615	127	330	0	0
Cash flow from investing	-17,129	-21,338	-21,775	-20,447	-40,000
Free cash flow	8,997	1,230	9,172	4,333	-16,254
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	-959	-237
Others	15,897	-5	-1	0	0
Cash flow from financing	-8,646	3,068	-999	-1,124	-237
Net change in cash	351	4,297	8,173	3,209	-16,491

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	5,823	10,121	18,293	21,502	5,012
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	36,057	19,364
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	113,524	132,256
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	5,075	4,965
Total current liabilities	44,903	49,843	38,222	35,443	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	85,445	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	-2,882	-1,703
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	28,080	29,258

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	-4.4	-2.9	-6.0	-4.2	4.7
EBITDA	4.0	-11.2	-0.5	10.1	-8.1
Net profit	1.5	-45.1	-64.6	-9.2	-25.3
Normalized earnings	-10.3	-45.2	-56.2	-31.4	-18.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	32.1	28.8	26.2	23.8	22.8
EBITDA margin	34.4	31.6	33.3	38.2	33.6
EBIT margin	16.1	10.1	5.0	4.9	4.0
Normalized profit margin	11.7	6.6	3.1	2.2	1.7
Net profit margin	11.8	6.7	2.5	2.4	1.7
Normalized ROA	10.0	5.3	2.2	1.5	1.2
Normalize ROE	32.5	19.4	9.4	6.3	4.9
Normalized ROCE	23.7	14.4	5.4	5.0	3.4
Risk (x)					
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
Per share data (Bt)					
Reported EPS	4.53	2.49	0.88	0.80	0.60
Normalized EPS	4.48	2.45	1.07	0.74	0.60
EBITDA	13.2	11.7	11.7	12.8	11.8
Book value	13.8	11.5	11.5	11.9	12.4
Dividend	6.91	2.93	0.42	0.40	0.00
Par	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Valuations (x)					
P/E	9.8	17.8	50.2	55.3	74.1
Norm P/E	9.9	18.0	41.2	60.1	74.1
P/BV	3.2	3.8	3.9	3.7	3.6
EV/EBITDA	5.5	6.4	6.3	5.6	7.3
Dividend yield (%)	15.6	6.6	0.9	0.9	0.0

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 อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 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.บางกระสอบ 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 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ 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 ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง 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.แม่เหียะ 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.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.อิมเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าดิชาฟลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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.มหาพรต 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.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p>สาขา บัสดานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิลล อ.เมือง จ.บัสดานี</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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

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