

**SVOA**

**บมจ. เอสวีไอเอ**

<b>Current</b> <b>BUY</b>	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
	-	2.16	3.50	+ 62%	N/A	3

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	125	73	156	176
Net profit	125	73	156	176
EPS (Bt)-Norm	0.13	0.08	0.16	0.19
EPS (Bt)	0.13	0.08	0.16	0.19
% EPS growth	93.13	-41.61	114.12	12.81
Dividend (Bt)	0.06	0.01	0.06	0.07
BV/share (Bt)	2.01	2.04	2.13	2.24
EV/EBITDA (x)	25.0	45.6	27.4	25.7
PER (x) - Norm	16.1	27.6	12.9	11.4
PER (x)	16.1	27.6	12.9	11.4
PBV(x)	1.1	1.0	1.0	0.9
Dividend yield (%)	2.6	0.7	2.9	3.3
ROE (%)	6.7	3.8	7.9	8.5
No. of shares- full dilution	947	947	947	947
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (11/01/2018)	2.16
SET Index	1,802.80
Foreign limit/actual (%)	100.00/10.98
Paid-up shares (million)	707.00
Free float (%)	65.33
Market cap (Bt mn)	1,527.12
Avg daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	45.20
Hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	2.18, 1.92, 2.09

Source: Setsmarts



Source: SET

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

**Valuation น่าสนใจมาก และได้ประโยชน์จากเศรษฐกิจดิจิทัล**

เรากลับมาแนะนำซื้อ SVOA ราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 3.50 บาท โดยมองว่ากำไรปี 2017 ที่จะทำจุดสูงสุดในรอบ 10 ปี (คาด 156 ล้านบาท +114% Y-Y) เป็นเพียงจุดเริ่มต้นของการเติบโตรอบนี้ ซึ่งรอบการเติบโตตามวัฏจักรจะกินเวลา 3 ปี สอดคล้องกับรอบการเปลี่ยนแปลงสินค้าไอทีทั้งฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์ แรงหนุนจะมาจาก 3 ปัจจัย คือ (1) โครงการลงทุนด้านไอทีของภาครัฐเพื่อรองรับเศรษฐกิจดิจิทัล (2) การลงทุนด้านไอทีของสถาบันการเงินเพื่อก้าวสู่ Digital Banking และ (3) กำไรของบริษัทลูกที่เข้าสู่ช่วงเติบโตทั้ง LIT, และ IT เราคาดกำไรสุทธิปี 2018 ของ SVOA ที่ 176 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 13% Y-Y ส่วนในเชิงของ Valuation ที่ราคาปัจจุบันแทบไม่มี Downside เพราะ Market Cap. ของ LIT และ IT คิดเป็นส่วนของ SVOA ราว 1.34 บาท/หุ้น และเราคาดว่า SVOA มีโอกาส Revalue โดยการ Spin-off บริษัทลูก 3 แห่ง ซึ่งมีมูลค่ารวมกันราว 0.50 บาท/หุ้น เท่ากับตลาดให้มูลค่าธุรกิจหลักเพียง 0.26 บาท/หุ้น เทียบเท่าเงินสดในมือพอดี อีกทั้ง PE2018 ที่ 11 เท่า ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังที่ 19 เท่าอยู่มากด้วย

**เศรษฐกิจดิจิทัลเป็นบวกกับ SVOA ทั้งในฐานะผู้ขายและงานโครงการ**

SVOA เป็น Holding Company ด้านไอซีทีที่มีอยู่ 7 ส่วนธุรกิจ คือ จำหน่ายคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์แบรนด์ SVOA, งานโครงการด้านไอทีของภาครัฐ, งานบริการหลังการขาย, งานวางระบบไอทีให้สถาบันการเงิน, ธุรกิจสินเชื่อด้านไอทีผ่าน LIT (ถือหุ้น 35%), ธุรกิจค้าปลีกสินค้าไอทีผ่าน IT (ถือหุ้น 31.96%), และธุรกิจงานพิมพ์ครบวงจร ซึ่งในรอบ 10 ปีที่ผ่านมาไม่มีปีไหนที่แรงขับเคลื่อนทั้ง 7 ขยายตัวพร้อมกัน เรามองว่าปีนี้จะเห็นการเติบโตทุกธุรกิจ ตามแรงหนุนของเศรษฐกิจดิจิทัลที่ภาครัฐต้องการเร่งให้เสร็จใน 1 ปี เช่น โครงสร้างพื้นฐานด้านอินเทอร์เน็ต, E-Government, การจัดทำ Big Data ของ 20 กระทรวง, Smart City, และระบบรักษาความปลอดภัยทางไซเบอร์ ขณะที่ สถาบันการเงินก็เร่งลงทุนเพื่อก้าวเข้าสู่ Digital Banking ซึ่งเราคาดว่าจะมีเม็ดเงินลงทุนด้านไอทีทั้งภาครัฐและเอกชนรวมกันไม่น้อยกว่า 1 แสนล้านบาท หนุนให้กำไรสุทธิปี 2018 โตต่อเนื่องอีก 13% Y-Y อยู่ที่ 176 ล้านบาท จากปี 2017 ที่โตสูง 114% Y-Y อยู่ที่ 156 ล้านบาท

**แนวโน้มกำไร 4Q17 จะขยายตัวโดดเด่น**

เราคาดกำไรสุทธิ 4Q17 ที่ 29 ล้านบาท ชะลอตัว Q-Q ตามรอบงบประมาณภาครัฐที่มักเร่งปิดงานในไตรมาส 3 ของทุกปี แต่เพิ่มสูง Y-Y จากที่ทำได้เพียง 2 ล้านบาทใน 4Q16 แรงหนุนหลักมาจากการส่งมอบงานครุภัณฑ์คอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ต่อพ่วงให้สำนักงานคณะกรรมการการศึกษาขั้นพื้นฐาน และการรับรู้กำไรของ IT ที่เป็น High Season และเป็นช่วงเปิดตัว iPhone รุ่นใหม่ของ SPVI (IT ถือ 29%)

**น่าสนใจในเชิง Valuation และความเป็นไปได้ที่จะ Spin-off บริษัทลูก**

ในเชิง Valuation แทบไม่มี Downside เพราะราคาซื้อขายใกล้เคียงมูลค่าตามบัญชี และผลประกอบการของทั้ง LIT และ IT อยู่ในช่วงขาขึ้นทั้งคู่ โดยเมื่อคิดมูลค่าตาม Market Cap. กลับมาที่ SVOA จะอยู่ที่ 1.34 บาท/หุ้น ขณะเดียวกัน เรามองว่ามีความเป็นไปได้สูงที่ SVOA จะ Spin-off บริษัทลูกทั้ง 3 แห่ง คือ เอชซี คอมพิวเตอร์, ดาต้าวัน เอเชีย (ประเทศไทย), และทีซ พรินท์ติ้ง รีพบลิค เพื่อลดภาระเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งเราประเมินมูลค่าเบื้องต้นรวมทั้ง 3 บริษัท คิดเป็นส่วนของ SVOA ได้ราว 0.50 บาท/หุ้น (อิง PE 15 เท่า) เท่ากับว่าตลาดให้มูลค่าเฉพาะธุรกิจหลักของ SVOA เพียง 0.26 บาท/หุ้น เทียบเท่าเงินสดในมือต่อหุ้นพอดี นอกจากนี้ PE2018 ของ SVOA ที่ 11 เท่า ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังที่ 19 เท่า อยู่มาก เราจึงแนะนำซื้อ โดยประเมินราคาเป้าหมายปี 2018 อิง PE 19 เท่า ได้เท่ากับ 3.50 บาท

*ความเสี่ยง – การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง, การชะลอตัวทางเศรษฐกิจ, และเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงเร็วเกินไป*

มูลค่าของบริษัทย่อยทั้งในและนอกตลาดหลักทรัพย์

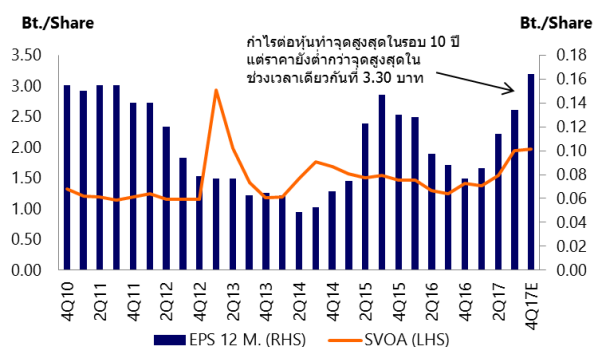
Market Cap. (11 ม.ค. 18)	สัดส่วนการถือหุ้น	มูลค่าส่วนของ SVOA
LIT 2,354.81	35.00%	824.18
IT 1,357.53	31.96%	433.87
<b>มูลค่าของ SVOA</b>		<b>1,258.05</b>
<b>มูลค่าของ SVOA ต่อหุ้น</b>		<b>1.34</b>

คาดการณ์กำไรสุทธิของบริษัทย่อยนอกตลาด

	2016	2017E	2018E	PE Multiplier	มูลค่าส่วนของ SVOA
บริษัท เอซิส คอมพิวเตอร์ จำกัด	11.07	12.18	12.79	15	191.80
บริษัท ดาดาวัน เอเชีย (ประเทศไทย) จำกัด	12.34	14.19	14.90	15	223.43
บริษัท ทีซี ปรินทร์ดี รีพับลิค จำกัด	1.50	1.88	2.34	15	35.16
<b>มูลค่าของ SVOA</b>					<b>450.38</b>
<b>มูลค่าของ SVOA ต่อหุ้น</b>					<b>0.48</b>

\*กำไรสุทธิปี 2017-2018 คาดการณ์โดย FSS Research  
Source: กรมพัฒนาธุรกิจการค้า

การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นและกำไรต่อหุ้น 12 เดือนล่าสุด



Source: setsmart, FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	6,418	6,813	6,698	8,035	8,436
Costs of sales	5,456	5,865	5,808	7,103	7,466
Gross profit	962	948	890	932	970
SG&A costs	828	797	808	771	793
Operating profit	134	151	82	161	177
Other income	0	0	0	0	0
EBIT	134	151	82	161	177
EBITDA	161	173	105	185	202
Interest charge	66	38	39	45	48
Tax on income	19	26	16	35	39
Earnings after tax	50	87	27	81	91
Minority interests	15	37	46	75	85
Normalized earnings	64	125	73	156	176
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	64	125	73	156	176

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	64	125	73	156	176
Depreciation &	27	22	22	24	25
Change in working capital	527	-240	-550	-67	-149
Other adjustments	406	35	312	-186	42
Cash flow from operation	1,025	-59	-143	-73	94
Capital expenditure	20	-10	-145	-39	-52
Others	21	-34	-37	-24	-14
Cash flow from investing	41	-44	-182	-63	-66
Free cash flow	1,066	-103	-325	-136	28
Net borrowings	-1,091	145	516	229	81
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-13	-6	-53	-67	-76
Others	-45	0	0	0	0
Cash flow from financing	-1,149	139	463	162	6
Net change in cash	-84	36	138	27	34

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash & equivalents	117	153	291	318	351
Account receivable	1,749	1,995	2,204	2,296	2,410
Inventory	760	1,099	1,328	1,424	1,495
Other current asset	183	175	187	222	233
Total current asset	2,808	3,422	4,009	4,259	4,490
Investment	565	564	602	607	613
PPE	158	154	140	175	189
Other asset	247	275	409	409	429
Total assets	3,778	4,414	5,161	5,449	5,721
Short term loan loans	635	794	1,314	1,527	1,603
Accounts payable	494	822	708	846	888
Current maturities	13	11	7	10	10
Other current liabilities	761	806	1,131	964	1,012
Total current liabilities	1,904	2,433	3,161	3,346	3,513
Long-term debt	23	16	11	14	15
Other LT liabilities	61	57	61	72	76
Total LT liabilities	85	73	72	87	91
Total liabilities	1,989	2,506	3,233	3,433	3,605
Registered capital	240	240	240	240	240
Paid up capital	707	707	707	707	707
Share premium	0	0	0	0	0
Legal reserve	39	44	45	45	45
Retained earnings	707	821	839	928	1,028
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,790	1,908	1,928	2,017	2,117

**Important Ratios (Consolidated)**

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	-9.6	6.2	-1.7	20.0	5.0
Net profit	2.1	93.1	-41.6	114.1	12.8
Norm profit	-24.1	76.1	-68.9	197.4	12.3
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	15.0	13.9	13.3	11.6	11.5
EBIT margin	2.1	2.2	1.2	2.0	2.1
Normalized profit margin	0.8	1.3	0.4	1.0	1.1
Net profit margin	1.0	1.8	1.1	1.9	2.1
Normalized ROA	1.5	3.0	1.5	2.9	3.1
Normalized ROE	3.6	6.7	3.8	7.9	8.5
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	1.11	1.31	1.68	1.70	1.70
Net D/E (x)	0.34	0.38	0.57	0.65	0.64
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.07	0.13	0.08	0.16	0.19
Norm EPS	0.07	0.13	0.08	0.16	0.19
FCF	293.81	-15.30	-85.62	-17.20	3.30
Book value	1.89	2.01	2.04	2.13	2.24
Dividend	0.01	0.06	0.01	0.06	0.07
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	31.14	16.12	27.61	12.90	11.43
Norm P/E	31.14	16.12	27.61	12.90	11.43
P/BV	1.12	1.05	1.04	1.00	0.95
EV/EBTDA	24.35	24.98	45.61	27.38	25.66
Dividend yield (%)	0.61	2.64	0.66	2.95	3.32

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> (สายงานสนับสนุน) 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 พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 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> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสุรนคราห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา อัมคูลราอิม</b> 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ 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 ชั้น 2 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> 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย 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.แม่เหิยะ 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> 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำจลอง 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 ชั้นลอย 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 ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล อ.เมือง จ.ปัตตานี</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" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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 รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาขายของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)