

FSMART

บมจ. ฟอรัท สมาร์ท เซอร์วิส

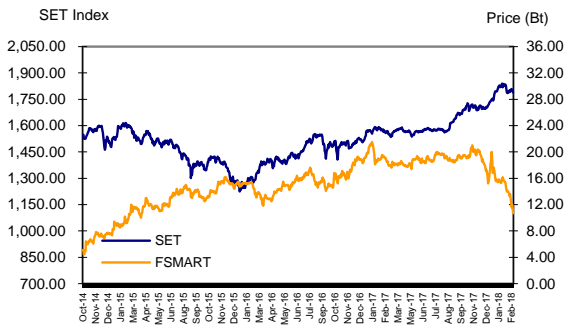
<b>Current</b>	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
<b>BUY</b>	AVOID	10.70	15.00	+ 40.2%	Declared	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized profit	420	543	640	722
Net profit	420	543	640	722
EPS (Bt)-Norm	0.53	0.68	0.80	0.90
EPS (Bt)	0.53	0.68	0.80	0.90
% EPS growth	54.7	29.2	17.8	12.9
Dividend (Bt)	0.42	0.55	0.64	0.72
BV/share (Bt)	1.48	1.66	1.82	2.00
EV/EBITDA (x)	12.6	10.0	8.6	7.7
PER (x) - Norm	20.4	15.8	13.4	11.9
PER (x)	20.4	15.8	13.4	11.9
PBV(x)	7.2	6.5	5.9	5.4
Dividend yield (%)	3.9	5.1	6.0	6.7
ROE (%)	35.5	41.0	44.0	45.2
No.of shares- full dilution	800.0	800.0	800.0	800.0
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (22/02/2018)	10.70
SET Index	1,788.63
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.50
Paid up shares (million)	800.00
Free float (%)	44.54
Market cap (Bt mn)	8,560.00
Avg daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	74.67
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	17.60, 10.70, 13.95

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Pornsook Amonvadekul  
 Register No : 004973  
 Tel.: +662 646 9964  
 email: pornsook.a@fnfsyrus.com  
 www.fnfsyrus.com

ราคาหุ้นลงหนักต่อประเด็นลบ

กำไร 4Q17 ต่ำกว่าคาด แม้ทั้งปี 2017 ยังโต 29.2% แนวโน้ม 1Q18 กลับมาโต Q-Q, Y-Y จากรายได้ต่อตัวเพิ่ม ต้นทุนค่าเสื่อมชะลอ และค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง เราปรับประมาณการปี 2018-2019 ลง 7-10% เป็นกำไรโตเกือบ 18% และ 13% ตามลำดับ และปรับลดสมมติฐาน L-T Growth เพื่อ Conservative มากขึ้นอีกต่อ ปัจจัยเสี่ยงระยะยาวพฤติกรรมของผู้ให้บริการ ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2018 ลง เป็น 15 บาท จากเดิม 19.50 บาท (DCF) ราคาหุ้นปรับลงมามากเกือบ 20% หลังกำไร 4Q17 ต่ำกว่าคาดและความกังวลข่าว 7-11 จะเป็น Banking Agent ซึ่งผู้บริหารเชื่อว่าผลกระทบไม่น่ามากนัก เนื่องจากลูกค้าหลักของ FSMART 70% ระดับรากหญ้าในพื้นที่ห่างตัวเมือง และใช้เวลา และปันผลน่าสนใจมากขึ้น ที่ 5-7% แนะนำ ซื้อ จากเดิม ชะลอการลงทุน

กำไร 4Q17 ลดลง 15.7% Q-Q, 8.1% Y-Y ต่ำกว่าคาด

กำไร 4Q17 ที่ 122 ล้านบาท ลดลง 15.7% Q-Q, 8.1% Y-Y ต่ำกว่าคาด 15% โดยรายได้รวม +4.4% Q-Q (ไตรมาสก่อน +2.3% Q-Q), 20.3% Y-Y แต่ต้นทุนบริการเพิ่ม 7.4% Q-Q, 23.2% Y-Y รวมค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงรักษาตู้มากเป็นพิเศษในไตรมาสนี้ ทำให้ Gross margin ลดลงเหลือ 20.8% จากไตรมาสก่อนที่ 22.9% และค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่ม +39.4% Q-Q, +39.6% Y-Y ตามฤดูกาล มีค่าใช้จ่ายโบนัสและค่าตอบแทนพิเศษแก่ตัวแทนจากการเร่งขึ้นตั้งงวดก่อน รวมทั้ง 4Q16 มีเครดิตภาษี 9 ล้านบาท

แต่กำไรทั้งปี 2017 ยังโต 29.2% Y-Y

กำไรทั้งปี 2017 โต 29.2% Y-Y เป็น 543 ล้านบาท จากรายได้รวมเพิ่ม 38.0% Y-Y Gross margin ลดลงเป็น 23.2% จากปีก่อนที่ 25.1% จากต้นทุนบริการเพิ่มโดยเฉพาะค่าเสื่อมราคาเพิ่มมากจากการเร่งขยายตู้ในช่วง 2Q-3Q17 เพื่อกันคู่แข่ง

แนวโน้มกำไร 1Q18 กลับมาโต แม้ปรับประมาณการปี 2018-2020 ลง 7-10% เป็นกำไรโต 17.8% และ 12.9%

ผู้บริหารมองแนวโน้มกำไร 1Q18 กลับมาโต Q-Q, Y-Y จากรายได้ต่อตัวต่อเดือน (ARPU) ดีขึ้นในช่วง 3-4 เดือน หลังต่ำสุดในเดือนก.ย.ปีก่อน ค่าเสื่อมราคาลดการเร่งตัว ทำให้ Gross margin จะดีขึ้น และไม่มีค่าใช้จ่าย SG&A พิเศษ อย่างไรก็ตาม จากกำไรที่ต่ำกว่าคาด เราปรับประมาณการกำไรปี 2018-2019 ลง 7-10% ยังเป็นกำไรโตเกือบ 18% และ 13% ตามลำดับ โดยคาดการณ์รายได้รวมปี 2018 เพิ่ม 19.2% Y-Y โดยบริการหลักเดิม บริการเติมมือถือ บริษัทเน้นเพิ่ม ARPU จากปริมาณการใช้ตู้ในพื้นที่ใหม่ค่อยๆ เพิ่มขึ้น การเพิ่มบริการใหม่ๆ และเพิ่มความถี่การใช้บริการตู้ ขณะที่ค่าเสื่อมชะลอการเร่งตัวโดยจะขยายตู้ไม่เกิน 20,000 ตู้ จากปีก่อนเร่งขยายเกือบ 33,000 ตู้ ปีก่อนเร่งขยายตู้มากเกือบ ขณะที่รายได้บริการโอนเงิน (สัดส่วนรายได้ 6-7%) เพิ่มต่อเนื่อง (ปัจจุบัน FSMART ให้บริการโอนเงินร่วมกับ 2 แบงก์ คือ KBANK และ KTB)

ความกังวลจากข่าวร้าน 7-11 (CPALL) จะเป็น Banking Agent

จากข่าวแบงก์ชาติจะมีการปรับเกณฑ์ให้ร้านสะดวกซื้อ รวมทั้ง CPALL เป็นตัวแทนธนาคาร (Banking Agent) ให้บริการ เช่น ฝาก-ถอน-โอนเงิน และ/หรือบริการสินเชื่อ ทำให้มีความกังวลต่อจำนวนผู้ใช้บริการโอนเงินของ FSMART ผู้บริหารคาดว่าผลกระทบไม่มาก เนื่องจากกลุ่มลูกค้าหลักของ FSMART เป็นระดับรากหญ้ายู่ตามชนบทห่างตัวเมืองถึงประมาณ 70% และ CPALL จะมีต้นทุนด้านพนักงาน ทั้งนี้ FSMART จะร่วมให้บริการโอนเงินกับแบงก์ใหญ่ เพิ่มอีก 2-3 แบงก์ ทั้งนี้ ประเมินเบื้องต้น หากผู้ใช้บริการโอนเงินของบริษัทลดลง 50% จะกระทบประมาณ 0.50-0.80 บาทต่อหุ้น

ราคาหุ้นปรับลงมาก แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2018 ใหม่ที่ 15 บาท จากเดิม 19.50 บาท (DCF)

จากการปรับประมาณการกำไรลง และปรับลดสมมติฐาน L-T Growth เป็น 1.0% จากเพื่อ Conservative มากขึ้นต่อปัจจัยเสี่ยงระยะยาวการเปลี่ยนพฤติกรรมของผู้ให้บริการ ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2018 ปรับลงเป็น 15 บาท (DCF) ขณะที่ราคาหุ้นลงมามากเกือบ 20% หลังประกาศกำไร 4Q17 น้อยกว่าคาดและความกังวลประเด็น Banking Agent ดังกล่าว มี Upside 33% และอัตราปันผลน่าสนใจขึ้น ระดับ 5-7% แนะนำ ซื้อ

ความเสี่ยง: การแข่งขันรุนแรงกว่าที่คาด, การเปลี่ยนพฤติกรรมของผู้ใช้บริการ, สัญญากับพันธมิตรบริการ รวม 7-11 เป็นรายปี

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	1,588	2,294	3,166	3,774	4,282
Cost of sales	1,165	1,718	2,430	2,856	3,235
Gross profit	422	576	736	918	1,047
SG&A	165	199	270	315	355
Operating profit	257	376	466	603	691
Other income	96	133	198	200	202
EBIT	353	510	664	803	893
EBITDA	561	827	1,120	1,322	1,467
Interest charge	13	30	57	72	59
Tax on income	69	59	66	91	113
Norm profit	272	420	543	640	722
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	272	420	543	640	722

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	272	420	543	640	722
Depreciation etc.	208	317	455	519	574
Change in working capital	274	-75	285	147	-154
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cashflow from operation	754	662	1,283	1,306	1,142
Capital expenditures	-827	-941	-1,144	-512	-438
Cash flow from investing	-840	-987	-1,181	-533	-448
Free cash flow	-87	-324	102	774	694
Net borrowings	19	615	427	-275	-5
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-264	-255	-400	-512	-578
Cash flow from financing	-245	360	35	-786	-583
Net Change in cash	-332	35	137	-13	112

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	109	144	282	269	380
Accounts receivable	556	792	781	1,034	1,173
Inventory	23	34	75	86	98
Other current asset	32	27	210	189	214
Total current assets	720	998	1,348	1,577	1,865
Investment	8	13	37	37	37
PPE	1,491	2,115	2,804	2,797	2,660
Other assets	18	59	71	92	102
Total Assets	2,237	3,185	4,260	4,503	4,664
Short-term loans	90	400	700	700	700
Account payable	667	576	768	939	1,064
Other current liab.	415	518	649	868	985
Total current liab.	1,218	1,695	2,493	2,882	2,904
Long-term debt	0	305	430	155	150
Other LT liabilities	2	2	3	3	4
Total liabilities	1,220	2,002	2,926	3,041	3,058
Registered capital	400	400	400	400	400
Paid-up capital	400	400	400	400	400
Share Premium	387	387	387	387	387
Legal reserve	24	40	40	40	40
Retained earnings	206	355	498	626	771
Shareholders' equity	1,018	1,183	1,334	1,462	1,606

Important Ratios (Consolidated)					
	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	43.8	44.5	38.0	19.2	13.5
EBITDA	57.7	47.4	35.4	18.1	11.0
Net profit	77.1	54.7	29.2	17.8	12.9
Norm profit	77.1	54.7	29.2	17.8	12.9
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	26.6	25.1	23.2	24.3	24.4
EBITDA margin	35.3	36.0	35.4	35.0	34.3
EBIT margin	22.3	22.2	21.0	21.3	20.9
Norm profit margin	17.1	18.3	17.1	16.9	16.9
Net profit margin	17.1	18.3	17.1	16.9	16.9
Normalized ROA	12.1	13.2	12.7	14.2	15.5
Normalized ROE	26.7	35.5	41.0	44.0	45.2
Normalized ROCE	34.7	34.2	37.6	49.5	50.8
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.2	1.7	2.2	2.1	1.9
Net D/E	1.1	1.6	2.0	1.9	1.7
Net debt/EBITDA	2.0	2.2	2.4	2.1	1.8
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.34	0.53	0.68	0.80	0.90
Norm EPS	0.34	0.53	0.68	0.80	0.90
EBITDA	0.70	1.03	1.40	1.65	1.83
Book value	1.27	1.48	1.66	1.82	2.00
Dividend	0.28	0.42	0.55	0.64	0.72
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	31.5	20.4	15.8	13.4	11.9
Norm P/E	31.5	20.4	15.8	13.4	11.9
P/BV	8.4	7.2	6.5	5.9	5.4
EV/EBITDA	17.2	12.6	10.0	8.6	7.7
Dividend Yield	2.6	3.9	5.1	6.0	6.7

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	<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	<b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสุรนคราห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา อัมคูลราอิม</b> 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปัตย์ ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล อ.เมือง จ.ปัตตานี	

**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 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 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)**

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)