

MFEC

บมจ. เอ็ม เอฟ อี ซี

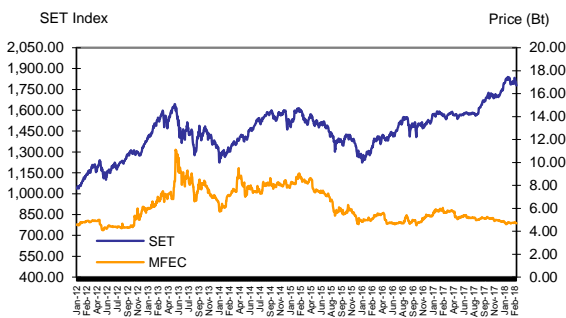
Current BUY	Previous BUY	Close 4.70	2018 TP 5.50	Exp Return + 17%	THAI CAC Declared	CG 2017 4
--------------------	---------------------	-------------------	---------------------	-------------------------	--------------------------	------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized profit	110	154	163	184
Net profit	222	154	163	184
EPS (Bt)-Norm	0.25	0.35	0.37	0.42
EPS (Bt)	0.50	0.35	0.37	0.42
% EPS growth	12.84	-30.56	5.95	13.01
Dividend (Bt)	0.35	0.25	0.28	0.34
BV/share (Bt)	4.49	4.50	4.58	4.65
EV/EBITDA (x)	11.8	12.7	11.9	11.0
PER (x) - Norm	18.8	13.5	12.7	11.3
PER (x)	9.4	13.5	12.7	11.3
PBV(x)	1.0	1.0	1.0	1.0
Dividend yield (%)	7.4	5.3	6.0	7.3
ROE (%)	11.4	7.8	8.1	9.0
No. of shares- full dilution	441	441	441	441
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (08/03/2018)	4.70
SET Index	1,778.90
Foreign limit/actual (%)	49.00/20.46
Paid-up shares (million)	441.45
Free float (%)	67.60
Market cap (Bt mn)	2,074.83
Avg daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	2.05
Hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	4.92, 4.58, 4.72

Source: Setsmarts



Source: SET

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

คาดการณ์ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว แนะนำซื้อในฐานะหุ้นปันผล

จากการประชุมนักวิเคราะห์ แผนธุรกิจของ MFEC ใน 3 ปีข้างหน้ายังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านจากธุรกิจ SI ไปเป็น Technical Partner โดยผู้บริหารคาดว่าจะใช้เวลาอีก 2 ปีเพื่อให้รายได้จากธุรกิจใหม่เกิน 50% ของรายได้รวม จากปัจจุบันที่ 20% ของรายได้รวม และน่าจะได้เห็นการ Spin-off บริษัทร่วม 2 แห่งเข้า MAI ในช่วงเวลาเดียวกัน ส่วนธุรกิจ SI เดิม ยังได้แรงหนุนจากการลงทุนด้านไอทีของกลุ่มแบงก์ ซึ่งคิดเป็น 40-50% ของรายได้รวม อย่างไรก็ตาม เราปรับประมาณการลงเล็กน้อย จากแนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าคาด เพราะยังต้องมีตั้งสำรองหรือตัดขาดทุนในธุรกิจเดิมที่ไม่ทำกำไร ส่งผลให้ราคาเป้าหมายปี 2018 ลดลงเหลือ 5.50 บาท จากเดิม 6.30 บาท แนะนำซื้อ ในฐานะหุ้นปันผลดี สม่ำเสมอ 5-6% ต่อปี

แผนธุรกิจของ MFEC ใน 3 ปีข้างหน้ายังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่าน

จากการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารให้ข้อมูลว่าแผนธุรกิจของ MFEC ยังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านจากธุรกิจ SI ไปเป็น Technical Partner ทางด้านไอที กล่าวคือ การร่วมทุนกับกลุ่มลูกค้าเดิมเพื่อพัฒนา content แล้วแบ่งรายได้กัน โดยคาดว่าสัดส่วนรายได้ของธุรกิจใหม่จะเพิ่มขึ้นจาก 20% ในปัจจุบัน เป็น 50% ของรายได้รวมในปี 2020 ซึ่งจะทำให้การเติบโตของกำไรสุทธิในช่วงนี้เป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป ก่อนจะฟื้นตัวอย่างจริงจังในปี 2020 ที่คาดว่าจะสามารถ spin-off บริษัทร่วม 2 แห่ง คือ บริษัท พรอมทีนา จำกัด (MFEC ถือ 20%) และบริษัท อังสตอม ไซลูชั่น จำกัด (MFEC ถือ 40%) เข้า MAI ได้ โดยเราคาดว่ามีมูลค่ารวมกันเมื่อคิดเป็นส่วนการถือหุ้นของ MFEC ที่ราว 1.10 บาท/หุ้น (อิง PE ที่ 20 เท่า)

ธุรกิจเดิมยังมีแนวโน้มการเติบโตที่ดีจากการลงทุนของกลุ่มแบงก์

Backlog ของธุรกิจ SI เดิมอยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท มากกว่าช่วงปลายปีก่อนที่ระดับ 1.2 พันล้านบาท จากผลของการลงทุนด้านไอทีที่เพิ่มขึ้นของกลุ่มแบงก์ ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้ารายใหญ่ที่มีสัดส่วนราว 40-50% ของรายได้รวม บ่งชี้ว่าตลาด SI เริ่มกลับมาเติบโตจากที่ชะลอไปในปี 2015 ถึงกลางปี 2017 โดยทั้งหมดสะท้อนมายังยอดรายได้ที่ยังไม่ได้รับเงินในงบดุลปี 2017 ที่เพิ่มขึ้น 50% Y-Y อยู่ที่ 635 ล้านบาท และงานระหว่างทำที่เพิ่มขึ้น 34% Y-Y อยู่ที่ 679 ล้านบาท (เป็นส่วนที่จะยกมารับรายได้ในปีนี้) เราจึงคาดว่ารายได้รวมปี 2018 ของ MFEC จะกลับมาฟื้นตัว 5% Y-Y อยู่ที่ 3.2 พันล้านบาท จากที่ชะลอ 7% Y-Y อยู่ที่ 3 พันล้านบาท ในปี 2017

เราปรับประมาณการลง เพื่อสะท้อนอัตรากำไรขั้นต้นที่ชะลอเล็กน้อย

แม้เราคาดว่ารายได้รวมจะกลับมาขยายตัว แต่เพราะ MFEC ยังมีแนวโน้มตั้งสำรองและตัดขายธุรกิจเก่า รวมถึงงาน SI ที่ได้รับจากกลุ่มแบงก์เป็นงานขนาดใหญ่ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำ เราจึงปรับลดคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นปี 2018-2019 ลงเหลือ 22.7% และ 23.2% จาก 23.4% และ 23.6% ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิลดลงเหลือ 163 ล้านบาท (+6% Y-Y) และ 184 ล้านบาท (13% Y-Y) ตามลำดับ

Bottom out แล้ว แต่การเติบโตยังไม่โดดเด่น แนะนำซื้อในฐานะหุ้นปันผล

ประเด็นด้านการเติบโตยังไม่ใช่มุมที่น่าสนใจของ MFEC แต่เราคาดว่าผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดที่ 154 ล้านบาท (-31% Y-Y) ในปี 2017 ไปแล้ว ขณะที่ ราคาหุ้นปัจจุบันค่อนข้างถูก โดยคิดเป็น PBV ที่ 1 เท่า และ PE2018 ที่ 12.7 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลังของตัวเองที่ 1.4 เท่า และ 15 เท่า ตามลำดับ อีกทั้ง ผลตอบแทนจากเงินปันผลยังรักษาระดับไว้ได้ที่ 5-6% ต่อปี จึงยังคงคำแนะนำซื้อ โดยผลจากการปรับประมาณการลง ทำให้ราคาเป้าหมายเมื่ออิง PE เฉลี่ยที่ 15 เท่า จะลดลงเหลือ 5.50 บาท จาก 6.30 บาท

ความเสี่ยง – การชะลอตัวของเศรษฐกิจ และเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงเร็ว

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	3,334	3,221	2,962	3,110	3,265
Costs of sales	2,540	2,527	2,336	2,441	2,547
Gross profit	794	693	626	669	718
SG&A costs	581	567	484	505	530
Operating profit	213	126	143	164	188
Other income	49	40	55	47	49
EBIT	262	166	197	210	237
EBITDA	310	207	239	251	280
Interest charge	6	3	3	2	3
Tax on income	52	55	35	42	47
Earnings after tax	204	108	159	166	188
Minority interests	-7	2	-6	-3	-3
Normalized earnings	197	110	154	163	184
Extraordinary items	0	112	0	0	0
Net profit	197	222	154	163	184

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash& equivalents	360	951	336	397	384
Account receivable	1,029	636	854	789	829
Inventory	542	508	679	691	726
Other current asset	433	463	699	694	729
Total current asset	2,364	2,558	2,568	2,571	2,667
Investment	42	99	118	128	134
PPE	119	115	110	109	105
Other asset	615	556	575	571	575
Total assets	3,141	3,328	3,370	3,379	3,481
Short term loan loans	35	5	0	0	0
Accounts payable	526	592	633	631	663
Current maturities	4	4	1	3	3
Other current liabilities	602	683	678	667	700
Total current liabilities	1,168	1,284	1,312	1,302	1,367
Long-term debt	4	1	1	1	1
Other LT liabilities	53	59	70	55	58
Total LT liabilities	57	60	71	57	59
Total liabilities	1,225	1,344	1,383	1,358	1,426
Registered capital	441	441	441	441	441
Paid up capital	441	441	441	441	441
Share premium	987	987	987	987	987
Legal reserve	44	44	44	44	44
Retained earnings	423	505	503	542	576
Minority Interest	20	6	12	6	7
Shareholders' equity	1,916	1,984	1,987	2,021	2,054

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	197	222	154	163	184
Depreciation &	48	41	42	41	43
Change in working capital	431	359	-452	70	-72
Other adjustments	-351	-266	423	-33	21
Cash flow from operation	325	356	168	241	176
Capital expenditure	-10	-69	-18	-10	-6
Others	8	34	-56	-36	-43
Cash flow from investing	-3	-34	-75	-46	-49
Free cash flow	322	321	93	195	127
Net borrowings	-198	-27	2	-12	3
Equity capital raised	0	-12	4	-6	0
Dividends paid	-220	-142	-155	-124	-151
Others	5	0	0	0	0
Cash flow from financing	-413	-181	-148	-141	-148
Net change in cash	-91	141	-55	53	-21

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenues	-34.7	-3.6	-7.5	4.6	5.0
Net profit	-27.3	12.8	-30.6	6.0	13.0
Norm profit	-27.3	-43.8	39.5	6.0	13.0
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	24.9	22.5	22.6	22.7	23.2
EBIT margin	7.7	5.1	6.5	6.7	7.2
Normalized profit margin	6.0	3.4	5.2	5.3	5.7
Net profit margin	5.8	6.8	5.1	5.2	5.6
Normalized ROA	5.9	6.9	4.6	4.8	5.4
Normalized ROE	10.2	11.4	7.8	8.1	9.0
Risk (x)					
D/E (x)	0.64	0.68	0.70	0.67	0.69
Net D/E (x)	cash	cash	cash	cash	cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.45	0.50	0.35	0.37	0.42
Norm EPS	0.45	0.25	0.35	0.37	0.42
FCF	31.54	28.26	12.00	23.94	13.98
Book value	4.34	4.49	4.50	4.58	4.65
Dividend	0.40	0.35	0.25	0.28	0.34
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	10.56	9.36	13.47	12.72	11.25
Norm P/E	10.56	18.80	13.47	12.72	11.25
P/BV	1.08	1.05	1.04	1.03	1.01
EV/EBTDA	9.49	11.76	12.74	11.91	10.96
Dividend yield (%)	8.51	7.45	5.32	5.98	7.29

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 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 เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสุรนคราห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมคูลราอิม 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 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 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ๓ 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.เวียงก 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 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 ชั้นลอย 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 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 ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล อ.เมือง จ.ปัตตานี	

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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)