

ITEL (ITEL TB)

บมจ. อินเทอร์เน็ต เทเลคอม

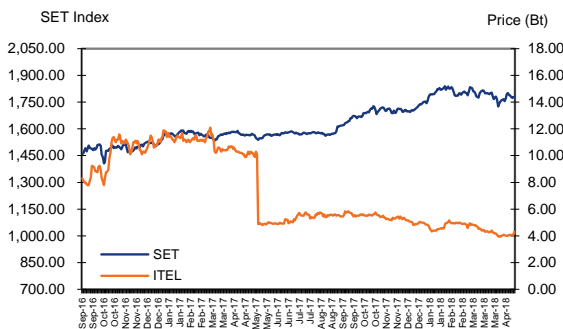
Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	4.30	5.40	+25.6%	N/A	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	67	102	154	186
Net profit	67	102	154	186
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.11	0.15	0.19
EPS (Bt)	0.07	0.11	0.15	0.19
% growth	31.84	58.74	44.40	20.60
Dividend (Bt)	0.00	0.00	-0.06	-0.07
BV/share (Bt)	1.41	1.51	1.72	1.98
EV/EBITDA (x)	18.15	14.12	12.73	11.03
Normalized PER (x)	62.33	39.27	27.19	22.55
PER (x)	62.33	39.27	27.19	22.55
PBV (x)	2.99	2.78	2.44	2.12
Dividend yield (%)	0.00	0.01	-1.40	-1.69
ROE (%)	4.78	6.79	8.97	9.41
YE No. of shares (million)	1000	1000	1000	1000
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	mai - Technology
Close (30/04/2018)	4.30
SET Index	1,780.11
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.46
Paid up shares (million)	1,000.00
Free float (%)	36.30
Market cap (Bt m)	4,300.00
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	6.93
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	5.30, 3.90, 4.66

Source: Setsmarts



Source: SET

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

 Finasia Syrus Securities

 @fnsyrus

คาดการณ์ 1Q18 โตสูง Y-Y ปรับประมาณการลง แต่ยังแนะนำซื้อ

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2018-2022 ของ ITEL ลงเฉลี่ยปีละ 20% จากประมาณการเดิม เพื่อสะท้อนอัตรากำไรขั้นต้นที่มีแนวโน้มทำได้ต่ำกว่าคาดการณ์จากงานรับเหมาติดตั้งโครงข่าย ที่บริษัทไม่สามารถสร้างอัตรากำไรได้ตามที่เราคาดหวัง และเราได้ปรับผลกระทบจากการออก ITEL-W1 ให้เป็น Fully Dilute ส่งผลให้ราคาเป้าหมายปี 2018 ตามวิธี DCF ลดลงจาก 7.70 บาท เหลือ 5.40 บาท แต่เรายังคงแนะนำซื้อ เพราะที่ราคาหุ้นปัจจุบันคิดเป็น PE2018 ที่ 27 เท่า และเมื่อคิดเป็น PEG อิงการเติบโตของกำไรสุทธิปี 2019-2021 ที่ 27% ต่อปี จะอยู่ที่ 1 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม ICT ที่ 1.4 เท่า อีกทั้ง เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q18 จะโตโดดเด่นถึง 68% Y-Y อยู่ที่ 31 ล้านบาท และคาดการณ์กำไรสุทธิทั้งปีนี้โตสูง 44% Y-Y อยู่ที่ 154 ล้านบาท ทำให้ ITEL ยังเป็น Growth Stock ที่น่าสนใจ ทั้งในมุมมองของแนวโน้มธุรกิจและผลประกอบการ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q18 ชะลอ Q-Q แต่โตสูง Y-Y

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q18 ของ ITEL ที่ 31 ล้านบาท ชะลอเล็กน้อย 2% Q-Q เพราะ 4Q17 มีการรับรู้รายได้งานติดตั้งโครงข่ายค่อนข้างมาก แต่จะโตสูงถึง 68% Y-Y จากรายได้รวมที่คาดโต 74% Y-Y เป็น 324 ล้านบาท ซึ่งโตทั้งในส่วนของการให้บริการโครงข่ายตามจำนวนลูกค้าที่เพิ่มขึ้น, งานติดตั้งโครงข่ายที่มีการรับรู้โครงการรัฐต่อเนื่องจากปีก่อน, และรายได้ให้เช่าพื้นที่ดาต้าเซ็นเตอร์ที่เพิ่มขึ้นจากการเปิดให้บริการของบริษัทรวม ขณะที่ อัตรากำไรขั้นต้น คาดว่าจะฟื้นตัวจาก 20% ใน 4Q17 มาอยู่ที่ 23.3% แต่ยังไม่ยอกกว่า 1Q17 ที่ทำได้ 28.9% เพราะสัดส่วนงานติดตั้งโครงข่ายอัตรากำไรต่ำยังอยู่ในระดับสูงราว 50% ของรายได้รวม จาก 27% ของรายได้รวมใน 1Q17 ส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/Sales เราคาดว่าที่ 6.3% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 5.9% ใน 4Q17 ซึ่งแม้แนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q18 จะไม่สามารถสร้างจุดสูงสุดใหม่ได้ แต่เราเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้นของรายได้ต่อเนื่อง ทั้งให้เช่าโครงข่ายและดาต้าเซ็นเตอร์ ซึ่งจะช่วยเพิ่มอัตรากำไร และคาดว่าจะหนุนให้กำไรสุทธิกลับมาทำสถิติสูงสุดใหม่ตั้งแต่ 2Q18

เราไม่กังวลแนวโน้มธุรกิจ แต่เพราะมาร์จินที่ต่ำคาด จึงต้องปรับกำไรลง

เรายังมั่นใจต่อการเติบโตของธุรกิจให้เช่าโครงข่ายและดาต้าเซ็นเตอร์ในระยะยาว เพราะเมื่อธุรกรรมด้านดิจิทัลเพิ่มสูงขึ้น ความต้องการด้านความปลอดภัยทั้งเครือข่ายที่มีความเป็นกลางอย่าง ITEL และศูนย์จัดเก็บข้อมูลเพื่อสนับสนุน Big Data ย่อมเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน แต่ด้วยความที่รายได้ทั้ง 2 ส่วนนี้มีการเติบโตแบบค่อยเป็นค่อยไป เมื่อ ITEL ต้องการเติบโตอย่างก้าวกระโดด จึงอาศัยความชำนาญที่มีอยู่เดิมไปปรับติดตั้งโครงข่ายให้คนอื่น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นงานภาครัฐที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำ 10-15% ไม่ถึงครึ่งของที่เราเคยคาด เราจึงจำเป็นต้องปรับกำไรสุทธิปี 2018-2022 ลงเฉลี่ย 20% จากประมาณการเดิม และเราได้ปรับเพิ่มจำนวนหุ้นเพื่อรองรับ ITEL-W1 (Fully Dilute) ในคราวเดียวกัน ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2018 ตามวิธี DCF (อิง WACC 7%, Terminal growth 2%) ลดลงจาก 7.70 บาท เหลือ 5.40 บาท ยังคงแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง การเปลี่ยนแปลงด้านกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ, ต้นทุนส่วนเพิ่มจากการลากสาย Fiber Optic ลงใต้ดิน, ความล่าช้าในงานประมูลติดตั้งโครงข่าย, และการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี

1Q18 Earnings Preview

(Bt m)	1Q18E	4Q17	%Q-Q	1Q17	%Y-Y
Sales	324	449	-27.7	187	73.8
Cost of sales	249	359	-30.7	133	87.5
Gross profit	76	90	-15.6	54	40.1
SG&A costs	20	26	-22.7	18	13.5
Interest charge	15	19	-18.9	14	8.4
Norm profit	31	32	-2.1	18	67.5
Net profit	31	32	-2.1	18	67.5
EPS	0.03	0.03	-2.1	0.02	67.5
Gross margin (%)	23.3	20.0	3.3	28.9	-5.6
SG&A of Sales (%)	6.3	5.9	0.4	9.6	-3.3
Net profit margin (%)	9.5	7.0	2.5	9.9	-0.4

Source: *Finansia Research*

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	430	806	1,077	1,837	1,278
Cost of sales	291	603	801	1,507	927
Gross profit	139	203	276	330	351
SG&A	56	70	80	83	77
Operating profit	76	129	190	242	268
Other income	7	3	5	6	6
EBIT	83	132	195	247	274
EBITDA	171	251	348	419	457
Interest charge	39	52	66	61	49
Tax on income	10	17	27	37	45
Earnings after tax	31	67	107	154	186
Minority interest	0	0	-5	0	0
Normalized earnings	31	67	102	154	186
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	31	67	102	154	186

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	31	67	102	154	186
Deprec. & amortization	88	119	153	171	183
Change in working capital	-280	-72	-129	58	201
Other adjustments	-19	-29	-23	-17	-15
Cash flow from operations	-181	85	103	368	555
Capital expenditure	-613	-602	-702	-334	-257
Others	59	-57	-45	52	5
Cash flow from investing	-554	-658	-747	-282	-251
Free cash flow	-735	-573	-644	85	304
Net borrowings	831	-415	610	-145	-339
Equity capital raised	0	1,015	0	0	0
Dividends paid	1	-1	-5	59	71
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	832	599	605	-86	-268
Net change in cash	96	26	-39	-1	36

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash& equivalents	111	137	103	103	139
Account receivable	97	158	265	367	256
Inventory	0	0	0	0	0
Other current asset	164	441	732	735	576
Total current asset	372	736	1,100	1,205	970
Investment	0	37	65	0	0
PPE	2,041	2,524	3,073	3,236	3,308
Other asset	19	39	56	69	65
Total assets	2,433	3,336	4,294	4,510	4,343
Short term loan loans	850	0	131	0	0
Accounts payable	389	624	759	1,004	927
Current maturities	57	140	214	248	192
Other current liabilities	8	10	121	22	15
Total current liabilities	1,304	774	1,224	1,275	1,134
Long-term debt	802	1,153	1,557	1,497	1,214
Other LT liabilities	1	2	4	17	17
Total LT liabilities	804	1,156	1,562	1,513	1,231
Total liabilities	2,108	1,930	2,786	2,788	2,365
Registered capital	500	500	500	500	500
Paid up capital	300	500	500	500	500
Share premium	0	815	815	815	815
Legal reserve	0	3	9	17	26
Retained earnings	25	88	184	390	638
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	325	1,407	1,508	1,722	1,979

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	83.97	87.48	33.61	70.58	-30.42
Net profit	251.69	119.74	58.74	44.40	20.60
Normalized earnings	251.69	119.74	58.74	44.40	20.60
Profitability (%)					
Gross profit margin	32.35	25.15	25.60	17.96	27.45
EBIT margin	19.32	16.42	18.13	13.46	21.45
Normalized profit margin	7.13	8.34	9.51	8.41	14.58
Net profit margin	7.13	8.34	9.51	8.41	14.58
Normalized ROA	1.26	2.02	2.38	3.43	4.29
Normalize ROE	9.43	4.78	6.79	8.97	9.41
Risk (x)					
D/E	6.48	1.37	1.85	1.62	1.20
Net D/E	6.14	1.27	1.78	1.56	1.13
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.05	0.07	0.11	0.15	0.19
Normalized EPS	0.05	0.07	0.11	0.15	0.19
FCF	-77.95	-119.9	-94.80	9.49	32.32
Book value	0.54	1.41	1.51	1.72	1.98
Dividend	0.00	0.00	0.04	0.06	0.07
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	82.18	62.33	39.27	27.19	22.55
Norm P/E	82.18	62.33	39.27	27.19	22.55
P/BV	7.75	2.99	2.78	2.44	2.12
EV/EBITDA	15.57	18.15	14.12	12.73	11.03
Dividend yield (%)	0.00	0.00	-0.01	1.40	1.69

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 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 พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 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 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>สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหვნง 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 อาคารราส 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 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 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 ชั้น 2 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 197/29, 213/3 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 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดลอด 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 ชั้นลอย 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 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 ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีค่านำเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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)