

# THCOM (THCOM TB)

บมจ. ไทยคม

<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
<b>HOLD</b>	HOLD	8.15	10.00	+22.7%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	1,634	531	426	487
Net profit	1,612	-2,650	2,376	487
Normalized EPS (Bt)	1.49	0.48	0.39	0.44
EPS (Bt)	1.47	-2.42	2.17	0.44
% growth	-24.1	-264.4	-189.7	-79.5
Dividend (Bt)	0.70	1.36	0.27	0.00
BV/share (Bt)	17.3	13.9	14.3	14.5
EV/EBITDA (x)	4.0	5.0	2.9	4.3
Normalized PER (x)	5.5	16.8	21.0	18.3
PER (x)	5.5	-3.4	3.8	18.3
PBV (x)	0.5	0.6	0.6	0.6
Dividend yield (%)	8.6	16.7	3.3	0.0
ROE (%)	8.8	3.1	2.8	3.1
YE No. of shares (million)	1096.0	1096.1	1096.1	1096.1
Par (Bt)	5.0	5.0	5.0	5.0

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Veeravat Virochpoka  
Register No.: 047077  
Tel.: +662 646 9821  
email: veeravat.v@fnsyrus.com  
www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @fnsyrus

 @fnsyrus

## กำไร 3Q18 โดยรวมยังไม่มียอดอะไรเด่น

### กำไรปกติ 3Q18 พื้น Y-Y แต่ยังมีชะลอ Q-Q

THCOM ประกาศกำไรปกติ 3Q18 ออกมาที่ 133 ลบ. +236.6% Y-Y โดยหลักๆเกิดจากค่าเสื่อมราคาที่ลดลงอย่างมีนัยยะหลังตั้งด้อยค่าก่อนใหญ่ใน 4Q17 แต่ยังมี -30.8% Q-Q จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เร่งตัวขึ้นจากการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ รายได้ในภาพรวมยังทรงตัว Q-Q แม้ Utilization Rate จะสูงขึ้น แต่ชดเชยกับราคาขายที่ลดลงจากการแข่งขันและภาพอุตสาหกรรมที่ยังเป็นลบ ขณะที่แ่ง Y-Y ยังหดตัวแรงจากการสูญเสียมูลค่าโดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของ IPSTAR ในปีที่แล้ว

### โดยรวมเริ่มทรงตัวได้ แต่ยังไม่โตจนกว่าจะมีธุรกิจใหม่ทดแทน

ผลการดำเนินงานโดยรวมของ THCOM ในช่วง 2-3 ไตรมาสล่าสุดเริ่มที่จะทรงตัวได้ โดยเฉพาะการลดต้นทุนที่มีประสิทธิภาพและทำได้ดีกว่าที่เราเคยคาด ส่งผลให้เรามีการปรับประมาณการกำไรปกติปี 2018-2019 ขึ้นเป็น 426 ลบ. -19.7% Y-Y และ 487 ลบ. +14.4% Y-Y ตามลำดับ จากเดิมที่คาดขาดทุนปีละกว่า 100 ลบ. อย่างไรก็ตามเรายังไม่เห็นแนวโน้มผลการดำเนินงานของ THCOM ที่จะกลับมาเติบโตได้ในระยะเวลาอันใกล้เนื่องจากยังไม่มียุทธศาสตร์ใหม่ที่มีศักยภาพเข้ามาทดแทนธุรกิจดาวเทียมเดิม

### แม้ราคาหุ้นจะปรับลงมามาก แต่ยังไม่มองไม่ห่าสนใจในการรับเข้าลงทุน

เราปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2019 ของ THCOM ที่ 10 บาท (DCF WACC 7.55% ไม่มี Terminal Growth) โดยแม้ราคาหุ้นจะปรับตัวลงจน Upside เบียดกว้างกว่า 20% แต่เรายังคงคำแนะนำเพียง "ถือ" เนื่องจากยังไม่เห็นการเติบโตของผลการดำเนินงานที่ชัดเจนในอนาคต รวมถึงความเสี่ยงด้านธุรกิจจากการเจรจากับภาครัฐที่ยังไม่มีพัฒนาการ โดยเฉพาะการยิงดาวเทียมดวงใหม่ จึงยังมองว่ายังไม่จำเป็นต้องรีบร้อนในการเข้าลงทุนจนกว่าจะเห็นพัฒนาการของธุรกิจใหม่ที่เข้ามาทดแทนได้อย่างชัดเจน

ความเสี่ยง คือ ข้อพิพาทกับภาครัฐที่ยังไม่ได้ข้อสรุป ความต้องการชงสัญญาณดาวเทียมที่ลดลงและยังหาธุรกิจใหม่มาทดแทนไม่ได้

3Q18 Earnings Results						
(Bt mn)	3Q18	2Q18	%Q-Q	3Q17	%Y-Y	Comment
Service revenue + Sale	1,504	1,495	0.6	2,312	-34.9	<ul style="list-style-type: none"> <li>รายได้ทรงตัวแม้ลูกค้าจะเพิ่มขึ้น Q-Q แต่หักล้างไปกับราคาขายที่ลดลง ขณะที่ Y-Y ยังหดแรงทั้งลูกค้าและราคาขายที่ลดลง</li> </ul>
Costs of sales & services	1,027	1,046	-1.8	1,699	-39.5	
Gross Profit	477	449	6.2	612	-22.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>Margin โดยรวมขยายตัวขึ้น Y-Y จากการคุมต้นทุนและค่าเสื่อมราคาที่ลดลงหลังตั้งด้อยค่า ส่วน Q-Q ชะลอตัวเพราะ SG&amp;A ที่สูง</li> </ul>
SG&A costs	275	232	18.3	484	-43.2	
Normalized earnings	133	192	-30.8	40	236.6	
Net profit	104	251	-58.6	65	59.6	
Gross margin	31.7	30.0	1.7	26.5	5.2	
Norm profit margin	8.8	12.8	-4.0	1.7	7.1	
Net profit margin	6.9	16.8	-9.9	2.8	4.1	

Source: Company and FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	12,453	8,642	6,689	6,023	6,023
Cost of sales	6,287	4,512	4,312	4,254	4,254
Gross profit	6,166	4,130	2,377	1,770	1,770
SG&A	2,118	1,511	1,684	1,325	1,205
Operating profit	4,048	2,619	693	444	565
Other income	-106	340	539	2,333	200
EBIT	3,069	2,100	-2,859	2,918	945
EBITDA	5,846	5,023	3,507	5,104	3,081
Interest charge	306	338	382	313	295
Tax on income	458	270	-455	208	162
Earnings after tax	2,305	1,492	-2,787	2,396	487
Minority interest	183	171	189	20	0
Normalized earnings	2,194	1,634	531	426	487
Extraordinary items	-72	-22	-3,180	1,950	0
Net profit	2,122	1,612	-2,650	2,376	487

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	2,122	1,612	-2,650	2,376	487
Deprec. & amortization	2,777	2,923	6,366	2,186	2,136
Change in working capital	-157	-1,788	-1,805	27	0
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	4,742	2,747	1,911	4,590	2,624
Capital expenditure	-1,434	-1,216	340	250	-600
Others	-2,029	78	796	0	0
Cash flow from investing	-3,463	-1,138	1,136	250	-600
Free cash flow	1,279	1,609	3,047	4,840	2,024
Net borrowings	649	-1,525	-2,778	-422	-422
Equity capital raised	0	4	20	0	0
Dividends paid	-877	-713	-763	-1,491	-290
Others	-419	-92	-248	-458	0
Cash flow from financing	-647	-2,326	-3,770	-2,370	-712
Net change in cash	632	-717	-723	2,470	1,311

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	3,401	2,684	1,961	4,431	5,742
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	2,417	2,428	1,667	1,844	1,844
Inventory	230	324	125	180	180
Other current asset	1,957	3,692	5,673	5,673	5,673
Total current assets	8,005	9,127	9,425	12,127	13,439
Investment	0	0	0	0	0
PPE	20,259	18,552	11,846	9,410	7,874
Other assets	5,328	5,161	4,668	4,668	4,668
Total Assets	33,592	32,840	25,939	26,205	25,980
Short-term loans	1,651	230	0	0	0
Account payable	1,226	1,417	867	1,126	1,126
Current maturities	69	729	422	422	422
Other current liabilities	1,434	1,236	1,641	1,641	1,641
Total current liabilities	4,380	3,612	2,929	3,189	3,189
Long-term debt	10,030	9,266	7,025	6,603	6,181
Other LT liabilities	1,071	1,040	706	706	706
Total non-cu	11,101	10,306	7,730	7,308	6,887
Total liabilities	15,481	13,919	10,659	10,497	10,076
Registered capital	5,495	5,500	5,500	5,500	5,500
Paid-up capital	5,480	5,480	5,480	5,480	5,480
Share Premium	4,302	4,305	4,325	4,325	4,325
Legal reserve	549	550	550	550	550
Retained earnings	6,715	7,614	4,202	5,087	5,284
Others	637	560	265	265	265
Minority Interest	427	412	458	0	0
Shareholders' equity	18,111	18,921	15,280	15,708	15,905

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	4.7	-30.6	-22.6	-10.0	0.0
EBITDA	17.9	-14.1	-30.2	45.5	-39.6
Net profit	32.6	-24.1	-264.4	-189.7	-79.5
Normalized earnings	23.7	-25.5	-67.5	-19.7	14.4
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	49.5	47.8	35.5	29.4	29.4
EBITDA margin	46.9	58.1	52.4	84.7	51.2
EBIT margin	24.6	24.3	-42.7	48.4	15.7
Normalized profit margin	17.6	18.9	7.9	7.1	8.1
Net profit margin	17.0	18.7	-39.6	39.4	8.1
Normalized ROA	6.7	4.9	1.8	1.6	1.9
Normalized ROE	12.4	8.8	3.1	2.8	3.1
Normalized ROCE	10.5	7.2	-12.4	12.7	4.1
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.9	0.7	0.7	0.7	0.6
Net D/E	0.7	0.6	0.6	0.4	0.3
Net debt/EBITDA	2.1	2.2	2.5	1.2	1.4
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.94	1.47	-2.42	2.17	0.44
Normalized EPS	2.00	1.49	0.48	0.39	0.44
EBITDA	5.3	4.6	3.2	4.7	2.8
Book value	16.5	17.3	13.9	14.3	14.5
Dividend	0.65	0.70	1.36	0.27	0.00
Par	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	4.2	5.5	-3.4	3.8	18.3
Norm P/E	4.1	5.5	16.8	21.0	18.3
P/BV	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.6	4.0	5.0	2.9	4.3
Dividend yield (%)	8.0	8.6	16.7	3.3	0.0

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 ลินธ 1</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธ 3</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ 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 อัมคูลราฮิม</b> 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส 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 ๓. หนักแข็ง 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.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก 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.หลวงพ่อดิลก 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.สุระมิละ 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" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม 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 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)