

Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	3.42	5.50	+61%	Declared	3

Consolidated earnings

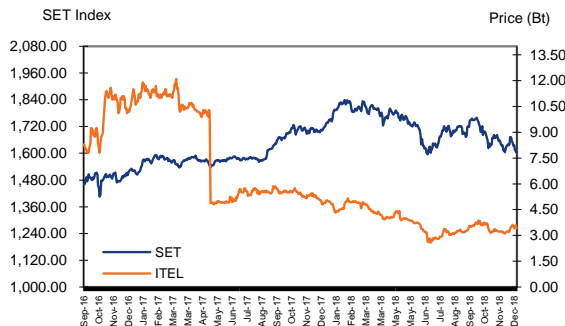
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	67	102	133	244
Net profit	67	102	133	244
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.11	0.14	0.24
EPS (Bt)	0.07	0.11	0.14	0.24
% growth	31.84	58.74	28.77	77.17
Dividend (Bt)	0.00	0.04	0.05	0.09
BV/share (Bt)	1.41	1.51	1.69	2.03
EV/EBITDA (x)	15.05	11.88	11.25	8.60
Normalized PER (x)	50.75	31.97	24.83	14.02
PER (x)	50.75	31.97	24.83	14.02
PBV (x)	2.43	2.27	2.02	1.69
Dividend yield (%)	-0.02	1.26	1.47	2.71
ROE (%)	4.78	6.79	7.85	12.03
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 (17/12/2018)	3.42
SET Index	1,601.48
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.46
Paid up shares (million)	1,000.00
Free float (%)	36.34
Market cap (Bt m)	3,420.00
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	4.45
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	5.30, 2.22, 4.01

Source: Setsmarts



Source: SET


Analyst: Natapon Khamthakru

Register No.: 026637

Tel.: +662 646 9820

email: natapon.k@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @fnsyrus

 @fnsyrus

อัตราการเติบโตสูงและ Valuation ไม่แพง แนะนำซื้อ

เรายังแนะนำซื้อ ITEL ราคาเป้าหมายปี 2019 เท่ากับ 5.50 บาท (DFC, WACC 7%) โดยหลังจากได้งานติดตั้งโครงข่าย 2 โครงการใหญ่ ทำให้แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2019 โดดเด่นและมีความชัดเจนมากขึ้น เรามีการปรับลดกำไรปีนี้ลงเล็กน้อย 7% จากเดิมเหลือ 133 ล้านบาท (+30% Y-Y) เพราะคาดว่าเซิร์ฟเวอร์แห่งที่ 2 ขาดทุนมากกว่าคาด แต่ปรับเพิ่มกำไรปีหน้า 31% เป็น 244 ล้านบาท (+84% Y-Y) จากการรับรู้รายได้งานติดตั้งโครงข่ายที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเรามีการปรับเพิ่ม Risk Premium ตามค่าเบต้า และปรับลดคาดการณ์การเติบโตของกำไรในระยะยาว จึงทำให้ราคาเป้าหมายไม่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ งานโครงการหลังไหลเข้ามาต่อเนื่อง

ITEL ประกาศได้งานโครงการติดตั้งโครงข่ายขนาดใหญ่ 2 โครงการคือ (1) โครงการติดตั้งระบบสื่อสารรองรับงาน DMS ของ กพท. มูลค่า 414.36 ล้านบาท เป็นส่วนของ ITEL 276.398 ล้านบาท (2) โครงการจัดให้มีบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในพื้นที่ห่างไกล โซน C กลุ่ม 8 ภาคใต้ 2,460 ล้านบาท และกลุ่ม 6 ภาคใต้มูลค่า 2,196 ล้านบาท โดยงานกลุ่ม 6 เป็นส่วนของ ITEL 51% คิดเป็นมูลค่า 1,119.96 ล้านบาท รวม Backlog ทั้ง 2 โครงการเท่ากับ 3,856.36 ล้านบาท เมื่อรวมกับของเดิมราว 2,500 ล้านบาท ทำให้มี Backlog ทั้งสิ้น 6,356 ล้านบาท โดยคาดว่าทั้ง 2 โครงการใหม่จะทยอยรับรู้รายได้ใน 4Q18 ต่อเนื่องไปทั้งปี 2019 ซึ่งการรับรู้รายได้ขายขอบจะเป็นไปตามโครงสร้างเดิมคือ 40% เป็นงานติดตั้ง และ 60% เป็นรายได้จากการให้เช่าใช้โครงข่าย

ปรับประมาณการเพื่อปีนี้ลงและปีหน้าขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปีนี้ลงเล็กน้อย 7% เหลือ 133 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 30% Y-Y จากการเพิ่มส่วนขาดทุนในเจเนซิส ดาต้า เซ็นเตอร์ ที่ร่วมกับกับ AIT และ WHA เพราะการทำตลาดเพื่อหาลูกค้าเข้ามาเช่าพื้นที่ล่าช้ากว่าคาด แต่ปรับเพิ่มกำไรสุทธิปีหน้าขึ้น 31% เป็น 244 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 84% Y-Y จากการปรับเพิ่มคาดการณ์การรับรู้รายได้งานโครงการ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเรามีการปรับเพิ่ม Risk Premium ขึ้นตามค่าเบต้าที่สูงขึ้นจาก 1.5 เท่า เป็น 1.85 เท่า และปรับลดคาดการณ์อัตราการเติบโตในระยะยาวลงจาก 3% เหลือ 2% เพราะงานติดตั้งโครงข่ายหลังจากนี้จะเหลือน้อยลงหลังจากอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงกระจายไปทั่วประเทศแล้ว ส่งผลให้ราคาเป้าหมายปี 2019 ตามวิธี DCF (WACC 7%, Terminal Growth 2%) ยังเท่าเดิมที่ 5.50 บาท

การเติบโตชัดเจน และราคาปัจจุบันไม่แพง แนะนำซื้อ

หลังจากได้งานโครงการขนาดใหญ่ ทำให้การเติบโตของ ITEL มีความชัดเจนมากขึ้น โดยโครงสร้างกำไรในปัจจุบัน มาจากส่วนที่เป็นรายได้ประจำจากการให้เช่าโครงข่ายและดาต้าเซ็นเตอร์ราว 60% ซึ่งหลังจากปี 2020 ที่รับรู้รายได้งานโครงการเกือบหมดแล้ว เราคาดว่าสัดส่วนนี้จะเพิ่มเป็น 70-80% และหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 27% จาก 18-24% ในปี 2018-2019 ซึ่งจะทำให้กำไรในระยะยาวยังมีการเติบโตต่อเนื่องจากผลของ Economy of scale ขณะที่ ราคาหุ้นปัจจุบันคิดเป็น PE2019 เพียง 15 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดที่ 27 เท่า และคิดเป็น PEG เพียง 0.5 เท่า ถือว่าไม่แพง อีกทั้งเราประเมิน Downside ต่อประมาณการค่อนข้างจำกัด เพราะโครงข่ายและดาต้าเซ็นเตอร์ของ ITEL ยังใหม่และมีส่วนแบ่งการตลาดไม่มาก จึงยังเป็นที่ต้องการของกลุ่มลูกค้าที่ต้องการความเร็วและปลอดภัย เราจึงคงคำแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง ต้นทุนการนำสาย Fiber Optic ลงใต้ดิน, การแข่งขัน, และเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงเร็วเกินไป

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	430	806	1,077	1,637	3,278
Cost of sales	291	603	801	1,312	2,699
Gross profit	139	203	276	324	579
SG&A	56	70	80	98	197
Operating profit	76	129	190	221	366
Other income	7	3	5	5	16
EBIT	83	132	195	226	382
EBITDA	171	251	348	396	581
Interest charge	39	52	66	60	98
Tax on income	10	17	27	33	57
Earnings after tax	31	67	107	138	244
Minority interest	0	0	-5	-5	0
Normalized earnings	31	67	102	133	244
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	31	67	102	133	244

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	31	67	102	133	244
Deprec. & amortization	88	119	153	170	199
Change in working capital	-280	-72	-129	29	-553
Other adjustments	-19	-29	-23	1	-308
Cash flow from operations	-181	85	103	332	-417
Capital expenditure	-613	-602	-702	-298	-657
Others	59	-57	-45	55	-28
Cash flow from investing	-554	-658	-747	-243	-684
Free cash flow	-735	-573	-644	89	-1,102
Net borrowings	831	-415	610	-171	1,068
Equity capital raised	0	1,015	0	0	0
Dividends paid	1	-1	-5	45	93
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	832	599	605	-125	1,161
Net change in cash	96	26	-39	-37	59

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash& equivalents	111	137	103	72	131
Account receivable	97	158	265	327	656
Inventory	0	0	0	0	0
Other current asset	164	441	732	655	2,132
Total current asset	372	736	1,100	1,054	2,918
Investment	0	37	65	0	0
PPE	2,041	2,524	3,073	3,201	3,658
Other asset	19	39	56	66	95
Total assets	2,433	3,336	4,294	4,321	6,670
Short term loan loans	850	0	131	164	0
Accounts payable	389	624	759	875	1,799
Current maturities	57	140	214	221	410
Other current liabilities	8	10	121	20	40
Total current liabilities	1,304	774	1,224	1,279	2,249
Long-term debt	802	1,153	1,557	1,334	2,376
Other LT liabilities	1	2	4	17	17
Total LT liabilities	804	1,156	1,562	1,350	2,393
Total liabilities	2,108	1,930	2,786	2,630	4,642
Preferred Shares	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	16	28
Retained earnings	25	88	184	361	686
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	325	1,407	1,508	1,692	2,028

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	83.97	87.48	33.61	52.01	100.29
Net profit	251.69	119.74	58.74	28.77	77.17
Normalized earnings	251.69	119.74	58.74	28.77	77.17
Profitability (%)					
Gross profit margin	32.35	25.15	25.60	19.82	17.66
EBIT margin	19.32	16.42	18.13	13.82	11.66
Normalized profit margin	7.13	8.34	9.51	8.11	7.44
Net profit margin	7.13	8.34	9.51	8.11	7.44
Normalized ROA	1.26	2.02	2.38	3.07	3.66
Normalize ROE	9.43	4.78	6.79	7.85	12.03
Risk (x)					
D/E	6.48	1.37	1.85	1.55	2.29
Net D/E	6.14	1.27	1.78	1.51	2.22
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.05	0.07	0.11	0.14	0.24
Normalized EPS	0.05	0.07	0.11	0.14	0.24
FCF	-77.95	119.91	-94.80	11.31	-91.56
Book value	0.54	1.41	1.51	1.69	2.03
Dividend	0.00	0.00	0.04	-0.05	-0.09
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	66.92	50.75	31.97	24.83	14.02
Norm P/E	66.92	50.75	31.97	24.83	14.02
P/BV	6.31	2.43	2.27	2.02	1.69
EV/EBITDA	12.83	15.05	11.88	11.25	8.60
Dividend yield (%)	0.00	-0.02	1.26	1.47	2.71

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส 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 อรุณาราม 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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา 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.อุดรสุขูฏี ต. หมากรับ 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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 2018

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)