

DTAC

บมจ. โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น

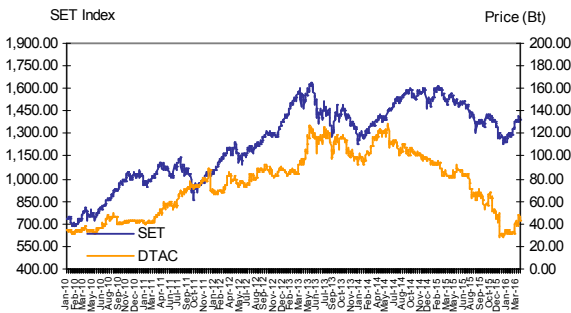
Current SELL	Previous SELL	Close 42.25	2016 TP 30.00	Exp Return -29%	Anti-corrupt 3A	CGR 2015 5
---------------------	---------------	-------------	---------------	-----------------	-----------------	------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	10,603	5,808	4,183	3,851
Net profit	10,729	5,893	4,183	3,851
Normalized EPS (Bt)	4.48	2.45	1.77	1.63
EPS (Bt)	4.53	2.49	1.77	1.63
% growth	1.5	-45.1	-29.0	-7.9
Dividend (Bt)	6.9	2.9	1.4	1.3
BV/share (Bt)	13.8	11.5	11.5	11.8
EV/EBITDA (x)	5.4	6.3	6.3	5.7
Normalized PER (x)	9.4	17.2	23.9	26.0
PER (x)	9.3	17.0	23.9	26.0
PBV (x)	3.1	3.7	3.7	3.6
Dividend yield (%)	16.4	6.9	3.3	3.1
YE No. of shares (million)	2367.8	2367.8	2367.8	2367.8
No. of shares - full dilution	2367.8	2367.8	2367.8	2367.8
Par (Bt)	2.0	2.0	2.0	2.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (17/03/2016)	42.25
SET Index	1,389.01
Foreign limit/actual (%)	49.00/48.02
Paid up shares (million)	2367.81
Free float (%)	29.37
Market cap (Bt m)	100,040.01
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	1,111.91
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	48.25, 27.50, 37.97

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

ยังเหนื่อยแม้ไม่มีผู้เล่นรายที่ 4

เราคาดกำไรปกติ 1Q16 ของ DTAC +10% Q-Q, -50.6% Y-Y โดยรายได้จากการให้บริการไม่รวม IC คาดว่ายังคงหดตัวต่อเนื่อง ขณะที่ต้นทุนยังถูกกดดันจากค่าเสื่อมราคาที่จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ ขณะที่ Regulatory Cost คาดว่าจะทำได้เพียงแค่ทรงตัว แนวโน้มกำไร 2Q16 ยังอ่อนแอต่อเนื่องจาก Handset Margin ที่จะติดลบสูงขึ้นจากการ Subsidize ส่วนการประมูลคลื่น 900 MHz รอบใหม่เราไม่คิดว่า DTAC จะสู้หากเริ่มต้นที่ 7.5 หมื่นลบ. ซึ่งทำให้ข้อจำกัดด้านการลงทุนจะยังคงอยู่และกดดันการเติบโตในอนาคต เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2016 หดตัว 28% Y-Y และยังคงคำแนะนำ “ขาย” ราคาเหมาะสม 30 บาท

คาดการณ์กำไร 1Q16 ยังหดตัวแรง Y-Y และฟื้นตัวเพียงชั่วคราว Q-Q

เราคาดกำไรปกติ 1Q16 ของ DTAC ที่ 1,035 ลบ. ฟื้นตัว 10% Q-Q จากค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล แต่ยังคงหดตัวแรง 50.6% Y-Y โดยคาดรายได้จากการให้บริการไม่รวม IC ยังคงอ่อนแอ -0.5% Q-Q, -1.3% Y-Y ซึ่งยังคงต้องเร่งสร้าง Perception ที่ดีขึ้นในสายตาลูกค้าต่อไป ด้าน Regulatory Cost คาดว่าจะทำได้เพียงทรงตัว Q-Q ที่ระดับ 17.4% ต่อรายได้จากการลงทุนบางส่วนที่อยู่บนระบบสัมปทาน อย่างไรก็ตาม Margin จากการขาย Handset คาดว่าจะติดลบราว 5% ลดลง 17.8% Y-Y ใน 1Q15 และค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง ช่วยชดเชยค่าเสื่อมราคาที่จะฟื้นตัวขึ้นอย่างมีนัยยะ

แนวโน้มกำไรยังน่าเป็นห่วง แม้ไม่มีผู้เล่นรายที่ 4

แนวโน้มกำไรใน 2Q16 คาดว่าจะอ่อนแอต่อเนื่องจากแนวโน้มรายได้ที่ยังไม่พลิกมาเติบโต ขณะที่ต้นทุนยังเร่งตัวขึ้นจากการลงทุนโครงข่ายโดยใน 1H16 จะลงทุนบนคลื่น 1800 MHz อีก 4,000 ลบ. เพิ่มเติมจาก 8,000 ลบ. ในปีก่อน ซึ่งจะต้องตัดค่าเสื่อมฯ เพียง 3 ปี นอกจากนี้ Margin จากการขาย Handset คาดว่าจะติดลบแรงขึ้น Q-Q เพราะ ADVANC กับ TRUE มีการ Subsidize Handset เพื่อแย่งชิงลูกค้าอย่างดุเดือดทำให้ DTAC ไม่สามารถอยู่เฉยได้และต้องออกมาสู้ใน 2Q16 ส่วนกรณี JAS ไม่ชำระค่าใบอนุญาตและต้องประมูลใหม่แม้จะเป็นบวกในแง่ Sentiment จากการไม่มีผู้เล่นรายใหม่ แต่ลำพังผู้ให้บริการในปัจจุบันก็แข่งขันกันรุนแรงอยู่แล้ว และจากเงื่อนไขของ กสทช. เบื้องต้นที่จะเริ่มต้นที่ราคา 7.5 หมื่นลบ. ทำให้เราไม่คิดว่า DTAC จะสู้และถึงสู้ ADVANC ก็มีโอกาสมากกว่า ซึ่งทำให้ DTAC ยังต้องแบกข้อจำกัดด้านการลงทุนในช่วง 3 ปีข้างหน้าก่อนหมดสัมปทานต่อไปซึ่งเป็นปัจจัยกดดันการเติบโต

ราคาหุ้นตอบรับเชิงบวกมากเกินไป ยังแนะนำ “ขาย”

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2016 ที่เหลือ 4,183 ลบ. หดตัวติดต่อกันเป็นปีที่ 3 อีก 28% Y-Y ราคาหุ้นปรับตัวสะท้อนปัจจัยบวกจากความคาดหวังในการประมูลคลื่น 900 MHz รอบใหม่และการไม่มีผู้เล่นรายใหม่มากเกินไป ทำให้ราคาหุ้นปัจจุบันเกินพื้นฐานที่เราประเมินไว้ที่ 30 บาท เราจึงยังคงคำแนะนำ “ขาย”

1Q16 Earnings Preview

(Bt mn)	1Q16E	4Q15	% Q-Q	1Q15	% Y-Y
Service revenue + Sales	21,968	23,114	-5.0	22,825	-3.8
Costs of sales & services	16,024	16,991	-5.7	16,196	-1.1
Gross Profit	5,945	6,123	-2.9	6,629	-10.3
SG&A costs	4,422	4,744	-6.8	3,661	20.8
Normalized earnings	1,035	941	10.0	2,094	-50.6
Net profit	1,035	1,000	3.5	2,292	-54.8
Gross margin	27.1	26.5	0.6	29.0	-2.0
Norm profit margin	4.7	4.1	0.6	9.2	-4.5
Net profit margin	4.7	4.3	0.4	10.0	-5.3

Source: FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	94,617	90,415	87,753	86,635	87,475
Cost of sales	64,594	61,387	62,522	62,623	64,914
Gross profit	30,023	29,028	25,231	24,013	22,562
SG&A	14,114	14,864	16,408	17,423	16,428
Operating profit	15,909	14,164	8,823	6,590	6,133
Other income	102	447	6	312	312
EBIT	16,011	14,611	8,829	6,902	6,445
EBITDA	30,032	31,239	27,754	27,717	29,069
Interest charge	2,154	1,337	1,384	1,676	1,635
Tax on income	3,290	2,551	1,557	1,045	962
Earnings after tax	10,567	10,724	5,888	4,181	3,848
Minority interest	-3	-5	-5	-3	-3
Normalized earnings	11,819	10,603	5,808	4,183	3,851
Extraordinary items	-1,249	125	85	0	0
Net profit	10,569	10,729	5,893	4,183	3,851

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	10,569	10,729	5,893	4,183	3,851
Deprec. & amortization	14,021	16,628	18,925	20,815	22,624
Change in working capital	1,912	-1,231	-2,251	-1,244	-47
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	26,503	26,126	22,567	23,754	26,428
Capital expenditure	-14,342	-17,744	-21,464	-22,060	-13,084
Others	259	615	127	0	0
Cash flow from investing	-14,083	-17,129	-21,338	-22,060	-13,084
Free cash flow	12,420	8,997	1,230	1,694	13,344
Net borrowings	1,192	2,204	14,336	-3,664	-1,664
Equity capital raised	0	-15,427	0	0	0
Dividends paid	-12,692	-11,320	-11,263	-4,244	-3,147
Others	-3	15,897	-5	0	0
Cash flow from financing	-11,502	-8,646	3,068	-7,909	-4,811
Net change in cash	918	351	4,297	-6,215	8,532

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	5,472	5,823	10,121	3,905	12,438
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	10,351	10,453	9,722	10,610	10,610
Inventory	1,683	3,891	2,826	2,789	2,789
Other current asset	3,598	3,845	3,526	3,526	3,526
Total current assets	21,105	24,013	26,195	20,831	29,363
Investment	0	0	0	0	0
PPE	67,448	66,354	66,551	68,696	60,054
Other assets	16,501	16,059	18,219	17,320	16,422
Total Assets	105,054	106,426	110,965	106,847	105,839
Short-term loans	0	0	0	0	0
Account payable	28,190	31,301	29,868	29,766	29,766
Current maturities	8,296	5,664	15,000	5,664	8,000
Other current liabilities	8,655	7,938	4,975	4,684	4,637
Total current liabilities	45,141	44,903	49,843	40,115	42,403
Long-term debt	23,164	28,000	33,000	38,671	34,671
Other LT liabilities	4,029	925	899	899	899
Total non-cu	27,193	28,925	33,899	39,570	35,570
Total liabilities	72,334	73,828	83,742	79,685	77,973
Registered capital	4,744	4,744	4,744	4,744	4,744
Paid-up capital	4,736	4,736	4,736	4,736	4,736
Share Premium	23,543	8,116	8,116	8,116	8,116
Legal reserve	560	474	474	474	474
Retained earnings	2,222	1,631	-3,739	-3,800	-3,097
Others	1,647	17,634	17,634	17,634	17,634
Minority Interest	12	7	2	2	2
Shareholders' equity	32,720	32,598	27,224	27,162	27,866

Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenue	5.7	-4.4	-2.9	-1.3	1.0
EBITDA	9.6	4.0	-11.2	-0.1	4.9
Net profit	-6.3	1.5	-45.1	-29.0	-7.9
Normalized earnings	5.8	-10.3	-45.2	-28.0	-7.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	31.7	32.1	28.8	27.7	25.8
EBITDA margin	31.7	34.4	31.6	31.9	33.1
EBIT margin	16.9	16.1	10.1	7.9	7.3
Normalized profit margin	12.5	11.7	6.6	4.8	4.4
Net profit margin	11.2	11.8	6.7	4.8	4.4
Normalized ROA	11.5	10.0	5.3	3.8	3.6
Normalize ROE	35.0	32.5	19.4	15.4	14.0
Normalized ROCE	26.7	23.7	14.4	10.3	10.2
Risk (x)					
D/E	1.0	1.0	1.8	1.6	1.5
Net D/E	0.8	0.9	1.4	1.5	1.1
Net debt/EBITDA	0.9	0.9	1.4	1.5	1.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	4.46	4.53	2.49	1.77	1.63
Normalized EPS	4.99	4.48	2.45	1.77	1.63
EBITDA	12.7	13.2	11.7	11.7	12.3
Book value	13.8	13.8	11.5	11.5	11.8
Dividend	3.72	6.91	2.93	1.41	1.30
Par	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Valuations (x)					
P/E	9.5	9.3	17.0	23.9	26.0
Norm P/E	8.5	9.4	17.2	23.9	26.0
P/BV	3.1	3.1	3.7	3.7	3.6
EV/EBITDA	5.6	5.4	6.3	6.3	5.7
Dividend yield (%)	8.8	16.4	6.9	3.3	3.1

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 กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิค 25 อาคารอัลมาลิค ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อิทีลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอิทีลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สินธร 2 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัชดา 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุคต อ.สาธุการ ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา รัตนนิมิตร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์ ต.บางกะปิ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา ชลบุรี</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 เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ถ.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 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรไขว้ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาชัย ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วิเศษ-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา บิดตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดตานี</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>บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)