



## ADVANC

(Advanced Info Service PCL.)

Sector : Communication

มินตรา รัตยาภาส e-mail: research@kks.co.th



Source: Aspen

### Business Description

ประกอบธุรกิจให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ความถี่ 900 MHz ในระบบดิจิทัล GSM ทำสัญญาความร่วมมือกับ TOT ระยะเวลา 25 ปี สิ้นสุดปี 2558 รวมทั้งจำหน่ายอุปกรณ์โทรศัพท์เคลื่อนที่ และให้บริการสื่อสารข้อมูล

### Stock Information (ข้อมูล ณ 3/07/2012)

ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	4,997.46
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	2,955.80
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายจ่ายเงินปันผล	ไม่ต่ำกว่า 100%
PE (X)	16.16
P/BV (X)	23.07
Book Value (บาท)	11.95
Market Cap. (ล้านบาท)	573,807.40
Free Float (%)	36.22
SAA Consensus (บาท)	209

### Sector Information

P/E (X)	20.84
P/BV (X)	7.06

[www.kks.co.th](http://www.kks.co.th)

คำแนะนำ	ถือ
Fair Value'55 (Bt)	172
Closed Price (Bt)	193
<b>Downside risk</b>	<b>11%</b>
Dividend Yield 55F	6%
CGR 2011	▲▲▲▲▲

เราคาดว่า กำไรสุทธิ 2Q/55 ของ ADVANC จะลดลง 5% Q-O-Q ใกล้เคียงกับ DTAC จากผลกระทบทางฤดูกาลและมีค่าใช้จ่ายสูงขึ้น แต่กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 38% Y-O-Y เนื่องจากค่าใช้จ่ายหลักๆ ลดลงสวนทางรายได้ แม้ว่าราคาหุ้น ADVANC จะสะท้อนมูลค่าเหมาะสมรวม 3G แล้วแต่ ADVANC ยังเป็นหุ้นที่ให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูงเฉลี่ย 6% จากฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและสามารถคงนโยบายปันผล 100% ของกำไรสุทธิแม้ว่า ADVANC จะต้องใช้เงินจำนวนมากสำหรับการลงทุน 3G 2100 MHz หลังชนะประมูลคลื่นฯในเดือน ต.ค. สำหรับปี 2555 เราคาดว่า ADVANC จะจ่ายเงินปันผลหุ้นละ 11.18 บาท (yield 6%) และจะจ่ายปันผลระหว่างกลางวอดครึ่งปีแรกในอัตราหุ้นละ 5.80 บาท (yield 3%) แนะนำ "ถือ"

### คาดว่าผลประกอบการ 2Q/55 จะลดลง Q-O-Q ตามฤดูกาลปกติ และมีค่าใช้จ่ายสูงขึ้น

ผลประกอบการ 2Q/55 ของ ADVANC คาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 8,450 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 38% Y-O-Y แต่ลดลง 5% Q-O-Q การเติบโต Y-O-Y เป็นผลจากรายได้เติบโตตามการใช้งาน Smart phone และ Social media ที่ขยายตัวสู่ตลาดต่างจังหวัด โดยบริการ Non voice ยังมีรายได้เติบโตเกิน 30% Y-O-Y ประกอบกับมีค่าใช้จ่ายลดลง เช่น ค่าเสื่อมราคาโครงข่าย, ค่าใช้จ่ายการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีจากอัตราภาษี 23% อย่างไรก็ดีเทียบ Q-O-Q กำไรลดลง เนื่องจากการเพิ่มโครงข่าย 3G 900 MHz เป็น 3,500 สถานี ทำให้มีค่าใช้จ่ายโครงข่ายสูงขึ้น และมีค่าใช้จ่ายการตลาด จากการออกไปโมชันต่างๆ ขณะที่รายได้ Voice ทรงตัวตามฤดูกาล low season ของการใช้งาน และรายได้จากการขายเครื่องโทรศัพท์ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หลังปิดการขาย iPhone 4s ใน 1Q/55

### ใน 2Q/55 รายได้บริการ Non voice เติบโตต่อเนื่อง Q-O-Q ชัดเจนกว่า DTAC

ใน 2Q/55 เราคาดว่า ADVANC จะมีรายได้รวม IC จำนวน 33,810 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9% Y-O-Y แต่ลดลง 4% Q-O-Q การเติบโตเทียบ Y-O-Y เป็นผลจาก 1) รายได้ Non voice เติบโตเกิน 30% Y-O-Y 2) การใช้งาน Mobile Internet เพิ่มขึ้น ช่วยให้รายได้เฉลี่ยต่อเลขหมาย (ARPU) ใน 2Q/55 เพิ่มขึ้น 4% Y-O-Y อย่างไรก็ดีรายได้ลดลง Q-O-Q เนื่องจากรายได้จากการขายโทรศัพท์อย่างมีนัยสำคัญกว่า 20% Q-O-Q หลังปิดการขาย iPhone 4s ใน 1Q/55 และรายได้ Voice ทรงตัว (สัดส่วนรายได้ 70%) ขณะที่รายได้ Non voice ยังมีโมเมนตัมบวกต่อเนื่อง 8% Q-O-Q ตามการใช้งาน Mobile Internet ที่มีฐานลูกค้า 10.5 ล้านราย ถือว่าเติบโตชัดเจนกว่า DTAC ซึ่งคาดว่าจะมีรายได้ Non voice ทรงตัวจาก 1Q/55



## การประมูลคลื่น 3G 2100 MHz จะถูกยกเลิกหากมีผู้เข้าร่วมเพียง 1 ราย

กสทช. กำหนดเงื่อนไขการประมูลคลื่น 3G 2100 MHz จะถูกยกเลิกหากมีผู้เข้าร่วมเพียง 1 ราย ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสเกิดขึ้นน้อยมาก ขณะที่ ADVANC เชื่อว่าการประมูล 3G 2100 MHz จะเกิดขึ้นเดือน ต.ค.นี้ โดยพร้อมเข้าร่วมประมูล และต้องการประมูลคลื่นฯ จำนวน 15 MHz (3 Slots) เนื่องจากเหมาะสมต่อการให้บริการ 3G 2100 MHz ตามมาตรฐาน และช่วยบริหารโครงข่ายอย่างมีคุณภาพ นอกจากนี้ ADVANC คงแผนเงินลงทุนโครงข่ายใหม่ 50,000 ล้านบาท ภายใน 3 ปี ไม่รวมเงินประมูลคลื่นฯ ซึ่งบริษัทคาดว่าจะครองกลุ่ม 70% ของจำนวนประชากร และรองรับการย้ายฐานลูกค้าเดิมราว 50% ส่วนค่าใช้จ่ายประมูลคลื่น เบื้องต้นเราประเมินว่า ADVANC จะมีค่าใช้จ่ายประมูลคลื่น 15 MHz ประมาณ 16,000-17,000 ล้านบาท อิงราคาประมูลคลื่นเพิ่มขึ้น 20-25% จากราคาเริ่มต้น 4,500 ล้านบาท และหลังได้ใบอนุญาตจาก กสทช. คาดว่าจะเริ่มเปิดให้บริการ 3G 2100 MHz ภายใน 6 เดือน

## ความต้องการใช้เงินทุนจำนวนมาก จะไม่กระทบการจ่ายเงินปันผล แนะนำ "ถือ"

เราเชื่อว่า ADVANC จะไม่มีปัญหาเรื่องความสามารถในการจ่ายเงินปันผล แม้จะต้องการใช้เงินจำนวนมากสำหรับการลงทุน 3G 2100 MHz ซึ่งจะเกิดขึ้นตั้งแต่ปี 56 เป็นต้นไป หลังชนะประมูลคลื่นฯ ในเดือน ต.ค.นี้ เนื่องจาก 1) จุดแข็งของกระแสเงินสดปี 55 ที่คาดว่าจะเติบโตราว 8% เป็น 51,000 ล้านบาท 2) มีความสามารถในการก่อหนี้จากโครงสร้างเงินทุนแข็งแกร่ง และ 3) การให้แบ่งชำระค่าคลื่นฯ เป็น 3 งวด จะช่วยให้การบริหารเงินทุนมีความยืดหยุ่นมากขึ้น จึงคาดว่า ADVANC จะคงนโยบายปันผล 100% ของกำไรสุทธิ โดยผลประกอบการปีนี้ของ ADVANC คาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 33,250 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 11.18 บาท เพิ่มขึ้น 25% จากฐานกำไรปกติปี 54 รวมทั้งประมาณการเงินปันผลปีนี้ จะจ่ายในอัตราหุ้นละ 11.18 บาท (yield 6%) และคาดว่าจะจ่ายเงินปันผลครึ่งปีแรก 55 ในอัตราหุ้นละ 5.80 บาท (yield 3%) เราเชื่อว่าแม้ราคาหุ้น ADVANC จะสะท้อนมูลค่าเหมาะสมรวม 3G ของเราที่ 172 บาท (DCF WACC @ 9%) แต่ ADVANC เป็นหุ้นปันผลที่ให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูงเฉลี่ย 6-7% แนะนำ "ถือ"

Quarterly Comparison								
Bt.mn	2Q55F	1Q55	Q-O-Q	2Q54	Y-O-Y	1H55F	1H54	Y-O-Y
Operating revenue (incl IC)	33,810	35,177	-4%	31,110	9%	68,987	62,258	11%
Operating cost (incl IC)	20,022	20,914	-4%	18,936	6%	40,936	37,718	9%
<b>Gross profit</b>	<b>13,788</b>	<b>14,263</b>	-3%	<b>12,174</b>	13%	<b>28,051</b>	<b>24,540</b>	14%
SG&A	2,654	2,556	4%	2,629	1%	5,211	5,149	1%
<b>EBITDA</b>	<b>15,079</b>	<b>15,736</b>	-4%	<b>14,023</b>	8%	<b>30,814</b>	<b>28,390</b>	9%
Depre. & amort'n	3,944	4,029	-2%	4,478	-12%	7,973	8,999	-11%
<b>Operating Profit</b>	<b>11,134</b>	<b>11,707</b>	-5%	<b>9,545</b>	17%	<b>22,841</b>	<b>19,391</b>	18%
Other revenue (expense)	165	228	-28%	180	-8%	393	311	27%
<b>EBIT</b>	<b>11,299</b>	<b>11,935</b>	-5%	<b>9,726</b>	16%	<b>23,234</b>	<b>19,701</b>	18%
Interest expense	285	287	-1%	444	-36%	572	875	-35%
Gain (loss) on Fx.	0	14	nm	11	nm	14	29	-50%
<b>EBT</b>	<b>11,014</b>	<b>11,648</b>	-5%	<b>9,282</b>	19%	<b>22,662</b>	<b>18,826</b>	20%
Income tax	2,534	2,701	-6%	2,755	-8%	5,235	5,647	-7%
Profit (loss) from minorities	30	35	-14%	35	-14%	65	52	26%
<b>Normalised Profit (loss)</b>	<b>8,450</b>	<b>8,912</b>	-5%	<b>6,491</b>	30%	<b>17,362</b>	<b>13,128</b>	32%
Non-recurring items	0	0	nm	-386	nm	0	-771	nm
<b>Net Profit</b>	<b>8,450</b>	<b>8,926</b>	-5%	<b>6,116</b>	38%	<b>17,376</b>	<b>12,385</b>	40%
EPS	2.85	3.01	-5%	2.06	38%	5.86	4.18	40%
<b>Key Financial ratio</b>								
Gross profit margin	40.8%	40.5%		39.1%		40.7%	39.4%	
SG&A/Sales	7.9%	7.3%		8.5%		7.6%	8.3%	
Operating margin	32.9%	33.3%		30.7%		33.1%	31.1%	
EBITDA margin	44.6%	44.7%		45.1%		44.7%	45.6%	
Net profit margin	25.0%	25.4%		19.7%		25.2%	19.9%	

KKS Research Department



ตารางเปรียบเทียบผลประกอบการรายปี

Profit & Loss					Financial Ratio				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F	FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Sales	111,280	126,437	135,683	140,933	<b>Profitability Ratio (%)</b>				
Costs of Sales	68,703	76,220	79,660	83,522	Gross Margin	38.3%	39.7%	41.3%	40.7%
Gross profit	42,577	50,217	56,024	57,411	EBITDA Margin	46.8%	39.7%	45.0%	42.9%
SG&A	9,812	11,118	11,754	13,361	EBIT Margin	30.0%	31.6%	33.1%	31.7%
EBIT	33,328	39,917	44,940	44,720	ROE	49.5%	56.3%	86.7%	89.1%
Depre. & amort'n	19,367	17,675	16,729	16,473	ROA	21.1%	25.6%	32.3%	34.3%
EBITDA	52,131	50,217	60,998	60,523	ROCE	53.8%	70.1%	69.2%	70.9%
Interest expense	1,735	1,666	1,588	1,520	<b>Cash Cycle (Days)</b>				
Other income	679	887	800	800	Collection Days	18	27	25	25
Pre-tax profit (loss)	31,593	38,251	43,351	43,200	Inventory Days	3	3	4	4
Corporate Tax	9,367	14,365	9,971	8,640	Payment Days	17	45	40	36
After-tax profit	22,227	23,886	33,381	34,560	Net Cash Cycle Days	5	-15	-10	-7
Extraordinary Items	-1,560	-1,542	0	0	<b>Liquidity Ratio (x)</b>				
Minority interest	120	127	131	128	Current Ratio	0.7	1.1	1.0	0.9
Net profit	20,547	22,218	33,250	34,432	Quick Ratio	0.5	1.1	0.9	0.8
Norm. net profit	22,110	26,553	33,250	34,432	<b>Leverage Ratios (x)</b>				
<b>Balance Sheet</b>					<b>Percentage Growth (%)</b>				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F	Sales Growth	9%	14%	7%	4%
Cash & ST Investments	12,618	21,887	23,315	20,840	EBITDA Growth	13%	-4%	21%	-1%
Current Assets	25,903	33,178	36,105	33,756	Normalized Profit Growth	28%	20%	25%	4%
Fixed Assets	71,554	53,494	66,689	66,532	Net Profit Growth	20%	8%	50%	4%
Total Assets	97,457	86,672	102,795	100,287	EPS Growth	20%	8%	50%	4%
S/T loan	0	0	0	0	<b>Per/Share Data (Bt)</b>				
Current Portion of Debt	15,883	5,469	5,493	8,493	EPS	6.93	7.49	11.18	11.58
Current Liabilities	35,489	29,734	37,838	37,187	DPS	12.92	8.43	11.18	11.58
LT Debt	20,478	16,537	26,418	24,435	BV	13.97	13.27	12.92	13.01
Total Liabilities	55,978	47,209	64,427	61,649	EV	92.99	126.04	195.89	197.07
Paid-up Capital	2,970	2,973	2,970	2,970	<b>Multiplier (x)</b>				
Retained Earnings	15,358	13,246	13,446	13,716	PE	12.42	19.23	17.26	16.66
Total Equity	41,480	39,464	38,368	38,638	P/BV	6.16	10.85	14.94	14.84
<b>Cash Flow Statement</b>					EV/EBITDA	5.30	6.59	9.54	9.67
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F	Dividend yield (%)	15.0%	5.9%	5.8%	6.0%
Operating Profit	32,764	39,100	44,270	44,050					
Depre./Amortization	19,367	17,675	16,729	16,473					
Change in work's cap	-6,930	-8,559	-7,351	-5,123					
Other non-cash items	0	0	0	0					
<b>Operating Cash Flow</b>	<b>45,224</b>	<b>48,216</b>	<b>53,697</b>	<b>55,450</b>					
CAPEX	-5,200	-10,000	-10,000	-15,000					
<b>Free cash flows</b>	<b>40,024</b>	<b>38,216</b>	<b>43,697</b>	<b>40,450</b>					
New shares issued	0	0	0	0					
Net financing cash flows	-53,235	-38,726	-38,743	-42,925					
<b>Net cash flows</b>	<b>10,452</b>	<b>18,361</b>	<b>23,315</b>	<b>20,840</b>					

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ



<b>สำนักงานใหญ่</b> 500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 <b>โทรศัพท์</b> 0-2680-2222 <b>โทรสาร</b> 0-2680-2233 Email: customerservices@kks.co.th	<b>สาขาระยอง</b> 125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย) ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000 <b>โทรศัพท์</b> (038) 617-477-85 <b>โทรสาร</b> (038) 617-490 Email: rayong@kks.co.th	<b>สาขาพิษณุโลก</b> 169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000 <b>โทรศัพท์</b> (055) 243-060 <b>โทรสาร</b> (055) 259-455 Email: pitsanulok@kks.co.th
<b>สาขาอโศก</b> 209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110 <b>โทรศัพท์</b> 0-2680-2900 <b>โทรสาร</b> 0-2680-2995 Email : asoke@kks.co.th	<b>สาขานนทบุรี (สาขางามวงศ์วานเดิม)</b> ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระสอบ อำเภอเมือง นนทบุรี 11000 <b>โทรศัพท์</b> 0-2527-8744 <b>โทรสาร</b> 0-2965-4634 Email : ngamwongwan@kks.co.th	<b>สาขาบางนา</b> 1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีทีบางนา บางนา-ตราด กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260 <b>โทรศัพท์</b> 0-2745-6458-66, <b>โทรสาร</b> 0-2745-6467 Email: bangna@kks.co.th
<b>สาขาเชียงใหม่</b> 33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300 <b>โทรศัพท์</b> (053) 220-751-54, (053) 220-760 <b>โทรสาร</b> (053) 220-763, (053) 220-765 Email : chiangmai@kks.co.th	<b>สาขาสมุทรสาคร</b> 1400 / 98-101 ถนนเอกชัย ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000 <b>โทรศัพท์</b> (034) 837-246-64, (034) 427-123-5 <b>โทรสาร</b> (034) 423-565, (034) 837-255 Email : smutsakorn@kks.co.th	<b>สาขาหาดใหญ่</b> 200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอ หาดใหญ่ สงขลา 90110 <b>โทรศัพท์</b> (074) 354-747-51 <b>โทรสาร</b> (074) 239-515 Email : haadyai@kks.co.th
<b>สาขาขอนแก่น</b> 9/2 ถนนประชาสโมสร ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000 <b>โทรศัพท์</b> (043) 337-700-10 <b>โทรสาร</b> (043) 337-721 Email : khonkaen@kks.co.th	<b>สาขาชลบุรี</b> 7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130 <b>โทรศัพท์</b> (038) 384-931-43 <b>โทรสาร</b> (038) 384-794 Email : chonburi@kks.co.th	<b>สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch)</b> 20/1 ถนนราษฎร์ยี่สิบ ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110 <b>โทรศัพท์</b> (074) 209-837-40 <b>โทรสาร</b> (074) 209-841 Email : haadyai@kks.co.th

**คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน**

**คำอธิบาย และ หลักเกณฑ์**

<b>ซื้อ</b>	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 10% ขึ้นไป
<b>ถือ</b>	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดไม่ถึง 10% หรือ ต่ำกว่า ราคาตลาดไม่เกิน 5%
<b>ขาย</b>	มูลค่าเหมาะสม ต่ำกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 5% ขึ้นไป
<b>ซื้อเก็งกำไร</b>	มูลค่าเหมาะสม เท่ากับ / ต่ำกว่า / สูงกว่า ราคาตลาด แต่นักวิเคราะห์ประเมินว่า หลักทรัพย์จะมีประเด็นบวกที่อาจจูงจูงราคาหุ้นระยะสั้น

**การเปิดเผยส่วนได้เสียของบล.เกียรตินาคิน กับ หลักทรัพย์ในบทวิเคราะห์**

รายละเอียด	มี	ไม่มี
1) การเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์		✓
2) การทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน		✓
3) การรับค่าตอบแทนอื่นๆ		✓

**คำชี้แจง :** คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิควิทยานักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

**Disclaimer (Fundamental Report)**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

**Corporate Governance**

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่อยู่สาธารณะที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ" อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	90 - 100	ดีเลิศ	
	80 - 89	ดีมาก	
	70 - 79	ดี	
	60 - 69	ดีพอใช้	
	50 - 59	ผ่าน	
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A	

**นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน**

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
วิชชุตตา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintra@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวนิช	benjaphol_s@kks.co.th
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	adisorn_m@kks.co.th
ดิษฐานพ วัฒนเวคิน	dithanop_v@kks.co.th

**นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค**

อภิสิทธิ์ ลิ้มปรีชากรกุล	Apisit_I@kks.co.th
ณาติส ประเสริฐสกุล	Nasis.p@kks.co.th

**ส่วนสนับสนุนข้อมูล**

สมจิต วิรุฬห์ธานี	Research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	Angsumalin_k@kks.co.th
ปรียานุช ฉายานูเคราะห์	preeyanuchc@kks.co.th

**RESEARCH CALL CENTER** 02 680 2111