

Stock	Report Date	Paid-Up (ลบ.)	Price	PER	Target Price	Rating	Major Shareholders (26/08/2558)
TTW	28/11/2558	3,990.00	10.80	16.75	11.40	HOLD ▼	
Sector	Free Float	Market Cap.(ลบ.)	Cons.Target	PBV	Upside	CG	
ENERG	35.24%	43,092.00	N/A	3.68	5.55%	▲▲▲	บจ. มิตรชัย วอเตอร์ โฮลดิ้งส์ 25.98% บมจ. ทางด่วนกรุงเทพ 19.57% บมจ. ช.การช่าง 19.04% บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์ 4.83% บมจ. กรุงเทพประกันชีวิต 3.78%

โมเมนตัมกำไรแย่... ลดคำแนะนำ ถึง

ปัจจัยลบรุมเร้ากดดันช่วง 3Q58 คาด
กำไรสุทธิหดตัวลง 18.8%YoY

ปรับลดประมาณการกำไรสะท้อนเงิน
เพื่อติดลบและสก. ชบชช

ปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ หลัง Upside
จำกัดและโมเมนตัมกำไรปกติแค่ทรงๆ

ณัฐวริน ไตรภพสกุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 027445
E-mail : Natwarin.t@aece.com

ช่วง 3Q58 คาดกำไรสุทธิลดลง 18.8%YoY จากรายได้อื่นหดตัวและจะต้องรับรู้มีค่าใช้จ่ายพิเศษเข้ามา อีกทั้งยังเริ่มกลับมาจ่ายภาษีตามปกติเป็นไตรมาสแรก ขณะที่ปี 58-59 คาดกำไรปกติเพียงแค่ทรงตัวเพราะนอกจากยอดขายน้ำต้องรอภาวะ ศก. พื้นตัวแล้ว ราคาขายน้ำประปาปี 59 ทั้งของ TTW และ PTW คาดปรับลง -1%YoY ตามเงินเฟ้ออ้างอิงปีนี้ที่ลดลง อีกทั้งปัจจุบันมี Upside จำกัด ดังนั้นจึงปรับลดคำแนะนำจากเดิม "ซื้อ" เป็น "ถือรับปันผล"

- แม้ช่วง 3Q58 คาด TTW จะมียอดขายน้ำรวมโต 2.7%YoY ตามยอดขายน้ำของ TTW และ PTW โต 1.3%YoY และ 5.8%YoY เพราะมียอดขายน้ำเพิ่มขึ้น 0.5%YoY และ 4.8%YoY ตามลำดับ อีกทั้งยังมีราคาขายน้ำที่ปรับขึ้นตามเงินเฟ้ออ้างอิง บวกกับ อัตรากำไรขั้นต้นคาสสูงขึ้นจาก 71.2% ในช่วง 3Q57 เป็น 71.8% หลังคุณภาพน้ำดิบที่ดีขึ้นทำให้ใช้สารเคมีลดลงและยังมีต้นทุนค่าไฟฟ้าที่ลดลง แต่การเติบโตดังกล่าวคาดถูกหักล้างทั้งหมดด้วยปัจจัยลบหลักๆ ดังนี้ 1) ส่วนแบ่งกำไรจากบ. ร่วม CKP คาดลดลงอย่างมีนัยฯ หลังเพื่อนำเงินไปประกอบกิจการทำให้ผลิตไฟฟ้าได้น้อย 2) การหมดสิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI ทำให้ต้องกลับมาเสียค่าใช้จ่ายในการภาษีตามปกติตั้งแต่ไตรมาสนี้ราว 135 ล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วง 3Q57 ที่มีภาษีจ่ายจริงเพียง 39 ล้านบาท และ 3) จะมีการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียวในไตรมาสนี้ซึ่งคาดอยู่ราว 40 ล้านบาท จึงส่งผลให้ราคาต่อช่วง 3Q58 TTW จะมีกำไรสุทธิเพียง 602 ล้านบาท ลดลง 18.8%YoY และ 19.8%QoQ
- เนื่องจากช่วง 9M58 คาดมีกำไรปกติคิดเป็นเพียง 71.7% ของประมาณการทั้งปีซึ่งต่ำเกินไป เพราะมียอดขายน้ำที่ต่ำเกินคาดจากภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซา อีกทั้งปี 2559 ราคาขายน้ำประปาของทั้ง TTW และ PTW คาดปรับตัวลงราว -1%YoY ตามเงินเฟ้ออ้างอิงปีนี้ที่ลดลงจากราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลงซึ่งย่อมกระทบต่อการเติบโตของยอดขายน้ำรวมและยังไม่ได้สะท้อนในประมาณการ ดังนั้นเราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติตั้งแต่ปี 2558 ลงจากเดิมเฉลี่ยปีละ 5% โดยภายใต้ประมาณการใหม่ คาดปี 2558 และปี 2559 TTW มีกำไรปกติทรงตัว 2,577 ล้านบาท และ 2,572 ล้านบาท ตามลำดับ
- จากแนวโน้มกำไรช่วง 3Q58 ที่คาดออกมาแย่ บวกกับ ผลดำเนินงานปกติในช่วง 2 ปีนี้ (ปี 2558-2559) คาดทำได้เพียงประคองตัวเท่านั้น อีกทั้งราคาหุ้นปัจจุบันเหลือ Upside จำกัดเพียง 5.6% จากพื้นฐานปี 2559 (ประเมินด้วยวิธี DCF) ที่ 11.40 บาท เราจึงขอปรับลดคำแนะนำจากเดิม "ซื้อ" เป็น "ถือเพื่อรับปันผลและรอประเด็นใหม่ๆ ในอนาคต โดยคาดหวัง Div. Yield เฉลี่ยปีละ 5.3%

FINANCIAL SUMMARY

Year end 31 Dec	2556	2557	2558F	2559F	2560F
Sales (BT m)	5,076	5,272	5,340	5,375	5,567
Norm Profit (Bt m)	2,203	2,559	2,577	2,572	2,703
Net Profit (Bt m)	2,574	2,974	2,717	2,572	2,703
EPS (Bt)	0.65	0.75	0.68	0.64	0.68
DPS (Bt)	0.60	0.65	0.59	0.56	0.59
Dividend Yield (%)	5.56	6.02	5.50	5.21	5.47
PER (x)	16.74	14.49	15.86	16.75	15.94
BVS (Bt)	2.76	2.85	2.89	2.94	3.05
PBV (X)	3.91	3.78	3.74	3.68	3.54
ROAE (%)	23.75	26.55	23.73	22.15	22.63

Source : AECS Research

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บมจ. หลักทรัพย์เออีซี "บริษัท" โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่สามารถรับรองความถูกต้องสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ประโยชน์ในการเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำ ชักชวน หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้แต่อย่างใด ทั้งนี้บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ไม่ว่าบางส่วน หรือ ทำซ้ำ ตัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชนจะต้องได้รับอนุญาตจากบริษัทก่อน

คาดการณ์ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Financial Quarterly (Bt mn)	3Q57	4Q57	1Q58	2Q58	3Q58F	%YoY	%QoQ	9M57	9M58F	%YoY
Sales	1,324	1,308	1,303	1,343	1,359	2.7%	1.2%	3,964	4,005	1.0%
Cost of sales	(381)	(383)	(366)	(379)	(383)	0.5%	1.1%	(1,153)	(1,128)	(2.1%)
Gross profit	943	926	937	964	976	3.5%	1.3%	2,811	2,877	2.3%
SG&A	(118)	(110)	(132)	(120)	(122)	3.6%	2.0%	(375)	(374)	(0.2%)
Other income/expense	100	122	89	112	63	(36.8%)	(43.7%)	284	264	(6.8%)
EBIT	925	938	894	956	917	(0.8%)	(4.1%)	2,720	2,767	1.7%
Finance expenses	(140)	(138)	(133)	(135)	(136)	(2.6%)	0.4%	(428)	(405)	(5.5%)
Corporate Tax	(129)	(130)	(130)	(155)	(135)	4.6%	(13.0%)	(387)	(420)	8.5%
Minority interests	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(7.7%)	(13.8%)	(12)	(12)	(2.4%)
Normalized profit	652	667	626	661	642	(1.5%)	(2.8%)	1,892	1,929	2.0%
Extraordinary items	90	90	90	90	(40)	(144.4%)	(144.4%)	325	140	(57.0%)
Net Profit	742	757	716	751	602	(18.8%)	(19.8%)	2,217	2,069	(6.7%)
EPS (Bt)	0.19	0.19	0.18	0.19	0.15	(18.8%)	(19.8%)	0.56	0.52	(6.7%)

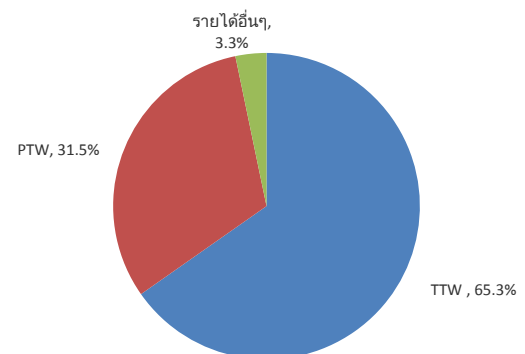
Key ratios										
Gross margin	71.2%	70.8%	71.9%	71.8%	71.8%			70.9%	71.8%	
SG&A/Sales	8.9%	8.4%	10.2%	8.9%	9.0%			9.5%	9.3%	
EBIT margin	69.8%	71.7%	68.6%	71.2%	67.5%			68.6%	69.1%	
Net margin	56.0%	57.8%	55.0%	55.9%	44.3%			55.9%	51.7%	

Source : AECS Research

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ล้านบาท	2558F			2559F		
	ใหม่	เดิม	%Chg	ใหม่	เดิม	%Chg
รายได้ค่าน้ำประปา	5,340	5,450	-2.0%	5,375	5,668	-5.2%
Gross Margin	71.7%	71.2%	0.7%	71.0%	71.2%	-0.3%
SG&A/Sales	4.8%	4.7%	2.1%	5.0%	4.7%	6.4%
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	544	568	-4.3%	528	563	-6.3%
กำไรปกติ	2,577	2,690	-4.2%	2,572	2,733	-5.9%
Norm EPS (บาท๗)	0.65	0.67	-4.2%	0.64	0.69	-5.9%

Source : AECS Research

โครงสร้างรายได้ของ TTW


Source : AECS Research

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บมจ. หลักทรัพย์เออีซี "บริษัท" โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทไม่สามารถรับรองความถูกต้องสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำ ชักชวน หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้แต่อย่างใด ทั้งนี้บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ไม่ว่าบางส่วน หรือ ทำซ้ำ ตัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชนจะต้องได้รับอนุญาตจากบริษัทก่อน

FINANCIAL SUMMARY

INCOME STATEMENT						INCOME QUARTERLY STATEMENT					
Year End Dec (Bt m)	2556	2557	2558F	2559F	2560F	Year End Dec (Bt m)	2Q57	3Q57	4Q57	1Q58	2Q58
Sales	5,076	5,272	5,340	5,375	5,567	Sales	1,327	1,324	1,308	1,303	1,343
Cost of good sold	(1,550)	(1,535)	(1,511)	(1,559)	(1,614)	Cost of good sold	(393)	(381)	(383)	(366)	(379)
Gross Profit	3,526	3,737	3,829	3,816	3,952	Gross Profit	934	943	926	937	964
SG&A	(504)	(484)	(495)	(511)	(518)	SG&A	(129)	(118)	(110)	(132)	(120)
Operating profit	3,021	3,253	3,333	3,305	3,435	Operating profit	805	825	816	805	844
Other Income	316	405	366	380	395	Other Income	84	100	122	89	112
EBIT	3,337	3,658	3,699	3,685	3,829	EBIT	889	925	938	894	956
Finance expenses	(615)	(566)	(544)	(528)	(512)	Finance expenses	(141)	(140)	(138)	(133)	(135)
Corporate Tax	(497)	(517)	(562)	(568)	(597)	Corporate Tax	(129)	(129)	(130)	(130)	(155)
Minority interests	(23)	(16)	(16)	(16)	(16)	Minority interests	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
Normalized profit	2,203	2,559	2,577	2,572	2,703	Normalized profit	615	652	667	626	661
Extraordinary items	371	415	140	0	0	Extraordinary items	145	90	90	90	90
Net Profit	2,574	2,974	2,717	2,572	2,703	Net Profit	760	742	757	716	751

BALANCE SHEET						KEY FINANCIAL RATIO					
Year End Dec (Bt m)	2556	2557	2558F	2559F	2560F	Year End Dec (Bt m)	2556	2557	2558F	2559F	2560F
Cash & Equivalent	5,827	6,475	5,898	5,853	6,069	Growth (%)					
Accounts receivable	540	529	541	545	564	Sales	4.92%	3.86%	1.28%	0.65%	3.57%
Inventories	22	21	21	22	23	EBITDA	4.98%	7.84%	1.39%	-0.18%	3.01%
Other current assets	28	56	43	50	49	Net Profit	10.11%	15.55%	-8.63%	-5.33%	5.09%
Total current assets	6,417	7,081	6,503	6,470	6,705	EPS	10.11%	15.55%	-8.63%	-5.33%	5.09%
Property, Plant & Equipment	8,640	8,817	9,146	8,969	8,805	Profitability Ratio (%)					
Other non-current assets	9,468	8,729	8,816	8,905	8,994	Gross Margin	69.46%	70.88%	71.70%	71.00%	71.00%
Total Assets	24,525	24,627	24,465	24,344	24,504	Operating Margin	59.52%	61.70%	62.42%	61.50%	61.70%
Bank overdraft & ST debt	0	0	0	0	0	EBITDA Margin	78.73%	81.75%	81.84%	81.16%	80.72%
Account payable	133	653	621	641	663	EBIT Margin	65.75%	69.38%	69.27%	68.56%	68.79%
Current LT debt	2,210	750	750	750	750	Net Margin	50.70%	56.41%	50.89%	47.86%	48.57%
Other current liabilities	364	238	334	336	348	ROAE	23.75%	26.55%	23.73%	22.15%	22.63%
Total current liabilities	2,707	1,641	1,705	1,727	1,761	ROAA	10.46%	12.10%	11.07%	10.54%	11.07%
Long-term liabilities	10,723	11,509	11,152	10,806	10,469	Liquidity Ratio (x)					
Other non-current liabilities	84	88	95	96	99	Current Ratio	2.37	4.32	3.81	3.75	3.81
Total Liabilities	13,514	13,238	12,952	12,629	12,329	Quick Ratio	2.36	4.30	3.80	3.73	3.79
Paid-up capital	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990	Leverage Ratio (x)					
Share Premium	2,638	2,638	2,638	2,638	2,638	Debt/Equity	1.17	1.08	1.03	0.99	0.92
Retained earnings	4,977	5,357	5,480	5,682	6,142	Net Debt/Equity	0.65	0.51	0.52	0.49	0.42
Others	(629)	(633)	(633)	(633)	(633)	Net Debt/EBITDA	1.78	1.34	1.37	1.31	1.15
Shareholders' Equity	10,975	11,352	11,475	11,677	12,137	Interest Coverage Ratio	5.43	6.46	6.80	6.98	7.47
Minority Interests	36	38	38	38	38	Asset Utilization (Days)					
Total Equity	11,011	11,390	11,513	11,715	12,175	Accounts Receivables Days	35.67	37.00	37.00	37.00	37.00
Total Liabilities & Equity	24,525	24,627	24,465	24,344	24,504	Inventory Days	5.40	5.18	5.18	5.18	5.18
						Accounts Payables Days	28.62	93.40	150.00	150.00	150.00

Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2556	2557	2558F	2559F	2560F
Net profit	2,574	2,974	2,717	2,572	2,703
Depreciation	659	652	671	677	664
Chg in working capital	74	89	0	0	0
Other operating activities	(28)	(76)	(14)	(78)	(71)
CF from Operating	3,279	3,639	3,374	3,171	3,296
Capital expenditure (Capex)	(430)	(829)	(1,000)	(500)	(500)
Other investing activities	(672)	(477)	0	0	0
CF from Investment	(1,101)	(1,306)	(1,000)	(500)	(500)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt financing	(490)	(675)	(357)	(346)	(337)
Dividend payment	(2,217)	(2,608)	(2,594)	(2,370)	(2,243)
Other financing activities	0	0	0	0	0
CF from Financing	(2,707)	(3,283)	(2,951)	(2,716)	(2,580)
Inc.(Dec.) in cash	(529)	(950)	(577)	(45)	216
Beginning cash	2,677	2,148	1,198	621	576
Ending cash	2,148	1,198	621	576	792

Assumption					
Year End Dec (Btm)	2556	2557	2558F	2559F	2560F
sales volume - TTW	372,818	374,000	374,000	384,000	394,000
sales volume - PTW	375,983	364,529	364,529	371,819	379,256
w ater tariff rates - TTW (< 0.3 million q/day)	26.86	28.27	28.55	28.27	28.83
w ater tariff rates - TTW (> 0.3 million q/day)	11.72	11.93	12.05	11.93	12.17
w ater tariff rates - PTW	12.15	12.39	12.52	12.38	12.63

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บมจ. หลักทรัพย์เออีซี "บริษัท" โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทไม่สามารถรับรองความถูกต้องสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ประโยชน์ในการเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะ ชักชวน หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้แต่อย่างใด ทั้งนี้บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ไม่ว่าบางส่วน หรือ ทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือออกเผยแพร่แก่สาธารณชนจะต้องได้รับอนุญาตจากบริษัทก่อน

Corporate Governance Report of Thai Listed companies 2014








BAFS	BCP	BTS	CPN	EGCO	GRAMMY	HANA	INTUCH	IRPC	IVL
KBANK	KKP	KTB	MINT	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	SAMART	SAMTEL
SAT	SC	SCB	SE-ED	SIM	SPALI	TISCO	TMB	TOP	



AAV	ACAP	ADVANC	ANAN	AOT	ASIMAR	ASK	ASP	BANPU	BAY
BBL	BECL	BIGC	BKI	BLA	BMCL	BROOK	CENTEL	CFRESH	CIMBT
CK	CNTCPF	CSL	DELTA	DRT	DTAC	DTC	EASTW	EE	ERW
GBX	GC	GFPT	GUNKUL	HEMRAJ	HMPRO	ICC	KCE	KSL	LANNA
LH	LHBANK	LOXLEY	LPN	MACO	MC	MCOT	NBC	NCH	NINE
NKI	NMG	NSI	OCC	OFM	PAP	PE	PG	PHOL	PJW
PM	PPS	PR	PRANDA	PS	PT	QH	RATCH	ROBINS	RS
S & J	SAMCO	SCC	SINGER	SIS	SITHAI	SNC	SNP	SPI	SSF
SSI	SSSC	STA	SVI	TCAP	TF	THAI	THANI	THCOM	TIP
TIPCO	TK	TKT	TNITY	TNL	TOG	TRC	TRUE	TSTE	TSTH
TTA	TTW	TVO	UAC	VGI	VNT	WACOAL			



2S	AF	AH	AHC	AIT	AJ	AKP	AKR	AMANAHA	AMARIN
AMATA	AP	APCO	APCS	AQUA	ARIP	AS	ASIA	AYUD	BEAUTY
BEC	BFIT	BH	BJC	BJCHI	BOL	BTNC	BWG	CCET	CGD
CGS	CHOW	CI	CKP	CM	CMR	CSC	CSP	CSS	DCC
DEMCO	DNA	EA	ESSO	FE	FORTH	FPI	GENCO	GL	GLOBAL
GLOW	GOLD	HOTPOT	HTC	HTECH	HYDRO	IFS	IHL	INET	IRC
IRCP	ITD	KBS	KGI	KKC	KTC	L&E	LRH	LST	MAJOR
MAKRO	MATCH	MBK	MBKET	MEGA	MFC	MFEC	MJD	MODERN	MONO
MOONG	MPG	MTI	NC	NTV	NUSA	NWR	NYT	OGC	OISHI
PACE	PATO	PB	PDI	PICO	PPM	PPP	PREB	PRG	PRIN
PTG	QLT	QTC	RCL	SABINA	SALEE	SCBLIF	SCCC	SCG	SEAFCO
SEAOIL	SFP	SIAM	SIRI	SKR	SMG	SMK	SMPC	SMT	SOLAR
SPC	SPCG	SPPT	SST	STANLY	STEC	STPI	SUC	SWC	SYMC
SYNEX	SYNTEC	TASCO	TBSP	TEAM	TFD	TFI	THANA	THIP	THREL
TIC	YICON	TIW	TKS	TLUXE	TMI	TMT	TNDT	TPC	TPCORP
TRT	TRU	TSC	TTCL	TUF	TVO	TWFP	UMI	UP	UPF
UPOIC	UT	UV	UWC	VIH	WAVE	WHA	WIN	WINNER	YUASA
ZMICO									

ช่วงคะแนน (Score)	สัญลักษณ์ (Range Number of Logo)	ความหมาย (Description)	
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ใช้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เออีซี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บมจ. หลักทรัพย์เออีซี "บริษัท" โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่สามารถรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ประโยชน์ในการเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะ ชักชวน หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้แต่อย่างใด ทั้งนี้บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ไม่ว่าบางส่วน หรือ ทำซ้ำ ตัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชนจะต้องได้รับอนุญาตจากบริษัทก่อน