

ARROW

บมจ. แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
BUY	BUY	16.70	21.40	+ 28.1%	N/A	3

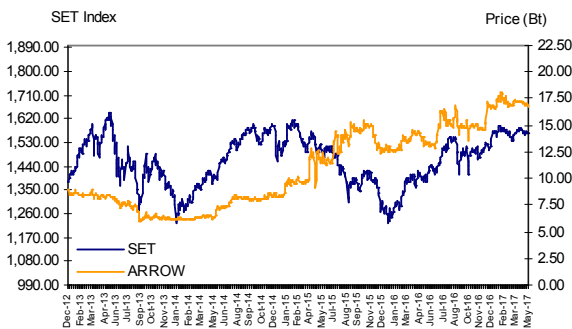
Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	246	263	301	319
Net profit	246	263	301	319
EPS (Bt)-Norm	0.98	1.04	1.19	1.26
EPS (Bt)	0.98	1.04	1.19	1.26
% EPS growth	31.86	6.45	14.25	6.08
Dividend (Bt)	0.36	0.60	0.71	0.76
BV/share (Bt)	3.63	4.07	4.48	4.99
EV/EBITDA (x)	13.5	12.2	11.1	10.2
PER (x) - Norm	17.3	16.2	14.2	13.4
PER (x)	17.3	16.2	14.2	13.4
PBV(x)	4.7	4.2	3.8	3.4
Dividend yield (%)	2.1	3.6	4.2	4.5
YE No. of shares (mn)	251	252	253	253
No. of shares- full dilution	251	252	253	253
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (08/05/2017)	16.70
SET Index	1,568.02
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.05
Paid-up shares (million)	252.22
Free float (%)	28.08
Market cap (Bt mn)	4,212.01
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	15.56
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	18.40, 16.50, 17.46

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Natapon Khamthakru
 Register No.: 026637
 Tel.: +662 646 9820
 email: natapon.k@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q17 จะลดลง แต่จะเป็นจุดต่ำสุดของปี “ซื้อ”

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q17 จะลดลงตัว 8%Q-Q และ 13%Y-Y อยู่ที่ 60 ล้านบาท แม้รายได้จากการขายท่อร้อยสายไฟจะโตต่อเนื่องอีก 10%Y-Y อยู่ที่ 341 ล้านบาท แต่เพราะต้นทุนเหล็กปรับตัวเพิ่มขึ้น และรายได้งานรับเหมาวางระบบไฟฟ้าจากบริษัทลูกยังไม่เข้า จึงทำให้คาดการณ์กำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 32.0% จาก 32.7% ใน 4Q16 และ 36.2% ใน 1Q16 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากต้นทุนเหล็กเริ่มลดลง และรายได้จากการขายให้โครงการขนาดใหญ่ เช่น ท่อร้อยสายไฟได้ดินจะเริ่มรับรู้ตั้งแต่ 2Q17 ทำให้คาดว่า 1Q17 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี เพราะฉะนั้น แม้เราปรับราคาเป้าหมายลงเหลือ 21.40 บาท จาก 22.30 บาท แต่ยังคงแนะนำ “ซื้อ” โดยนอกจากจะคาดหวังการเติบโตใน 2H17 ที่มีการรับรู้รายได้บริษัทลูกซึ่งมี Backlog กว่า 260 ล้านบาทแล้ว ราคาปัจจุบันยังซื้อขายบน PE2017 เพียง 14 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังที่ 18 เท่า และผลตอบแทนจากเงินปันผลยังน่าสนใจที่ราว 4% ต่อปี

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q17 จะลดลงตัวลงมาอยู่ที่ 60 ล้านบาท

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q17 ที่ 60 ล้านบาท ลดลง 8%Q-Q และ 13%Y-Y แม้รายได้รวมยังเติบโต 10%Y-Y อยู่ที่ 341 ล้านบาท (ลดลง 4%Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาล) แต่เพราะอัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มถูกกดดันเหลือ 32.0% จาก 36.2% ใน 1Q16 และ 32.7% ใน 4Q16 ตามราคาเหล็กที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นท่ามกลางราคาขายที่ส่วนใหญ่ยังเป็นราคาเดิม ประกอบกับ เป็นช่วงที่บริษัทลูกมีการลงทุนเพื่อเตรียมส่งมอบงานใน 2H17 ทำให้คาดว่าอัตรากำไรสุทธิจะทรุดลงทำจุดต่ำสุดในรอบ 9 ไตรมาสที่ 17.7% จาก 22.4% ใน 1Q16 และ 18.5% ใน 4Q16

คาด 1Q17 คือจุดต่ำสุดของปี สัญญาณการฟื้นตัวจะเริ่มเห็นตั้งแต่ 2Q17

ในภาวะปกติไตรมาส 2 ของทุกปีถือเป็น Low Season เพราะเป็นช่วงที่มีวันหยุดยาวมาก ซึ่งทำให้รายได้มีแนวโน้มลดลง Q-Q แต่ด้วยความที่ต้นทุนเหล็กอ่อนตัวลงราว 10%Q-Q และเป็นช่วงที่เริ่มส่งมอบท่อร้อยสายไฟให้กับงานโครงการขนาดใหญ่ เช่น ท่อร้อยสายไฟได้ดิน รถไฟฟ้าสายสีเขียวส่วนต่อขยาย และสุวรรณภูมิเฟส 2 ทำให้กำไรสุทธิ 2Q17 มีแนวโน้มฟื้นตัว Q-Q ซึ่งจะทำให้โตแรง Y-Y จากฐาน 2Q16 ที่ต่ำเพียง 57 ล้านบาท ส่วนแนวโน้ม 2H17 จะกลับมาเติบโตโดดเด่น จากการเริ่มรับรู้รายได้งานรับเหมาของบริษัทลูกที่มีงานในมือราว 260 ล้านบาท ซึ่งต้นทุนบางส่วนถูกบันทึกไปแล้วตั้งแต่ 1Q17 จึงไม่เป็นภาวะต่ออัตรากำไรขั้นต้นเหมือน 1H17

ปรับประมาณการลง แต่เพราะราคายังถูกจึงแนะนำ “ซื้อ”

ด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่มีแนวโน้มอ่อนตัวลงตามต้นทุนเหล็กที่เพิ่มขึ้น ทำให้เราปรับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นปี 2017-2018 ลงเหลือ 33% เท่ากันทั้ง 2 ปี จาก 34% และ 33.5% ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิลดลง 4% และ 8% จากคาดการณ์เดิมตามลำดับ ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2017 ลดลงเหลือ 21.40 บาท จาก 22.30 บาท (อิง PE Multiplier เท่าเดิมที่ 18 เท่า) แต่ยังคงแนะนำ “ซื้อ” จากคาดการณ์ผลประกอบการ 1Q17 ที่เป็นจุดต่ำสุดของปีและราคาปัจจุบันที่ยังไม่แพง โดยซื้อขายบน PE2017 เพียง 14 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปีก่อนหน้าที่ 18 เท่า และมีปันผลสูงใจราว 4% ต่อปี

ความเสี่ยง – ความผันผวนของราคาเหล็กและค่าเงินบาท, การชะลอตัวของงานก่อสร้าง, และมาตรการตอบโต้การทุ่มตลาดเหล็กจากจีนที่อาจทำให้ต้นทุนสูงขึ้น

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	1,004	1,210	1,356	1,523	1,616
Costs of sales	735	802	907	1,021	1,083
Gross profit	270	408	449	503	533
SG&A costs	106	133	145	160	170
Operating profit	164	275	303	343	364
Other income	10	10	15	10	15
EBIT	173	285	318	353	379
EBITDA	195	309	345	382	410
Interest charge	3	2	1	3	3
Tax on income	22	43	46	54	58
Earnings after tax	148	240	271	296	318
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	148	246	263	301	319
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	148	246	263	301	319

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash& equivalents	12	148	145	147	229
Account receivable	237	268	355	401	425
Inventory	224	280	329	381	404
Other current asset	0	0	0	0	0
Total current asset	473	696	829	928	1,059
Investment	0	0	0	0	0
PPE	266	290	312	342	346
Other asset	38	25	40	44	48
Total assets	777	1,011	1,181	1,314	1,453
Short term loan loans	14	1	10	11	11
Accounts payable	37	57	113	127	135
Current maturities	5	1	2	2	3
Other current liabilities	13	25	23	23	24
Total current liabilities	69	85	148	163	173
Long-term debt	8	5	4	0	0
Other LT liabilities	6	7	16	18	19
Total LT liabilities	14	12	21	18	19
Total liabilities	83	97	169	181	192
Registered capital	203	253	253	203	203
Paid up capital	200	251	252	253	253
Share premium	216	221	228	221	221
Legal reserve	19	25	25	25	25
Retained earnings	250	399	504	624	752
Minority Interest	0	3	7	0	0
Shareholders' equity	695	911	1,026	1,133	1,261

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	148	246	263	301	319
Depreciation &	22	24	27	29	31
Change in working capital	-32	-67	-79	-85	-40
Other adjustments	0	13	-3	0	1
Cash flow from operation	137	216	207	245	311
Capital expenditure	-38	-48	-49	-59	-35
Others	-2	13	-15	-4	-4
Cash flow from investing	-40	-34	-64	-63	-39
Free cash flow	98	181	143	183	272
Net borrowings	-21	-19	19	-2	2
Equity capital raised	2	61	10	-13	0
Dividends paid	-80	-91	-158	-180	-191
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	-99	-48	-129	-195	-189
Net change in cash	-1	133	14	-12	84

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenues	14.1	20.4	12.1	12.4	6.1
Net profit	14.5	65.5	6.9	14.5	6.1
Norm profit	15.3	66.3	11.2	11.5	6.1
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	26.8	33.7	33.1	33.0	33.0
EBIT margin	16.3	22.7	22.4	22.5	22.5
Normalized profit margin	13.8	19.0	18.9	18.7	18.7
Net profit margin	14.8	20.3	19.4	19.7	19.7
Normalized ROA	20.1	27.7	23.9	24.2	23.3
Normalized ROE	22.5	30.6	27.1	27.9	26.7
Risk (x)					
D/E (x)	0.12	0.11	0.17	0.16	0.15
Net D/E (x)	cash	cash	cash	cash	cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.74	0.98	1.04	1.19	1.26
Norm EPS	0.74	0.98	1.04	1.19	1.26
FCF	0.49	0.72	0.57	0.72	1.08
Book value	3.47	3.63	4.07	4.48	4.99
Dividend	0.47	0.36	0.60	0.71	0.76
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	22.77	17.27	16.23	14.20	13.39
Norm P/E	22.77	17.27	16.23	14.20	13.39
P/BV	4.87	4.66	4.16	3.77	3.39
EV/EBTDA	17.51	13.46	12.24	11.11	10.24
Dividend yield (%)	2.76	2.14	3.55	4.23	4.48

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 (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 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 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (หิรัญมิ่ง) 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 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.แม่เหิยะ 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 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ 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 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 กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต 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.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา บัตตานี 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC