

AAV

บมจ. เอเซีย เอวิเอชั่น

Current
HOLDPrevious
HOLDClose
6.152017 TP
6.50Exp Return
+ 5.7%THAI CAC
N/ACG 2016
4

Consolidated earnings

BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	1,283	1,949	1,404	1,732
Net profit	1,078	1,869	1,577	1,732
EPS (Bt) - Norm	0.26	0.40	0.29	0.36
EPS (Bt)	0.22	0.39	0.33	0.36
% EPS growth	488.7	73.3	-15.6	9.8
Dividend (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1
BV/share (Bt)	5.8	6.2	5.8	6.4
EV/EBITDA (x)	12.1	9.9	11.4	10.5
PER (x) - Norm	23.2	15.3	21.3	17.2
PER (x)	27.7	16.0	18.9	17.2
PBV (x)	1.1	1.0	0.9	0.9
Dividend yield (%)	1.6	2.4	2.1	2.3
YE No. of shares (million)	4,850	4,850	4,850	4,850
No. of shares - full dilution	4,850	4,850	4,850	4,850
Par (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1

Source: Company data, FSS estimates

กำไร 2Q17 อ่อนแอ ต่ำกว่าคาด ปรับลดราคาเป้าหมายลง

กำไรสุทธิ 2Q17 ต่ำกว่าเราและตลาดคาด

AAV ประกาศกำไรสุทธิ 2Q17 ที่ 171 ล้านบาท หดตัว 70% Q-Q, 60% Y-Y หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินราว 30 ล้านบาท กำไรปกติจะเท่ากับ 141 ล้านบาท (-67% Q-Q, -64% Y-Y) ต่ำกว่าเราและตลาดคาด การลดลงของกำไร Q-Q มาจากรายได้รวมที่ลดลง 9% Q-Q จากจำนวนผู้โดยสารที่หดตัวเหลือ 4.7 ล้านคน (-11% Q-Q) หรือ Load Factor ที่ 86% บวกกับค่าโดยสารเฉลี่ยต่อคนที่ลดลงเป็น 1,476 บาท (-6% Q-Q) เพราะเป็นช่วง Low Season ของการท่องเที่ยว ส่วนการหดตัวของกำไร Y-Y มีสาเหตุหลักมาจากการต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น 14% Y-Y จากแนวโน้มราคาน้ำมันที่สูงขึ้น 12% Y-Y ทำให้ Fuel/ASK ปรับขึ้น 24% Y-Y บวกกับได้รับผลกระทบจากการปรับอัตราภาษีน้ำมันเครื่องบินเส้นทางภายในประเทศเมื่อปลายม.ค. แม้บริษัทจะได้รับประโยชน์บางส่วนจากการ Hedge ราคาน้ำมัน แต่มีค่าใช้จ่ายส่วนอื่นเพิ่มขึ้น อาทิ ค่าเช่าเครื่องบินที่สูงขึ้นตามการขยายขนาดฝูงบิน ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับลดเป็น 10.4% จาก 15.5% ในปีก่อน

คาดหวังกำไรจะฟื้นตัวในช่วงสิ้นปี

สำหรับแนวโน้มครึ่งปีหลัง เราคาดว่ากำไร 3Q17 ยังไม่สดใส คาดทรงตัวจาก 2Q17 ตามปัจจัยฤดูกาล แต่จะฟื้นตัวดีใน 4Q17 จากการเป็นช่วง High Season ของการท่องเที่ยว และฐานที่ต่ำจากปีก่อนเพราะได้รับผลกระทบจากการปราบปรามทัวร์ศูนย์เหรียญ อย่างไรก็ตาม แม้จะมีแรงหนุนจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่ยังคงถูกกดดันจากค่าโดยสารเฉลี่ยที่ลดลงจากการแข่งขันที่รุนแรง บวกกับแนวโน้มของราคาน้ำมันที่สูงขึ้น

ปรับลดประมาณกำไรสุทธิปี 2017 และราคาเหมาะสมลง แนะนำถือ

เราปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 ลงจากเดิม 33% เป็น 1,577 ล้านบาท (-16% Y-Y) จากค่าโดยสารเฉลี่ยใน 1H17 ต่ำกว่าที่เคยคาด ดังนั้น เราจึงปรับลดคาดการณ์ค่าโดยสารเฉลี่ยต่อคนทั้งปีลง 5% เป็น 1,520 บาท (-3% Y-Y) และรายได้จากค่าบริการเสริมต่อคนลง 3% เป็น 320 บาท จากการแข่งขันด้านราคาตัวที่รุนแรง รวมถึงบริษัทไม่สามารถปรับขึ้นราคาตัวเพื่อชดเชยผลกระทบของการเพิ่มอัตราภาษีน้ำมันเครื่องบินภายในประเทศจาก 0.20 บาทเป็น 4 บาทต่อลิตรตั้งแต่ปลายม.ค. 2017 ได้ทั้งหมด ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2017 ลดลงจากเดิม 6.80 บาท เป็น 6.50 บาท อิง PER 20 เท่า แม้จะเพิ่มจากเดิมที่ 16 เท่า (ซึ่งคิดเป็น Implied PBV 0.8x) แต่ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง 4 ปีที่ 21x (-0.5SD) และคิดเป็น Implied PBV ที่ 1x ซึ่งเหมาะสมกว่า เพราะตั้งแต่เข้าตลาด AAV เทรดบน PBV เฉลี่ยที่ 1.3x ปีที่แย่ที่สุดคือปี 2014 (กำไรสุทธิต่ำที่สุด -82% Y-Y) ยังมี PBV 1.1x เรายังคงคำแนะนำถือระยะสั้นหุ้นยังไม่มี Catalyst เชิงบวก เพราะ 3Q17 เป็น Low Season

2Q17 Earnings Results

Comment

(Bt mn)	2Q17	1Q17	%Q-Q	2Q16	%Y-Y	
Revenues	8,336	9,150	-8.9	7,756	7.5	■ รายได้รวมลดลง 8.9% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้น 7.5% Y-Y จากจำนวนผู้โดยสารที่ขยายตัว 13% Y-Y
Operating Cost	7,466	7,569	-1.4	6,556	13.9	■ ต้นทุนการดำเนินงานเพิ่มขึ้น +14% Y-Y จากต้นทุนน้ำมันที่เพิ่มขึ้น และการปรับอัตราจัดเก็บภาษีน้ำมันเชื้อเพลิงเส้นทางบินในประเทศ
Gross profit	870	1,581	-45.0	1,200	-27.5	■ กำไรปกติเท่ากับ 141 ล้านบาท น้อยกว่าที่เราคาด -70% Q-Q, -64% Y-Y ถูกกดดันจากหลายปัจจัย อาทิ ปัจจัยฤดูกาล, ราคาน้ำมันที่สูงขึ้น, การแข่งขันราคาตัวที่รุนแรง
SG&A	697	747	-6.7	613	13.8	
Interest expense	172	158	8.4	109	57.3	
Normalized earnings	141	427	-67.1	394	-64.4	
Net profit	171	570	-70.1	423	-59.6	
Gross margin (%)	10.4	17.3	-6.8	15.5	-5.0	
Norm earnings margin (%)	1.7	4.7	-3.0	5.1	-3.4	
Net profit margin (%)	2.0	6.2	-4.2	5.4	-3.4	

Source: Company and FSS Research

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst: Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	25,356	29,507	32,401	37,188	41,558
Cost of sales	23,708	25,315	26,688	32,534	36,098
Gross profit	1,648	4,192	5,713	4,654	5,459
SG&A	1,925	2,377	2,636	2,789	3,117
Operating profit	-277	1,815	3,077	1,865	2,343
Other income	794	956	730	1,190	1,330
EBIT	517	2,771	3,806	3,055	3,672
EBITDA	1,340	3,898	4,989	4,656	5,368
Interest charge	313	457	521	553	586
Tax on income	-1	151	191	163	201
Earnings after tax	205	2,163	3,477	2,339	2,886
Minority Interests	148	880	1,528	936	1,154
Norm profit	57	1,283	1,949	1,404	1,732
Extraordinary items	126	-205	-80	174	0
Net profit	183	1,078	1,869	1,577	1,732

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	183	1,078	1,869	1,577	1,732
Depreciation etc.	824	1,127	1,182	1,601	1,695
Change in working capital	1,785	398	185	315	903
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	2,792	2,603	3,237	3,493	4,330
Capital expenditures	-5,900	-4,377	-4,994	-6,378	-5,755
Others	186	1,262	-31	-710	-895
Cash flow from investing	-5,714	-3,115	-5,025	-7,088	-6,650
Free cash flow	-2,923	-512	-1,788	-3,594	-2,321
Net borrowings	61	168	-126	995	249
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	0	-485	-722	-631	-693
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	3,790	1,815	930	2,623	1,595
Net Change in cash	867	1,303	-858	-909	-724

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	6,288	7,591	6,733	5,823	5,099
Accounts receivable	631	439	446	558	623
Inventory	97	94	118	97	97
Other current asset	477	705	335	1,349	1,412
Total current assets	7,493	8,829	8,760	7,829	7,232
Investment	1,470	20	12	500	1,247
PPE	16,033	18,216	20,425	25,357	29,417
Other assets	24,505	24,695	24,737	24,957	25,105
Total Assets	49,502	52,827	56,599	61,160	65,516
Account payable	367	530	830	673	747
Current maturities	959	1,261	1,792	1,348	1,427
Other current liabilities	6,538	6,505	6,649	7,541	8,420
Total current liabilities	7,865	8,296	9,270	9,562	10,594
Long-term debt	11,118	12,775	13,664	14,974	15,854
Other LT liabilities	3,503	3,671	3,545	4,541	4,790
Total non-cu	14,621	16,447	17,209	19,514	20,644
Total liabilities	22,486	24,743	26,479	29,097	31,243
Registered capital	485	485	485	485	485
Paid-up capital	485	485	485	485	485
Share Premium	2,599.8	2,599.8	2,599.8	2,599.8	2,599.8
Legal reserve	0	27	49	49	49
Retained earnings	16,449	17,058	18,186	19,132	20,171
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	7,482	7,941	8,850	9,785	10,940
Shareholders' equity	27,016	28,083	30,120	32,002	34,196

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	8.0	16.4	9.8	14.8	11.8
EBITDA	-53.4	190.8	28.0	-6.7	15.3
Net profit	-82.4	488.7	73.3	-15.6	9.8
Norm profit	-92.7	2,144.9	51.9	-28.0	23.4
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	6.5	14.2	17.6	12.5	13.1
EBITDA margin	5.3	13.2	15.4	12.5	12.9
EBIT margin	2.0	9.4	11.7	8.2	8.8
Norm profit margin	0.2	4.3	6.0	3.8	4.2
Net profit margin	0.7	3.7	5.8	4.2	4.2
Normalized ROA	0.1	2.5	3.6	2.4	2.8
Normalized ROE	0.2	4.6	6.5	4.4	5.1
Normalized ROCE	1.2	6.2	8.0	6.1	6.7
Risk (x)					
D/E	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
Net D/E	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
Net debt/EBITDA	3.6	1.3	1.4	1.9	2.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.04	0.22	0.39	0.33	0.36
Norm EPS	0.01	0.26	0.40	0.29	0.36
EBITDA	0.28	0.80	1.03	0.96	1.11
Book value	5.57	5.79	6.21	6.60	7.05
Dividend	0.0	0.10	0.15	0.13	0.14
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Valuations (x)					
P/E	162.8	27.7	16.0	18.9	17.2
Norm P/E	521.8	23.2	15.3	21.3	17.2
P/BV	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	34.3	12.1	9.9	11.4	10.5
Dividend Yield	0	1.6	2.4	2.1	2.3

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

(สายงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิงค์

25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์
ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอนมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

1093 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105
หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3)
แขวงบางนา เขตบางนา
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธ 1

130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหงวน (ลินธ 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธ 3

130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต

1/832 พหลโยธิน 60
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา ไทยซัมมิท

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์
ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนนิมิตร์

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา

135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
จ.ชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 2

เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี

104/6 ชั้น 2
อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)
ถ.อุดรเจริญ ต.หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา นครราชสีมา

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร

1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา นครปฐม

28/16-17 ถ.อ.ป๋วย อึ๊งภากรณ์
อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา ภูเก็ต

22/18 ศูนย์การค้าวณิชพลาซ่า
ถ.หลวงพ่อดำ
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่ 1

200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2

106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3

200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา กระบี่

223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ
อ.เมือง จ.กระบี่

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา บิดดาณี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี

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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ 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