FINANSIA SYRUS

Company Note

1 กันยายน 2560

อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง-MAI

ARROW

บมจ. แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
BUY	BUY	14.40	19.00	+ 31.9%	N/A	3

Consolidated earnings

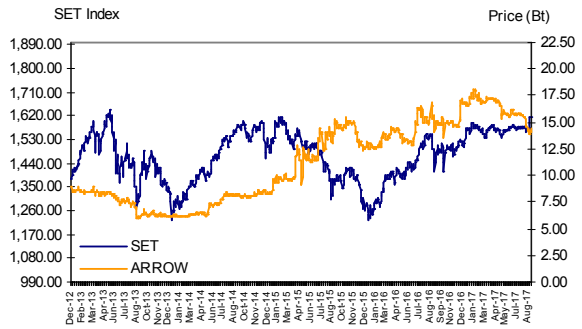
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	246	263	267	290
Net profit	246	263	267	290
EPS (Bt)-Norm	0.98	1.04	1.06	1.15
EPS (Bt)	0.98	1.04	1.06	1.15
% EPS growth	31.86	6.45	1.48	8.62
Dividend (Bt)	0.36	0.60	0.63	0.69
BV/share (Bt)	3.63	4.07	4.43	4.89
EV/EBITDA (x)	11.3	10.3	10.4	9.3
PER (x) - Norm	14.6	13.7	13.5	12.5
PER (x)	14.6	13.7	13.5	12.5
PBV(x)	3.9	3.5	3.2	2.9
Dividend yield (%)	2.5	4.2	4.4	4.8
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 (31/08/2017)	14.40
SET Index	1,616.16
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.07
Paid-up shares (million)	253.75
Free float (%)	28.32
Market cap (Bt mn)	3,653.98
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	10.15
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	18.40, 13.70, 16.96

Source: Setsmarts



Source: SET

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

แม้ไม่ใช่ปีที่ดี แต่ฟ้าหลังฝนงดงามเสมอ ราคาเป้าหมาย 19 บาท

สถานการณ์ของ ARROW แม้ยังไม่กลับเข้าสู่ช่วงที่ดีที่สุดในปี 2016 แต่ถือว่าแรงกดดันก่อนหน้านี้ผ่อนคลายลงเป็นลำดับทั้ง (1) ความต้องการท่อร้อยสายไฟที่พุ่งขึ้นจากการเร่งสั่งของผู้รับเหมาเพื่อควบคุมต้นทุน (2) ราคาเหล็กซึ่งเป็นต้นทุนสำคัญและเป็นสาเหตุให้กำไรชะลอใน 1H17 มีความผันผวนน้อยลง (3) และภาษีที่กำลังจะลดลงจากการขอ BOI ผลิตสินค้าใหม่เพื่อทดแทนสินค้าเดิมที่หมดอายุ ขณะที่ ธุรกิจรับเหมาติดตั้งระบบไฟฟ้าของบริษัทลูก ซึ่งมีงานในมือราว 200 ล้านบาท จะทยอยรับรู้ใน 2H17 โดยเฉพาะ 4Q17 ที่จะเร่งส่งมอบงานมากขึ้น ส่วนการขยายธุรกิจไปผลิตอุปกรณ์งานก่อสร้างในระบบ Post-tension เพื่อรองรับงานโครงสร้างพื้นฐานใน 3 ปีข้างหน้า แม้จะมีความเสี่ยงต่ำเพราะมีคำสั่งซื้อรออยู่แล้ว แต่ยังต้องใช้เวลาเพื่อให้ Learning Curve ทำงาน เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปีนี้ที่ 267 ล้านบาท (+2% Y-Y) และปีหน้า 290 ล้านบาท (+9% Y-Y) ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PE2017-2018 เพียง 12-13 เท่า ต่ำสุดในรอบ 3 ปีและต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 18 เท่า ยังแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 19 บาท

งานในมือเพิ่มขึ้นแตะ 770 ล้านบาท จากการเร่งสั่งซื้อของผู้รับเหมา

ผลจากการแข่งขันกันประมูลงานของผู้รับเหมา ทำให้ลูกค้ากลุ่มนี้เร่งสั่งซื้อท่อร้อยสายไฟของ ARROW เพื่อเป็นการล็อคต้นทุนล่วงหน้า ส่งผลต่อเนื่องให้ยอดสั่งซื้อหรืองานในมือสำหรับท่อร้อยสายไฟเพิ่มขึ้นเป็น 770 ล้านบาท ซึ่งเพียงพอสำหรับการรับรู้รายได้ในช่วง 2 ไตรมาสถัดไป (ปกติจะรับรู้ราว 300-350 ล้านบาทต่อไตรมาส) ได้อย่างไม่มีปัญหา โดยเราคาดว่าจะเห็นการเร่งส่งมอบใน 3Q17 เพราะฤดูฝนถือเป็น High Season ของงานติดตั้งท่อร้อยสายไฟในอาคาร ส่วนธุรกิจรับเหมาติดตั้งระบบไฟฟ้าและปรับอากาศของ เม-ฆา เอส (บริษัทลูกที่ ARROW ถือหุ้น 65%) มีงานในมืออยู่ราว 200 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะมีการเร่งส่งมอบในปลาย 3Q17 ถึง 4Q17 เช่นกัน

แรงกดดันผ่อนคลายลงเป็นลำดับ

ARROW ถูกกดดันตั้งแต่ต้นปีจากราคาเหล็กที่พุ่งขึ้นเร็ว การเปลี่ยนวิธีบันทึกบัญชีสินค้าคงเหลือจากเข้าก่อนออกก่อนเป็นค่าเฉลี่ย และมีสายการผลิตที่ BOI หมดอายุไปตั้งแต่ปลายปีก่อน จึงทำให้อัตรากำไรสุทธิ 1H17 หดตัวเหลือเพียง 14.7% จาก 20.4% ใน 1H16 แต่หลังจากราคาเหล็กเริ่มอ่อนตัว และได้ BOI เพิ่มอีก 1 สายการผลิต ทำให้แรงกดดันเหล่านี้ค่อยๆ ผ่อนคลายลง ซึ่งก็น่าจะได้เห็นอัตรากำไรสุทธิฟื้นตัวต่อเนื่องจนเข้าสู่ระดับปกติ (มากกว่า 20%) ตั้งแต่ 4Q17 เป็นต้นไป

ลงทุนเพื่อขยายกำลังการผลิตสินค้าใหม่

แผนลงทุนล่าสุดของ ARROW คือการซื้อเครื่องจักรผลิตอุปกรณ์งานก่อสร้างในระบบ Post-tension จากเดิมที่ผลิตท่อเพียงอย่างเดียว เพื่อรองรับการขยายตัวของโครงสร้างพื้นฐานในช่วง 3 ปีข้างหน้า เรามีมุมมองเชิงบวกใน 2 ประเด็น คือ ใช้เงินลงทุนต่ำเพียง 30 ล้านบาท และมีคำสั่งซื้อรองรับล่วงหน้า ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาไม่เกิน 2 ปีจะคืนทุนทั้งหมด (อิงกำไรสุทธิที่ราว 20 ล้านบาท) แต่เพราะในช่วงแรกต้องใช้เวลาให้ Learning Curve ทำงาน จึงคาดว่าจะเห็นผลบวกอย่างชัดเจนในปีหน้า

ฟ้าหลังฝนสดใสเสมอ ยังแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 19.00 บาท

ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PE2017-2018 เพียง 12-13 เท่า ต่ำสุดในรอบ 3 ปีและต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดและค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 18 เท่า จึงยังแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 19.00 บาท (อิง PE Multiplier ที่ 18 เท่า)

ความเสี่ยง – ความผันผวนของราคาเหล็กและค่าเงินบาท รวมถึงการชะลอตัวของงานก่อสร้าง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	1,004	1,210	1,356	1,413	1,502
Costs of sales	735	802	907	961	1,014
Gross profit	270	408	449	452	488
SG&A costs	106	133	145	148	158
Operating profit	164	275	303	304	330
Other income	10	10	15	10	14
EBIT	173	285	318	314	344
EBITDA	195	309	345	341	373
Interest charge	3	2	1	3	3
Tax on income	22	43	46	48	52
Earnings after tax	148	240	271	263	289
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	148	246	263	267	290
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	148	246	263	267	290

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	148	246	263	267	290
Depreciation &	22	24	27	27	29
Change in working capital	-32	-67	-79	-37	-38
Other adjustments	0	13	-3	-2	1
Cash flow from operation	137	216	207	255	282
Capital expenditure	-38	-48	-49	-17	-34
Others	-2	13	-15	-1	-4
Cash flow from investing	-40	-34	-64	-18	-37
Free cash flow	98	181	143	238	245
Net borrowings	-21	-19	19	-4	2
Equity capital raised	2	61	10	-13	0
Dividends paid	-80	-91	-158	-160	-174
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-99	-48	-129	-177	-172
Net change in cash	-1	133	14	60	73

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash& equivalents	12	148	145	219	292
Account receivable	237	268	355	372	395
Inventory	224	280	329	353	375
Other current asset	0	2	13	0	0
Total current asset	473	698	842	945	1,063
Investment	0	0	0	0	0
PPE	266	290	312	302	307
Other asset	38	25	40	41	45
Total assets	777	1,012	1,195	1,288	1,414
Short term loan loans	14	6	10	10	11
Accounts payable	37	57	113	118	125
Current maturities	5	1	2	2	2
Other current liabilities	13	25	23	21	23
Total current liabilities	69	90	148	151	161
Long-term debt	8	5	4	0	0
Other LT liabilities	6	7	16	17	18
Total LT liabilities	14	12	21	17	18
Total liabilities	83	102	169	168	179
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	610	727
Minority Interest	0	3	7	0	0
Shareholders' equity	695	911	1,026	1,120	1,236

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenues	14.1	20.4	12.1	4.2	6.3
Net profit	14.5	65.5	6.9	1.7	8.6
Norm profit	15.3	66.3	11.2	-1.2	8.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	26.8	33.7	33.1	32.0	32.5
EBIT margin	16.3	22.7	22.4	21.5	22.0
Normalized profit margin	13.8	19.0	18.9	17.9	18.3
Net profit margin	14.8	20.3	19.4	18.9	19.3
Normalized ROA	20.1	27.7	23.9	21.7	21.7
Normalized ROE	22.5	30.6	27.1	24.9	24.6
Risk (x)					
D/E (x)	0.12	0.11	0.17	0.15	0.14
Net D/E (x)	cash	cash	cash	cash	cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.74	0.98	1.04	1.06	1.15
Norm EPS	0.74	0.98	1.04	1.06	1.15
FCF	0.49	0.72	0.57	0.94	0.97
Book value	3.47	3.63	4.07	4.43	4.89
Dividend	0.47	0.36	0.60	0.63	0.69
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	19.27	14.61	13.73	13.53	12.45
Norm P/E	19.27	14.61	13.73	13.53	12.45
P/BV	4.12	3.94	3.52	3.23	2.92
EV/EBTDA	14.84	11.36	10.34	10.40	9.29
Dividend yield (%)	3.27	2.53	4.20	4.44	4.82

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเศส 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 อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 9,14,15
ซ.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 บางกระปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค 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 สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคี่ยนหงวน (สินธร 2)
140/1 อาคารเคี่ยนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา 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 รัตนาธิเบศร์
68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา
135/99 (ดีกคอม 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 (ฝั่งริมบึง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

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

สาขา เชียงใหม่ 1
308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 2
310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 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.ยิ่งเป้า ต.สนามจันทร์
อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา ภูเก็ต
22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
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.ประชาธิปัตย์ 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 สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี

สาขา ปัตตานี
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ 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)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC