

# MODERN

## บมจ. โมเดิร์นฟอร์มกรุ๊ป

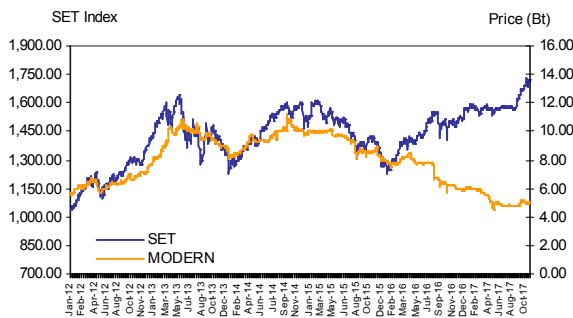
<b>Current</b>	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
<b>BUY</b>	-	5.00	6.80	+ 36%	N/A	3

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	662	173	193	284
Net profit	662	173	193	284
EPS (Bt)-Norm	0.88	0.23	0.26	0.38
EPS (Bt)	0.88	0.23	0.26	0.38
% EPS growth	-15.59	-73.90	11.59	47.05
Dividend (Bt)	0.40	0.32	0.31	0.38
BV/share (Bt)	3.45	3.26	3.18	3.18
EV/EBITDA (x)	5.1	14.9	12.6	9.5
PER (x) - Norm	5.7	21.7	19.4	13.2
PER (x)	5.7	21.7	19.4	13.2
PBV(x)	1.4	1.5	1.6	1.6
Dividend yield (%)	8.0	6.4	6.2	7.6
YE No. of shares (mn)	750	750	750	750
No. of shares- full dilution	750	750	750	750
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (31/10/2017)	5.00
SET Index	1,721.37
Foreign limit/actual (%)	42.00/0.78
Paid-up shares (million)	750.00
Free float (%)	72.40
Market cap (Bt mn)	3,750.00
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	3.59
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	6.10, 4.50, 5.26

Source: Setsmarts



Source: SET

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

### กำไรจะกลับมา MODERN อีกครั้งใน 2H17 “ซื้อ” เป้า 6.80 บาท

เราเริ่มต้นวิเคราะห์ MODERN ด้วยคำแนะนำซื้อ ประเมินราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 6.80 บาท อิง PE 18 เท่า จาก (1) ผลประกอบการ 2H17 ที่คาดว่าจะฟื้นแรง 2.5 เท่าตัว H-H ตามการขยายตัวของ coworking space และการฟื้นตัวของคอนโดระดับกลาง-บน (2) การ spin-off โมเดิร์นฟอร์มแฮนด์แอนด์แคร์ ช่วง 4Q18 ซึ่งคาดว่าจะสะท้อนมูลค่ากลับมาที่ MODERN ในปี 2018 ราว 2.40 บาท/หุ้น (3) ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง เป็น net cash และมีเงินสดในมือราว 0.70 บาท/หุ้น (4) ปันผลสูงสม่ำเสมอ 6-8% ต่อปี ส่วนในเชิง valuation เรามองว่า downside จำกัดมาก PE และ PBV ปี 2018 ที่ 13 เท่า และ 1.6 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 18 เท่าและ 2.1 เท่า ขณะที่ ถ้าอิงราคาปิดเมื่อวาน 5 บาทแล้วหักส่วน health&care ออก จะเหลือเป็นส่วนของ MODERN เพียง 2.60 บาท/หุ้น คิดเป็น PE2018 บนงบเดียว 8.5 เท่า เท่ากับจุดต่ำสุดในรอบ 5 ปีพอดี คาดกำไร 3Q17 โดดเด่น จากการตลาดออฟฟิสและคอนโดที่ฟื้นตัวเร็ว

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q17 ที่ 80 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 275% Q-Q และ 144% Y-Y จากการรับรู้รายได้งานตกแต่งห้องผ่าตัดของโมเดิร์นฟอร์มแฮนด์แอนด์แคร์ที่มี backlog หลัง 2Q17 ราว 450 ล้านบาท และการฟื้นตัวของตลาดเฟอร์นิเจอร์คอนโดระดับกลางถึงบน ซึ่ง Collier Research คาดว่าจำนวนคอนโดสร้างใหม่เริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q17 เพิ่มขึ้น 31% Q-Q และ 92% Y-Y อยู่ที่ 13,605 ยูนิต ขณะที่ จำนวนออฟฟิสสร้างใหม่ก็ฟื้นตัวเช่นกัน ซึ่งเป็นไปตามแนวโน้มการใช้พื้นที่แบบ coworking space ของกลุ่ม start-up ที่เพิ่มขึ้น โดย CBRE Research คาดว่าพื้นที่ออฟฟิสใหม่ปี 2017 จะเพิ่มขึ้น 47% Y-Y อยู่ที่ 2.2 แสนตร.ม.

นอกจากนี้ ช่วง 1H17 มียอดสั่งซื้อแบบสัญญาระยะยาวกับกลุ่มลูกค้าเดิมที่เลื่อนการรับมอบสินค้ามาเป็น 2H17 จึงยังหนุนให้รายได้และกำไรสุทธิฟื้นตัวเร็วตั้งแต่ 3Q17 โดยเราคาดว่าโมเมนต์ยังดีต่อเนื่องถึง 4Q17 ทำให้คาดการณ์กำไรสุทธิ 2H17 จะฟื้นแรง 2.5 เท่าตัว H-H อยู่ที่ 140 ล้านบาท

### ผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว คาดฟื้นตัวต่อเนื่องในปีหน้า

เราคาดการณ์กำไรสุทธิของ Modern ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 1H17 โดยตลอด 2 ปีที่ผ่านมา มีการปรับโครงสร้างองค์กร ทั้งการลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็น รวมถึงการพักสตาดที่ตัวเองถนัด โดยเฟอร์นิเจอร์คอนโดจะขยายไปแนว luxury ที่ไม่ถูกกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ส่วนเฟอร์นิเจอร์ออฟฟิสจะรุกตลาดราชการ เพื่อสอดรับโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐที่จะเร่งตัวในปีหน้า

แต่ที่น่าสนใจคือ การเติบโตของโมเดิร์นฟอร์มแฮนด์แอนด์แคร์ที่ทำธุรกิจออกแบบและก่อสร้างห้องผ่าตัด และระฟ้าแอสโซซิเอตส์ที่ทำธุรกิจด้านสถาปัตยกรรม โดยเฉพาะธุรกิจแรกที่ MODERN มีแผน spin-off เข้า MAI ในปลายปีหน้า หลังจากใช้เวลาสร้างธุรกิจเพื่อให้โรงพยาบาลชั้นนำยอมรับราว 12 ปี เราคาดมีกำไรสุทธิปีนี้ 40 ล้านบาท และปีหน้า 60 ล้านบาท จากการขยายตัวของโรงพยาบาลตาม aging society ที่เป็น mega trend ซึ่งคาดว่าจะคิดกลับเป็นมูลค่าที่แฝง (อิง PE เฉลี่ยระหว่างโรงพยาบาลและรับเหมาที่ 30 เท่า) ใน MODERN ราว 2.40 บาทต่อหุ้น

### ประเมินราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 6.80 บาท แนะนำซื้อ

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2018 ได้เท่ากับ 6.80 บาท โดยอิง PE เฉลี่ยระยะยาวของ MODERN ที่ 18 เท่า ภายใต้คาดการณ์กำไรสุทธิปีนี้ 193 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12% Y-Y และปีหน้า 284 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 47% Y-Y

**ความเสี่ยง** - งานก่อสร้างคอนโดและออฟฟิสที่ชะลอตัว รวมถึงการแข่งขันในตลาดเฟอร์นิเจอร์ระดับกลาง-ล่างที่อยู่ในระดับสูง

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	4,295	4,337	3,310	3,046	3,248
Costs of sales	2,415	2,500	2,192	2,071	2,111
Gross profit	1,880	1,838	1,117	975	1,137
SG&A costs	951	979	893	723	771
Operating profit	930	858	224	251	365
Other income	46	34	-3	0	0
EBIT	975	892	221	251	365
EBITDA	1,058	981	295	337	456
Interest charge	6	10	9	10	11
Tax on income	184	216	40	48	71
Earnings after tax	785	666	172	193	284
Minority interests	0	-4	1	0	0
Normalized earnings	785	662	173	193	284
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	785	662	173	193	284

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash& equivalents	528	685	398	511	388
Account receivable	1,375	798	604	554	591
Inventory	1,374	1,270	1,211	1,015	1,083
Other current asset	129	100	140	91	97
Total current asset	3,406	2,853	2,353	2,171	2,159
Investment	477	497	419	390	416
PPE	1,117	651	787	790	840
Other asset	158	85	97	87	93
Total assets	5,157	4,086	3,656	3,437	3,507
Short term loan loans	114	116	153	122	130
Accounts payable	689	400	415	338	361
Current maturities	57	0	0	0	0
Other current liabilities	929	843	482	442	471
Total current liabilities	1,789	1,360	1,050	902	962
Long-term debt	132	0	0	0	0
Other LT liabilities	151	139	161	152	162
Total LT liabilities	283	139	161	152	162
Total liabilities	2,072	1,499	1,211	1,054	1,124
Registered capital	810	810	810	810	810
Paid up capital	750	750	750	750	750
Share premium	734	734	734	734	734
Legal reserve	135	114	116	116	116
Retained earnings	892	801	676	637	637
Minority Interest	398	46	14	0	0
Shareholders' equity	3,085	2,587	2,445	2,383	2,383

Source: Company data, FSS research

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	785	662	173	193	284
Depreciation &	83	89	74	85	91
Change in working capital	-100	387	273	169	-82
Other adjustments	34	-51	-406	8	23
Cash flow from operation	801	1,086	114	455	316
Capital expenditure	203	372	-131	-58	-168
Others	-15	58	-13	9	-5
Cash flow from investing	188	430	-144	-48	-174
Free cash flow	990	1,516	-30	407	143
Net borrowings	47	-199	58	-39	18
Equity capital raised	-139	-35	13	-10	0
Dividends paid	-747	-773	-296	-232	-284
Others	20	-352	-32	-14	0
Cash flow from financing	-819	-1,359	-257	-295	-266
Net change in cash	170	157	-287	112	-123

**Important Ratios (Consolidated)**

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	20.8	1.0	-23.7	-8.0	6.7
Net profit	86.6	-15.6	-73.9	11.6	47.1
Norm profit	102.3	-14.5	-72.4	10.6	47.1
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	43.8	42.4	33.8	32.0	35.0
EBIT margin	21.6	19.8	6.8	8.3	11.3
Normalized profit margin	17.2	14.6	5.3	6.3	8.7
Net profit margin	18.3	15.3	5.2	6.3	8.7
Normalized ROA	15.3	14.3	4.5	5.4	8.2
Normalized ROE	25.1	23.4	6.9	8.0	11.9
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	0.67	0.58	0.50	0.44	0.47
Net D/E (x)	cash	cash	cash	cash	cash
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.05	0.88	0.23	0.26	0.38
Norm EPS	1.05	0.88	0.23	0.26	0.38
FCF	1.32	2.02	-0.04	0.54	0.19
Book value	4.11	3.45	3.26	3.18	3.18
Dividend	0.30	0.40	0.32	0.31	0.38
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	4.78	5.66	21.69	19.43	13.21
Norm P/E	4.78	5.66	21.69	19.43	13.21
P/BV	1.22	1.45	1.53	1.57	1.57
EV/EBTDA	5.18	5.09	14.97	12.61	9.45
Dividend yield (%)	6.00	8.00	6.40	6.18	7.57

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา สันทร 1</b> 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหงวน (สันทร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา สันทร 3</b> 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงกอก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี
<b>สาขา บิดดาดี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.บิดดาดี				

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	“ซื้อ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น”	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทของสวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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