

ARROW

บมจ. แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด

Current BUY	Previous BUY	Close 13.10	2018 TP 16.40	Exp Return + 25.2%	THAI CAC Declared	CG 2017 3
--------------------	---------------------	--------------------	----------------------	---------------------------	--------------------------	------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	246	263	208	259
Net profit	246	263	208	259
EPS (Bt)-Norm	0.98	1.04	0.82	1.02
EPS (Bt)	0.98	1.04	0.82	1.02
% EPS growth	31.86	6.45	-21.06	24.47
Dividend (Bt)	0.36	0.60	0.49	0.61
BV/share (Bt)	3.63	4.07	4.34	4.75
EV/EBITDA (x)	10.3	9.4	12.0	9.5
PER (x) - Norm	13.3	12.5	15.8	12.7
PER (x)	13.3	12.5	15.8	12.7
PBV(x)	3.6	3.2	3.0	2.7
Dividend yield (%)	2.8	4.6	3.8	4.7
ROE (%)	30.6	27.1	19.6	22.5
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 (05/01/2018)	13.10
SET Index	1,795.45
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.07
Paid-up shares (million)	253.75
Free float (%)	28.32
Market cap (Bt mn)	3,324.11
Avg daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	1.80
Hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	13.20, 12.90, 13.03

Source: Setsmarts



Source: SET

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

แรงกดดันจากต้นทุนเหล็กอ่อนคลายลง และบ 4Q17 จะออกมาสวย

ARROW เป็นหนึ่งใน Top Pick หุ่น MAI สำหรับการลงทุนใน 1Q18 จากความน่าสนใจทั้งในเชิง Valuation ที่ราคาปัจจุบันคิดเป็น PE2018 เพียง 13 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดที่ 16 เท่า และกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่ 18 เท่า รวมถึงผลประกอบการที่คาดว่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2017 จากแรงกดดันของต้นทุนเหล็กที่อ่อนคลายลง และยอดขายที่คาดว่าจะเร่งตัวตามภาคการก่อสร้าง ขณะที่แนวโน้มกำไร 4Q17 คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 23% Q-Q ทำจุดสูงสุดของปีที่ 59 ล้านบาท หนุ่กำไรทั้งปี 2017 เป็นไปตามคาดการณ์เดิมของเราที่ 208 ล้านบาท ลดลง 21% Y-Y ก่อนจะกลับมาโต 24% Y-Y อยู่ที่ 259 ล้านบาทในปีนี้ เราแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายเท่ากับ 16.40 บาท อิง PE Multiplier 16 เท่า

คาดการณ์กำไร 4Q17 ดีสุดในรอบปี 2017 เพราะ High Season และต้นทุนที่นิ่งขึ้น

แรงกดดันผลประกอบการของ ARROW ใน 9M17 มาจากต้นทุนที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยรายได้รวม 9M17 เพิ่มขึ้น 7% Y-Y อยู่ที่ 1,075 ล้านบาท แสดงว่าความต้องการต่อร้อยสายไฟไม่ได้ชะลอตัว แต่ที่กำไรสุทธิกลับลดลง 24% Y-Y เหลือ 149 ล้านบาท มาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ทรุดเหลือ 27.4% ต่ำสุดในรอบ 3 ปี เหตุผลหลักมาจากราคาเหล็กแผ่นรีดเย็นในจีนที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องอีก 10% Y-Y อยู่ที่ 5,010 หยวนต่อตัน อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าความตึงเครียดดังกล่าวได้ผ่อนคลายลงแล้วใน 4Q17 โดยเฉพาะต้นทุนเหล็กที่แม้ยังไม่ปรับตัวลงแต่เริ่มนิ่งขึ้น ขณะที่ ผังรายได้จะได้แรงหนุนจาก High Season, การเริ่มปรับราคาขายขึ้น, และการรับรู้รายได้งานรับเหมาระบบไฟฟ้าของ เม-ชา เอส (ARROW ถือหุ้น 65%) เราคาดว่า ARROW จะมีกำไรสุทธิ 4Q17 ที่ 59 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 23% Q-Q แต่ยังคงลดลง 11% Y-Y ส่งผลให้กำไรทั้งปี 2017 น่าจะเป็นไปตามที่เราคาด 208 ล้านบาท ลดลง 21% Y-Y ซึ่งแม้จะเป็นตัวเลขที่ไม่สวย แต่อย่างน้อยก็ทำให้เรามั่นใจว่ากำไรสุทธิของ ARROW ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว

ราคาเหล็กรีดเย็นในจีนที่เริ่มอ่อนตัวลงเป็นบวกกับ ARROW

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ ARROW จะฟื้นตัวต่อเนื่องในปีนี้ 24% Y-Y อยู่ที่ 259 ล้านบาท ใกล้เคียงจุดสูงสุดเดิมที่เคยทำไว้ในปี 2016 ที่ 263 ล้านบาท แรงหนุนมาจาก (1) งานโครงสร้างพื้นฐานที่เริ่มเข้าสู่ช่วงสั่งซื้อท่อร้อยสายไฟ (2) การปรับขึ้นราคาขายเพื่อให้สอดคล้องกับต้นทุนที่เพิ่มขึ้น (3) ราคาเหล็กรีดเย็นในจีนที่เริ่มอ่อนตัวลงจากจุดสูงสุดราว 2% ซึ่งรัฐบาลจีนค่อนข้างพอใจกับราคาปัจจุบัน เมื่อผนวกกับเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น ทำให้เราคาดว่าต้นทุนของ ARROW จะค่อยๆ ลดลงตั้งแต่ 1Q18 (4) เริ่มทำตลาดสินค้าใหม่ทั้งอุปกรณ์เสริมในท่อ Post-Tension และการขยายกำลังการผลิตท่อร้อยสายไฟได้ดิน (5) บริษัทลูกสามารถรับและส่งมอบงานในระดับที่เกิด Economy of scale โดยปัจจุบันมี backlog อยู่ราว 200 ล้านบาท

เป็นหนึ่งใน Top Pick หุ่น MAI สำหรับการลงทุนใน 1Q18 "ซื้อ"

ARROW ถือเป็น 1 ใน Top Pick หุ่น MAI ช่วง 1Q18 ของเรา จากความน่าสนใจในประเด็นกำไรที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และได้ประโยชน์จากงานก่อนสร้างที่เร่งตัวในปีนี้ รวมถึงราคาปัจจุบันที่ยังไม่แพง โดยซื้อขายบน PE2018 เพียง 13 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดที่ 16 เท่า และค่าเฉลี่ยกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่ 18 เท่า แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 16.40 บาท (อิง PE Multiplier ที่ 16 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	1,032	1,051
Gross profit	270	408	449	382	450
SG&A costs	106	133	145	148	158
Operating profit	164	275	303	233	293
Other income	10	10	15	10	14
EBIT	173	285	318	243	307
EBITDA	195	309	345	270	335
Interest charge	3	2	1	3	3
Tax on income	22	43	46	37	46
Earnings after tax	148	240	271	204	258
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	148	246	263	208	259
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	148	246	263	208	259

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	148	246	263	208	259
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	196	250
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	178	213
Net borrowings	-21	-19	19	-4	2
Equity capital raised	2	61	10	-13	0
Dividends paid	-80	-91	-158	-125	-155
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-99	-48	-129	-142	-153
Net change in cash	-1	133	14	37	60

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash & equivalents	12	148	145	196	256
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	921	1,026
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	1,264	1,378
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	587	690
Minority Interest	0	3	7	0	0
Shareholders' equity	695	911	1,026	1,096	1,199

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	-20.9	24.5
Norm profit	15.3	66.3	11.2	-24.4	25.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	26.8	33.7	33.1	27.0	30.0
EBIT margin	16.3	22.7	22.4	16.5	19.5
Normalized profit margin	13.8	19.0	18.9	13.7	16.2
Net profit margin	14.8	20.3	19.4	14.7	17.2
Normalized ROA	20.1	27.7	23.9	17.1	19.8
Normalized ROE	22.5	30.6	27.1	19.6	22.5
Risk (x)					
D/E (x)	0.12	0.11	0.17	0.15	0.15
Net D/E (x)	cash	cash	cash	cash	cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.74	0.98	1.04	0.82	1.02
Norm EPS	0.74	0.98	1.04	0.82	1.02
FCF	4.34	5.93	5.26	9.10	9.47
Book value	3.47	3.63	4.07	4.34	4.75
Dividend	0.47	0.36	0.60	0.49	0.61
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	17.52	13.29	12.48	15.81	12.70
Norm P/E	17.52	13.29	12.48	15.81	12.70
P/BV	3.74	3.58	3.20	3.00	2.74
EV/EBTDA	13.51	10.30	9.39	12.00	9.45
Dividend yield (%)	3.59	2.78	4.62	3.79	4.72

Source: Company data, FSS research

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 เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 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 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) 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 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสุรนคราห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราอิม 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ 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 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรเจริญ 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.เวียงก 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 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 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 ชั้นลอย 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 ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล 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" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาขายของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 2017

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 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- 2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)