

16 มีนาคม 2561

อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง-MAI

ARROW

บมจ. แอร์โรว์ ซินดิเคท

Current BUY	Previous BUY	Close 12.60	2018 TP 16.40	Exp Return + 30.2%	THAI CAC Declared	CG 2017 3
--------------------	--------------	-------------	---------------	--------------------	-------------------	-----------

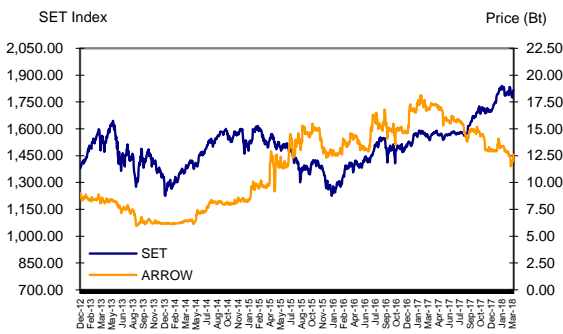
Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized profit	263	194	259	275
Net profit	263	194	259	275
EPS (Bt)-Norm	1.04	0.77	1.02	1.08
EPS (Bt)	1.04	0.77	1.02	1.08
% EPS growth	6.45	-26.55	33.34	6.24
Dividend (Bt)	0.60	0.55	0.61	0.65
BV/share (Bt)	4.07	4.26	4.66	5.09
EV/EBITDA (x)	9.0	12.8	9.3	8.7
PER (x) - Norm	12.0	16.3	12.3	11.5
PER (x)	12.0	16.3	12.3	11.5
PBV(x)	3.1	2.9	2.7	2.5
Dividend yield (%)	4.8	4.4	4.9	5.2
ROE (%)	27.1	18.4	22.9	22.2
No. of shares- full dilution	252	254	254	254
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (15/03/2018)	12.60
SET Index	1,816.08
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.07
Paid-up shares (million)	253.75
Free float (%)	28.32
Market cap (Bt mn)	3,197.23
Avg daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	2.46
Hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	14.20, 11.50, 13.01

Source: Setsmarts



Source: SET

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

ความเสี่ยงอยู่ในเกณฑ์ต่ำ คาดปีนี้จะกลับมาเติบโตอีกครั้ง

เรายังแนะนำซื้อ **ARROW** ราคาเป้าหมาย 16.40 บาท อิง PE 16 เท่า จาก (1) แรงกดดันด้านต้นทุนที่ผ่อนคลาย โดยราคาเหล็กและสังกะสีตั้งแต่ต้นปีลดลง 6% และ 8% อีกทั้ง ได้ผลดีจากเงินบาทที่แข็งค่า 4% ในช่วงเวลาเดียวกัน (2) งานในมือล่าสุดอยู่ที่ 800 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% Y-Y และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นในช่วงที่เหลือของปี จากงานก่อสร้างขนาดใหญ่ที่ชะลอไปมากใน 2H17 (3) ธุรกิจรับเหมาวางระบบไฟฟ้าของเม-ซาเอส ได้งานเพิ่มขึ้น จากการตั้งบริษัทร่วมทุนกับ เอ. ที. อี. เทเลคอม เพื่อรับงานในสุวรรณภูมิ 272 ล้านบาท (4) สินค้าใหม่ทั้งท่อร้อยสายไฟใต้ดินและอุปกรณ์ท่อ Post-tension กำลังเข้าสู่ตลาดทำกำไรในปีนี้ ทั้งหมดที่กล่าวมา ทำให้เรายังเชื่อมั่นว่ากำไรสุทธิปี 2018 จะฟื้นตัว 33% Y-Y อยู่ที่ 259 ล้านบาท ขณะที่ ราคาปัจจุบันยังไม่แพง โดยคิดเป็น PE2018 เพียง 12 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้า MAI ที่ 16 เท่า อีกทั้งปันผลยังสูงอยู่ที่ระดับ 5% ต่อปี **Downside** จึงค่อนข้างจำกัด

แรงกดดันด้านต้นทุนลดลงต่อเนื่อง

ราคาเหล็กเคลือบสังกะสีที่เป็นวัตถุดิบหลักของ ARROW เปลี่ยนแปลงตามราคาเหล็กแผ่นรีดเย็นและราคาสังกะสีในตลาดโลก ซึ่งเป็นที่ผ่านมา แม้ราคาเหล็กจะชะลอการปรับขึ้นในช่วงปลายปี แต่ราคาสังกะสีกลับเร่งตัวขึ้น ทำให้ราคาวัตถุดิบเพิ่มขึ้นตลอดทั้งปี จนกดดันให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 26.4% จาก 33.1% ในปี 2016 ซึ่งเป็นประเด็นที่เรากังวลมากที่สุด แต่เริ่มต้นปีนี้ แรงกดดันดังกล่าวผ่อนคลายลง ทั้งราคาเหล็กแผ่นรีดเย็นที่ลดลง 6% YTD และราคาสังกะสีที่ลง 8% จากจุดสูงสุดช่วงต้นปี เมื่อผนวกกับเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเร็วอีก 4% YTD ทำให้คาดอัตรากำไรขั้นต้น 1Q18 จะค่อยๆ ฟื้นตัวมาอยู่ในระดับ 28-30% จากที่ทำได้เพียง 23.3% ใน 4Q17 ซึ่งยังเป็นระดับต่ำกว่าที่ทำให้ได้ดีมากในปี 2016 เฉลี่ยสูงถึง 33%

งานในมือเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ต้นปี ทั้งท่อร้อยสายไฟและงานรับเหมาของบริษัทลูก

ผู้บริหารให้ข้อมูลงานในมือของท่อร้อยสายไฟ ณ 14 มี.ค. 18 อยู่ที่ 800 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% Y-Y ส่วนใหญ่เป็นลูกค้ากลุ่มคอนกรีต และอาคารสูง ซึ่งส่งสัญญาณฟื้นตัวมาตั้งแต่ปลายปีก่อน ส่วนเม-ซา เอส บริษัทย่อยที่รับเหมาวางระบบไฟและแอร์ มีงานในมือของตัวเองราว 200 ล้านบาท และมีการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับ เอ. ที. อี. เทเลคอม เพื่อรับงานในสุวรรณภูมิอีก 272 ล้านบาท แนวโน้มช่วงที่เหลือของปี คาดว่างานในมือของท่อร้อยสายไฟจะเพิ่มขึ้น ตามงานโครงสร้างพื้นฐานที่กลับมาก่อสร้างและเปิดประมูลใหม่ จากที่ชะลอตัวไปมากใน 2H17 โดย BCI Asia คาดมูลค่าก่อสร้างปีนี้เพิ่มขึ้นถึง 69% Y-Y อยู่ที่ 1.4 ล้านล้านบาท ซึ่งมูลค่างานก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น นอกจากทำให้เราไม่ต้องกังวลกับการเติบโตของรายได้แล้ว ยังเป็นบวกกับอัตรากำไรขั้นต้นจากการแข่งขันด้านราคาที่ลดลงด้วย

ราคาหุ้นยังถูก และคาดเห็นกำไรสุทธิฟื้นตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y

ด้วยแนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้นที่คาดฟื้นตัว ทำให้เบื้องต้นเราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q18 จะฟื้นตัวมาอยู่ที่ 52-55 ล้านบาท ซึ่งถือเป็นจุดเริ่มต้นของปีที่ดี เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยปีก่อนที่ทำได้ไตรมาสละ 49 ล้านบาท ส่วนกำไรสุทธิทั้งปี 2018 เรายังคาดโต 33% Y-Y อยู่ที่ 259 ล้านบาท และด้วยราคาหุ้นที่ยังถูก โดย PE2018 อยู่ที่เพียง 12 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้า MAI ที่ 16 เท่า และให้ปันผลสูงถึงเฉลี่ย 5% ต่อปี จึงยังคงแนะนำซื้อราคาเป้าหมาย 16.40 บาท อิง PE Multiplier เฉลี่ยในอดีตที่ 16 เท่า

ความเสี่ยง - ความผันผวนของราคาเหล็ก สังกะสี และค่าเงินบาท รวมถึงการชะลอตัวของงานก่อสร้าง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	1,210	1,356	1,436	1,502	1,596
Costs of sales	802	907	1,057	1,051	1,117
Gross profit	408	449	379	450	479
SG&A costs	133	145	163	157	167
Operating profit	275	303	216	294	312
Other income	10	15	10	18	15
EBIT	285	318	226	312	327
EBITDA	309	345	254	343	361
Interest charge	2	1	5	3	4
Tax on income	43	46	36	46	49
Earnings after tax	240	271	186	262	274
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	246	263	194	259	275
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	246	263	194	259	275

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash& equivalents	148	145	51	109	168
Account receivable	268	355	362	385	409
Inventory	280	329	426	442	469
Other current asset	2	13	33	0	0
Total current asset	698	842	873	936	1,046
Investment	0	0	0	0	0
PPE	290	312	355	364	370
Other asset	25	40	50	42	46
Total assets	1,012	1,195	1,279	1,341	1,463
Short term loan loans	6	10	61	15	16
Accounts payable	57	113	97	107	114
Current maturities	1	2	0	2	2
Other current liabilities	25	23	15	17	18
Total current liabilities	90	148	173	141	149
Long-term debt	5	4	4	0	1
Other LT liabilities	7	16	19	20	21
Total LT liabilities	12	21	23	20	22
Total liabilities	102	169	196	160	171
Registered capital	253	253	262	262	262
Paid up capital	251	252	254	254	254
Share premium	221	228	236	236	236
Legal reserve	25	25	26	26	26
Retained earnings	399	504	542	646	756
Minority Interest	3	7	10	10	10
Shareholders' equity	911	1,026	1,082	1,181	1,291

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	246	263	194	259	275
Depreciation &	24	27	27	32	34
Change in working capital	-67	-79	-121	-28	-45
Other adjustments	13	-3	-7	1	0
Cash flow from operation	216	207	93	263	263
Capital expenditure	-48	-49	-70	-40	-40
Others	13	-15	-10	9	-5
Cash flow from investing	-34	-64	-81	-31	-44
Free cash flow	181	143	12	232	219
Net borrowings	-19	19	51	-48	4
Equity capital raised	61	10	17	-4	0
Dividends paid	-91	-158	-155	-155	-165
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-48	-129	-87	-208	-161
Net change in cash	133	14	-74	25	58

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenues	20.4	12.1	5.9	4.6	6.3
Net profit	65.5	6.9	-26.1	33.3	6.2
Norm profit	65.5	6.9	-26.1	33.3	6.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	33.7	33.1	26.4	30.0	30.0
EBIT margin	22.7	22.4	15.1	19.6	19.6
Normalized profit margin	19.0	18.9	12.3	16.2	16.2
Net profit margin	20.3	19.4	13.5	17.2	17.2
Normalized ROA	27.7	23.9	16.1	20.0	19.9
Normalized ROE	30.6	27.1	18.4	22.9	22.2
Risk (x)					
D/E (x)	0.11	0.17	0.18	0.14	0.13
Net D/E (x)	cash	cash	cash	cash	cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.98	1.04	0.77	1.02	1.08
Norm EPS	0.98	1.04	0.77	1.02	1.08
FCF	5.93	5.26	0.67	10.15	9.84
Book value	3.63	4.07	4.26	4.66	5.09
Dividend	0.36	0.60	0.55	0.61	0.65
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	12.77	12.00	16.34	12.25	11.53
Norm P/E	12.77	12.00	16.34	12.25	11.53
P/BV	3.45	3.07	2.93	2.68	2.46
EV/EBTDA	9.90	9.03	12.76	9.30	8.68
Dividend yield (%)	2.89	4.80	4.40	4.90	5.20

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส 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 อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	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	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสุรนคราห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมคูลราอิม 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ 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 ชั้น 2 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 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ๓ 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.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก 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 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำจลอง 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 ชั้นลอย 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 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 ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล 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" 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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)

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