

10 กุมภาพันธ์ 2560

การแพทย์

BCH

บมจ. บางกอก เซน ฮอสปิทอล

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	Thai CAC	CG 2016
BUY	BUY	13.30	16.00	+ 20.3%	Declared	N/R

## Consolidated earnings

BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	522	527	764	871
Net profit	522	527	764	871
Normalized EPS (Bt)	0.21	0.21	0.31	0.35
EPS (Bt)	0.21	0.21	0.31	0.35
% growth	-10.8	1.0	44.9	14.0
Dividend (Bt)	0.07	0.12	0.17	0.20
BV/share (Bt)	1.9	2.0	2.2	2.5
EV/EBITDA (x)	26.7	25.9	20.8	19.2
Normalized PER (x)	63.6	62.9	43.4	38.1
PER (x)	63.6	62.9	43.4	38.1
PBV (x)	7.1	6.7	5.9	5.3
Dividend yield (%)	0.5	0.9	1.3	1.5
YE No. of shares (million)	2,493.7	2,493.7	2,493.7	2,493.7
No. of shares - full dilution	2,493.7	2,493.7	2,493.7	2,493.7
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

## Share data

Close (09/02/2017)	13.30
SET Index	1,583.25
Foreign limit/actual (%)	49.00/13.89
Paid up shares (million)	2,493.75
Free float (%)	42.37
Market cap (Bt m)	33,166.85
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	197.48
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	16.10, 13.00, 14.42

Source: Setsmarts

## โอกาสในการซื้อกลับมาอีกครั้ง

เรคาดกำไรสุทธิ 4Q16 ของ BCH ยังเติบโตได้ 9.4% Y-Y และทำให้ทั้งปี 2016 เติบโตสูงถึง 45% Y-Y ขณะที่แนวโน้มปี 2017 ยังสดใสโดยคาดโตต่อเนื่องอีก 13.9% Y-Y ส่วนการลงทุนโรงพยาบาลในลาวเรามองว่าไม่ได้เป็นเรื่องน่ากังวลเหมือนการเปิด WMC ในอดีตเนื่องจากขนาดการลงทุนที่ต่างกันอย่างมีนัยยะและจำนวนโรงพยาบาลของ BCH ที่เติบโตขึ้นมาจาก 3 ปีก่อน ราคาหุ้นที่ปรับฐานลงมาค่อนข้างแรงเรามองว่าเป็นโอกาสที่ดีในการเข้า "ซื้อ" โดยเรายังคงราคาเหมาะสมที่ 16 บาท

## คาค่าไร 4Q16 ยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง

เราคาดกำไรสุทธิ 4Q16 ของ BCH ที่ 209 ลบ. -14.2% Q-Q, +9.4% Y-Y ซึ่งถือว่ายังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง แม้ว่ารายได้คาดว่าจะเติบโตชะลอลงตัวลงเหลือ 8.2% Y-Y เทียบกับช่วง 9M16 ที่เติบโต 15.8% Y-Y เพราะได้รับผลกระทบบางส่วนจากจำนวนผู้ป่วยต่างชาติของ WMC ที่ชะลอเนื่องจากการไว้ทุกข์ แต่ชดเชยได้จากการเติบโตของรายได้ผู้ป่วยเงินสดของโรงพยาบาลอื่นในเครือ รวมถึงรายได้จากประกันสังคมที่เพิ่มขึ้นทั้งจากจำนวนผู้ประกันตนที่เพิ่มขึ้นราว 10% Y-Y รวมถึงโอกาสที่จะบันทึกรายได้ส่วนเพิ่มจากค่าภาระเสี่ยงกลุ่ม 26 โรคเรื้อรัง ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2016 คาดว่าจะเติบโตแข็งแกร่ง 45% Y-Y

## การลงทุนในลาวไม่ได้น่ากังวลเหมือนตอน WMC

ล่าสุดเมื่อปลายเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา BCH ได้จัดตั้งบริษัทย่อยในนครหลวงเวียงจันทน์ ประเทศลาวโดยมีทุนจดทะเบียน 515 ลบ. และจะเข้าถือหุ้น 76% เพื่อรองรับการดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลในลาว อย่างไรก็ตามราคาหุ้นตอบรับในเชิงลบอย่างมีนัยยะซึ่งเราคาดว่าเกิดจากความกังวลในแง่ผลการดำเนินงานที่อาจถูกกดดันเหมือนกรณีเปิด WMC ในอดีต แต่เนื่องจากขนาดของการลงทุนของ WMC อยู่ที่ราว 2,200 ลบ. ซึ่งคาดว่าใหญ่กว่าในลาวไม่ต่ำกว่า 1-2 เท่าตัว (ปัจจุบันยังไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับขนาดการลงทุนในลาว) รวมถึงปัจจุบัน BCH มีจำนวนโรงพยาบาล 11 แห่งสูงกว่าปี 2013 ที่มีเพียง 6 แห่ง เราจึงมองว่าไม่ได้เป็นเรื่องน่ากังวลในแง่ผลกระทบต่อตลาดในช่วงเริ่มต้นเปิดโรงพยาบาล นอกจากนี้ยังมี Upside จากโอกาสที่สำนักงานประกันสังคมจะปรับอัตราการจ่ายเงินเพิ่มแก่โรงพยาบาลซึ่งเรายังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการ

## Valuation น่าสนใจ คงคำแนะนำ "ซื้อ"

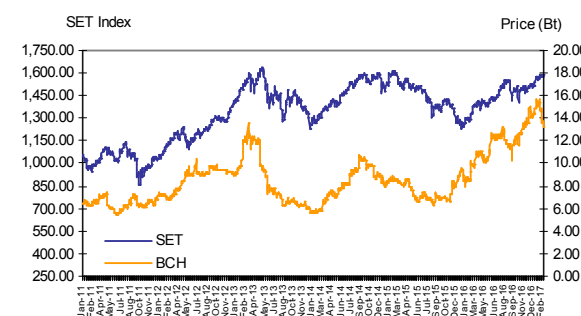
ราคาหุ้นปรับตัวลงมาราว 18% จากจุดสูงสุดของปีและทำให้ปัจจุบันมี Upside เปิดกว้างถึง 20% จากราคาเหมาะสมที่ 16 บาท (DCF WACC 6.5% Terminal Growth 3%) ซึ่งเรามองว่าสะท้อนความกังวลต่างๆไปมากแล้ว ขณะที่แนวโน้มการเติบโตของกำไรปีนี้คาดว่าจะแข็งแกร่งที่ 13.9% Y-Y จึงมองว่าเป็นจังหวะที่ดีอีกครั้งในการเข้า "ซื้อ"

ความเสี่ยง คือ สำนักงานประกันสังคมจ่ายเงินได้น้อยกว่าที่คาด การชะลอตัวของลูกค้าต่างชาติของ WMC และทำให้ไม่เป็นไปตามเป้า

## 4Q16E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q16E	3Q16	%Q-Q	4Q15	%Y-Y
Revenue	1,738	1,747	-0.5	1,606	8.2
Cost of services	1,191	1,163	2.3	1,053	13.0
Gross profit	547	583	-6.1	553	-1.0
SG&A	226	219	3.0	257	-12.1
Normalized earnings	209	243	-14.2	191	9.4
Net profit	209	243	-14.2	191	9.4
Gross margin (%)	31.5	33.4	-1.9	34.4	-2.9
Norm earnings margin (%)	12.0	13.9	-1.9	11.9	0.1
Net profit margin (%)	12.0	13.9	-1.9	11.9	0.1

Source: FSS estimates



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

## Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	4,702	5,301	5,766	6,557	7,230
Cost of sales	3,191	3,670	3,989	4,497	4,917
Gross profit	1,510	1,631	1,777	2,059	2,314
SG&A	600	721	855	839	918
Operating profit	910	910	922	1,220	1,395
Other income	95	80	88	97	100
EBIT	1,005	990	1,010	1,317	1,495
EBITDA	1,350	1,423	1,471	1,824	1,987
Interest charge	106	160	163	161	160
Tax on income	178	159	174	216	254
Earnings after tax	721	671	673	941	1,082
Minority interest	136	149	145	177	211
Normalized earnings	585	522	527	764	871
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	585	522	527	764	871

## Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	585	522	527	764	871
Deprec. & amortization	345	433	461	507	491
Change in working capital	264	-559	26	-59	-41
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	1,194	396	1,014	1,212	1,321
Capital expenditure	-2,772	-587	-763	-835	-1,100
Others	-95	112	-119	0	0
Cash flow from investing	-2,867	-476	-882	-835	-1,100
Free cash flow	-1,673	-80	131	376	221
Net borrowings	2,167	-35	347	-288	0
Equity capital raised	499	0	0	0	0
Dividends paid	-788	-362	-300	-299	-433
Others	186	-38	27	191	211
Cash flow from financing	2,064	-436	74	-396	-223
Net change in cash	391	-515	206	-20	-2

## Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	985	469	675	656	654
Current investment	759	1,096	1,077	1,234	1,350
Accounts receivable	322	143	131	131	131
Inventory	164	178	189	213	233
Other current asset	44	47	64	64	64
Total current assets	2,273	1,933	2,137	2,298	2,433
Investment	0	0	0	0	0
PPE	7,403	7,557	7,859	8,188	8,797
Other assets	355	501	602	602	602
Total Assets	10,030	9,992	10,598	11,088	11,831
Short-term loans	620	694	1,138	250	250
Account payable	523	399	411	456	494
Current maturities	105	95	890	1,500	0
Other current liabilities	568	616	605	682	740
Total current liabilities	1,815	1,803	3,044	2,888	1,483
Long-term debt	47	24	10	0	0
Other LT liabilities	3,622	3,497	2,622	2,622	4,122
Total non-cu	3,669	3,522	2,632	2,622	4,122
Total liabilities	5,485	5,325	5,676	5,510	5,605
Registered capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Paid-up capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Share Premium	645	645	645	645	645
Legal reserve	229	249	249	249	249
Retained earnings	598	758	985	1,450	1,887
Others	0	-8	-15	0	0
Minority Interest	580	530	563	740	951
Shareholders' equity	4,546	4,667	4,922	5,577	6,226

## Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	5.3	12.8	8.8	13.7	10.3
EBITDA	-15.1	5.4	3.4	24.0	8.9
Net profit	-35.6	-10.8	1.0	44.9	14.0
Normalized earnings	-35.6	-10.8	1.0	44.9	14.0
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	32.1	30.8	30.8	31.4	32.0
EBITDA margin	28.1	26.4	25.1	27.4	27.1
EBIT margin	21.0	18.4	17.3	19.8	20.4
Normalized profit margin	12.2	9.7	9.0	11.5	11.9
Net profit margin	12.2	9.7	9.0	11.5	11.9
Normalized ROA	5.8	5.2	5.0	6.9	7.4
Normalize ROE	12.9	11.2	10.7	13.7	14.0
Normalized ROCE	12.2	12.1	13.4	16.1	14.4
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.2	1.1	1.2	1.0	0.9
Net D/E	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8
Net debt/EBITDA	3.3	3.4	3.4	2.7	2.5
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.23	0.21	0.21	0.31	0.35
Normalized EPS	0.23	0.21	0.21	0.31	0.35
EBITDA	0.54	0.57	0.59	0.73	0.80
Book value	1.82	1.87	1.97	2.24	2.50
Dividend	0.16	0.07	0.12	0.17	0.20
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	56.3	63.6	62.9	43.4	38.1
Norm P/E	56.3	63.6	62.9	43.4	38.1
P/BV	7.2	7.1	6.7	5.9	5.3
EV/EBITDA	27.7	26.7	25.9	20.8	19.2
Dividend yield (%)	1.2	0.5	0.9	1.3	1.5

Source: Company data, FSS research

**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 อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พลโยธิน 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 พลโยธิน 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 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.อุดรบุรี 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.ริมกก 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.หลวงพ่อดำ ภูเก็ต 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.วิภาวดี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา บิดตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดตานี

**บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด**

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

**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” เนื่องจากมีประเด็นที่มิผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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 ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามี ความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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