24 กุมภาพันธ์ 2560

ท่องเที่ยวและสันทนาการ

ERW

บมจ. ดิ เอราวัณ กรุ๊ป

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
BUY	BUY	4.42	6.00	+ 35.7%	Certified	4

Consolidated earnings

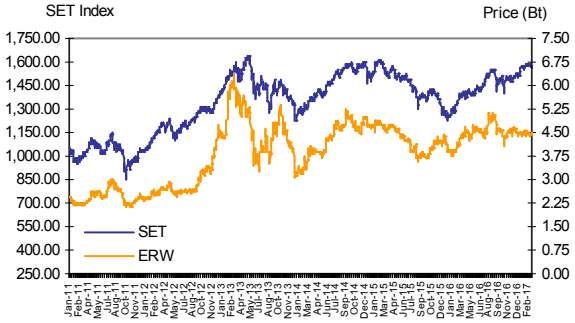
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	195	346	417	488
Net profit	195	367	417	488
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.14	0.17	0.20
EPS (Bt)	0.08	0.15	0.17	0.20
% growth	nm	87.7	13.7	17.0
Dividend (Bt)	0.04	0.06	0.07	0.08
BV/share (Bt)	1.95	2.03	2.16	2.30
EV/EBITDA (x)	14.0	12.4	12.3	11.7
Normalized PER (x)	56.7	32.1	26.6	22.7
PER (x)	56.7	30.2	26.6	22.7
PBV (x)	2.3	2.2	2.1	1.9
Dividend yield (%)	0.90	1.35	1.50	1.76
YE No. of shares (million)	2,498.2	2,498.2	2,498.2	2,498.2
No. of shares - full dilution	2,505.0	2,537.9	2,537.9	2,537.9
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (23/02/2017)	4.42
SET Index	1,567.32
Foreign limit/actual (%)	49.00/15.86
Paid up shares (million)	2,498.17
Free float (%)	44.57
Market cap (Bt m)	11,041.93
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	30.38
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	4.60, 4.40, 4.47

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka
Register No.: 047077
Tel.: +662 646 9821
email: veeravat.v@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

ยังมีมุมมองเชิงบวกต่อแผนการขยายธุรกิจ

เรายังมีมุมมองเป็นบวกต่อแผนการขยายโรงแรมของ ERW เพิ่มเป็น 95 แห่ง (ไม่ต่ำกว่า 10,000 ห้องพัก) ด้วยเงินลงทุนอีกราว 9,100 ลบ. ภายในปี 2020 โดยเป็นการกระจายไปยังต่างจังหวัดและต่างประเทศมากขึ้นซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านการกระจุกตัวของรายได้ในกรุงเทพฯ โดยเราไม่ได้เป็นกังวลนักกับโรงแรมเปิดใหม่ที่จะถ่วงผลการดำเนินงานในช่วงเริ่มแรกเนื่องจากฐานรายได้และกำไรของ ERW แข็งแกร่งกว่าในอดีตมาก เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2017 เติบโต 20.6% Y-Y ขณะที่ระยะสั้นคาดว่าจะได้รับปัจจัยหนุนจากกำไรในช่วง 1Q17 ที่จะทำจุดสูงสุดของปีจากอานิสงส์ของ Peak Season จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 6 บาท

คงเป้าหมาย 95 โรงแรม (ไม่ต่ำกว่า 10,000 ห้องพัก) ภายในปี 2020

ERW ยังคงเป้าหมายการขยายจำนวนโรงแรมเป็น 95 แห่งจากปี 2016 ที่มี 41 โรงแรม โดยคาดว่าจะมีจำนวนห้องพักไม่ต่ำกว่า 10,000 ห้องเพิ่มขึ้นกว่า 50% จากปี 2016 ที่มี 6,385 ห้อง โดยจะใช้เงินลงทุนอีกราว 9,100 ลบ. สำหรับปี 2017 ERW มีแผนที่จะเปิดโรงแรม Hop Inn เพิ่มในไทยอีก 8 แห่งและ 1 แห่งในฟิลิปปินส์ ซึ่งจะทำให้จำนวนห้องเพิ่มขึ้น 12% Y-Y โดยเรามีมุมมองเป็นบวกต่อแผนการขยายธุรกิจเนื่องจากเป็นการลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในกรุงเทพฯ ขณะที่ปี 2016 Performance ของ Hop Inn ในไทยถือว่าอยู่ในเกณฑ์ดีโดยมี Occupancy Rate ในปี 2016 ราว 70% ส่วนฟิลิปปินส์ที่เปิดดำเนินการได้เพียง 2-3 เดือนมี Occupancy Rate สูงถึงกว่า 70%

ผลกระทบจากการเปิดโรงแรมใหม่คาดว่าจำกัด

สำหรับตลาดในกรุงเทพฯ ERW มีแผนที่จะเปิดโรงแรมใหม่ 4 แห่งใน 2 ทำเล ได้แก่ นานา (Novotel & IBIS Style รวม 318 ห้อง) และพร้อมพงษ์ (Mercure & IBIS รวม 500 ห้อง) ในช่วงปลายปี 2018 และ 2019 ตามลำดับ ซึ่งเมื่อรวมกับแผนการเปิดโรงแรม Hop Inn ทั้งในไทยและฟิลิปปินส์จะเห็นว่าค่อนข้างขยายธุรกิจในเชิงรุก อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าจะส่งผลกระทบเชิงลบต่อกำไรสุทธิจำกัดในช่วงเปิดดำเนินการปีแรกๆ เนื่องจากปัจจุบัน ERW มีฐานรายได้และกำไรที่แข็งแกร่งกว่าในอดีตมาก (ปี 2016 มีรายได้เติบโต 51.5% จากปี 2011 และพลิกมามีกำไร 346 ลบ.จากขาดทุน 173 ลบ.) และหากอ้างอิงผลการดำเนินงานของ Mercure & IBIS สยามที่สามารถมีกำไรสุทธิตั้งแต่ปีแรก เราจึงเชื่อว่ามีโอกาสที่ทั้ง 4 โรงแรมใหม่ในกรุงเทพฯจะมีผลการดำเนินงานดีกว่าที่บริษัทฯประมาณการไว้เช่นกัน เราจึงไม่ได้เป็นกังวลนักกับประเด็นดังกล่าว

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2017 ที่ 417 ลบ. +20.6% Y-Y ส่วนระยะสั้นคาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงาน 1Q17 ที่คาดว่าจะเป็นจุดสูงสุดของปีจากอานิสงส์ของ Peak Season โดยยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 6 บาท (DCF WACC 7.71% Terminal Growth 4%)

ความเสี่ยง คือเหตุการณ์ไม่สงบจากเหตุก่อการร้าย ภัยธรรมชาติ และการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในธุรกิจโรงแรม

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	4,245	5,255	5,571	6,104	6,633
Cost of sales	2,210	2,513	2,544	2,790	3,010
Gross profit	2,036	2,742	3,028	3,314	3,623
SG&A	1,205	1,374	1,482	1,624	1,725
Operating profit	830	1,368	1,546	1,691	1,898
Other income	130	65	107	41	41
EBIT	268	716	892	991	1,117
EBITDA	940	1,433	1,621	1,732	1,939
Interest charge	360	387	362	375	420
Tax on income	19	99	122	154	160
Earnings after tax	-110	230	408	462	537
Minority interest	1	35	41	45	49
Normalized earnings	-170	195	346	417	488
Extraordinary items	58	0	21	0	0
Net profit	-112	195	367	417	488

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	-112	195	367	417	488
Deprec. & amortization	672	717	730	741	822
Change in working capital	-54	-55	-44	-13	-10
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	507	858	1,053	1,145	1,300
Capital expenditure	-1,650	-678	-922	-2,200	-2,500
Others	-3	9	9	0	0
Cash flow from investing	-1,653	-669	-914	-2,200	-2,500
Free cash flow	-1,143	180	130	-1,055	-1,200
Net borrowings	1,410	161	-178	1,024	1,124
Equity capital raised	15	69	0	0	0
Dividends paid	-410	-122	-129	-150	-167
Others	-20	38	-48	45	49
Cash flow from financing	995	146	-355	918	1,005
Net change in cash	-151	335	-216	-137	-195

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	676	1,011	795	659	464
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	212	202	202	235	263
Inventory	55	62	53	58	63
Other current asset	103	134	227	227	227
Total current assets	1,047	1,409	1,278	1,179	1,017
Investment	162	162	155	155	155
PPE	13,119	13,080	13,272	14,732	16,410
Other assets	189	170	206	206	206
Total Assets	14,517	14,820	14,911	16,271	17,787
Short-term loans	689	1,337	1,182	1,182	1,182
Account payable	254	261	252	277	299
Current maturities	1,032	1,281	1,376	1,376	1,376
Other current liabilities	773	713	795	795	795
Total current liabilities	2,748	3,593	3,606	3,631	3,653
Long-term debt	6,721	5,985	5,867	6,891	8,014
Other LT liabilities	346	360	365	365	365
Total non-cu	7,066	6,345	6,232	7,256	8,380
Total liabilities	9,815	9,938	9,839	10,887	12,033
Registered capital	2,505	2,505	2,538	2,538	2,538
Paid-up capital	2,479	2,498	2,498	2,498	2,498
Share Premium	787	836	836	836	836
Legal reserve	194	207	236	236	236
Retained earnings	1,063	1,136	1,374	1,642	1,963
Others	3	-7	-27	-27	-27
Minority Interest	177	212	155	199	248
Shareholders' equity	4,702	4,882	5,073	5,384	5,754

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	-9.7	23.8	6.0	9.6	8.7
EBITDA	-55.0	52.5	13.1	6.8	12.0
Net profit	-111.9	nm	87.7	13.7	17.0
Normalized earnings	-228.8	nm	77.0	20.6	17.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	47.9	52.2	54.3	54.3	54.6
EBITDA margin	22.1	27.3	29.1	28.4	29.2
EBIT margin	6.3	13.6	16.0	16.2	16.8
Normalized profit margin	-4.0	3.7	6.2	6.8	7.4
Net profit margin	-2.6	3.7	6.6	6.8	7.4
Normalized ROA	-1.2	1.3	2.3	2.7	2.9
Normalize ROE	-3.4	4.1	6.9	8.0	8.8
Normalized ROCE	2.3	6.4	7.9	7.8	7.9
Risk (x)					
D/E	2.1	2.0	1.9	2.0	2.1
Net D/E	1.9	1.8	1.8	1.9	2.0
Net debt/EBITDA	9.7	6.2	5.6	5.9	6.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-0.05	0.08	0.15	0.17	0.20
Normalized EPS	-0.07	0.08	0.14	0.17	0.20
EBITDA	0.38	0.57	0.65	0.69	0.78
Book value	1.90	1.95	2.03	2.16	2.30
Dividend	0.04	0.04	0.06	0.07	0.08
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	nm	56.7	30.2	26.6	22.7
Norm P/E	nm	56.7	32.1	26.6	22.7
P/BV	2.3	2.3	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	21.4	14.0	12.4	12.3	11.7
Dividend yield (%)	0.9	0.9	1.4	1.5	1.8

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 บางกะปิ
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 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

บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงลางกะปิ
เขตห้วยขวาง
กรุงเทพมหานคร

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