

17 พฤษภาคม 2560

ท่องเที่ยวและสหนาการ

ERW

บมจ. ดี เอราวิ้น กรุ๊ป

Current  
BUYPrevious  
BUYClose  
4.702017 TP  
6.00Exp Return  
+ 27.7%THAI CAC  
CertifiedCG 2016  
4

## Consolidated earnings

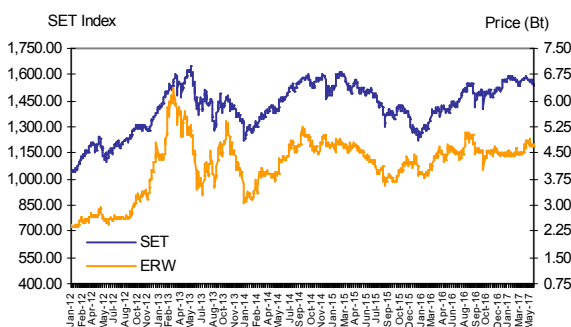
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	195	346	417	488
Net profit	195	367	417	488
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.14	0.17	0.20
EPS (Bt)	0.08	0.15	0.17	0.20
% growth	nm	87.7	13.7	17.0
Dividend (Bt)	0.04	0.06	0.07	0.08
BV/share (Bt)	1.95	2.03	2.16	2.30
EV/EBITDA (x)	14.4	12.8	12.7	12.0
Normalized PER (x)	60.1	33.9	28.2	24.1
PER (x)	60.1	32.0	28.2	24.1
PBV (x)	2.4	2.3	2.2	2.0
Dividend yield (%)	0.85	1.28	1.42	1.66
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 (16/05/2017)	4.70
SET Index	1,546.35
Foreign limit/actual (%)	49.00/15.98
Paid up shares (million)	2,499.92
Free float (%)	44.57
Market cap (Bt m)	11,749.63
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	29.53
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	4.94, 4.40, 4.58

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

## ยังคงมุมมองบวกต่อภาพรวมการเติบโตในช่วง 2 ปีข้างหน้า

เรายังคงมีมุมมองเป็นบวกต่อทิศทางการเติบโตของผลการดำเนินงานจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่ยังคงเป็นขาขึ้นนำโดยการเติบโตของรัสเซีย ขณะที่จีนเริ่มเห็นการฟื้นตัวที่ชัดเจน ส่วนการลงทุนใหม่ ๆ ยังเป็นไปตามแผนและคาดว่าจะไม่จุดภาพรวมการเติบโตของทั้งกลุ่ม โดยอ้างอิงจาก Performance ของโรงแรมใหม่ที่เปิดในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมาที่ค่อนข้างดี รวมถึงขนาดของธุรกิจที่เติบโตขึ้นมาจากในอดีต การกระจายตัวของ Portfolio ที่แข็งแกร่ง เราจึงยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2017 เติบโต 20.6% Y-Y และยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 6 บาท

## อุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่เป็นขาขึ้นยังหนุนการเติบโต

เราคาดว่าอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่ยังเป็นขาขึ้นจะช่วยหนุนผลประกอบการของ ERW ให้ยังสามารถเติบโตแข็งแกร่งได้ต่อเนื่อง โดยตัวเลขนักท่องเที่ยวในช่วง 4M17 ล่าสุดอยู่ที่ 12 ล้านคน +2.9% Y-Y ซึ่งแม้จะถูกกระทบจากนักท่องเที่ยวจีนที่หดตัวจากการปราบทัวร์ศูนย์เหรียญตั้งแต่ปลายปีก่อน (-7.2% Y-Y ใน 1Q17) แต่เริ่มการหดตัวที่ลดลงเมื่อเทียบกับ 4Q16 ขณะที่นักท่องเที่ยวยุโรปยังเติบโตแข็งแกร่ง 6.2% Y-Y และชัดเจนได้โดยเฉพะอย่างยิ่งรัสเซีย (+36.5% Y-Y ใน 1Q17) ทำให้คาดว่าใน 2Q17 ERW จะยังคงสามารถมีกำไรได้ต่อเนื่องแม้จะเป็น Low Season

## การลงทุนยังเป็นไปตามแผนและเชื่อว่าไม่จุดทั้งกลุ่มให้หดตัว

ERW ยังคงแผนการลงทุนในช่วงปี 2017-2020 ที่ 9,100 ลบ. (ปี 2017 2,200 ลบ.) โดยในปีนี้จะเปิดโรงแรม Hop Inn ในไทยเพิ่มอีก 8 แห่งและในฟิลิปปินส์อีก 1 แห่ง ซึ่งหากอ้างอิงจากผลการดำเนินงานของโรงแรมที่เปิดใหม่ในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมาพบว่ามีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจ ขณะที่โครงการใหญ่ในกรุงเทพฯ คือ Novotel & IBIS Styles จะเปิดดำเนินการได้ใน 4Q18 ซึ่งหากเทียบกับฐานจำนวนโรงแรมและรายได้ในปัจจุบัน การกระจายตัวของ Portfolio ที่แข็งแกร่งกว่าในอดีตมาก ทำให้คาดว่า การเติบโตของกำไรในช่วง 2 ปีข้างหน้าจะไม่ถูกกดดัน โดยเรายังคงประมาณการกำไรปกติปีนี้ที่ 417 ลบ. +20.6% Y-Y

## ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงราคาเหมาะสมของ ERW ที่ 6 บาท (DCF WACC 7.71% Terminal Growth 4%) โดยเชื่อว่าผลการดำเนินงานใน 2Q17 จะยังคงมีกำไรต่อเนื่องและเพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนแม้จะเป็น Low Season โดยได้อานิสงส์จากนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวอย่างมีนัยยะและรัสเซียที่กลับมาเติบโตแข็งแกร่ง เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

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

## Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
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
<b>Profitability (%)</b>					
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
<b>Risk (x)</b>					
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
<b>Per share data (Bt)</b>					
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
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	nm	60.1	32.0	28.2	24.1
Norm P/E	nm	60.1	33.9	28.2	24.1
P/BV	2.5	2.4	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA	22.1	14.4	12.8	12.7	12.0
Dividend yield (%)	0.9	0.9	1.3	1.4	1.7

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

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

**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 ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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 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