

1 สิงหาคม 2560

การแพทย์

CHG

บมจ. โรงพยาบาลจุฬารัตน์

Current
HOLD

Previous

Close
2.582017 TP
2.70Exp Return
+ 4.6%THAI CAC
N/ACG 2016
4

Consolidated earnings

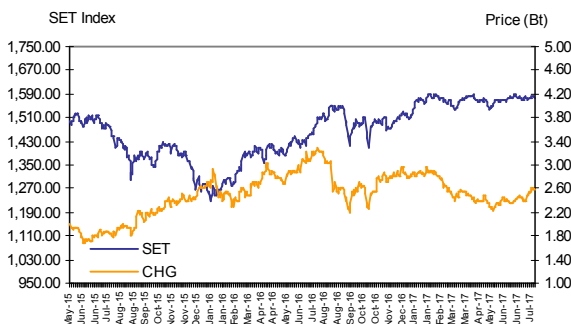
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	538	564	643	722
Net profit	538	564	643	722
Normalized EPS (Bt)	0.05	0.05	0.06	0.07
EPS (Bt)	0.05	0.05	0.06	0.07
% growth	12.0	4.8	14.0	12.2
Dividend (Bt)	0.04	0.04	0.04	0.05
BV/share (Bt)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (x)	3.4	3.2	2.8	2.5
Normalized PER (x)	52.7	50.3	44.1	39.3
PER (x)	52.7	50.3	44.1	39.3
PBV (x)	9.6	9.1	8.4	7.8
Dividend yield (%)	1.4	1.4	1.6	1.8
YE No. of shares (million)	11,000.0	11,000.0	11,000.0	11,000.0
No. of shares - full dilution	11,000.0	11,000.0	11,000.0	11,000.0
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (31/07/2017)	2.58
SET Index	1,576.08
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.55
Paid up shares (million)	11,000.00
Free float (%)	40.52
Market cap (Bt m)	28,380.00
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	101.72
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	3.04, 2.22, 2.58

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

ทำไมยังเป็นขาขึ้น แต่ Valuation ไม่ถือว่าถูก

เรคาดกำไรปกติ 2Q17 ของ CHG จะฟื้นตัวอย่างมีนัยยะ -2.6% Q-Q, +28.4% Y-Y โดยได้รับอานิสงส์จากแผนที่มาเร็ว ขณะที่ต้นทุนได้ผ่านการปรับฐานใหญ่จากการลงทุนขยาย Capacity ไปแล้วในช่วงปีที่ผ่านมา ขณะที่แนวโน้มผลการดำเนินงานในช่วง 2H17 คาดว่ายังเติบโตแข็งแกร่งหนุนโดยฝั่งประกันสังคมที่ได้ประโยชน์จากการปรับเพิ่มการจ่ายเงิน ขณะที่การลงทุนโรงพยาบาลใหม่แม้จะถ่วงการเติบโตในระยะ 2 ปีแรก แต่เป็นบวกในระยะยาว และ CHG เป็นผู้ได้ประโยชน์สูงสุดจาก EEC เรคาดกำไรปกติปี 2017-2020 เติบโต 13.2% CAGR และประเมินราคาเหมาะสมที่ 2.70 บาท อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปัจจุบันถือว่าไม่ถูกและมี Upside จำกัด จึงให้คำแนะนำเพียง “ถือ”

คาค่าไร 2Q17 เติบโตในอัตราเร่ง

เรคาดกำไรปกติ 2Q17 ของ CHG จะฟื้นตัวขึ้นอย่างมีนัยยะที่ 149 ลบ. -2.6% Q-Q, +28.4% Y-Y โดยได้รับอานิสงส์จากฤดูฝนที่มาค่อนข้างเร็วทำให้จำนวนผู้ป่วยปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกครั้ง เรคาดว่ารายได้จากการให้บริการจะกลับมาเติบโตในอัตราเร่งที่ 3.8% Q-Q และ 11% Y-Y ขณะที่ส่วนของต้นทุนคาดว่าจะเริ่มทรงตัวได้ Q-Q หลังจากที่ผ่านมาการปรับฐานใหญ่ไปแล้วในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาจากการขยาย Capacity โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 3 จุฬารัตน์ 9 และจุฬารัตน์ 11 ทำให้ได้ประโยชน์ด้าน Economy of Scale จากต้นทุนคงที่และส่งผลให้ EBITDA Margin คาดว่าจะปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยยะจาก 22.3% ใน 2Q16 เป็น 25.4% ในไตรมาสนี้

ได้ประโยชน์จากประกันสังคมและ EEC

เรคาดว่าแนวโน้มผลการดำเนินงานในช่วง 2H17 จะยังเติบโตได้แข็งแกร่งต่อเนื่องจาก High Season ในช่วง 3Q17 และ CHG เป็นหนึ่งในผู้ได้ประโยชน์จากการปรับเพิ่มการจ่ายเงินของสำนักงานประกันสังคมเฉลี่ยราว 5-6% จากเดิม โดย CHG มีรายได้จากประกันสังคมในสัดส่วนราว 36% ของรายได้ ส่วนการเปิดให้บริการ Capacity IPD ใหม่ของโรงพยาบาลจุฬารัตน์ชลเวชในช่วง 3Q17 คาดว่าไม่ส่งผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยยะเนื่องจากทยอยเปิดให้บริการเป็นเฟสและเริ่มเปิดในช่วง High Season ขณะที่โรงพยาบาลใหม่ที่จะเปิดดำเนินการในช่วง 2 ปีข้างหน้าทั้งจุฬารัตน์ 304 และจุฬารัตน์ฉะเชิงเทรา แม้เรคาดว่าจะมีผลขาดทุนและถ่วงการเติบโตในระยะ 2 ปีแรก แต่เป็นดีต่อการเติบโตระยะยาวและรองรับอานิสงส์ของ EEC ที่จะทำให้อำนาจซื้อและเศรษฐกิจในภาคตะวันออกเติบโตขึ้นและ CHG เป็นผู้ที่ได้รับประโยชน์สูงสุดจากโรงพยาบาลส่วนใหญ่ที่อยู่ในพื้นที่ดังกล่าว เรคาดกำไรปกติปี 2017-2020 ของ CHG เติบโตเฉลี่ย 13.2% CAGR

.... แต่ Valuation ไม่ถือว่าถูก

เราประเมินราคาเหมาะสมของ CHG ที่ 2.70 บาท (DCF WACC 6.91% Terminal Growth 3%) แม้เราจะขึ้นขอบการเติบโตระยะยาวแต่แม้ Valuation ไม่ถือว่าถูก โดยราคาปัจจุบันคิดเป็น PE และ PBV ปี 2017 ที่ราว 44 เท่าและ 8.4 ตามลำดับ สูงที่สุดในกลุ่มโรงพยาบาลซึ่งมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ราว 40 เท่าและ 5.6 เท่า ตามลำดับ ขณะที่ด้าน PEG อยู่ที่ราว 3.2 เท่าซึ่งไม่ได้ต่ำที่สุดโดยยังเป็นรอง BCH ซึ่งอยู่ที่ 2.5 เท่า ประกอบกับ Upside ที่ค่อนข้างจำกัดเมื่อเทียบกับราคาเหมาะสม เราจึงให้คำแนะนำเพียง “ถือ”

ความเสี่ยง คือ การลงทุนโรงพยาบาลและ Capacity ใหม่ที่อาจทำให้เกิด Cost Overrun เศรษฐกิจในประเทศที่ชะลอตัว และสำนักงานประกันสังคมจ่ายเงินได้น้อยกว่าคาด

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	2,672	3,155	3,637	4,001	4,506
Cost of sales	1,756	2,082	2,469	2,691	3,042
Gross profit	916	1,073	1,168	1,310	1,465
SG&A	359	426	494	528	586
Operating profit	556	647	674	782	879
Other income	43	24	21	20	20
EBIT	599	671	696	802	899
EBITDA	735	835	909	1,050	1,166
Interest charge	1	1	10	12	12
Tax on income	118	132	121	146	164
Earnings after tax	481	538	565	644	723
Minority interest	0	0	1	1	1
Normalized earnings	481	538	564	643	722
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	481	538	564	643	722

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	481	538	564	643	722
Deprec. & amortization	136	164	213	248	267
Change in working capital	-149	-5	0	-31	-63
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	467	698	778	860	926
Capital expenditure	-612	-603	-1,161	-500	-500
Others	608	-6	-28	0	0
Cash flow from investing	-4	-609	-1,189	-500	-500
Free cash flow	463	89	-411	360	426
Net borrowings	34	46	722	-11	-11
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-331	-374	-399	-396	-450
Others	16	0	89	1	1
Cash flow from financing	-281	-328	412	-406	-460
Net change in cash	183	-239	2	-46	-35

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	678	440	441	395	361
Current investment	162	229	280	308	347
Accounts receivable	0	0	2	2	2
Inventory	87	103	110	120	135
Other current asset	595	582	503	536	601
Total current assets	1,522	1,353	1,335	1,360	1,445
Investment	0	0	0	0	0
PPE	1,672	2,110	3,058	3,310	3,543
Other assets	72	96	125	125	125
Total Assets	3,266	3,560	4,518	4,795	5,113
Short-term loans	30	52	637	637	637
Account payable	328	404	366	399	451
Current maturities	2	2	11	11	11
Other current liabilities	74	82	82	89	94
Total current liabilities	434	540	1,096	1,136	1,193
Long-term debt	0	26	157	145	134
Other LT liabilities	27	24	42	42	42
Total non-cu	27	51	198	187	176
Total liabilities	461	591	1,294	1,323	1,369
Registered capital	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Paid-up capital	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Share Premium	1,146	1,146	1,146	1,146	1,146
Legal reserve	110	110	110	110	110
Retained earnings	444	609	774	1,022	1,293
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	4	4	93	94	95
Shareholders' equity	2,804	2,969	3,224	3,472	3,744

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	20.3	18.1	15.3	10.0	12.6
EBITDA	16.4	13.6	8.8	15.6	11.0
Net profit	16.0	12.0	4.8	14.0	12.2
Normalized earnings	16.0	12.0	4.8	14.0	12.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	34.3	34.0	32.1	32.8	32.5
EBITDA margin	27.1	26.3	24.8	26.1	25.8
EBIT margin	22.1	21.1	19.0	20.0	19.9
Normalized profit margin	17.7	16.9	15.4	16.0	15.9
Net profit margin	17.7	16.9	15.4	16.0	15.9
Normalized ROA	15.4	15.8	14.0	13.8	14.6
Normalize ROE	17.7	18.7	18.5	19.8	20.5
Normalized ROCE	21.2	22.2	20.3	21.9	22.9
Risk (x)					
D/E	0.16	0.20	0.40	0.38	0.37
Net D/E	-0.08	0.05	0.26	0.27	0.27
Net debt/EBITDA	-0.30	0.18	0.94	0.88	0.86
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.04	0.05	0.05	0.06	0.07
Normalized EPS	0.04	0.05	0.05	0.06	0.07
EBITDA	0.07	0.08	0.08	0.10	0.11
Book value	0.25	0.27	0.28	0.31	0.33
Dividend	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	59.0	52.7	50.3	44.1	39.3
Norm P/E	59.0	52.7	50.3	44.1	39.3
P/BV	10.1	9.6	9.1	8.4	7.8
EV/EBITDA	3.8	3.4	3.2	2.8	2.5
Dividend yield (%)	1.2	1.4	1.4	1.6	1.8

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

(สำนักงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิ้งค์

25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15
ช.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 บางกระบือ

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 ลินธ 1

130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหงวน (ลินธ 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธ 3

130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา 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 รัตนนิมิตร์

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์
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 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 (ฝั่งริมบึง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี

104/6 ชั้น 2
อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)
ถ.อุดรสุขภูมิ 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.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.วิเชียรโชยก
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา นครปฐม

28/16-17 ถ.ยิ่งเป้า ต.สนามจันทร์
อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา ภูเก็ต

22/18 ศูนย์การค้าวันิซเพลซ่า
ถ.หลวงพ่อดำคลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่ 1

200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่เพลซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2

106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3

200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่เพลซ่า 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 สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี

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 แขวงบางกะปิ
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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล
ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ใน
รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ
ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความ
เสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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