

14 มีนาคม 2561

ท่องเที่ยวและสหนาการ

ERW

บมจ. ดี เอราวิ้น กรุ๊ป

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	T-BUY	8.00	9.00	+ 12.5%	n/a	4

Consolidated earnings

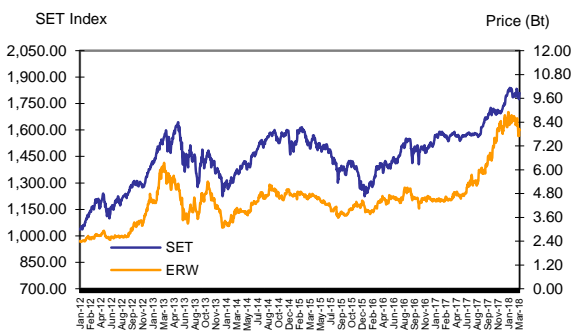
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	346	528	623	682
Net profit	367	506	623	682
Normalized EPS (Bt)	0.14	0.21	0.25	0.27
EPS (Bt)	0.15	0.20	0.25	0.27
% growth	87.7	37.6	23.2	9.5
Dividend (Bt)	0.06	0.09	0.11	0.12
BV/share (Bt)	1.97	2.09	2.25	2.41
EV/EBITDA (x)	17.9	16.3	15.5	14.5
Normalized PER (x)	57.8	37.9	32.1	29.3
PER (x)	54.5	39.6	32.1	29.3
PBV (x)	4.1	3.8	3.6	3.3
Dividend yield (%)	0.75	1.13	1.40	1.53
ROE (%)	6.9	10.1	11.1	11.2
YE No. of shares (million)	2,498.2	2,500.9	2,500.9	2,500.9
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (13/03/2018)	8.00
SET Index	1,809.90
Foreign limit/actual (%)	49.00/17.80
Paid up shares (million)	2,504.98
Free float (%)	44.65
Market cap (Bt m)	20,039.83
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	75.30
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	9.00, 7.45, 8.38

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

ยังเดินหน้าเติบโตตามแผนปี 2016-2020

เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มกำไรปี 2018 โดยมีการปรับเพิ่มการเติบโตขึ้นเป็น 18.1% Y-Y จากรายได้ที่โตเร่งตัวตามการลงทุน และคาด 1Q18 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี ERW ยังคงเดินหน้าตามแผน 5 ปีในการขยายจำนวนโรงแรมและห้องพักทั้งในและต่างประเทศโดยเฉพาะ Hop Inn ให้ครอบคลุมมากขึ้น และจากแรงหนุนของมาตรการสนับสนุนจากรัฐทำให้เรามองว่า ERW จะเป็นผู้ได้รับประโยชน์มากที่สุดจากการมีเครือข่ายโรงแรมกระจายอยู่ทั่วประเทศมากที่สุดและเป็น Pure Hotel Operator เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 9 บาท ราคาหุ้นที่ปรับตัวลง 11% จากจุดสูงสุดของปีถือเป็นโอกาสในการเข้าลงทุนอีกครั้ง เราจึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ”

1Q18 คาดว่าจะเป็นจุดสูงสุดของปี

แนวโน้มผลการดำเนินงาน 1Q18 คาดว่าจะเติบโตโดดเด่นทั้ง Q-Q และ Y-Y ต่อเนื่องและเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี โดยได้อานิสงส์จากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่อยู่ในช่วง Peak Season และตัวเลขจำนวนนักท่องเที่ยวล่าสุดช่วง 2M18 เติบโตสูงถึง 14.9% Y-Y ขณะที่ภาพรวมปี 2018 คาดว่ายังเห็นการเติบโตในระดับที่ดี โดยเราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2018-2020 ขึ้น 4-10% โดยปี 2018 คาดมีกำไรปกติ 623 ลบ. +18.1% Y-Y จากรายได้ที่คาดว่าจะโตเร่งตัวขึ้นเป็นราว 9.8% Y-Y ตามการเปิดโรงแรมใหม่ที่เร่งตัวขึ้นในปีนี้ ขณะที่ EBITDA Margin คาดว่ายังคงขยายตัวต่อเนื่องเป็น 31.1% จาก 30.3% ในปีก่อน โดยยังคงได้ประโยชน์จาก Operating Leverage จากต้นทุนส่วนใหญ่ที่เป็นต้นทุนคงที่

ยังเดินหน้าตามแผน 5 ปี และได้ประโยชน์สูงสุดจากการท่องเที่ยวในประเทศ

ERW ยังคงเดินหน้าตามแผน 5 ปี (2016-2020) โดยมุ่งขยายเครือข่ายโรงแรมเพิ่มขึ้นเป็นมากกว่า 10,000 ห้อง (>85 โรงแรม) จากสิ้นปี 2017 ซึ่งอยู่ที่ 7,328 ห้อง (52 โรงแรม) ซึ่งหลักๆจะเป็นการขยาย Hop Inn ทั้งในและต่างประเทศ โดยในปี 2018 จะเปิดที่ฟิลิปปินส์อีก 3 แห่ง และไทยอีก 4 แห่ง รวมถึงเปิดโรงแรม Novotel & IBIS Style นานา ในช่วงปลายปี นอกจากนี้ภาพรวมอุตสาหกรรมยังได้อานิสงส์จากการกระตุ้นของภาครัฐทั้งมาตรการลดหย่อนภาษีกระตุ้นการท่องเที่ยวเมืองรอง และล่าสุดบอร์ดท่องเที่ยวเพิ่มอีก 6 คลัสเตอร์ท่องเที่ยวเพื่อให้ครอบคลุมทั่วประเทศ ทำให้ ERW ซึ่งมีโรงแรมกระจายอยู่ทั่วประเทศมากที่สุดโดยเฉพาะ Hop Inn และยังเป็นผู้ที่มีธุรกิจโรงแรมเพียงอย่างเดียวจะเป็นผู้ที่ได้ประโยชน์สูงสุด

ปรับเพิ่มราคาเหมาะสม ราคาที่ปรับลงเป็นโอกาสในการ “ซื้อ”

เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมจากเดิม 8 บาทขึ้นเป็น 9 บาทสะท้อนประมาณการกำไรที่ปรับขึ้น (DCF WACC 6.49% Terminal Growth 3%) ราคาหุ้นปรับตัวลงกว่า 10% จากจุดสูงสุดของปี ส่วนทาง SET ที่ปรับขึ้น 3% และกำไรที่คาดว่าจะทำ New High ทั้งรายไตรมาสใน 1Q18 และทั้งปี 2018 ซึ่งเรามองว่าเป็นจังหวะที่น่าสนใจอีกครั้งในการเข้าลงทุน จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิม “ซื้อเชิงกำไร”

ความเสี่ยง คือเหตุการณ์ไม่สงบจากเหตุก่อการร้าย ภัยธรรมชาติ การเมือง รวมถึงการแข่งขันที่อาจรุนแรงขึ้น

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	5,255	5,571	5,996	6,568	7,323
Cost of sales	2,513	2,544	2,636	2,876	3,243
Gross profit	2,742	3,028	3,360	3,692	4,080
SG&A	1,374	1,482	1,571	1,721	1,904
Operating profit	1,368	1,546	1,789	1,971	2,176
Other income	65	107	30	72	72
EBIT	716	892	1,081	1,282	1,422
EBITDA	1,433	1,621	1,819	2,043	2,247
Interest charge	387	362	344	385	437
Tax on income	99	122	172	210	230
Earnings after tax	230	408	565	688	755
Minority interest	35	41	59	65	73
Normalized earnings	195	346	528	623	682
Extraordinary items	0	21	-22	0	0
Net profit	195	367	506	623	682

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	195	367	506	623	682
Deprec. & amortization	717	730	738	760	826
Change in working capital	-55	-44	68	8	10
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	858	1,053	1,312	1,391	1,518
Capital expenditure	-678	-922	-1,544	-3,200	-2,200
Others	9	9	46	0	0
Cash flow from investing	-669	-914	-1,498	-3,200	-2,200
Free cash flow	180	130	-232	-1,809	-682
Net borrowings	161	-178	642	1,584	1,084
Equity capital raised	69	0	12	0	0
Dividends paid	-122	-129	-150	-225	-280
Others	38	-48	-38	65	73
Cash flow from financing	146	-355	467	1,424	876
Net change in cash	335	-216	282	-385	194

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	1,011	795	1,077	692	886
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	202	202	218	230	252
Inventory	62	53	57	62	70
Other current asset	134	183	221	221	221
Total current assets	1,409	1,234	1,573	1,206	1,430
Investment	162	155	109	109	109
PPE	13,080	13,272	14,078	16,518	17,892
Other assets	170	250	288	288	288
Total Assets	14,820	14,911	16,048	18,120	19,719
Short-term loans	1,337	1,182	1,095	1,095	1,095
Account payable	261	252	280	306	346
Current maturities	1,281	1,376	916	916	916
Other current liabilities	713	795	927	927	927
Total current liabilities	3,593	3,606	3,218	3,244	3,284
Long-term debt	5,985	5,867	7,056	8,640	9,724
Other LT liabilities	360	365	370	370	370
Total non-cu	6,345	6,232	7,427	9,010	10,094
Total liabilities	9,938	9,839	10,645	12,254	13,378
Registered capital	2,505	2,538	2,538	2,538	2,538
Paid-up capital	2,498	2,498	2,501	2,501	2,501
Share Premium	836	836	846	846	846
Legal reserve	207	236	236	236	236
Retained earnings	1,136	1,374	1,730	2,128	2,530
Others	-7	-27	-77	-77	-77
Minority Interest	212	155	167	232	305
Shareholders' equity	4,882	5,073	5,403	5,866	6,341

Important Ratios (Consolidated)					
	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	23.8	6.0	7.6	9.5	11.5
EBITDA	52.5	13.1	12.2	12.3	10.0
Net profit	nm	87.7	37.8	23.2	9.5
Normalized earnings	nm	77.0	52.5	18.1	9.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	52.2	54.3	56.0	56.2	55.7
EBITDA margin	27.3	29.1	30.3	31.1	30.7
EBIT margin	13.6	16.0	18.0	19.5	19.4
Normalized profit margin	3.7	6.2	8.8	9.5	9.3
Net profit margin	3.7	6.6	8.4	9.5	9.3
Normalized ROA	1.3	2.3	3.4	3.6	3.6
Normalize ROE	4.1	6.9	10.1	11.1	11.2
Normalized ROCE	6.4	7.9	8.4	8.6	8.6
Risk (x)					
D/E	2.0	1.9	2.0	2.1	2.1
Net D/E	1.8	1.8	1.8	2.0	2.0
Net debt/EBITDA	6.2	5.6	5.3	5.7	5.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.08	0.15	0.20	0.25	0.27
Normalized EPS	0.08	0.14	0.21	0.25	0.27
EBITDA	0.57	0.65	0.73	0.82	0.90
Book value	1.87	1.97	2.09	2.25	2.41
Dividend	0.04	0.06	0.09	0.11	0.12
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	102.2	54.5	39.6	32.1	29.3
Norm P/E	102.2	57.8	37.9	32.1	29.3
P/BV	4.3	4.1	3.8	3.6	3.3
EV/EBITDA	20.2	17.9	16.3	15.5	14.5
Dividend yield (%)	0.5	0.8	1.1	1.4	1.5

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>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</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสุรนคราห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราอิม 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรเจริญ ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>	

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)

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