

# BDMS (BDMS TB)

บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ

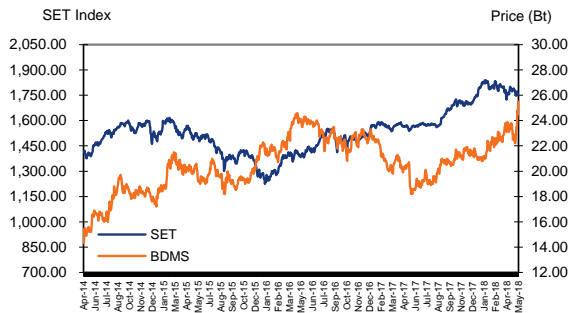
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2018 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2017</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>25.50</b>	<b>29.00</b>	<b>+13.7%</b>	<b>N/A</b>	<b>4</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	8,178	8,018	9,685	10,726
Net profit	8,386	10,216	9,685	10,726
Normalized EPS (Bt)	0.53	0.52	0.63	0.69
EPS (Bt)	0.54	0.66	0.63	0.69
% growth	4.6	21.8	-5.2	10.7
Dividend (Bt)	0.29	0.36	0.34	0.38
BV/share (Bt)	3.76	4.25	4.50	4.82
EV/EBITDA (x)	26.8	22.5	23.4	21.6
Normalized PER (x)	48.3	49.3	40.8	36.8
PER (x)	47.1	38.7	40.8	36.8
PBV (x)	6.8	6.0	5.7	5.3
Dividend yield (%)	1.1	1.4	1.3	1.5
ROE (%)	14.4	12.9	14.3	14.9
YE No. of shares (million)	15,491.0	15,491.0	15,491.0	15,491.0
Par (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Health Care Services
Close (17/05/2018)	25.50
SET Index	1,751.20
Foreign limit/actual (%)	25.00/15.38
Paid up shares (million)	15,490.96
Free float (%)	53.48
Market cap (Bt m)	395,019.39
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	721.57
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	25.75, 20.60, 22.59

Source: Setsmarts



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



## เติบโตอย่างแข็งแกร่งและยั่งยืน

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2018-2020 ของ BDMS ขึ้น 6-8% สะท้อนรายได้และ Margin ที่ดีกว่าคาด โดยคาดว่ากำไรปกติจะทำ New High ได้อีกครั้งตั้งแต่ปี 2018 เป็นต้นไป นอกจากนี้เราเห็นผลบวกจากกลุ่มประกันมีบทบาทมากขึ้น และ BDMS เริ่มจับมือกับพันธมิตรในการออกประกันสุขภาพให้ใช้บริการเฉพาะกลุ่ม BDMS เพื่อใช้ประโยชน์จากเครือข่ายโรงพยาบาลที่มีทั่วประเทศและ Capacity ที่เหลืออยู่ให้เกิดประโยชน์สูงสุด เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมจาก 26 บาทเป็น 29 บาท ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และเป็น Top Pick ของกลุ่ม

### โมเมนตัมการเติบโตยังดี โดยเฉพาะกลุ่ม Insurance

โมเมนตัมการเติบโตของรายได้ 2QTD ยังเห็นโมเมนตัมการเติบโตที่ดีต่อเนื่องจากการบริโภคในประเทศที่ดีขึ้นรวมถึงตลาดต่างชาติที่กลับมา นอกจากนี้โครงสร้างรายได้ใน 1Q18 พบว่ารายได้จากกลุ่มประกันเติบโตอย่างโดดเด่น 24% Y-Y และมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 29% เทียบกับ 26% ในปี 2017 ซึ่งสอดคล้องกับสังคมปัจจุบันที่นิยมทำประกันสุขภาพเพิ่มขึ้น และถือเป็นเรื่องดีเพราะจะทำให้รายได้ของโรงพยาบาลมั่นคงมากขึ้นเนื่องจากช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายแก่ผู้ป่วย และล่าสุด BDMS ได้จับมือกับพันธมิตรบริษัทประกันออกประกันสุขภาพที่ใช้บริการในเครือ BDMS ซึ่งจะได้สิทธิประโยชน์สูงกว่าโรงพยาบาลอื่นๆ ซึ่งเรามองเป็นบวกเพราะเป็นการใช้ประโยชน์จากการมีเครือข่ายโรงพยาบาลมากสุดในประเทศถึง 45 แห่ง รวมถึง Capacity ปัจจุบันที่ยังว่างอยู่โดยตั้งเป้าเพิ่ม Utilization Rate จาก 64% ในปี 2017 ขึ้นเป็น 75-80% ในปี 2020 ซึ่งเป็นบวกต่อการเติบโตของรายได้และ Margin

### ปรับประมาณการกำไรขึ้น

จากกำไร 1Q18 ที่ออกมาดีกว่าเราและตลาดคาดมากทั้งในฝั่งรายได้และ Margin เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2018-2020 ขึ้น 6-8% สะท้อน Upside ที่เกิดขึ้น โดยสำหรับปี 2018 เราปรับการเติบโตของรายได้ขึ้นจาก 7.8% Y-Y เป็น 9.5% Y-Y และจากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพต่อเนื่องตั้งแต่ 2H17 คาดว่าจะส่งผลบวกจาก Operating Leverage ที่สูงขึ้นเช่นกัน และทำให้ EBITDA Margin คาดว่าจะขยายตัวขึ้นจาก 23.1% เป็น 23.4% ส่วนโครงการ Wellness Clinic ปัจจุบันค่อยๆเปิดให้บริการเป็นส่วนใหญ่และคาดว่าจะเปิดเต็มที่ในปี 2019 ซึ่งเราคาดว่าผลขาดทุนเริ่มแรกจะไม่จุดกำไรในภาพรวมอย่างมีนัยยะและสามารถชดเชยได้จากโรงพยาบาลอื่นในเครือที่ยังเติบโตได้ดี เราคาดว่ากำไรปกติของ BDMS จะเดินหน้าทำจุดสูงใหม่ได้อีกครั้งตั้งแต่ปี 2018 เป็นต้นไป

### ยังแนะนำ “ซื้อ” และเป็น Top Pick

จากประมาณการกำไรที่ปรับขึ้น ส่งผลให้ราคาเหมาะสมของเราขยับขึ้นจาก 26 บาทเป็น 29 บาท (DCF WACC 6.4% Terminal Growth 3%) ราคาหุ้นยังคงมี Upside กว่า 10% และจากโมเมนตัมการเติบโตที่กลับมาแข็งแกร่ง เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และเป็น Top Pick ของกลุ่มโรงพยาบาลขนาดใหญ่

ความเสี่ยง คือ เศรษฐกิจและกำลังซื้อในประเทศที่ชะลอ โครงการ Wellness Clinic ที่อาจไม่เป็นไปตามคาด การเมืองและภัยธรรมชาติ

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	60,240	65,237	69,123	75,683	81,746
Cost of sales	41,151	45,277	47,975	52,178	56,145
Gross profit	19,088	19,960	21,148	23,505	25,601
SG&A	12,649	13,644	14,488	15,364	16,513
Operating profit	6,440	6,316	6,660	8,141	9,088
Other income	4,926	5,260	8,014	5,434	5,755
EBIT	11,366	11,575	14,674	13,576	14,843
EBITDA	15,753	16,378	19,841	18,968	20,347
Interest charge	1,136	881	1,535	1,350	1,303
Tax on income	1,895	1,922	2,564	2,201	2,437
Earnings after tax	8,335	8,772	10,575	10,025	11,103
Minority interest	314	385	359	340	377
Normalized earnings	7,812	8,178	8,018	9,685	10,726
Extraordinary items	209	209	2,198	0	0
Net profit	8,021	8,386	10,216	9,685	10,726

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	8,021	8,386	10,216	9,685	10,726
Deprec. & amortization	4,387	4,803	5,168	5,392	5,504
Change in working capital	2,605	-1,650	864	355	-59
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	15,012	11,540	16,248	15,432	16,170
Capital expenditure	-10,421	-8,336	-20,267	-6,055	-5,722
Others	-247	-1,433	105	0	0
Cash flow from investing	-10,668	-9,769	-20,162	-6,055	-5,722
Free cash flow	4,344	1,771	-3,915	9,378	10,448
Net borrowings	-1,684	1,996	7,438	-1,552	-1,105
Equity capital raised	0	0	91	0	0
Dividends paid	-3,602	-5,515	-4,970	-5,577	-5,287
Others	2,861	437	2,230	-340	-377
Cash flow from financing	-2,424	-3,082	4,789	-7,469	-6,769
Net change in cash	1,920	-1,312	874	1,908	3,679

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	5,529	4,217	5,091	6,999	10,679
Current investment	28	548	572	572	572
Accounts receivable	6,484	6,257	6,940	7,225	7,804
Inventory	1,286	1,516	1,735	1,768	1,902
Other current asset	255	57	21	21	21
Total current assets	13,582	12,595	14,359	16,585	20,978
Investment	16,178	17,237	16,453	16,453	16,453
PPE	53,235	56,768	71,867	72,529	72,748
Other assets	19,340	20,414	19,947	19,947	19,947
Total Assets	102,335	107,015	122,627	125,515	130,126
Short-term loans	76	1,579	72	72	72
Account payable	4,935	4,400	4,750	4,833	5,046
Current maturities	2,765	4,385	1,552	1,552	2,000
Other current liabilities	7,519	7,514	7,043	7,632	8,073
Total current liabilities	15,295	17,877	13,417	14,090	15,191
Long-term debt	27,060	25,933	37,711	36,158	34,606
Other LT liabilities	4,984	4,899	5,628	5,628	5,628
Total non-cu	32,043	30,832	43,338	41,786	40,234
Total liabilities	47,338	48,710	56,756	55,876	55,425
Registered capital	1,650	1,650	1,758	1,758	1,758
Paid-up capital	1,549	1,549	1,549	1,549	1,549
Share Premium	20,482	20,482	20,573	20,573	20,573
Legal reserve	170	170	176	176	176
Retained earnings	26,198	29,069	34,315	38,423	43,862
Others	4,100	4,449	6,459	6,459	6,459
Minority Interest	2,498	2,586	2,800	2,460	2,083
Shareholders' equity	54,997	58,305	65,871	69,639	74,701

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	10.9	8.3	6.0	9.5	8.0
EBITDA	12.3	4.0	21.1	-4.4	7.3
Net profit	8.5	4.6	21.8	-5.2	10.7
Normalized earnings	9.9	4.7	-2.0	20.8	10.7
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	31.7	30.6	30.6	31.1	31.3
EBITDA margin	24.2	23.2	23.0	23.4	23.3
EBIT margin	17.4	16.4	19.0	16.7	17.0
Normalized profit margin	12.0	11.6	10.4	11.9	12.3
Net profit margin	12.3	11.9	13.2	11.9	12.3
Normalized ROA	8.0	7.8	7.0	7.8	8.4
Normalized ROE	15.2	14.4	12.9	14.3	14.9
Normalized ROCE	13.1	13.0	13.4	12.2	12.9
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7
Net D/E	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6
Net debt/EBITDA	2.7	2.7	2.6	2.6	2.2
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.52	0.54	0.66	0.63	0.69
Normalized EPS	0.50	0.53	0.52	0.63	0.69
EBITDA	1.02	1.06	1.28	1.22	1.31
Book value	3.55	3.76	4.25	4.50	4.82
Dividend	0.26	0.29	0.36	0.34	0.38
Par	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	49.2	47.1	38.7	40.8	36.8
Norm P/E	50.6	48.3	49.3	40.8	36.8
P/BV	7.2	6.8	6.0	5.7	5.3
EV/EBITDA	27.7	26.8	22.5	23.4	21.6
Dividend yield (%)	1.0	1.1	1.4	1.3	1.5

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> (สำนักงานสนับสนุน) 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 พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณารินทร์ 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> 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><b>สาขา ลินธ 1</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหวนง (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวนง 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธ 3</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน 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 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา อัมคูลราอิม</b> 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 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 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ 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> 197/29, 213/3 ถ.อุดรบุรุษ 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.แม่เหียะ 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> 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 ชั้นลอย 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 ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>	

**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" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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)