

BH (BH TB)

บมจ. โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	178.50	210.00	+17.6%	N/A	3

Consolidated earnings

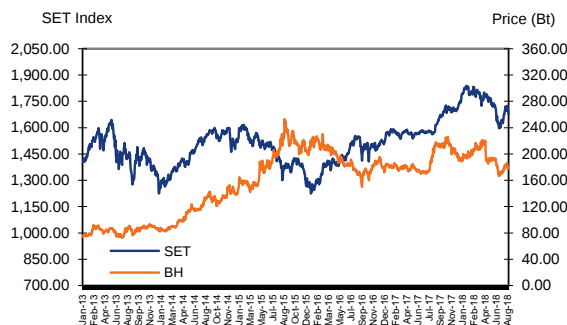
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	3,626	3,941	4,098	4,404
Net profit	3,626	3,941	4,098	4,404
Normalized EPS (Bt)	4.98	5.41	5.62	6.04
EPS (Bt)	4.98	5.41	5.62	6.04
% growth	5.5	8.7	4.0	7.5
Dividend (Bt)	2.50	2.70	2.80	3.01
BV/share (Bt)	20.3	22.9	25.9	29.1
EV/EBITDA (x)	22.9	21.9	19.8	18.4
Normalized PER (x)	35.9	33.0	31.7	29.5
PER (x)	35.9	33.0	31.7	29.5
PBV (x)	8.8	7.8	6.9	6.1
Dividend yield (%)	1.4	1.5	1.6	1.7
ROE (%)	26.0	25.0	23.0	22.0
YE No. of shares (million)	728.6	728.7	728.7	728.7
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Health Care Services
Close (15/08/2018)	178.50
SET Index	1,676.29
Foreign limit/actual (%)	49.00/21.34
Paid up shares (million)	728.75
Free float (%)	42.03
Market cap (Bt m)	130,082.12
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	356.33
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	225.00, 166.00, 193.77

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @fnsyrus

การเติบโตเริ่มทำทลายมากขึ้น แต่ยังแนะนำ “ซื้อ”

เราคาดว่าแนวโน้มการเติบโตของ BH เริ่มมีความทำทลายมากขึ้น โดยระยะสั้นกำไร 2H18 คาดว่าจะได้จำกัดมากขึ้นจากฐานที่สูงใน 2H17 ขณะที่ระยะกลาง-ยาวตลาดต่างประเทศยังอยู่ระหว่างปรับโครงสร้างฐานลูกค้าที่เคยเน้นกลุ่มตะวันออกกลางเป็นหลักมายังภูมิภาคใกล้เคียงอย่างอินโดจีนมากขึ้น ขณะที่ Margin คาดว่าขยายตัวได้จำกัดมากขึ้นเนื่องจากปัจจุบันอยู่ในระดับสูงกว่าคู่แข่งมาก เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2018-2020 ลงเล็กน้อย 3-5% ทำให้การเติบโตเฉลี่ยลดลงเหลือ 6.1% ต่อปี ขณะที่ราคาเหมาะสมปรับลงเหลือ 210 บาท อย่างไรก็ตามราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยลบดังกล่าวไปพอสมควรแล้วและยังมี Upside เปิดกว้าง จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

แนวโน้มกำไร 2H18 ทำทลายมากขึ้นจากฐานสูงปีก่อน

แนวโน้มกำไร 3Q18 ของ BH คาดว่าจะเติบโตได้ Q-Q จากอานิสงส์ของ High Season แต่อย่างไรก็ตามจากจำนวนผู้ป่วยที่หดตัวราว 4.1% Y-Y ใน 2Q18 ซึ่งแยกว่าอุตสาหกรรมมาก ประกอบกับฐานกำไรที่ค่อนข้างสูงในช่วง 2H17 ทำให้ในแง่ Y-Y คาดว่าการเติบโตของ BH จะเริ่มทำทลายและจำกัดมากขึ้น โดยปัจจัยหลักอย่างหนึ่งที่ขับเคลื่อนการเติบโตได้ดีมาโดยตลอดเกิดจากการขยายตัวของ Margin ซึ่งหากอิงระดับ EBITDA Margin ของ BH ณ ปัจจุบันที่ราว 35.5% ซึ่งสูงที่สุดในกลุ่มและสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 26.3% อยู่มาก ทำให้เราเริ่มเห็นข้อจำกัดในการเติบโตผ่านส่วนของ Margin มากขึ้น

ยังอยู่ในช่วงของการปรับเปลี่ยนโครงสร้างฐานลูกค้า

สาเหตุหนึ่งที่ทำให้จำนวนผู้ป่วยของ BH เติบโตในระดับต่ำเกิดจากตลาดตะวันออกกลางที่ยังหดตัวในภาพรวมแม้คูเวตและโอมานจะยังโตได้แข็งแกร่ง แต่ UAE ซึ่งเป็นตลาดหลักเดิมยังคงถูกกระทบจากการปรับเปลี่ยนโครงสร้างสวัสดิการรักษายาบาลที่รัดกุมมากขึ้น แม้ BH จะพยายามให้น้ำหนักกับตลาดอินโดจีนมากขึ้น แต่ตลาดหลักอย่างจีนถูกกระทบระยะสั้นจากปัญหาเฉพาะตัวในส่วนของ Agency ที่ส่งผู้ป่วยเข้ามารักษา ส่วนพม่ากระทบจากค่าเงินที่อ่อนและการแข่งขันจากโรงพยาบาลในประเทศที่สูงขึ้น ขณะที่ส่วนผู้ป่วยไทยถือว่าเติบโตได้ต่ำกว่าภาวะอุตสาหกรรมมากซึ่งเรามองว่าเกิดจากกลยุทธ์ที่เน้นรักษาโรคซับซ้อนรวมถึงปัจจัยด้านราคาที่สูงส่งผลกระทบต่อผู้ป่วยบางส่วน ซึ่งปัจจัยดังกล่าวคาดว่าจะยังจำกัดการเติบโตของรายได้ให้ต่ำกว่าคาด

ปรับประมาณการลงเล็กน้อย แต่ยังแนะนำ “ซื้อ”

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2018-2020 ลง 3-5% สะท้อนแนวโน้มรายได้ที่ต่ำกว่าคาดในระยะสั้นและการขยายตัวของ Margin ที่คาดว่าเริ่มจำกัดมากขึ้น ส่งผลให้กำไรปกติเติบโตเฉลี่ยเพียง 6.1% ต่อปี ส่งผลให้ราคาเหมาะสมปี 2018 ลดลงจาก 245 บาทเหลือ 210 บาท (DCF WACC 7.33% Terminal Growth 3%) อย่างไรก็ตามราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้วและปัจจุบันยังมี Upside เปิดกว้าง เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ยังชอบโรงพยาบาลอื่นที่มีการเติบโตที่เด่นกว่าโดยเฉพาะที่มีฐานลูกค้าชาวไทยเป็นหลักอย่าง BDMS BCH และ CHG

ความเสี่ยง คือ การบริโภคนในประเทศและโรคระบาดที่ลดลง ผู้ป่วยจากตะวันออกกลางที่ลดลงและตลาดในภูมิภาคอื่นเติบโตทดแทนไม่ทัน

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	17,600	17,851	18,279	17,701	18,779
Cost of sales	10,396	10,400	10,460	9,789	10,347
Gross profit	7,204	7,451	7,820	7,912	8,432
SG&A	3,109	3,135	3,129	3,080	3,249
Operating profit	4,096	4,316	4,691	4,832	5,183
Other income	342	277	242	300	300
EBIT	0	0	0	0	0
EBITDA	4,437	4,593	4,932	5,132	5,483
Interest charge	1,045	1,139	1,206	1,261	1,254
Tax on income	5,482	5,732	6,138	6,393	6,737
Earnings after tax	187	215	150	134	112
Minority interest	823	774	841	900	967
Normalized earnings	3,428	3,604	3,941	4,098	4,404
Extraordinary items	-8	-22	0	0	0
Net profit	3,436	3,626	3,941	4,098	4,404

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	3,436	3,626	3,941	4,098	4,404
Deprec. & amortization	1,045	1,139	1,206	1,261	1,254
Change in working capital	-923	1,164	1,536	-428	-10
Other adjustments	-58	-25	6	-21	-21
Cash flow from operations	3,500	5,904	6,689	4,911	5,628
Capital expenditure	-1,568	-2,246	-1,411	-1,200	-1,200
Others	-16	-151	-5,952	5,801	3
Cash flow from investing	-1,584	-2,396	-7,363	4,601	-1,197
Free cash flow	1,915	3,507	-674	9,512	4,431
Net borrowings	59	-1,469	15	-1,191	18
Equity capital raised	-0	0	-0	0	0
Dividends paid	-1,629	-1,767	-1,934	-1,967	-2,042
Others	34	-171	-79	0	0
Cash flow from financing	-1,537	-3,407	-1,998	-3,159	-2,024
Net change in cash	378	100	-2,672	6,353	2,406

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	5,054	5,154	2,470	8,835	11,241
Current investment	0	0	5,798	0	0
Accounts receivable	2,318	1,695	1,819	1,990	2,111
Inventory	309	310	308	291	308
Other current asset	2,407	1,643	156	156	156
Total current assets	10,088	8,803	10,550	11,272	13,816
Investment	234	236	220	220	220
PPE	10,472	11,579	11,784	11,723	11,669
Other assets	503	712	930	930	930
Total Assets	21,298	21,330	23,484	24,144	26,634
Short-term loans	0	0	0	0	0
Account payable	830	876	857	803	848
Current maturities	1,497	0	1,186	0	0
Other current liabilities	1,729	1,482	1,604	1,386	1,468
Total current liabilities	4,056	2,358	3,647	2,188	2,316
Long-term debt	3,481	3,485	2,508	2,485	2,485
Other LT liabilities	660	699	624	624	624
Total non-cu	4,141	4,184	3,132	3,109	3,109
Total liabilities	8,197	6,542	6,779	5,297	5,425
Registered capital	921	921	921	921	921
Paid-up capital	730	730	730	730	730
Share Premium	286	286	286	286	286
Legal reserve	92	92	92	92	92
Retained earnings	10,799	12,658	14,665	16,796	19,158
Others	829	708	629	629	629
Minority Interest	365	314	314	314	314
Shareholders' equity	13,100	14,788	16,716	18,847	21,209

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	13.0	1.4	2.4	-3.2	6.1
EBITDA	17.9	4.6	7.1	4.2	5.4
Net profit	25.8	5.5	8.7	4.0	7.5
Normalized earnings	25.8	5.5	8.7	4.0	7.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	40.9	41.7	42.8	44.7	44.9
EBITDA margin	30.6	31.6	33.1	35.5	35.3
EBIT margin	24.7	25.3	26.6	28.5	28.7
Normalized profit margin	19.1	20.0	21.3	22.8	23.1
Net profit margin	19.1	20.0	21.3	22.8	23.1
Normalized ROA	17.0	17.0	17.6	17.2	17.3
Normalize ROE	28.2	26.0	25.0	23.0	22.0
Normalized ROCE	25.7	24.2	24.9	23.4	22.5
Risk (x)					
D/E	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
Net D/E	0.2	0.1	0.3	-0.2	-0.3
Net debt/EBITDA	0.6	0.2	0.7	-0.6	-0.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	4.72	4.98	5.41	5.62	6.04
Normalized EPS	4.72	4.98	5.41	5.62	6.04
EBITDA	7.52	7.87	8.42	8.77	9.25
Book value	17.98	20.30	22.94	25.86	29.11
Dividend	2.35	2.50	2.70	2.80	3.01
Par	1.0	2.0	3.0	4.0	5.0
Valuations (x)					
P/E	37.9	35.9	33.0	31.7	29.5
Norm P/E	37.9	35.9	33.0	31.7	29.5
P/BV	9.9	8.8	7.8	6.9	6.1
EV/EBITDA	24.3	22.9	21.9	19.8	18.4
Dividend yield (%)	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7

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 อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร	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	สาขา สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู 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 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมฤราธิม 990 อาคารอัมฤราธิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนนิเบศร์ 576 ถ.รัตนนิเบศร์ 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 ชั้น 2 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 (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย 1 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.แม่เหีย 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 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ 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 ชั้นลอย ถ.ประชาติปัตย์ 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 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	

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 ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิ อนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย 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)