

# 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>26.50</b>	<b>29.00</b>	<b>+9.4%</b>	<b>N/A</b>	<b>4</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	8,178	8,018	9,744	10,902
Net profit	8,386	10,216	9,744	10,902
Normalized EPS (Bt)	0.53	0.52	0.62	0.69
EPS (Bt)	0.54	0.66	0.62	0.69
% growth	4.6	21.8	-5.8	10.5
Dividend (Bt)	0.29	0.36	0.34	0.37
BV/share (Bt)	3.76	4.25	4.71	5.24
EV/EBITDA (x)	27.8	23.3	24.3	22.5
Normalized PER (x)	50.2	51.2	42.7	38.6
PER (x)	48.9	40.2	42.7	38.6
PBV (x)	7.0	6.2	5.6	5.1
Dividend yield (%)	1.1	1.4	1.3	1.4
ROE (%)	14.4	12.9	13.9	13.9
YE No. of shares (million)	15,491.0	15,491.0	15,691.5	15,892.0
Par (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Health Care Services
Close (20/08/2018)	26.50
SET Index	1,701.42
Foreign limit/actual (%)	25.00/16.07
Paid up shares (million)	15,611.60
Free float (%)	53.48
Market cap (Bt m)	413,707.45
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	859.96
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	28.00, 20.60, 24.16

Source: Setsmarts

## 2H18 เริ่ม Normalized แต่ระยะยาวยังแข็งแกร่ง

แนวโน้มกำไร 3Q18 อาจไม่ใช่ไตรมาสที่ดีที่สุดของปี แต่คาดว่าจะเติบโตได้แข็งแกร่งทั้ง Q-Q และ Y-Y จากอานิสงส์ของ High Season ขณะที่แนวโน้มการเติบโตระยะยาวยังแข็งแกร่งจากการใช้ประโยชน์เครือข่ายโรงพยาบาลที่มากที่สุดในประเทศ และการเติบโตที่โดดเด่นของลูกค้าในกลุ่มประกันซึ่ง BDMS เริ่มมีการจับมือออกแพคเกจร่วมกันและคาดเห็นผลบวกมากขึ้นต่อเนื่อง รวมถึง Margin ที่ขยายตัวจากการพัฒนา Center of Excellent โดยเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2018-2020 เติบโตเฉลี่ย 15.7% ต่อปี ราคาหุ้นอาจอ่อนตัวเป็นบางช่วงจากผลของการทยอยแปลงสภาพหุ้นกู้ แต่เรามองจังหวะดังกล่าวเป็นโอกาสในการเข้า "ซื้อ" โดยยังคงราคาเหมาะสมที่ 29 บาท

### 3Q18 แม้จะไม่ใช่ไตรมาสที่ดีที่สุดของปี แต่ยังโตทั้ง Q-Q และ Y-Y

แม้ทิศทางผลการดำเนินงาน 3Q18 จะไม่ใช่ไตรมาสที่ดีที่สุดของปีเหมือนปกติเนื่องจากกำไร 1Q18 เติบโตโดดเด่นกว่าคาดมาก อย่างไรก็ตามคาดว่าจะยังเห็นการเติบโตที่แข็งแกร่งทั้ง Q-Q และ Y-Y จากอานิสงส์ของ High Season โดยล่าสุดรายได้ 3QTD คาดว่าจะเติบโตราว 5% Y-Y ชะลอจากช่วง 1H18 ที่โต 13% Y-Y เนื่องจากฐาน 3Q17 ค่อนข้างสูง อย่างไรก็ตามเราคาดว่าจะยังเห็นผลบวกจาก Margin Expansion ทั้งจากการควบคุมต้นทุนที่ดีต่อเนื่องตั้งแต่ 2H17 เป็นต้นมา รวมถึงอานิสงส์จาก Operating Leverage ซึ่งทำให้กำไรมีแนวโน้มเติบโตในอัตราที่สูงกว่ารายได้

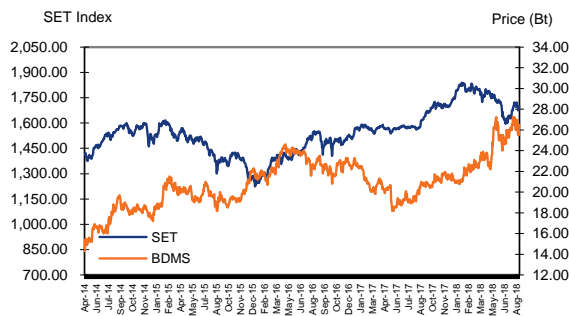
### โมเมนตัมการเติบโตระยะยาวยังแข็งแกร่ง

เรายังมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการเติบโตในระยะยาวของ BDMS จากจุดแข็งของเครือข่ายโรงพยาบาลที่ครอบคลุมมากที่สุดในประเทศ (45 แห่ง ณ ปัจจุบัน) โดยคาดว่าจะเห็นผลบวกมากขึ้นต่อเนื่องจากการจับมือกับบริษัทประกันเพื่อกระตุ้นให้ใช้บริการโรงพยาบาลในเครือมากขึ้น และสอดคล้องกับพฤติกรรมของผู้บริโภคในปัจจุบันที่นิยมทำประกันสุขภาพเพื่อแบ่งเบาภาระค่าใช้จ่ายมากขึ้น ซึ่งเห็นได้จากสัดส่วนรายได้กลุ่มประกันที่เพิ่มขึ้นจาก 24% ในปี 2016 ขึ้นเป็น 28% ใน 1H18 นอกจากนี้การพัฒนา Center of Excellent จะช่วยให้ Margin ขยายตัวได้ต่อเนื่องในระยะยาวจากความสามารถในการรักษาโรคซับซ้อนที่สูงขึ้น เรายังคงคาดการณ์กำไรปกติปี 2018-2020 เติบโตแข็งแกร่งเฉลี่ย 15.7% ต่อปี

### จังหวะอ่อนตัวของราคาเป็นโอกาสในการ "ซื้อ"

เรายังคงราคาเหมาะสมปี 2018 ของ BDMS ที่ 29 บาท (DCF WACC 6.4% Terminal Growth 3%) โดยการทยอยแปลงสภาพของหุ้นกู้ อาจทำให้เกิดแรงขายและกระทบต่อราคาบนกระดานเป็นบางช่วง (ปัจจุบันเหลือเงินต้น 5,901 ลบ. คิดเป็นราว 280 ล้านหุ้น) แต่ผลกระทบในแง่ Dilution ถือว่าจำกัดมากเพียงแค่ว่า 1.8% เท่านั้น เราจึงมองจังหวะการอ่อนตัวของราคาเป็นโอกาสในการ "ซื้อลงทุน"

ความเสี่ยง คือ เศรษฐกิจและกำลังซื้อในประเทศที่ชะลอ โครงการ Wellness Clinic ที่อาจไม่เป็นไปตามคาด การเมืองและภัยธรรมชาติ



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

 Finasia Syrus Securities

 @fnsyrus

**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	1,276	1,082
Tax on income	1,895	1,922	2,564	2,214	2,477
Earnings after tax	8,335	8,772	10,575	10,086	11,285
Minority interest	314	385	359	342	383
Normalized earnings	7,812	8,178	8,018	9,744	10,902
Extraordinary items	209	209	2,198	0	0
Net profit	8,021	8,386	10,216	9,744	10,902

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	8,021	8,386	10,216	9,744	10,902
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	15,491	16,346
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	9,436	10,624
Net borrowings	-1,684	1,996	7,438	-5,772	-5,325
Equity capital raised	0	0	91	4,220	4,220
Dividends paid	-3,602	-5,515	-4,970	-5,577	-5,319
Others	2,861	437	2,230	-342	-383
Cash flow from financing	-2,424	-3,082	4,789	-7,471	-6,807
Net change in cash	1,920	-1,312	874	1,965	3,817

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	5,529	4,217	5,091	7,056	10,873
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	16,641	21,172
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	125,571	130,320
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	31,938	26,166
Other LT liabilities	4,984	4,899	5,628	5,628	5,628
Total non-cu	32,043	30,832	43,338	37,566	31,794
Total liabilities	47,338	48,710	56,756	51,656	46,985
Registered capital	1,650	1,650	1,758	1,758	1,758
Paid-up capital	1,549	1,549	1,549	1,569	1,589
Share Premium	20,482	20,482	20,573	24,773	28,973
Legal reserve	170	170	176	176	176
Retained earnings	26,198	29,069	34,315	38,481	44,064
Others	4,100	4,449	6,459	6,459	6,459
Minority Interest	2,498	2,586	2,800	2,458	2,074
Shareholders' equity	54,997	58,305	65,871	73,916	83,335

**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	-4.6	11.9
Normalized earnings	9.9	4.7	-2.0	21.5	11.9
<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	12.0	12.5
Net profit margin	12.3	11.9	13.2	12.0	12.5
Normalized ROA	8.0	7.8	7.0	7.9	8.5
Normalized ROE	15.2	14.4	12.9	13.9	13.9
Normalized ROCE	13.1	13.0	13.4	12.2	12.9
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.9	0.8	0.9	0.7	0.6
Net D/E	0.8	0.8	0.8	0.6	0.4
Net debt/EBITDA	2.7	2.7	2.6	2.4	1.8
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.52	0.54	0.66	0.62	0.69
Normalized EPS	0.50	0.53	0.52	0.62	0.69
EBITDA	1.02	1.06	1.28	1.21	1.28
Book value	3.55	3.76	4.25	4.71	5.24
Dividend	0.26	0.29	0.36	0.34	0.37
Par	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	51.2	48.9	40.2	42.7	38.6
Norm P/E	52.5	50.2	51.2	42.7	38.6
P/BV	7.5	7.0	6.2	5.6	5.1
EV/EBITDA	28.7	27.8	23.3	24.3	22.5
Dividend yield (%)	1.0	1.1	1.4	1.3	1.4

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส 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 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> 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.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหვნง 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 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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 อัมคูลราฮิม</b> 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส 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.อุดรชัย ต. หนองแก้ง 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือความเชื่อว่ามีคามน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ 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)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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)