

ERW (ERW TB)

บมจ. ดี เอราวัณ กรุ๊ป

| | | | | | | |
|----------------|-----------------|--------------|----------------|-------------------|-----------------|----------------|
| Current | Previous | Close | 2019 TP | Exp Return | THAI CAC | CG 2018 |
| BUY | BUY | 6.20 | 8.00 | +29% | N/A | 4 |

| Consolidated earnings | | | | |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|
| BT (mn) | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E |
| Normalized earnings | 346 | 528 | 505 | 609 |
| Net profit | 367 | 506 | 505 | 609 |
| Normalized EPS (Bt) | 0.14 | 0.21 | 0.20 | 0.24 |
| EPS (Bt) | 0.15 | 0.20 | 0.20 | 0.24 |
| % growth | 87.7 | 37.6 | 0.0 | 20.4 |
| Dividend (Bt) | 0.06 | 0.09 | 0.09 | 0.11 |
| BV/share (Bt) | 1.97 | 2.09 | 2.21 | 2.36 |
| EV/EBITDA (x) | 14.3 | 12.9 | 13.7 | 12.5 |
| Normalized PER (x) | 44.8 | 29.4 | 30.7 | 25.5 |
| PER (x) | 42.2 | 30.7 | 30.7 | 25.5 |
| PBV (x) | 3.1 | 3.0 | 2.8 | 2.6 |
| Dividend yield (%) | 1.0 | 1.5 | 1.5 | 1.8 |
| ROE (%) | 6.9 | 10.1 | 9.1 | 10.2 |
| 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 | |
|---------------------------------|-------------------|
| Sector | Tourism & Leisure |
| Close (18/12/2018) | 6.20 |
| SET Index | 1,583.19 |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/16.65 |
| Paid up shares (million) | 2,507.72 |
| Free float (%) | 59.22 |
| Market cap (Bt m) | 15,547.84 |
| Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD) | 55.75 |
| hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD) | 9.00, 6.00, 7.62 |

Source: Setsmarts



Source: SET

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

Finansia Syrus Securities

LINE @fnsyrus

Twitter @fnsyrus

ปรับประมาณการลง แต่ยังคงคาดหวังการกลับมาโตในปีหน้า

เราลดประมาณการกำไรปกติปี 2018-2019 ของ ERW ลง 11-19% สะท้อนจำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด โดยคาดว่ากำไรปกติในปี 2018 จะชะลอตัวลง -4.2% Y-Y อย่างไรก็ตามเรายังให้น้ำหนักกับการหดตัวของนักท่องเที่ยวจีนไปที่ประเด็นความเชื่อมั่นจากเหตุเรือล่ม นอกจากนี้คาดว่าจะได้แรงหนุนจากโรงแรม JW Marriott ที่ Renovate เสร็จแล้วทั้ง 100% จึงคาดว่ากำไรปกติของ ERW ในปี 2019 จะกลับมาเติบโตแข็งแกร่ง +20.4% Y-Y แม้เราจะปรับลดราคาเหมาะสมลงเหลือ 8 บาท แต่มองว่าราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว เราจึงมองเป็นโอกาสในการ “ซื้อลงทุน”

นักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัวช้ากว่าคาด ทำให้ต้องปรับประมาณการลง

จำนวนนักท่องเที่ยวจีนยังคงฟื้นตัวช้ากว่าคาดหลังถูกกระทบจากเหตุเรือล่มช่วงต้นเดือน ก.ค. โดยใน 3Q18 หดตัวลง 8.8% Y-Y ขณะที่ล่าสุดตัวเลขเดือน ต.ค. ยังคงหดตัวแรง 19.8% Y-Y ส่งผลให้ Rev Par ของธุรกิจโรงแรมของ ERW คาดว่ายังถูกกดดันและติดลบราว 3% Y-Y และทำให้โมเมนตัมกำไร 4Q18 คาดว่ายังไม่ฟื้นตัวชัดเจน เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2018-2019 ลงราว 19% และ 11% ตามลำดับเหลือ 505 ลบ. -4.2% Y-Y และ 609 ลบ. +20.4% Y-Y โดยปรับลดคาดการณ์รายได้ลงเหลือ +5.8% Y-Y (จาก +9.4% Y-Y) รวมถึงปรับ Gross Margin ลงเหลือ 54.6% (จาก 56.2%) จากผลของ Operating Leverage

ยังคงคาดหวังการกลับมาเติบโตในปีหน้า

อย่างไรก็ตามเราคาดว่าเหตุผลหลักที่ทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวจีนหดตัวแรงใน 2H18 ยังเป็นเรื่องของความเชื่อมั่นจากเหตุเรือล่มมากกว่าประเด็นเศรษฐกิจที่ชะลอตัว เพราะรายงานของ COTRI ระบุว่าจำนวนการเดินทางออกนอกประเทศของคนจีนยังคงเติบโตราว 10% ใน 3Q18 เราจึงมองว่าหากปัจจัยดังกล่าวเริ่มคลี่คลายจะส่งผลบวกต่อจำนวนนักท่องเที่ยวจีนให้ทยอยกลับเข้ามามากขึ้นในปี 2019 ประกอบกับปัจจัยเฉพาะตัวของ ERW ที่ Renovate โรงแรม JW Marriott เสร็จสมบูรณ์ทั้ง 100% แล้วคาดว่าจะได้เป็นปัจจัยหนุนให้ผลการดำเนินงานของ ERW ในปี 2019 Turnaround กลับมาเติบโตได้แข็งแกร่งอีกครั้ง

ราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยลบไปมาก จึงยังมองเป็นโอกาส “ซื้อลงทุน”

เราปรับลดราคาเหมาะสมของ ERW ลงจาก 9.80 บาทเหลือ 8 บาท (DCF WACC 6.28% Terminal Growth 3%) สะท้อนประมาณการกำไรที่ปรับลง อย่างไรก็ตามราคาหุ้น ERW ปรับตัวลงค่อนข้างมากและมองว่าสะท้อนปัจจัยลบไปแล้ว โดยปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ 2019EV/EBITDA เพียง 12.5 เท่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ราว 14 เท่า เราจึงมองเป็นโอกาส “ซื้อลงทุน”

ความเสี่ยง คือเหตุการณ์ไม่สงบจากเหตุก่อการร้าย ภัยธรรมชาติ การเมือง ซึ่งทำให้ความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวลดลง รวมถึงจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด

Income Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue | 5,255 | 5,571 | 5,996 | 6,344 | 7,111 |
| Cost of sales | 2,513 | 2,544 | 2,636 | 2,883 | 3,199 |
| Gross profit | 2,742 | 3,028 | 3,360 | 3,461 | 3,912 |
| SG&A | 1,374 | 1,482 | 1,571 | 1,662 | 1,849 |
| Operating profit | 1,368 | 1,546 | 1,789 | 1,799 | 2,063 |
| Other income | 65 | 107 | 30 | 68 | 63 |
| EBIT | 716 | 892 | 1,081 | 1,106 | 1,300 |
| EBITDA | 1,433 | 1,621 | 1,819 | 1,867 | 2,126 |
| Interest charge | 387 | 362 | 344 | 365 | 414 |
| Tax on income | 99 | 122 | 172 | 173 | 207 |
| Earnings after tax | 230 | 408 | 565 | 568 | 679 |
| Minority interest | 35 | 41 | 59 | 63 | 71 |
| Normalized earnings | 195 | 346 | 528 | 505 | 609 |
| Extraordinary items | 0 | 21 | -22 | 0 | 0 |
| Net profit | 195 | 367 | 506 | 505 | 609 |

Cash Flow Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E |
|---------------------------|------|-------|--------|--------|--------|
| Net profit | 195 | 367 | 506 | 505 | 609 |
| Deprec. & amortization | 717 | 730 | 738 | 760 | 826 |
| Change in working capital | -55 | -44 | 68 | 9 | 6 |
| Other adjustments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from operations | 858 | 1,053 | 1,312 | 1,274 | 1,440 |
| 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 | -1,926 | -760 |
| Net borrowings | 161 | -178 | 642 | 1,584 | 1,084 |
| Equity capital raised | 69 | 0 | 12 | 0 | 0 |
| Dividends paid | -122 | -129 | -150 | -225 | -227 |
| Others | 38 | -48 | -38 | 63 | 71 |
| Cash flow from financing | 146 | -355 | 467 | 1,421 | 927 |
| Net change in cash | 335 | -216 | 282 | -504 | 167 |

Balance Sheet (Consolidated)

| (Bt mn) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Cash | 1,011 | 795 | 1,077 | 573 | 740 |
| Current investment | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Accounts receivable | 202 | 202 | 218 | 230 | 252 |
| Inventory | 62 | 53 | 57 | 62 | 69 |
| Other current asset | 134 | 183 | 221 | 221 | 221 |
| Total current assets | 1,409 | 1,234 | 1,573 | 1,087 | 1,282 |
| 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 | 18,002 | 19,571 |
| Short-term loans | 1,337 | 1,182 | 1,095 | 1,095 | 1,095 |
| Account payable | 261 | 252 | 280 | 307 | 341 |
| 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 | 3,245 | 3,279 |
| 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 | 12,255 | 13,373 |
| 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 | 2,010 | 2,391 |
| Others | -7 | -27 | -77 | -77 | -77 |
| Minority Interest | 212 | 155 | 167 | 230 | 300 |
| Shareholders' equity | 4,882 | 5,073 | 5,403 | 5,746 | 6,198 |

Important Ratios (Consolidated)

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E |
|----------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Growth (%) | | | | | |
| Revenue | 23.8 | 6.0 | 7.6 | 5.8 | 12.1 |
| EBITDA | 52.5 | 13.1 | 12.2 | 2.6 | 13.9 |
| Net profit | nm | 87.7 | 37.8 | 0.0 | 20.4 |
| Normalized earnings | nm | 77.0 | 52.5 | -4.2 | 20.4 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 52.2 | 54.3 | 56.0 | 54.6 | 55.0 |
| EBITDA margin | 27.3 | 29.1 | 30.3 | 29.4 | 29.9 |
| EBIT margin | 13.6 | 16.0 | 18.0 | 17.4 | 18.3 |
| Normalized profit margin | 3.7 | 6.2 | 8.8 | 8.0 | 8.6 |
| Net profit margin | 3.7 | 6.6 | 8.4 | 8.0 | 8.6 |
| Normalized ROA | 1.3 | 2.3 | 3.4 | 3.0 | 3.2 |
| Normalized ROE | 4.1 | 6.9 | 10.1 | 9.1 | 10.2 |
| Normalized ROCE | 6.4 | 7.9 | 8.4 | 7.5 | 8.0 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 2.0 | 1.9 | 2.0 | 2.1 | 2.2 |
| Net D/E | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 2.0 | 2.0 |
| Net debt/EBITDA | 6.2 | 5.6 | 5.3 | 6.3 | 5.9 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 0.08 | 0.15 | 0.20 | 0.20 | 0.24 |
| Normalized EPS | 0.08 | 0.14 | 0.21 | 0.20 | 0.24 |
| EBITDA | 0.57 | 0.65 | 0.73 | 0.75 | 0.85 |
| Book value | 1.87 | 1.97 | 2.09 | 2.21 | 2.36 |
| Dividend | 0.04 | 0.06 | 0.09 | 0.09 | 0.11 |
| Par | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 79.2 | 42.2 | 30.7 | 30.7 | 25.5 |
| Norm P/E | 79.2 | 44.8 | 29.4 | 30.7 | 25.5 |
| P/BV | 3.3 | 3.1 | 3.0 | 2.8 | 2.6 |
| EV/EBITDA | 16.1 | 14.3 | 12.9 | 13.7 | 12.5 |
| Dividend yield (%) | 0.6 | 1.0 | 1.5 | 1.5 | 1.8 |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|---|---|--|---|--|
| <p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ 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 รัตนานิเบิร์ต 576 ถ.รัตนานิเบิร์ต 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.อุดรสุขวิถึ 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.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก 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.หลวงพ่อดิลก 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.สุระมิแล 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" 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ 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 2018

| 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)