

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
AVOID	AVOID	2.70	3.80	+40.7%	N/A	4

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	536	464	-510	80
Net profit	536	446	-510	80
Normalized EPS (Bt)	0.21	0.18	-0.20	0.03
EPS (Bt)	0.21	0.18	-0.20	0.03
% growth	5.8	-17.2	-214.5	-115.7
Dividend (Bt)	0.09	0.07	0.00	0.00
BV/share (Bt)	2.21	2.29	2.02	2.05
EV/EBITDA (x)	8.1	8.5	30.6	11.6
Normalized PER (x)	12.6	14.7	-13.3	84.7
PER (x)	12.6	15.3	-13.3	84.7
PBV (x)	1.2	1.2	1.3	1.3
Dividend yield (%)	3.3	2.6	0.0	0.0
ROE (%)	9.7	8.0	-9.2	1.5
YE No. of shares (million)	2,507.7	2,517.5	2,517.5	2,517.5
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

1Q20 พลิกเป็นขาดทุน ยังไม่ต้องรีบเข้าลงทุน

1Q20 ขาดทุนน้อยกว่าคาดเล็กน้อย

ERW ประกาศผลการดำเนินงาน 1Q20 ขาดทุนปกติ 103 ลบ. จากที่มีกำไรปกติ 176 ลบ. และ 235 ลบ. ใน 4Q19 และ 1Q19 ตามลำดับ ดีกว่าที่เราคาดแต่แย่กว่าตลาดคาด (เราคาดขาดทุน 143 ลบ. ตลาดคาดขาดทุน 48 ลบ.) รายได้หดตัวน้อยกว่าที่คาด -29.9% Q-Q, -41.1% Y-Y โดย Rev Par ของโรงแรมในไทยไม่รวม Hop Inn -44% Y-Y จากผลกระทบของ COVID-19 โดยเฉพาะอย่างยิ่งในฝั่งนักท่องเที่ยวจีน อย่างไรก็ตาม ERW สามารถควบคุมและลดต้นทุนได้ดีพอสมควรเพื่อลดผลกระทบดังกล่าวโดย Gross Margin ดีกว่าคาด ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A อยู่ในระดับใกล้เคียงคาด ส่งผลให้ EBITDA Margin ลดลงเหลือ 18.3% จาก 34.5% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน

ภาพทั้งปียังน่าเป็นห่วง มีแนวโน้มขาดทุนทุกไตรมาส

แนวโน้มผลการดำเนินงาน 2Q20 คาดว่าจะทรุดหนักจากผลกระทบของ COVID-19 ที่มากขึ้นโดย ERW ได้ปิดโรงแรมในไทยและฟิลิปปินส์ทั้งหมดเป็นการชั่วคราวตั้งแต่เดือน เม.ย. เป็นต้นมา (ฟิลิปปินส์ปิดตั้งแต่ 19 มี.ค.) ส่งผลให้รายได้หดตัวแรงทั้ง Q-Q และ Y-Y โดยแทบจะเป็นศูนย์ ขณะที่แนวโน้มการฟื้นตัวในช่วง 2H20 คาดว่ายังช้าจากมาตรการป้องกันที่คาดว่าจะยังคงมีอยู่รวมถึงความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวที่ลดลง โดย ERW ทำได้เพียงการลดต้นทุนและชะลอการลงทุนใหม่ๆ เพื่อประคองตัวให้พ้นช่วงวิกฤติการระบาด เราคาดว่ามีโอกาสที่ ERW จะรายงานผลขาดทุนในทุกๆ ไตรมาสของปีนี้ โดยยังคงประมาณการขาดทุนปกติปี 2020 ที่ 510 ลบ. -210 Y-Y และยังมี

Downside

แต่ยังไม่จำเป็นต้องรีบร้อนเข้าลงทุน

เรายังคงราคาเหมาะสมของ ERW ที่ 3.80 บาท (DCF WACC 8%, Terminal Growth 3%) โดยแม้ผลการดำเนินงานคาดว่าจะทำจุดต่ำสุดใน 2Q20 แต่การฟื้นตัวที่คาดว่าจะไม่เร็ว รวมถึงยังมีความเสี่ยงหากสถานการณ์ระบาดลากยาวหรือเกิดระลอกที่ 2 ทำให้ยังมีโอกาสปรับลดประมาณการเพิ่มเติมในอนาคต แม้ว่าราคาหุ้นจะมี Upside เปิดกว้างกว่า 40% แต่เรามองว่ายังไม่จำเป็นต้องรีบร้อนเข้าลงทุน

ความเสี่ยง คือเหตุการณ์ไม่สงบจากเหตุก่อการร้าย ภัยธรรมชาติ ความไม่สงบทางการเมือง โรคระบาดที่รุนแรงและลากยาว ค่าเงินบาทที่อาจพลิกมาแข็งค่า

1Q20 Earnings Results

(Bt mn)	1Q20	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y	Comment
Revenue	1,211	1,727	-29.9	1,758	-31.1	- รายได้และ Gross Margin ดีกว่าคาด - ค่าใช้จ่าย SG&A ใกล้เคียงคาด - ส่งผลให้ขาดทุนปกติน้อยกว่าคาด
Direct Costs	589	726	-18.8	740	-20.3	
Gross Profit	621	1,001	-37.9	1,019	-39.0	
SG&A costs	343	439	-22.0	423	-19.0	
Interest expense	139	104	33.3	96	44.6	
Normalized earnings	-103	176	-158.4	235	-143.7	
Net profit	-103	176	-158.4	235	-143.7	
Gross margin	51.3	58.0	-6.6	57.9	-6.6	
Norm profit margin	-8.5	10.2	-18.6	13.3	-21.8	
Net profit margin	-8.5	10.2	-18.6	13.3	-21.8	

Source: Company and FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	5,996	6,256	6,379	3,211	5,052
Cost of sales	2,636	2,813	2,900	1,600	2,347
Gross profit	3,360	3,444	3,479	1,610	2,705
SG&A	1,571	1,595	1,651	1,124	1,364
Operating profit	1,789	1,848	1,828	486	1,341
Other income	30	48	60	54	54
EBIT	1,081	1,118	1,059	-336	534
EBITDA	1,819	1,893	1,889	540	1,395
Interest charge	344	360	402	417	416
Tax on income	172	164	155	-177	28
Earnings after tax	565	593	503	-575	91
Minority interest	59	57	57	-65	10
Normalized earnings	528	536	464	-510	80
Extraordinary items	-22	0	-18	0	0
Net profit	506	536	446	-510	80

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	506	536	446	-510	80
Deprec. & amortization	738	776	830	876	861
Change in working capital	68	18	67	-64	34
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	1,312	1,330	1,343	302	976
Capital expenditure	-1,544	-1,673	-1,782	-600	-600
Others	46	12	10	0	0
Cash flow from investing	-1,498	-1,661	-1,772	-600	-600
Free cash flow	-232	-343	-439	-298	376
Net borrowings	642	536	559	522	-578
Equity capital raised	12	32	48	0	0
Dividends paid	-150	-232	-252	-176	0
Others	-38	-32	-8	-65	10
Cash flow from financing	467	305	347	281	-567
Net change in cash	282	-26	-82	-17	-192

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	1,077	1,051	969	952	760
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	218	205	185	165	178
Inventory	57	55	52	28	42
Other current asset	221	248	250	250	250
Total current assets	1,573	1,560	1,456	1,395	1,231
Investment	109	92	79	79	79
PPE	14,078	14,975	15,927	15,651	15,390
Other assets	288	321	371	371	371
Total Assets	16,048	16,949	17,834	17,497	17,072
Short-term loans	1,095	749	860	860	860
Account payable	280	225	234	126	189
Current maturities	916	1,525	1,178	1,178	1,178
Other current liabilities	927	1,040	1,088	1,088	1,088
Total current liabilities	3,218	3,540	3,360	3,252	3,315
Long-term debt	7,056	7,329	8,125	8,648	8,070
Other LT liabilities	370	371	407	407	407
Total non-cu	7,427	7,700	8,533	9,055	8,477
Total liabilities	10,645	11,240	11,893	12,307	11,792
Registered capital	2,538	2,538	2,789	2,789	2,789
Paid-up capital	2,501	2,508	2,518	2,518	2,518
Share Premium	846	872	910	910	910
Legal reserve	236	253	271	271	271
Retained earnings	1,730	2,035	2,228	1,541	1,622
Others	-77	-124	-164	-164	-164
Minority Interest	167	165	179	114	124
Shareholders' equity	5,403	5,708	5,941	5,190	5,280

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	7.6	4.3	2.0	-49.7	57.4
EBITDA	12.2	4.1	-0.3	-71.4	158.1
Net profit	37.8	6.1	-16.9	-214.5	-115.7
Normalized earnings	52.5	1.7	-13.6	-210.0	-115.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	56.0	55.0	54.5	50.2	53.5
EBITDA margin	30.3	30.3	29.6	16.8	27.6
EBIT margin	18.0	17.9	16.6	-10.4	10.6
Normalized profit margin	8.8	8.6	7.3	-15.9	1.6
Net profit margin	8.4	8.6	7.0	-15.9	1.6
Normalized ROA	3.4	3.3	2.7	-2.9	0.5
Normalize ROE	10.1	9.7	8.0	-9.2	1.5
Normalized ROCE	8.4	8.3	7.3	-2.4	3.9
Risk (x)					
D/E	1.7	1.7	1.7	2.1	1.9
Net D/E	1.5	1.5	1.5	1.9	1.8
Net debt/EBITDA	4.4	4.5	4.9	18.0	6.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.20	0.21	0.18	-0.20	0.03
Normalized EPS	0.21	0.21	0.18	-0.20	0.03
EBITDA	0.73	0.76	0.75	0.21	0.55
Book value	2.09	2.21	2.29	2.02	2.05
Dividend	0.09	0.09	0.07	0.00	0.00
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	13.4	12.6	15.3	-13.3	84.7
Norm P/E	12.8	12.6	14.7	-13.3	84.7
P/BV	1.3	1.2	1.2	1.3	1.3
EV/EBITDA	8.1	8.1	8.5	30.6	11.6
Dividend yield (%)	3.3	3.3	2.6	0.0	0.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สำนักงานเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	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 02-740-7100	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193
สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงครามี แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130	สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300		
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ถ. หมากร้าง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388
สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499	สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777
สาขา ตรีัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595	สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รสุมนีผล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4		

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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSJ, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC