

<b>Current</b> SELL	Previous HOLD	Close 3.60	2021 TP 3.50	Exp Return -2.7%	THAI CAC N/A	CG 2019 4
------------------------	------------------	---------------	-----------------	---------------------	-----------------	--------------

Consolidated earnings

BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Normalized earnings	464	-1,002	46	540
Net profit	446	-1,002	46	540
Normalized EPS (Bt)	0.18	-0.40	0.02	0.21
EPS (Bt)	0.18	-0.40	0.02	0.21
% growth	-17.2	-325.0	-104.6	1072.8
Dividend (Bt)	0.07	0.00	0.00	0.10
BV/share (Bt)	2.29	1.82	1.84	2.05
EV/EBITDA (x)	9.7	48.9	14.3	9.7
Normalized PER (x)	19.6	nm	196.9	16.8
PER (x)	20.3	nm	196.9	16.8
PBV (x)	1.6	2.0	2.0	1.8
Dividend yield (%)	1.9	0.0	0.0	2.7
ROE (%)	8.0	-19.0	1.0	10.8
YE No. of shares (million)	2,517.5	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

2Q20 ขาดทุนหนักกว่าคาดเล็กน้อย

2Q20 ขาดทุนหนักจากการ Lockdown

ERW ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q20 ขาดทุนปกติ 625 ลบ. มากขึ้นจากขาดทุนปกติ 103 ลบ. ใน 1Q20 และพลิกจากกำไร 11 ลบ. ใน 2Q19 รายได้หดตัวแรงกว่าคาด -93.4% Q-Q, -94.3% Y-Y แทบจะไม่มีรายได้เลยจากการ Lockdown ทำให้ Rev Par หดตัวแรงทั้งในไทยและฟิลิปปินส์ แม้จะมีมาตรการลดต้นทุนต่างๆ ทั้งการปิดโรงแรม การลดเงินเดือนพนักงาน แต่ชดเชยได้เพียงแค่น้อยเท่านั้น ทำให้ EBITDA พลิกมาติดลบ 260 ลบ.

ผ่านจุด Bottom แต่แนวโน้มยังฟื้นช้าเพราะพึ่งพึ่งหนักท่องเที่ยวต่างชาติ

แม้ผลการดำเนินงานของ ERW จะผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 2Q20 แต่แนวโน้มการฟื้นตัว คาดว่ายังช้าเนื่องจากปัจจุบันต้องพึ่งพึ่งการท่องเที่ยวในประเทศเท่านั้น ในขณะที่รายได้จากชาวต่างชาติคิดเป็นสัดส่วนกว่า 80% ของรายได้ทั้งหมด เราจึงคาดว่าผลการดำเนินงาน 2H20 จะยังขาดทุนต่อเนื่อง เบื้องต้นเรายังคงประมาณการขาดทุนปกติ ปี 2020 ที่ 1,002 ลบ. -316.2% Y-Y (1H20 ขาดทุน 728 ลบ. -396.6% Y-Y) ก่อนพลิกมามีกำไรได้เล็กน้อย 46 ลบ. ในปี 2021

ราคาหุ้นเต็มมูลค่า ปรับคำแนะนำเป็น “ขาย”

แม้จะผ่านจุดที่เลวร้ายที่สุดจากวิกฤติ COVID-19 ไปแล้ว แต่ระยะสั้น ERW ทำได้เพียงประคองสถานการณ์ด้วยการลดต้นทุนและชะลอการลงทุนใหม่ๆ ให้สามารถกลับมาเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวได้อีกครั้ง ซึ่งคาดว่าอย่างรวดเร็วคือปี 2021 ประกอบกับราคาหุ้นปรับตัวขึ้นจนเต็มมูลค่าเมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 3.50 บาท (DCF WACC 7.1%, Terminal Growth 3%) เราจึงปรับคำแนะนำลงจาก “ถือ” เป็น “ขาย”

ความเสี่ยง คือเหตุการณ์ไม่สงบจากเหตุก่อการร้าย ภัยธรรมชาติ ความไม่สงบทางการเมือง โรคระบาดที่รุนแรงและลากยาว ค่าเงินบาทที่อาจพลิกมาแข็งค่า

2Q20 Earnings Results

(Bt mn)	1Q20	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y	Comment
Revenue	79	1,211	-93.4	1,396	-94.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>รายได้ต่ำกว่าคาด</li> <li>Margin ติดลบมากกว่าคาด</li> <li>ส่งผลให้ขาดทุนปกติมากกว่าคาด</li> </ul>
Direct Costs	143	589	-75.7	709	-79.8	
Gross Profit	-64	621	-110.3	687	-109.3	
SG&A costs	190	343	-44.6	392	-51.6	
Interest expense	135	139	-3.1	100	35.3	
Normalized earnings	-625	-103	509.9	11	-5,935.6	
Net profit	-625	-103	509.9	-7	8,477.2	
Gross margin	-80.6	51.3	-131.9	49.2	-129.8	
Norm profit margin	-787.2	-8.5	-778.7	0.8	-787.9	
Net profit margin	-787.2	-8.5	-778.7	-0.5	-786.6	

Source: Company and FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	6,256	6,379	3,041	5,064	7,134
Cost of sales	2,813	2,900	1,593	2,232	3,118
Gross profit	3,444	3,479	1,449	2,832	4,016
SG&A	1,595	1,651	1,034	1,317	1,784
Operating profit	1,848	1,828	415	1,516	2,233
Other income	48	60	52	54	54
EBIT	1,118	1,059	-626	478	1,168
EBITDA	1,893	1,889	467	1,570	2,287
Interest charge	360	402	565	413	406
Tax on income	164	155	-60	13	152
Earnings after tax	593	503	-1,131	52	609
Minority interest	57	57	-129	6	69
Normalized earnings	536	464	-1,002	46	540
Extraordinary items	0	-18	0	0	0
Net profit	536	446	-1,002	46	540

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	536	446	-1,002	46	540
Deprec. & amortization	776	830	1,092	1,092	1,119
Change in working capital	18	67	-343	-254	-232
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	1,330	1,343	-253	884	1,427
Capital expenditure	-1,673	-1,782	-600	-800	-1,600
Others	12	10	0	0	0
Cash flow from investing	-1,661	-1,772	-600	-800	-1,600
Free cash flow	-343	-439	-853	84	-173
Net borrowings	536	559	802	-178	-178
Equity capital raised	32	48	0	0	0
Dividends paid	-232	-252	-176	0	0
Others	-32	-8	-129	6	69
Cash flow from financing	305	347	498	-172	-108
Net change in cash	-26	-82	-356	-88	-281

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	1,051	969	613	805	804
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	205	185	165	178	187
Inventory	55	52	28	40	56
Other current asset	248	250	250	250	250
Total current assets	1,560	1,456	1,056	1,274	1,298
Investment	92	79	79	79	79
PPE	14,975	15,927	19,135	18,843	19,324
Other assets	321	371	371	371	371
Total Assets	16,949	17,834	20,642	20,568	21,073
Short-term loans	749	860	860	860	860
Account payable	225	234	127	179	253
Current maturities	1,525	1,178	1,458	1,458	1,458
Other current liabilities	1,040	1,088	1,088	1,088	1,088
Total current liabilities	3,540	3,360	3,533	3,585	3,659
Long-term debt	7,329	8,125	12,068	11,890	11,712
Other LT liabilities	371	407	407	407	407
Total non-cu	7,700	8,533	12,475	12,297	12,120
Total liabilities	11,240	11,893	16,008	15,882	15,778
Registered capital	2,538	2,789	2,789	2,789	2,789
Paid-up capital	2,508	2,518	2,518	2,518	2,518
Share Premium	872	910	910	910	910
Legal reserve	253	271	271	271	271
Retained earnings	2,035	2,228	1,049	1,095	1,635
Others	-124	-164	-164	-164	-164
Minority Interest	165	179	50	56	126
Shareholders' equity	5,708	5,941	4,634	4,686	5,295

**Important Ratios (Consolidated)**

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	4.3	2.0	-52.3	66.5	40.9
EBITDA	4.1	-0.3	-75.3	236.4	45.7
Net profit	6.1	-16.9	-325.0	-104.6	1072.8
Normalized earnings	1.7	-13.6	-316.2	-104.6	1072.8
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	55.0	54.5	47.6	55.9	56.3
EBITDA margin	30.3	29.6	15.3	31.0	32.1
EBIT margin	17.9	16.6	-20.6	9.4	16.4
Normalized profit margin	8.6	7.3	-33.0	0.9	7.6
Net profit margin	8.6	7.0	-33.0	0.9	7.6
Normalized ROA	3.3	2.7	-5.2	0.2	2.6
Normalized ROE	9.7	8.0	-19.0	1.0	10.8
Normalized ROCE	8.3	7.3	-3.7	2.8	6.7
<b>Risk (x)</b>					
DE	1.7	1.7	3.1	3.0	2.6
Net D/E	1.5	1.5	3.0	2.9	2.5
Net debt/EBITDA	4.5	4.9	29.5	8.5	5.8
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.21	0.18	-0.40	0.02	0.21
Normalized EPS	0.21	0.18	-0.40	0.02	0.21
EBITDA	0.76	0.75	0.19	0.62	0.91
Book value	2.21	2.29	1.82	1.84	2.05
Dividend	0.09	0.07	0.00	0.00	0.10
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	16.8	20.3	nm	196.9	16.8
Norm P/E	16.8	19.6	nm	196.9	16.8
P/BV	1.6	1.6	2.0	2.0	1.8
EV/EBITDA	9.3	9.7	48.9	14.3	9.7
Dividend yield (%)	2.5	1.9	0.0	0.0	2.7

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 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p><b>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์</b> ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p><b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p><b>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</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 02-878-5999</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</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 02-740-7100</p>	<p><b>สาขา สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม ทรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนทรวง (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p><b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกวมอร่าม ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p><b>สาขา บิดดาบ</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดมมีแล อ.เมือง จ.บิดดาบ 073-350-140-4</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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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) 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, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, 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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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