

ERW

บมจ. ดี เอราวัณ กรุ๊ป

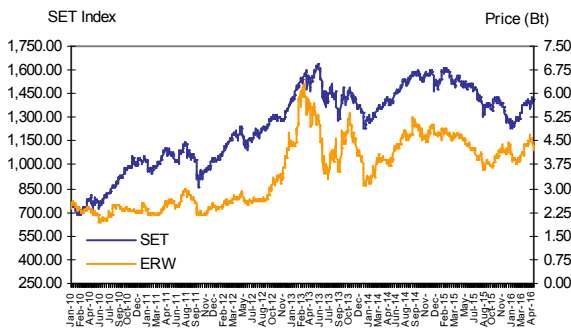
<b>Current</b>	Previous	Close	2016 TP	Exp Return	Anti-corrupt	CGR 2015
<b>BUY</b>	BUY	4.28	5.00	+ 16.8%	4	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015E	2016E	2017E
Normalized earnings	-170	198	310	406
Net profit	-112	198	310	406
Normalized EPS (Bt)	-0.07	0.08	0.12	0.16
% growth	-228.6	nm	56.7	nm
EPS (Bt)	-0.05	0.08	0.12	0.16
% growth	-111.9	nm	56.7	nm
EPS (Bt) - full dilution	-0.04	0.08	0.12	0.16
% growth	-111.9	nm	56.7	nm
Dividend (Bt)	0.04	0.03	0.05	0.07
BV/share (Bt)	1.91	1.97	2.08	2.22
EV/EBITDA (x)	21.0	13.6	12.3	11.0
Normalized PER (x)	nm	54.0	34.5	26.3
PER (x)	nm	54.0	34.5	26.3
PBV (x)	2.2	2.2	2.1	1.9
Dividend yield (%)	0.93	0.74	1.16	1.52
YE No. of shares (million)	2,478.8	2,498.2	2,498.2	2,498.2
No. of shares - full dilution	2,505.0	2,505.0	2,505.0	2,505.0
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (28/04/2016)	4.28
SET Index	1,399.91
Foreign limit/actual (%)	49.00/17.71
Paid up shares (million)	2,498.17
Free float (%)	44.46
Market cap (Bt m)	10,692.18
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	25.01
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	4.68, 3.72, 4.17

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

คาดการณ์ 1Q16 ทำ New High และมีแนวโน้มสดใสตลอดทั้งปี

เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q16 ของ ERW ที่ 180 ลบ. +75% Q-Q, +29.1% Y-Y ทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์จากรายได้ที่เติบโตแข็งแกร่ง ขณะที่ Margin ขยายตัวขึ้น ขณะที่ผลการดำเนินงานในช่วง Low Season ปีนี้มีคาดว่าจะพลิกมามีกำไรได้ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2016 โต 56.7% Y-Y และมีโอกาสเห็น Upside อีกเล็กน้อย ราคาหุ้นปรับตัวลงสวนทางแนวโน้มการเติบโตที่สดใส เราจึงมองว่าเป็นจังหวะในการเข้า "ซื้อ" โดยยังคงราคาเหมาะสมที่ 5 บาท

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q16 ทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์

เราคาดการณ์ผลการดำเนินงาน 1Q16 ของ ERW จะทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์โดยมีกำไรปกติที่ 180 ลบ. +75% Q-Q, 29.1% Y-Y โดยได้รับอานิสงส์จาก High Season ของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่มีการเติบโตอย่างแข็งแกร่ง โดยเราคาดการณ์ได้เติบโต 10.9% Q-Q และ 6.2% Y-Y Rev Par ของธุรกิจโรงแรมเติบโตได้ในทุก Segment นอกจากนี้โรงแรมราคา ภูเก็ต เริ่มพลิกมามีกำไรได้เป็นครั้งแรกแล้ว แม้ว่าภาพรวมทั้งปีจะยังขาดทุนแต่มีพัฒนาการที่ดีขึ้นจากปีก่อนอย่างมีนัยยะ ขณะที่ต้นทุนอยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี ส่งผลให้ EBITDA Margin คาดว่าจะขยายตัวขึ้นเป็น 33% จาก 30% และ 32.1% ใน 4Q15 และ 1Q15 ตามลำดับ นอกจากนี้จะมีการบันทึกกำไรจากการขาย Shop House 1 หลังที่จังหวัดตากอีก 3 ลบ.

แนวโน้มกำไรในช่วงที่เหลือของปียังดีต่อเนื่อง

แนวโน้มกำไรในช่วงที่เหลือของปีคาดว่าจะสดใสต่อเนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ยังเติบโตอย่างแข็งแกร่ง โดยในช่วง 2Q16 - 3Q16 ที่ปกติจะขาดทุนเพราะเป็น Low Season แต่ปีนี้คาดว่าจะสามารถพลิกมามีกำไรได้ นอกจากนี้คาดว่าจะมีการบันทึกกำไรจากการขาย Shop House อีก 4 หลังราว 12 ลบ.ใน 2Q16 เป็นปัจจัยหนุน ขณะที่แผนการลงทุนยังเดินได้ตามเป้าโดย YTD เปิดโรงแรม Hop Inn ไปแล้ว 3 แห่ง และจะเปิดอีก 4 แห่งในช่วงที่เหลือของปีนี้ ซึ่งรวมที่ฟิลิปปินส์แห่งแรกใน 4Q16 ซึ่งถือเป็นการเพิ่ม Inventory เพื่อรองรับการเติบโตในระยะยาว

คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปีนี้ที่ 310 ลบ. +56.7% Y-Y ซึ่งทำจุดสูงสุดใหม่และเริ่มเห็น Upside อีกเล็กน้อยจากแนวโน้มการเติบโตที่โดดเด่นกว่าคาด เรายังคงราคาเหมาะสมยังคงไว้ที่ 5 บาท (DCF) ราคาหุ้นปรับตัวลงมา 4% WTD ซึ่งสวนทางกับแนวโน้มการเติบโตที่สดใส เราจึงมองว่าเป็นโอกาสในการเข้า "ซื้อ"

1Q16 Earnings Preview

(Bt mn)	1Q16E	4Q15	% Q-Q	1Q15	% Y-Y
Service revenue + Sales	1536	1386	10.9	1447	6.2
Costs of sales & services	668	638	4.8	637	4.9
Gross Profit	868	748	16.1	810	7.1
SG&A costs	373	348	7.4	356	4.7
Normalized earnings	180	103	75.0	140	29.1
Net profit	180	103	75.0	140	29.1
Gross margin	56.5	54.0	2.5	56.0	0.5
Norm profit margin	11.7	7.4	4.3	9.6	2.1
Net profit margin	11.7	7.4	4.3	9.6	2.1

Source: FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	4,702	4,245	5,255	6,014	6,769
Cost of sales	2,215	2,210	2,510	2,853	3,186
Gross profit	2,487	2,036	2,744	3,161	3,583
SG&A	1,307	1,205	1,374	1,564	1,760
Operating profit	1,180	830	1,371	1,597	1,823
Other income	910	130	65	54	53
EBIT	1,425	268	718	905	1,076
EBITDA	2,091	940	1,436	1,651	1,876
Interest charge	368	360	387	398	409
Tax on income	91	19	99	143	199
Earnings after tax	966	-110	233	365	468
Minority interest	30	1	35	55	61
Normalized earnings	132	-170	198	310	406
Extraordinary items	805	58	0	0	0
Net profit	937	-112	198	310	406

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net profit	937	-112	198	310	406
Deprec. & amortization	665	672	717	746	800
Change in working capital	244	-85	-57	-2	-3
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	1,846	475	858	1,054	1,204
Capital expenditure	-1,032	-1,650	-678	-1,700	-1,500
Others	-157	-3	9	0	0
Cash flow from investing	-1,189	-1,653	-669	-1,700	-1,500
Free cash flow	814	-1,175	180	-646	-296
Net borrowings	-844	1,410	161	82	419
Equity capital raised	646	15	69	0	0
Dividends paid	-113	-380	-122	-79	-124
Others	71	-18	38	55	61
Cash flow from financing	-240	1,027	146	57	356
Net change in cash	417	-151	335	-589	60

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash	827	676	1,011	422	482
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	209	212	202	232	262
Inventory	52	55	62	70	79
Other current asset	139	103	134	134	134
Total current assets	1,227	1,047	1,409	858	957
Investment	162	162	162	162	162
PPE	12,141	13,119	13,080	14,034	14,734
Other assets	185	189	170	170	170
Total Assets	13,715	14,517	14,820	15,224	16,023
Short-term loans	0	689	1,337	800	800
Account payable	244	254	261	298	334
Current maturities	1,004	1,032	1,281	1,281	1,281
Other current liabilities	610	609	679	679	679
Total current liabilities	1,858	2,584	3,558	3,058	3,094
Long-term debt	6,028	6,721	5,985	6,604	7,023
Other LT liabilities	342	346	360	360	360
Total non-cu	6,370	7,066	6,345	6,964	7,383
Total liabilities	8,228	9,651	9,903	10,022	10,477
Registered capital	2,505	2,505	2,505	2,505	2,505
Paid-up capital	2,475	2,479	2,498	2,498	2,498
Share Premium	776	787	836	836	836
Legal reserve	188	194	207	207	207
Retained earnings	1,584	1,092	1,168	1,399	1,681
Others	12	3	-7	-7	-7
Minority Interest	194	180	214	269	330
Shareholders' equity	5,229	4,734	4,917	5,202	5,546

**Important Ratios (Consolidated)**

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	9.3	-9.7	23.8	14.4	12.5
EBITDA	65.4	-55.0	52.7	15.0	13.6
Net profit	1522.4	nm	-277.3	56.7	31.1
Normalized earnings	239.9	nm	-216.7	56.7	31.1
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	52.9	47.9	52.2	52.6	52.9
EBITDA margin	44.5	22.1	27.3	27.5	27.7
EBIT margin	30.3	6.3	13.7	15.1	15.9
Normalized profit margin	2.8	-4.0	3.8	5.2	6.0
Net profit margin	19.9	-2.6	3.8	5.2	6.0
Normalized ROA	1.0	-1.2	1.3	2.1	2.6
Normalize ROE	3.0	-3.4	4.1	6.1	7.6
Normalized ROCE	12.0	2.2	6.4	7.4	8.3
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.6	2.0	2.0	1.9	1.9
Net D/E	1.4	1.9	1.8	1.8	1.8
Net debt/EBITDA	3.5	9.5	6.2	5.8	5.3
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.38	-0.05	0.08	0.12	0.16
Normalized EPS	0.05	-0.07	0.08	0.12	0.16
EBITDA	0.84	0.38	0.57	0.66	0.75
Book value	2.11	1.91	1.97	2.08	2.22
Dividend	0.15	0.04	0.03	0.05	0.07
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	11.3	nm	54.0	34.5	26.3
Norm P/E	80.4	nm	54.0	34.5	26.3
P/BV	2.0	2.2	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	8.7	21.0	13.6	12.3	11.0
Dividend yield (%)	3.5	0.9	0.7	1.2	1.5

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	<b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดังคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา บิดตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.บิดตานี

**บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด**

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

**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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

**Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015**

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") เปิดเผยมต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator**

ระดับ 5	Extended	ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)