

<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
<b>HOLD</b>	BUY	9.25	10.00	+ 8.1%	Declared	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	718	712	932	1,051
Net profit	718	712	932	1,051
Normalized EPS (Bt)	0.29	0.28	0.37	0.42
EPS (Bt)	0.29	0.28	0.37	0.42
% growth	59.54	-0.85	30.98	12.71
Dividend (Bt)	0.37	0.14	0.19	0.21
BV/share (Bt)	2.50	2.79	3.05	3.26
EV/EBITDA (x)	16.2	18.7	14.1	13.1
Normalized PER (x)	32.2	32.5	24.8	22.0
PER (x)	32.2	32.5	24.8	22.0
PBV (x)	3.7	3.3	3.0	2.8
Dividend yield (%)	4.0	1.5	2.0	2.3
ROE (%)	16.1	10.8	12.8	13.3
YE No. of shares (million)	2,500	2,500	2,500	2,500
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Transportation & Logistics
Close (25/07/2019)	9.25
SET Index	1,730.90
Foreign limit/actual (%)	49.00/10.80
Paid up shares (million)	2,500.00
Free float (%)	28.35
Market cap (Bt m)	23,125.00
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	77.05
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	9.40, 5.05, 7.07

Source: Setsmarts

### เติบโตจากการเพิ่มกองเรือและความต้องการเรือขนส่งที่มีสูง

เรคาดกำไรสุทธิ 2Q19 สดใส 250 ล้านบาท +12.8% Q-Q, +26.2% Y-Y จากการเพิ่มเรือใหม่ 3 ลำ แนวโน้มกำไร 2H19 จะดีขึ้นเพราะมีเรือทยอยเข้ามาอีก 6 ลำ เพิ่มสัดส่วน Big Sea อีก 10% เป็น 80% ได้ประโยชน์โดยตรงจากมาตรการ IMO ไม่ถูกกระทบจากสงครามการค้า ทั้งหมดนี้อยู่ในประมาณการแล้ว แต่เราปรับกำไรปี 2019-20 ขึ้น 6% จากการปรับลดต้นทุนและรายจ่ายลงเพราะบริษัททำได้ดีกว่าคาด ทำให้กำไรปีนี้ +31% Y-Y โตสูงสุดในรอบ 3 ปีและคาดโตต่อเนื่อง 13% Y-Y ในปีหน้า เพิ่ม PE จาก 22 เท่าเป็น 25 เท่าสะท้อนการเติบโตที่สูงขึ้น ได้ราคาเป้าหมายใหม่ 10 บาทจากเดิม 8 บาท บริษัทอาจซื้อเรือ FSU เพิ่ม 1 ลำ คาดเพิ่มมูลค่าหุ้นให้ไม่ถึง 1 บาท/หุ้น upside จำกัดอยู่ที่ ราคาหุ้นปัจจุบันไม่ถูกแล้วและยัง +82% YTD outperform ที่สุดในกลุ่ม ปรับคำแนะนำลงเป็นถือ จากเดิมซื้อ

### คาดการณ์กำไร 2Q19 ทำได้ในรอบ 9 ไตรมาสที่ 250 ล้านบาท +13% Q-Q, +26% Y-Y

เรคาดกำไรสุทธิ 2Q19 สดใสทำ new high ในรอบ 9 ไตรมาสที่ 249.6 ล้านบาท +12.8% Q-Q, +26.2% Y-Y จากการเพิ่ม Capacity โดยในไตรมาสนี้มีเรือ Domestic tanker (เรือขนส่งในประเทศ) เข้ามาใหม่ 2 ลำรวมเป็น 30 ลำ และเรือ FSU (เรือเก็บน้ำมัน) 1 ลำรวมเป็น 6 ลำ ประกอบกับรับรัฐรายได้เต็มไตรมาสจากเรือที่เข้ามาในไตรมาสก่อน 2 ลำ ขณะที่เรือที่มีอยู่เดิมในทุกธุรกิจใช้กำลังการผลิตเต็ม 100% การควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายยังเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ผลกระทบจากเงินบาทแข็งค่าหักกลบกันจนไม่เห็นผลกระทบ โดยการจ่ายซื้อเรือถูกลงและบริษัทมีเงินกู้เป็นเงินดอลลาร์ US\$29 ล้าน แต่รายรับบางส่วนที่เป็นเงินสกุลดอลลาร์ก็ลดลงเมื่อแปลงเป็นเงินบาทสำหรับการสำรองผลประโยชน์พนักงานตาม กม.แรงงานใหม่ บริษัทสำรองตั้งแต่ใน 4Q18 แล้ว หากจะมีเพิ่มในส่วนของ Big Sea คาดว่าไม่เกิน 4 ล้านบาท

### ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 10 บาท แต่ลดคำแนะนำเป็นถือ

แนวโน้มกำไรครึ่งปีหลังจะดีกว่าครึ่งปีแรกเพราะมีเรือเข้ามาเพิ่มอีก 6 ลำ เพิ่มสัดส่วนการถือหุ้น Big Sea อีก 10% เป็น 80% ประกอบกับมาตรการ IMO ทำให้ Utilization rate ของเรือ FSU เต็ม 100% ตั้งแต่เริ่มให้บริการ ทั้งหมดนี้อยู่ในประมาณการของเราแล้ว แต่เราปรับกำไรปี 2019-20 ขึ้น 6% จากการปรับลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเนื่องจากบริษัทคุมรายจ่ายได้ดีกว่าคาด กำไรที่ปรับขึ้นในปีนี้คาดว่าจะ +31% Y-Y เป็นอัตราเติบโตที่สูงที่สุดในรอบ 3 ปี และคาดปีหน้าโตต่อเนื่อง +13% Y-Y ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 10 บาทจากเดิม 8 บาท (ปรับ PE ขึ้นเป็น 25 เท่าจาก 22 เท่า ประเมินจาก DCF ได้มูลค่าใกล้เคียงกัน) Upside อาจมาจากกำไรจากการขายเรือเก่าและการเพิ่มเรือเร็วกว่าแผน ปัจจุบันอยู่ระหว่างตัดสินใจจะเพิ่มเรือ FSU 1 ลำ คาดได้ข้อสรุปใน 3Q19 เรคาดว่าเรือ FSU 1 ลำจะเพิ่มรายได้ราว 300 ล้านบาท/ปี เพิ่มกำไรราว 60-75 ล้านบาท/ปี และเพิ่มมูลค่าหุ้น 0.60-0.75 บาท/หุ้น Upside จำกัดอยู่ที่ลดคำแนะนำเป็นถือ จากเดิมซื้อ

### ความเสี่ยง การชะลอตัวของเศรษฐกิจ การแข่งขัน กฎการเดินเรือระหว่างประเทศ

#### 2Q19E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q19E	1Q18	%Q-Q	2Q18	%Y-Y
Revenue	1,234	1,189	3.9	1,106	11.6
Costs	876	844	3.8	788	11.2
Gross profit	358	344	4.0	318	12.7
SG&A costs	90	88	2.6	77	16.6
Interest charge	33	37	-11.6	36	-9.6
Net profit	250	221	12.8	198	26.2
Gross margin (%)	29.0	29.0	0.0	28.7	0.3
EBITDA margin (%)	32.7	32.4	0.2	32.6	0.1
Net margin (%)	20.2	18.6	1.6	17.9	2.3

Source: FSS Estimates

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	4,297	4,501	4,480	5,172	5,711
Cost of sales	2,653	3,370	3,369	3,725	4,110
Gross profit	1,644	1,131	1,111	1,447	1,600
SG&A	398	345	390	414	450
Operating profit	1,246	786	721	1,033	1,150
Other income	74	40	92	52	57
EBIT	1,320	826	814	1,085	1,208
EBITDA	1,788	1,484	1,316	1,862	2,099
Interest charge	185	217	168	226	234
Tax on income	120	2	58	79	91
Earnings after tax	1,014	606	588	780	883
Minority interest	153	55	150	181	194
Normalized earnings	1,167	661	738	961	1,077
Extraordinary items	35	98	8	0	0
Net profit	1,202	718	712	932	1,051

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Profit before tax	1,202	759	746	1,011	1,142
Deprec. & amortization	469	658	502	776	891
Change in working capital	20	-113	-129	-559	-52
Other adjustments	211	86	-12	-94	-92
Cash flow from operations	1,902	1,390	1,107	1,135	1,890
Capital expenditure	-2,451	-443	-1,258	-2,515	-1,829
Others	-214	-47	130	52	20
Cash flow from investing	-2,665	-490	-1,128	-2,463	-1,809
Free cash flow	-763	900	-21	-1,328	81
Net borrowings	1,463	-1,188	-1,420	1,288	586
Equity capital raised	1,122	3,907	0	0	0
Dividends paid	-787	-981	-250	-466	-525
Others	-978	0	0	-250	3
Cash flow from financing	820	1,738	-1,670	572	64
Net change in cash	57	2,639	-1,691	-756	145

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash& equivalents	360	2,974	1,286	530	675
Account receivable	335	367	380	862	816
Inventory	117	121	121	310	286
Other current asset	3	10	49	10	11
Total current asset	816	3,473	1,836	1,713	1,787
Investment	606	695	702	1,345	1,428
PPE	6,858	6,333	6,943	9,262	10,289
Other asset	103	178	1,333	1,404	1,409
Total assets	8,383	10,679	10,815	13,723	14,913
Short term loan loans	390	0	25	0	0
Accounts payable	275	362	232	345	408
Current maturities	1,281	1,078	1,042	1,345	1,600
Other current liabilities	185	30	248	119	131
Total current liabilities	2,131	1,470	1,547	1,808	2,139
Long-term debt	3,518	2,920	2,243	4,267	4,597
Other LT liabilities	74	42	54	33	36
Total LT liabilities	3,592	2,962	2,298	4,299	4,633
Total liabilities	5,723	4,432	3,844	6,108	6,772
Registered capital	2,000	2,500	2,500	2,500	2,500
Paid up capital	2,000	2,500	2,500	2,500	2,500
Share premium	-417	2,990	3,407	3,407	3,407
Legal reserve	46	105	125	197	219
Retained earnings	862	600	1,052	1,446	1,950
Shareholders' equity	2,660	6,247	6,970	7,616	8,141

**Important Ratios (Consolidated)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	10.4	4.8	-0.5	15.5	10.4
Net profit	44.6	-40.3	-0.9	31.0	12.7
Normalized earnings	19.2	-43.1	3.9	40.9	12.1
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	38.3	25.1	24.8	28.0	28.0
EBIT margin	29.0	17.5	16.1	20.0	20.1
Normalized profit margin	25.4	13.8	14.4	17.6	17.9
Net profit margin	28.0	16.0	15.9	18.0	18.4
Normalized ROA	16.1	7.5	6.6	7.6	7.3
Normalize ROE	50.4	16.1	10.8	12.8	13.3
<b>Risk (x)</b>					
D/E	2.15	0.71	0.55	0.80	0.83
Net D/E	1.84	0.17	0.30	0.67	0.68
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.18	0.29	0.28	0.37	0.42
Normalized EPS	0.18	0.29	0.28	0.37	0.42
FCF	-0.31	0.36	-0.01	-0.53	0.032
Book value	1.33	2.50	2.79	3.05	3.26
Dividend	0.39	0.37	0.14	0.19	0.21
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	51.39	32.21	32.49	24.80	22.00
Norm P/E	51.39	32.21	32.49	24.80	22.00
P/BV	0.07	3.70	3.32	3.04	2.84
EV/EBITDA	1.61	16.24	18.66	14.10	13.06
Dividend yield (%)	4.26	3.98	1.51	2.02	2.27

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

### สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25  
G,ก.ล.พระราม 1 แขวงปทุมวัน  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา อัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15  
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์  
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า  
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1  
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์  
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3  
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว  
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ  
จ.กรุงเทพมหานคร

### 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

### สาขา สีนธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1  
ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18  
ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2  
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน  
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร  
จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4  
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว  
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา รัชสิด

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17  
ต.คูคต อ.ลำลูกกา  
จ.ปทุมธานี

### สาขา อิมพลาริม

990 อาคารอิมพลาริมเพลส ชั้น 12  
ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม  
เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา รัตนวิเบศร์

576 ถ.รัตนวิเบศร์  
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี  
จ.นนทบุรี

### สาขา แจ่งวัฒนะ

99, 99/9  
เซ็นทรัลแจ่งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์  
ห้อง 2203, ชั้น 22  
หมู่ 2 ถ.แจ่งวัฒนะ, บางตลาด  
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี

### สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง  
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น  
จ.ขอนแก่น

### สาขา ขอนแก่น 3

311/1  
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)  
ต. ในเมือง  
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

### สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3  
ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง  
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

### สาขา เชียงใหม่ 1

308  
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์  
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน  
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

### สาขา เชียงใหม่ 2

310  
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์  
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน  
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

### สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1  
ห้อง B1-1, B1-2  
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่  
เชียงใหม่

### สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก  
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

### สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย  
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

### สาขา นครราชสีมา

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7  
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา  
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง  
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

### สาขา สมุทรสาคร

813/30 ถ.นรสิงห์  
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร  
จ.สมุทรสาคร

### สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18  
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง  
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต  
จ.ภูเก็ต

### สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย  
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

### สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง  
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

### สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่  
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี  
จ.สุราษฎร์ธานี

### สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล  
อ.เมือง จ.ปัตตานี

## 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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)