

STEC (STEC TB)

บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
HOLD	HOLD	19.70	21.50	+9.1%	N/A	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	-1,584	1,298	1,073	1,314
Net profit	-611	1,617	1,028	1,314
Normalized EPS (Bt)	-1.04	0.85	0.70	0.86
EPS (Bt)	-0.40	1.06	0.67	0.86
% growth	-144.2	nm	-36.4	27.9
Dividend (Bt)	0.0	0.5	0.3	0.3
BV/share (Bt)	6.2	7.4	7.8	8.3
EV/EBITDA (x)	-50.9	29.4	28.3	25.6
Normalized PER (x)	-25.5	31.1	28.0	22.9
PER (x)	-66.2	25.0	29.2	22.9
PBV (x)	4.3	3.6	2.5	2.4
Dividend yield (%)	0	1.9	1.4	1.7
ROE (%)	-6.5	14.4	8.7	10.4
YE No. of shares (million)	1,525	1,525	1,525	1,525
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Construction Services
Close (11/09/2019)	19.70
SET Index	1,674.03
Foreign limit/actual (%)	49.00/19.77
Paid up shares (million)	1,525.11
Free float (%)	75.06
Market cap (Bt m)	30,044.60
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	485.73
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	27.75, 18.20, 22.78

Source: Setsmarts

Analyst: Jitra Amornthum Register No.: 014530
Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti
 Tel.: +662 646 9966
 www.fnsyrus.com



ผลประกอบการถูกกดดันจากมาร์จิน ปรับประมาณการลง

อัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอใน 2Q19 คาดเป็นจุดต่ำสุด ก่อนฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่คาดยังไม่กลับไปอยู่ในระดับเดิมได้ เนื่องจากงานที่มาร์จินสูงมีสัดส่วนที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ถูกบรรเทาผลกระทบด้วยการรับรู้รายได้จาก Backlog ที่แข็งแกร่ง 9.3 หมื่นล้านบาท และมีโอกาสรับงานเข้ามาเติมอีกมาก เราปรับลดประมาณการปี 2019-2020 ลงเฉลี่ย 30% ต่อปี เป็นหดตัว -36% Y-Y ที่ 1 พันล้านบาทในปี 2019 ก่อนฟื้นตัว +28% Y-Y เป็น 1.3 พันล้านบาทในปีหน้า ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2020 ที่ 21.50 บาท (อิง PER เป็น 25x) ราคาหุ้นมี Upside ต่ำกว่า 10% จึงยังแนะนำถือหรือซื้ออ่อนตัว ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นและความคืบหน้าโครงการรัฐสภาใหม่เป็นปัจจัยที่ต้องติดตาม

คาดมาร์จินค่อย ๆ ฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดใน 2Q19 แต่ยังไม่กลับไประดับเดิม

จากการประชุมนักวิเคราะห์ บริษัทเปิดเผยสาเหตุที่อัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q19 อ่อนแอปรับลดเป็น 5.1% จากระดับปกติ 7-8% เป็นผลมาจากงานโรงไฟฟ้าหลายโครงการซึ่งมีมาร์จินดีส่งมอบไปแล้วใน 1Q19 ทำให้รายได้จากงานดังกล่าวเหลือเพียง 1 พันล้านบาท ลดลงจาก 2Q18 ถึง 40% ขณะที่รายได้หลักจะมาจากงานสาธารณูปโภค และอาคาร ซึ่งมีมาร์จินต่ำกว่า อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q19 เป็นจุดต่ำสุด ส่วนช่วงที่เหลือของปีเรายังมองว่าทำได้ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ 5-6% ก่อนขยับขึ้นอย่างช้าๆ ในปี 2020 หลังงานที่มีมาร์จินต่ำทยอยส่งมอบ โดยเฉพาะโครงการรัฐสภาใหม่ที่ไม่มีการเงิน

Backlog ยังแข็งแกร่ง พร้อมเดินหน้ารับงานใหม่ต่อ

งานในมือแข็งแกร่งที่ 9.3 หมื่นล้านบาท รองรับรายได้ไปอีก 3 ปี แม้ YTD บริษัทประกาศรับงานใหม่เพียงงานอาคาร 1 โครงการ มูลค่า 1.46 พันล้านบาท แต่ยังคงเดินหน้าประมูลงานใหม่ต่อเนื่อง และเลือกรับงานที่มาร์จินดีเป็นหลัก โดยหลายโครงการใช้กลยุทธ์รับงานผ่านการร่วมประมูลกับพันธมิตร ดังนี้ โครงการพัฒนาสนามบินอู่ตะเภา และเมืองการบินภาคตะวันออก มูลค่า 2 แสนล้านบาท ร่วมกับกลุ่ม BBS Joint Venture (BTS, BA, STEC) คาดรู้ผลปลายปีนี้ รวมถึงงาน O&M มอเตอร์เวย์บางปะอิน-นครราชสีมา และบางใหญ่-กาญจนบุรี มูลค่ารวม 6.1 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่ม BGSR (BTS, GULF, STEC, RATCH) เสนอราคาต่ำสุด แม้ต่ำกว่าราคากลาง 36% แต่มูลค่างานก่อสร้างคิดเป็นเพียง 10% จึงคาดว่าทำอัตรากำไรได้ไม่ต่ำกว่าระดับปกติ คาดเห็นสัญญาในปีหน้า นอกจากนี้ ยังมีโอกาสเข้าไปมีส่วนร่วมในงานเอกชน โดยเฉพาะโครงการ Mixed-use อาทิ Bangkok Mall แม้เรามองว่างานภาครัฐมีโอกาสเปิดประมูลได้ไม่ทันในช่วงที่เหลือของปี แต่หลายโครงการใหญ่คาดว่าจะเห็นสัญญา และเปิดประมูลได้ในปี 2020 อาทิ รถไฟฟ้าสายสีส้ม, รถไฟฟ้าสายสีม่วง, รถไฟฟ้าทางคู่ เป็นต้น เป็นบวกต่อการเพิ่มฐานงานในมือให้แต่ละระดับ 1 แสนล้านบาทอีกครั้ง

ปรับลดประมาณการปี 2019-2020 เฉลี่ย 30% ต่อปี

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2019-2020 ลง 33% และ 26% ตามลำดับ เป็น 1 พันล้านบาท (-36% Y-Y) และ 1.3 พันล้านบาท (+28% Y-Y) โดยปรับสมมติฐานดังนี้ 1) ปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นปี 2019-2020 จากเดิม 8.1%-8.5% เป็น 5.8%-6% 2) ปรับลด SG&A ต่อรายได้ลดลงจาก 2.1% เป็น 1.9% 3) คงรายได้ปี 2019 ที่ 3.1 หมื่นล้านบาท (+13% Y-Y) แต่เพิ่มปี 2020 ขึ้น 9% เป็น 3.67 หมื่นล้านบาท (+18% Y-Y) โกลด์เคียงเป้าของบริษัท ทั้งนี้ กำไร 1H19 ที่ 611 ล้านบาท (+2% Y-Y) คิดเป็น 59.5% ของคาดการณ์ทั้งปี ทิศทาง 2H19 คาดอ่อนตัว H-H และ Y-Y แม้คาดรายได้สูง 7-8 พันล้านบาทต่อไตรมาส แต่ยังคงกดดันจากอัตรากำไรขั้นต้นที่คาดอยู่ระดับต่ำ 5-6%

ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2020 ที่ 21.50 บาท ยังแนะนำถือหรือซื้ออ่อนตัว

ราคาหุ้นปรับลง -20% ภายใน 1 เดือน สะท้อนความผิดหวังต่อผลประกอบการ 2Q19 ไปแล้ว เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2020 ที่ 21.50 บาท โดยปรับลด PER เป็น 25x (ค่าเฉลี่ยในอดีต+0.5SD) จากเดิม 27.5x (ค่าเฉลี่ยในอดีต+1SD) สะท้อนความสามารถในการทำกำไรที่ลดลง ราคาหุ้นมี Upside ต่ำกว่า 10% ประกอบกับระยะสั้นยังไม่มีปัจจัยบวกใหม่ เราจึงคงคำแนะนำถือหรือซื้อเมื่ออ่อนตัว ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นและความคืบหน้าโครงการรัฐสภาใหม่เป็นปัจจัยที่ต้องติดตาม

ความเสี่ยง - ความล่าช้าในการประมูล และก่อสร้าง, ต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่สูงกว่าคาด, ความผันผวนของเศรษฐกิจและการเมือง, การส่งมอบรัฐสภาใหม่ล่าช้ากว่าแผน, การตั้งสำรองขาดทุนรัฐสภาใหม่เพิ่ม

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	17,953	20,075	27,537	30,993	36,660
Cost of sales	16,349	21,546	25,421	29,195	34,461
Gross profit	1,604	-1,471	2,117	1,798	2,200
SG&A	554	419	517	573	678
Operating profit	1,050	-1,890	1,600	1,224	1,521
Other income	75	110	120	159	160
EBIT	1,151	-1,748	1,744	1,413	1,721
EBITDA	1,671	-1,212	2,300	1,989	2,317
Interest charge	13	23	29	57	62
Tax on income	337	-194	397	271	332
Earnings after tax	800	-1,577	1,318	1,085	1,327
Minority Interests	15	7	20	12	14
Norm profit	785	-1,584	1,298	1,073	1,314
Extraordinary items	596	974	319	-46	0
Net profit	1,381	-611	1,617	1,028	1,314

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	1,381	-611	1,617	1,028	1,314
Depreciation etc.	520	535	555	575	595
Change in working capital	570	4,168	8,475	1,147	-2,797
Other adjustments	0	0	0	0	1
Cash flow from operation	2,471	4,092	10,647	2,750	-888
Capital expenditures	-210	-1,076	-1,575	522	-745
Others	-2,573	-849	-5,092	-1,793	-750
Cash flow from investing	-2,784	-1,925	-6,667	-1,271	-1,495
Free cash flow	-313	2,167	3,980	1,479	-2,383
Net borrowings	212	81	730	872	200
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-503	0	-582	-411	-526
Others	183	-171	132	0	0
Cash flow from financing	-92	-437	879	473	-312
Net Change in cash	-405	1,730	4,859	1,952	-2,695

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash and equivalent	1,890	6,695	9,997	11,034	8,678
Accounts receivable	8,791	11,864	12,131	11,467	12,831
Inventory	3,088	1,822	1,633	4,339	5,132
Other current asset	1,879	2,037	4,959	2,789	3,299
Total current assets	15,647	22,417	28,721	29,629	29,941
Investment	6,087	6,959	12,032	13,800	14,500
PPE	2,886	3,427	4,447	3,350	3,500
Other assets	380	356	376	400	450
Total Assets	25,000	33,160	45,575	47,179	48,391
Short term loan	647	816	462	830	840
Account payable	12,310	19,919	30,456	30,600	30,800
Current maturities	742	2,172	1,908	1,500	1,500
Other current liabilities	13,699	22,907	32,827	32,930	33,140
Total current liabilities	101	408	774	1,200	1,300
Long term debt	615	389	754	1,200	1,300
Other LT liabilities	716	798	1,528	2,400	2,600
Total liabilities	14,415	23,705	34,355	35,330	35,740
Registered capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Paid-up capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Share Premium	2,097	2,097	2,097	2,097	2,097
Legal reserve	153	153	153	153	153
Retained earnings	6,396	5,430	7,043	7,660	8,448
Others	182	11	143	143	143
Minority Interest	232	239	260	272	285
Shareholders' equity	10,585	9,455	11,221	11,849	12,651

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	-2.1	12.0	24.8	12.5	18.3
EBITDA	-13.2	-172.5	nm	-13.5	16.5
Net profit	-9.6	-144.2	nm	-36.4	27.9
Normalized earnings	-27.3	-301.9	nm	-17.3	22.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	8.9	8.5	8.5	5.8	6.0
EBITDA margin	9.3	-6.0	8.4	6.4	6.3
EBIT margin	6.4	-8.7	6.3	4.6	4.7
Normalized profit margin	4.4	-7.9	4.7	3.5	3.6
Net profit margin	7.7	-3.0	5.9	3.3	3.6
Normalized ROA	3.1	-4.8	2.8	2.3	2.7
Normalized ROE	7.4	-16.8	11.6	9.1	10.4
Normalized ROCE	10.2	-17.0	13.7	9.9	11.3
Risk (x)					
D/E	1.36	2.51	3.06	2.98	2.83
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.91	-0.40	1.06	0.67	0.86
Normalized EPS	0.51	-1.04	0.85	0.70	0.86
EBITDA	1.10	-0.79	1.51	1.30	1.52
Book value	6.94	6.20	7.36	7.77	8.30
Dividend	0.22	0	0.50	0.27	0.34
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	29.3	-66.2	25.0	29.2	22.9
Norm P/E	51.5	-25.5	31.1	28.0	22.9
P/BV	3.8	4.3	3.6	2.5	2.4
EV/EBITDA	32.4	-50.9	29.4	28.3	25.6
Dividend yield (%)	0.8	0	1.9	1.4	1.7

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี 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 เขตบางกระบือ
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 สินธร 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 รัตนนิมิตร์

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

สาขา แจ้จันนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้จันนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ห้อง 2203, ชั้น 22
หมู่ 2 ถ.แจ้จันนะ, 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

อาคารเมลิเพลส 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.นครสิงห์
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.สุษะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)