

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
HOLD	HOLD	16.40	18.00	+9.8%	Declared	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	5,770	5,450	5,330	5,638
Net profit	5,770	5,403	5,330	5,638
Normalized EPS (Bt)	2.69	2.54	2.49	2.63
EPS (Bt)	2.69	2.52	2.49	2.63
% growth	-20.5	-6.4	-1.3	5.8
Dividend (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00
BV/share (Bt)	15.86	17.31	18.79	20.37
EV/EBITDA (x)	4.7	5.8	5.0	4.8
Normalized PER (x)	6.1	6.4	6.6	6.2
PER (x)	6.1	6.5	6.6	6.2
PBV (x)	1.0	0.9	0.9	0.8
Dividend yield (%)	6.1	6.1	6.1	6.1
ROE (%)	16.6	14.3	13.0	12.7
YE No. of shares (million)	2,143	2,143	2,143	2,143
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Thanyatorn Songwutti

Register No.: 101203

Tel.: +662 646 9805

Email: thanyatorn.s@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

งบ 4Q19 ดีกว่าคาด แต่ปี 2020 คาดทำได้เพียงทรงตัว

กำไร 4Q19 ดีกว่าเราและตลาดคาด +45% Q-Q, -25% Y-Y

SPALI รายงานกำไรสุทธิ 4Q19 อยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท (+45% Q-Q, -25% Y-Y) เป็นระดับสูงสุดของปี ดีกว่าเราคาด 9% และตลาดคาด 13% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าคาด โดยผลประกอบการไปในทิศทางเดียวกับยอดโอนที่ +24% Q-Q จากการเร่งรับ Backlog ต่อเนื่อง แต่ -18% Y-Y จากฐานสูงใน 4Q18 ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นการขายยอสังหาริมทรัพย์ ปรับขึ้นเป็น 40.4% เทียบกับ 3Q19 ที่ 39.1% และ 4Q18 ที่ 38.4% จาก 2Q19 ที่ 36.9% และ 4Q18 ที่ 38.2% จากการโอนคอนโดที่มีมาร์จิ้นดี

ภาพรวมปี 2019 บริษัทมีกำไร 5.4 พันล้านบาท หดตัว 6% Y-Y กดดันจากยอดโอนที่ลดลง 8% Y-Y โดยมีสาเหตุหลักจากผลกระทบของเกณฑ์ LTV ที่เริ่มใช้ 1 เม.ย. 2019 รวมถึงสถาบันการเงินเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ สะท้อนยอดปฏิเสธสินเชื่อ (Rejection rate) ปี 2019 ที่สูงขึ้นเป็น 15% จาก 10% ในปี 2018

ปรับลดประมาณการปี 2020 ลง 6% จากยอดโอนที่ระมัดระวังขึ้น

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2020 ลง 6% เป็น 5.3 พันล้านบาท (-1.4% Y-Y) จากปรับสมมติฐานยอดโอนลง 6% เป็น 2.36 หมื่นล้านบาท (+2% Y-Y) สอดคล้องกับเป้าของบริษัทที่ 2.4 หมื่นล้านบาท และสะท้อนยอดขายคอนโดที่อนุรักษ์นิยมมากขึ้น ทั้งนี้ Backlog ณ สิ้นปี 2019 อยู่ที่ 3.86 หมื่นล้านบาท ทอยอร์รับรู้อัตราการขายเฉลี่ย 1.1 หมื่นล้านบาท รองรับประมาณการของเราแล้ว 43% โดยมีแผนโอนกรรมสิทธิ์คอนโดใหม่ใน 2H20 ทั้งหมด 4 โครงการ มูลค่ารวม 1.4 หมื่นล้านบาท มียอดขายเฉลี่ยราว 70% ทำให้มองว่าผลประกอบการในครึ่งปีหลังจะดีกว่าครึ่งปีแรกที่พึ่งพึ่งเพียงรายได้จากแนวราบ ขณะที่ปัจจัยที่ต้องติดตามคือ การแข่งขันที่สูง อาจกดดันอัตรากำไรขั้นต้น รวมถึงยอดปฏิเสธสินเชื่อ (Rejection rate) ที่สูงขึ้น

เปิดคอนโดใหม่โครงการแรกของบริษัท ทำยอดขายได้ใกล้เคียงเป้า

เราคาดว่ายอด Presales 1Q20 พื้นตัวได้ Q-Q จากแผนเปิดโครงการใหม่ 9 โครงการ มูลค่ารวม 7.3 พันล้านบาท หรือ 2 เท่าจาก 4Q19 แบ่งเป็นแนวราบ 8 แห่ง และคอนโดอีก 1 แห่ง อย่าง Supalai City Resort จรัญ 91 มูลค่า 2.1 พันล้านบาท ในวันที่ 22-23 ก.พ.ที่ผ่านมา ทำยอดขายได้ 38% ของจำนวนยูนิตที่เปิดขายราว 70% ถือว่าใกล้เคียงกับเป้าหมายที่ 30% สำหรับทั้งปี 2020 บริษัทตั้งเป้ายอดขายที่ 2.6 หมื่นล้านบาท (+16% Y-Y) และเปิดโครงการใหม่ 30 แห่ง มูลค่า 3 หมื่นล้านบาท (-13% Y-Y)

ปรับลดราคาเหมาะสมเป็น 18 บาท Upside จำกัด ยังแนะนำถือ

เราปรับลดราคาเหมาะสมจากเดิม 19 บาท เป็น 18 บาท (อิง PER เดิมที่ 7.2x หรือค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 4 ปี -1SD) ราคาหุ้น ณ ปัจจุบันมี Upside ต่ำกว่า 10% จึงคงคำแนะนำถือ ทั้งนี้ บริษัทประกาศจ่ายปันผลงวด 2H19 ที่ 0.60 บาท/หุ้น ตามที่คาด คิดเป็น Yield 3.7% ขึ้น XD วันที่ 28 เม.ย. และจ่ายปันผลวันที่ 18 พ.ค. 2020

ความเสี่ยง - กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า

4Q19 Earnings Results						
(Bt mn)	4Q19	3Q19	%Q-Q	4Q18	%Y-Y	Comment
Revenue	7,089	5,724	23.8	8,592	-17.5	<ul style="list-style-type: none"> ยอดโอนอยู่ที่ 7 พันล้านบาท +24% Q-Q จากการโอนต่อเนื่องทั้งแนวราบและคอนโด โดยเฉพาะ Supalai Veranda Rama 9 แต่ -18% Y-Y จากฐานสูง แบ่งเป็นสัดส่วนแนวราบ : คอนโด ที่ 52 : 48 โดยแนวราบ +18% Q-Q, -22% Y-Y และคอนโด +32% Q-Q, -13% Y-Y อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 40.4% ดีขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y จากการเร่งรับรายได้คอนโดใหม่ที่มีมาร์จิ้นสูงขึ้น SG&A ต่อรายได้ปรับลงเป็น 11.1% จาก 12.3% ใน 3Q19 จากฐานรายได้ที่สูงขึ้น
Costs	4,224	3,491	21.0	5,291	-20.2	
Gross profit	2,865	2,233	28.3	3,301	-13.2	
SG&A costs	790	706	11.9	283	178.9	
Interest charge	67	59	12.4	66	1.4	
Norm profit	1,839	1,270	44.8	2,439	-24.6	
Net profit	1,839	1,270	44.8	2,439	-24.6	
Gross margin (%)	40.4	39.0	1.4	38.4	2.0	
Norm earnings margin (%)	25.9	22.2	3.8	28.4	-2.4	
Net profit margin (%)	25.9	22.2	3.8	28.4	-2.4	

Source: Company and FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	24,803	25,553	23,557	23,991	25,383
Cost of sales	15,495	15,744	14,280	14,766	15,623
Gross profit	9,308	9,809	9,277	9,225	9,760
SG&A	2,652	2,813	2,808	2,807	2,944
Operating profit	6,656	6,996	6,469	6,418	6,815
Other income	319	257	400	300	305
EBIT	6,975	7,253	6,869	6,718	7,120
EBITDA	7,118	7,372	6,987	6,837	7,247
Interest charge	348	269	233	224	231
Tax on income	1,489	1,449	1,355	1,325	1,405
Earnings after tax	5,429	5,843	5,515	5,400	5,713
Minority Interests	66	72	65	70	75
Norm profit	5,364	5,770	5,450	5,330	5,638
Extraordinary items	451	0	-47	0	0
Net profit	5,814	5,770	5,403	5,330	5,638

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	5,429	5,843	5,515	5,400	5,713
Depreciation etc.	143	119	118	119	127
Change in working capital	-2,617	-783	-2,344	-2,407	-2,824
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	2,956	5,178	3,288	3,112	3,016
Capital expenditures	-1,108	68	-230	838	-588
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,108	68	-230	838	-588
Free cash flow	1,847	5,246	3,059	3,950	2,428
Net borrowings	-1,242	-5,202	-1,071	-1,321	654
Equity capital raised	-78	1,378	-136	-91	39
Dividend paid	-583	-879	-2,252	-2,213	-2,325
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	-1,903	-4,704	-3,458	-3,625	-1,632
Net Change in cash	-56	542	-400	325	796

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	1,774	1,684	1,321	1,661	2,477
Accounts receivable	23	21	22	22	23
Inventory	49,510	50,543	53,535	54,635	57,807
Other current asset	850	1,063	1,105	912	965
Total current assets	52,156	53,311	55,984	57,229	61,271
Investment	1,762	2,285	2,368	1,421	1,740
PPE	1,707	1,630	1,622	1,597	1,719
Other assets	76	477	537	132	140
Total Assets	55,702	57,704	60,511	60,379	64,870
Short term loan	2,990	1,996	993	1,000	1,000
Account payable	1,834	1,582	2,318	1,772	1,875
Current maturities	7,159	4,499	8,207	4,055	4,290
Other current liabilities	5,331	6,329	6,250	5,110	5,407
Total current liabilities	17,315	14,406	17,768	11,937	12,571
Long term debt	9,821	8,273	4,497	7,321	7,740
Other LT liabilities	185	303	397	177	187
Total liabilities	27,321	22,982	22,662	19,435	20,498
Registered capital	2,143	2,146	2,146	2,146	2,146
Paid-up capital	1,717	2,143	2,143	2,143	2,143
Share Premium	219	1,499	1,499	1,499	1,499
Legal reserve	177	215	215	215	215
Retained earnings	25,240	30,165	33,428	36,615	40,003
Others	-124	-489	-652	-652	-652
Minority Interest	698	736	763	672	711
Shareholders' equity	28,380	34,722	37,849	40,944	44,372

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	6.3	3.0	-7.8	1.8	5.8
EBITDA	7.0	3.6	-5.2	-2.1	6.0
Net profit	19.0	-0.8	-6.4	-1.3	5.8
Normalized earnings	9.8	7.6	-5.6	-2.2	5.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	37.5	38.4	39.4	38.5	38.4
EBITDA margin	28.7	28.9	29.7	28.5	28.6
EBIT margin	28.1	28.4	29.2	28.0	28.0
Normalized profit margin	21.6	22.6	23.1	22.2	22.2
Net profit margin	23.4	22.6	22.9	22.2	22.2
Normalized ROA	9.6	10.0	9.0	8.8	8.7
Normalized ROE	20.5	16.6	14.3	13.0	12.7
Normalized ROCE	15.1	13.3	12.6	11.0	10.8
Risk (x)					
D/E	1.0	0.7	0.6	0.5	0.5
Net D/E	0.9	0.6	0.6	0.4	0.4
Net debt/EBITDA	3.6	2.9	3.1	2.6	2.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	3.39	2.69	2.52	2.49	2.63
Normalized EPS	3.12	2.69	2.54	2.49	2.63
EBITDA	4.15	3.44	3.26	3.19	3.38
Book value	16.13	15.86	17.31	18.79	20.37
Dividend	0	1.00	1.00	1.00	1.00
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	4.8	6.1	6.5	6.6	6.2
Norm P/E	5.2	6.1	6.4	6.6	6.2
P/BV	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.2	4.7	5.8	5.0	4.8
Dividend yield (%)	0	6.1	6.1	6.1	6.1

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	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.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 อาคารเอ็นมาร์ค 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 สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑูย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑูย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อิมดลราฮิม 990 อาคารอิมดลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี 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 จ.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 198/1 ครอบคลุมราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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.รูสะมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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 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 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC