

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
AVOID	T-BUY	7.95	6.25	-21.4%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	601	391	344	438
Net profit	459	362	344	438
Normalized EPS (Bt)	0.44	0.28	0.25	0.32
EPS (Bt)	0.33	0.26	0.25	0.32
% growth	-24.5	-21.2	-5.0	27.3
Dividend (Bt)	0.34	0.26	0.22	0.25
BV/share (Bt)	1.57	1.55	1.58	1.64
EV/EBITDA (x)	18.5	22.0	22.1	18.8
Normalized PER (x)	18.2	28.1	31.9	25.1
PER (x)	23.9	30.3	31.9	25.1
PBV (x)	5.1	5.1	5.0	4.8
Dividend yield (%)	4.3	3.3	2.8	3.2
ROE (%)	27.8	18.3	15.8	19.3
YE No. of shares (million)	1,380	1,380	1,380	1,380
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Food & Beverage
Close (02/03/2020)	7.95
SET Index	1,340.52
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.92
Paid up shares (million)	1,380.00
Free float (%)	38.59
Market cap (Bt m)	10,971.00
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	139.58
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	11.20, 7.75, 9.72

Source: Setsmarts

กำลังเผชิญช่วงเวลาที่ยากลำบาก

บริษัทได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ค่อนข้างมาก กระทบทั้งรายได้ในประเทศที่โดนผลลบจากนักท่องเที่ยวลดลง และรายได้ส่งออกไปจีนหยุดชะงักจากกำลังซื้อในจีนแผ่ว และปัญหาการขนส่ง ผู้บริหารตัดสินใจอย่างรวดเร็วในการปรับแผนธุรกิจปีนี้ โดยจะทยอยปิดสาขาแก้วแกน้อยแลนด์มากกว่าครึ่ง, จะย้ายโรงงานจาก 2 แห่ง ให้เหลือ 1 แห่งเป็นการชั่วคราว เพื่อลดต้นทุนและค่าใช้จ่าย จากเหตุอัตราการใช้กำลังการผลิตลดลง และตั้งงบประมาณตลาดปีหลังอย่างหนัก เพื่อประคองธุรกิจให้ผ่านพ้นช่วงวิกฤติไปได้ สำหรับเป้าหมายรายได้ปีนี้ ผู้บริหารปรับลดเหลือเพียงทรงตัวจากปีก่อน แต่เรามีมุมมองระมัดระวังมากกว่า จึงปรับลดสมมติฐานรายได้ปีหลังเป็น -5% Y-Y จากเดิม +20% Y-Y และปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลง เป็นลดลง -20 bps จากปีก่อน นำไปสู่การปรับลดกำไรสุทธิปี 2020 ลง 51% เป็นกำไรลดลง -5% Y-Y จากเดิมคาดโต 95% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเหลือ 6.25 บาท จากเดิม 13 บาท ในขณะที่ประมาณการของเรายังมี Downside หากสถานการณ์ COVID-19 พื้นตัวช้ากว่าคาด (ปัจจุบันคาดฟื้นตัวใน 3Q20) จึงปรับลดคำแนะนำเป็น หลีกเสี่ยง จากเดิม เก็งกำไร

ได้รับผลกระทบอย่างหนักจาก COVID-19

บริษัทได้รับผลกระทบจาก COVID-19 อย่างหนัก เพราะสัดส่วนรายได้ในประเทศ 40% ของรายได้รวม มาจากนักท่องเที่ยว (ส่วนใหญ่เป็นชาวจีน) 15% และรายได้ส่งออก 60% ที่เหลือ เป็นเงินถึง 40% ของรายได้รวม ล่าสุดการขายในประเทศได้รับผลลบจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่หายไป และการขายส่งออก ก็ได้รับผลลบเช่นเดียวกัน ทั้งการขายในจีนที่ชะงักงัน และการขนส่งหยุดชะงัก ผู้บริหารคาดว่าหากสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลายและเริ่มดีขึ้นตั้งแต่ 3Q20 เป็นต้นไป คาดว่าเป้าหมายรายได้ปีนี้จะต่ำกว่าเป้าหมายเดิมราว 30% - 40% และได้ปรับลดเป้าการเติบโตของรายได้รวมปีนี้เป็นทรงตัว Y-Y จากเดิม 15% Y-Y

ผู้บริหารมี Action เร็วมาก

ผู้บริหารได้ตัดสินใจเร็วมากถึงแผนรับมือกับ COVID-19 โดย 1) จะทยอยปิดสาขาแก้วแกน้อยแลนด์อีก 10 แห่ง อาจเหลือเพียง 4-5 แห่ง คาดจะต้องรับรู้ Write-off ราว 10-15 ล้านบาท 2) มีแผนย้ายโรงงานจากพวงศัมาที่โรจนะ โดยให้เหลือโรงงานเพียงแห่งเดียวเป็นการชั่วคราว เพื่อลด Cost ภายหลังอัตราการใช้กำลังการผลิตต่ำลงมาก 3) ลดค่าใช้จ่ายทางการตลาดของทั้งในและต่างประเทศลงอย่างหนัก ในขณะที่จะหันมาเน้นการทำตลาด Online, การลงทุนในส่วนของ R&D เพื่อพัฒนาผลิตภัณฑ์ และหันมาเน้นตลาดในประเทศ (คนไทย) มากขึ้น

แนวโน้มกำไร 1H20 จะไม่สดใส

คาดกำไร 1Q20 - 2Q20 จะอ่อนแอ เพราะนอกจากรายได้ไม่สดใสแล้ว คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะแผ่วลงจากทั้งอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ลดลง และยังคงอยู่ระหว่างย้ายโรงงาน ซึ่งอาจทำให้ประสิทธิภาพการผลิตต่ำลง และเกิดต้นทุนต่อหน่วยที่สูงขึ้น และยังคงต้องรับรู้ค่าใช้จ่าย Fixed อย่าง Listing Fee ที่เกิดจากร่วงตลาด Modern Trade จีนในช่วงปลายปี 2019 ซึ่งมีค่าใช้จ่ายส่วนนี้ราว 50 ล้านบาท และรับรู้ไปใน 4Q19 เพียง 5 ล้านบาท คงเหลือที่ต้องรับรู้ใน 1Q20 - 2Q20 อีก 10 ล้านบาท และ 35 ล้านบาท ตามลำดับ นอกจากนี้ยังมีค่าใช้จ่าย Write-Off จากการปิดสาขาอีกส่วนหนึ่ง มีสิ่งที่ดีเพียงอย่างเดียวคือ ต้นทุนวัตถุดิบสาหร่ายถูกลงจากปีก่อนราว 10% - 15%

ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมาย แนะนำหลีกเสี่ยง

เราปรับลดสมมติฐานการรายได้ปีนี้เป็น -5% Y-Y จากเดิมคาด +20% Y-Y และปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นเป็น 26% ลดลงจาก 28.1% ใน 2019 จากการหยุดชะงักและต้นทุนที่สูงขึ้นจากการย้ายสายการผลิต แม้คาดว่าค่าใช้จ่ายจะสูงขึ้นในช่วง 1H20 จาก Write-off และ Listing Fee แต่เราจะได้รับการหักล้างด้วยค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลงตลอดทั้งปี 2020 รวมถึงค่าใช้จ่ายพนักงานจะทยอยลดลงด้วย และปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 ลงเหลือ 344 ล้านบาท (-5% Y-Y) จากเดิมคาดโต 95% และปรับลดราคาเป้าหมายเหลือ 6.25 บาท จากเดิม 13 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า)

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Revenue	5,264	5,663	5,267	5,003	5,504
Cost of sales	3,571	3,933	3,786	3,703	3,963
Gross profit	1,693	1,730	1,480	1,301	1,541
SG&A	862	1,219	1,112	951	1,101
Operating profit	831	511	369	350	440
Other income	20	35	30	28	31
EBIT	851	546	398	378	471
EBITDA	942	670	562	552	654
Interest charge	16	20	26	24	20
Tax on income	183	67	11	11	14
Earnings after tax	651	459	361	344	438
Minority interest	0	3	0	0	0
Normalized earnings	651	601	391	344	438
Extraordinary items	-43	-142	-29	0	0
Net profit	608	459	362	344	438

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Net profit	608	459	362	344	438
Depre. & amortization	92	124	163	173	183
Change in working capital	-482	-748	-59	85	-134
Other adjustments	43	6	-4	3	0
Cash flow from operations	261	-159	462	605	487
Capital expenditure	-309	-147	-26	-198	-200
Others	-6	-67	-38	17	-10
Cash flow from investing	-315	-214	-65	-181	-210
Free cash flow	-54	-373	397	424	277
Net borrowings	288	455	-45	-163	78
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-649	-471	-384	-309	-350
Others	-30	-8	32	-17	1
Cash flow from financing	-391	-24	-396	-488	-271
Net change in cash	-445	-397	1	-65	6

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Cash	563	183	170	158	165
Accounts receivable	634	696	919	822	905
Inventory	730	1,427	1,333	1,319	1,411
Other current assets	145	157	47	50	55
Total current assets	2,071	2,463	2,469	2,350	2,536
Investments	0	30	40	40	40
Plant, property & equipment	1,134	1,158	1,019	1,045	1,062
Other assets	117	137	179	109	119
Total assets	3,322	3,787	3,707	3,544	3,757
Short-term loans	426	881	855	692	750
Accounts payable	562	657	604	588	630
Current maturities	14	0	24	23	23
Other current liabilities	115	44	57	50	55
Total current liabilities	1,118	1,583	1,540	1,353	1,458
Long-term debt	17	19	0	0	20
Other non-current liab.	11	17	25	10	11
Total non-current liab.	29	37	25	10	31
Total liabilities	1,146	1,619	1,565	1,363	1,489
Registered capital	345	345	345	345	345
Paid up capital	345	345	345	345	345
Share premium	1,315	1,315	1,315	1,315	1,315
Legal reserve	35	35	35	35	35
Retained earnings	481	469	446	482	570
Minority Interests	0	4	0	4	4
Shareholders' equity	2,176	2,168	2,141	2,181	2,268

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	11.9	7.6	-7.0	-5.0	10.0
EBITDA	-10.8	-29.0	-16.1	-1.8	18.6
Net profit	-22.2	-24.5	-21.2	-5.0	27.3
Normalized earnings	-16.7	-7.7	-35.0	-12.1	27.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	32.2	30.5	28.1	26.0	28.0
EBITDA margin	17.9	11.8	10.7	11.0	11.9
EBIT margin	16.2	9.6	7.6	7.6	8.6
Normalized profit margin	12.4	10.6	7.4	6.9	8.0
Net profit margin	11.6	8.1	6.9	6.9	8.0
Normalized ROA	18.3	15.9	10.5	9.7	11.6
Normalized ROE	28.0	27.8	18.3	15.8	19.3
Normalized ROCE	38.6	24.8	18.4	17.3	20.5
Risk (x)					
D/E	0.5	0.7	0.7	0.6	0.7
Net D/E	0.3	0.7	0.7	0.6	0.6
Net debt/EBITDA	0.9	2.2	2.5	2.2	2.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.44	0.33	0.26	0.25	0.32
Normalized EPS	0.47	0.44	0.28	0.25	0.32
EBITDA	0.68	0.49	0.41	0.40	0.47
Book value	1.58	1.57	1.55	1.58	1.64
Dividend	0.34	0.34	0.26	0.22	0.25
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	18.0	23.9	30.3	31.9	25.1
Norm P/E	16.8	18.2	28.1	31.9	25.1
P/BV	5.0	5.1	5.1	5.0	4.8
EV/EBITDA	12.5	18.5	22.0	22.1	18.8
Dividend yield (%)	4.3	4.3	3.3	2.8	3.2

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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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 ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19 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 อิมดราฮิม 990 อาคารอิมดราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี	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 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 นครราชสีมา 1 198/1 ครอบคลุมราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา นครราชสีมา 2 198/1 ครอบคลุมราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
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.รุสะมิแล 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 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 โดยบริษัท 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