

Current BUY	Previous BUY	Close 3.28	2020 TP 4.20	Exp Return +28%	THAI CAC Certified	CG 2019 5
--------------------	--------------	------------	--------------	-----------------	--------------------	-----------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	-2,761	324	-393	650
Net profit	7,035	5,637	-393	650
Normalized EPS (Bt)	-0.08	0.01	-0.01	0.02
EPS (Bt)	0.21	0.17	-0.01	0.02
% growth	202.9	-19.9	-107.0	-265.4
Dividend (Bt)	0.1	0.1	0.0	0.0
BV/share (Bt)	4.01	3.78	3.67	3.69
EV/EBITDA (x)	7.9	11.1	12.5	11.3
Normalized PER (x)	-39.6	338.1	-278.3	168.3
PER (x)	15.6	19.4	-278.3	168.3
PBV (x)	0.8	0.9	0.9	0.9
Dividend yield (%)	2.7	2.7	0.0	0.2
ROE (%)	-2.1	0.3	-0.3	0.5
YE No. of shares (million)	33,368.2	33,368.2	33,368.2	33,368.2
Par (Bt)	4.0	4.0	4.0	4.0

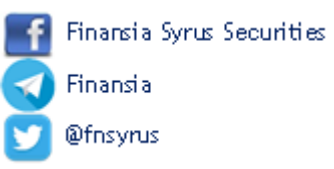
Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Information & Communication Technology
Close (03/03/2020)	3.28
SET Index	1,375.02
Foreign limit actual (%)	49.00/44.52
Paid up shares (million)	33,368.20
Free float (%)	31.85
Market cap (Bt m)	109,447.68
Avg daily T.O (Bt m) (2020 YTD)	387.42
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	4.62, 3.16, 3.91

Source: Setsmarts

หมายเหตุ : ประธานกรรมการของบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Analyst: Veeravat Virochpoka
 Register No.: 047077
 Tel.: +662 646 9821
 email: veeravat.v@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



ยังแนะนำ “ซื้อ” แต่ชอบ ADVANC มากกว่า

แนวโน้มการเติบโตของรายได้ TRUE ยังมีโมเมนตัมแข็งแกร่งและทำให้ Market Share คาดว่ายังขยับขึ้นได้ต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามในแง่ผลการดำเนินงานคาดว่าจะยังขาดทุนปกติปี 2020 จากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นทั้งคลื่นความถี่ใหม่และค่าเช่าจาก DIF เราปรับลดประมาณการปี 2020 ลงเป็นขาดทุนปกติ 393 ลบ. แต่คาดว่าจะสามารถพลิกกลับมากำไรได้ในปี 2021 ที่ 650 ลบ. ส่วนด้านราคาเหมาะสมปรับลดลงเหลือ 4.20 บาท อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปรับตัวลง 30% YTD ทำให้ Upside ยังเปิดกว้าง เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ชอบ ADVANC มากกว่า

โมเมนตัมรายได้และ Market Share ยังมีแนวโน้มเพิ่มต่อเนื่อง

จากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ผู้บริหารยังมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการเติบโตของรายได้ในปี 2020 ที่ยังแข็งแกร่งต่อเนื่องจาก 4Q19 ที่เร่งตัวขึ้นโดยเฉพาะธุรกิจ Mobile +3% Q-Q, +11.3% Y-Y และทำให้ TRUE มี Market Share เพิ่มขึ้นเป็น 29.1% จาก 28.5% ใน 3Q18 ขณะที่การได้คลื่น 2600 MHz และ 26 GHz จะทำให้ขีดความสามารถในการแข่งขันเพิ่มขึ้นในแง่คุณภาพของโครงข่ายทั้ง 4G และ 5G ในอนาคตซึ่งทำให้มีโอกาสแย่ง Market Share จากคู่แข่งได้ต่อเนื่อง ส่วนด้าน Bottom Line เราคาดว่าจะยังเห็นผลขาดทุนปกติจากต้นทุนโครงข่ายที่เพิ่มขึ้นทั้งค่าเช่าและคลื่นความถี่ใหม่ แต่จากรายได้ที่ยังเติบโตและมาตรการควบคุมต้นทุน คาดว่าจะค่อยๆ เห็นพัฒนาการการทำการกำไรที่ทยอยดีขึ้นเป็นลำดับ

ปรับลดประมาณสะท้อนต้นทุนคลื่น 5G ที่กดดันระยะสั้น

อย่างไรก็ตามจากการประมวลคลื่น 5G ล่าสุดทำให้ TRUE มีภาระต้นทุนคลื่นเพิ่มมากขึ้น โดยค่าตัดจำหน่ายต่อปีของคลื่น 2600 MHz และ 26 GHz รวมกันอยู่ที่ราว 1,500 ลบ.ต่อปี (คาดทยอยเริ่มตัดจำหน่ายใน 2Q19 เป็นต้นไป) ซึ่งกดดันผลการดำเนินงานในระยะสั้น รวมถึงค่าเช่าสิทธิจาก DIF ที่เพิ่มขึ้นเช่นกันภายหลังขายสิทธิเพิ่มเติมในปี 2019 เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2020 ลงจาก 1,380 ลบ. +527.8% Y-Y เป็นขาดทุนปกติ 393 ลบ. อย่างไรก็ตามคาดว่าผลการดำเนินงานจะพลิกกลับมากำไรในปี 2021 ที่ 650 ลบ.

ยังแนะนำ “ซื้อ” แต่ชอบ ADVANC มากกว่า

จากประมาณการกำไรที่ปรับลงส่งผลให้เราปรับลดราคาเหมาะสมของ TRUE ลงจาก 5.45 บาทเหลือ 4.20 บาท (DCF WACC 8.72% Terminal Growth 2%) อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปรับตัวลงเกือบ 30% YTD สะท้อนปัจจัยลบต่างๆไปมากพอสมควรและทำให้ Upside ยังเปิดกว้างกว่า 10% เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” อย่างไรก็ตามเราชื่นชอบ ADVANC มากกว่าและเลือกเป็น Top Pick ของกลุ่ม

ความเสี่ยง คือ การแข่งขันที่รุนแรงและทำให้ต้นทุนและค่าใช้จ่ายการตลาดเพิ่มขึ้นและกดดันให้ยังขาดทุนนานกว่าคาด ข้อพิพาทกับภาครัฐที่ค้างอยู่ในชั้นศาล

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	141,290	161,820	140,943	143,983	148,648
Cost of sales	84,288	85,383	87,868	88,730	92,610
Gross profit	57,002	76,437	53,075	55,252	56,038
SG&A	33,306	35,635	28,232	28,586	29,445
Operating profit	23,697	40,802	24,844	26,666	26,593
Other income	7,773	17,020	17,040	5,500	5,700
EBIT	11,926	20,444	17,284	10,247	11,395
EBITDA	45,398	57,117	46,629	40,422	44,133
Interest charge	8,294	7,477	9,539	10,819	10,661
Tax on income	1,316	6,010	2,172	-114	147
Earnings after tax	2,316	6,958	5,573	-457	587
Minority interest	-6	-77	-64	-64	-64
Normalized earnings	-6,095	-2,761	324	-393	650
Extraordinary items	8,418	9,796	5,313	0	0
Net profit	2,323	7,035	5,637	-393	650

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	2,323	7,035	5,637	-393	650
Deprec. & amortization	33,472	36,673	29,344	30,174	32,738
Change in working capital	-3,858	-9,507	4,871	4,069	1,442
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	31,937	34,200	39,852	33,850	34,831
Capital expenditure	-78,238	-61,315	-58,551	-29,183	-46,073
Others	11,498	3,000	3,486	-32,442	11,028
Cash flow from investing	-66,740	-58,315	-55,066	-61,625	-35,045
Free cash flow	-34,803	-24,115	-15,214	-27,775	-215
Net borrowings	8,739	27,870	57,405	-8,037	1,963
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	0	-1,034	-3,003	-3,003	0
Others	-5,866	-301	-10,498	-0	-0
Cash flow from financing	2,873	26,535	43,904	-11,040	1,963
Net change in cash	-31,930	2,419	28,690	-38,815	1,748

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	18,296	20,715	49,405	10,590	12,339
Current investment	3	3	1	1	1
Accounts receivable	47,704	64,477	47,613	48,639	50,215
Inventory	16,849	7,449	7,274	7,413	7,220
Other current asset	28,831	32,048	30,157	30,157	30,157
Total current assets	111,683	124,692	134,449	96,801	99,932
Investment	0	0	0	0	0
PPE	316,976	338,398	354,898	396,184	388,446
Other assets	30,523	32,478	34,645	34,645	34,645
Total Assets	459,182	495,569	523,993	527,630	523,023
Short-term loans	46,752	84,909	16,663	16,663	16,663
Account payable	115,495	106,104	86,124	91,360	94,185
Current maturities	30,778	2,361	18,037	18,037	18,037
Other current liabilities	4,778	10,886	30,327	17,131	17,131
Total current liabilities	197,803	204,260	151,150	143,190	146,015
Long-term debt	49,924	68,054	178,030	169,993	171,956
Other LT liabilities	83,271	89,370	68,794	91,825	81,779
Total non-cu	133,195	157,425	246,823	261,817	253,735
Total liabilities	330,998	361,685	397,974	405,008	399,750
Registered capital	133,475	133,475	133,475	133,475	133,475
Paid-up capital	133,473	133,473	133,473	133,473	133,473
Share Premium	26,384	26,384	26,384	26,384	26,384
Legal reserve	390	731	1,040	1,040	1,040
Retained earnings	-31,091	-25,651	-33,631	-37,027	-36,377
Others	-1,641	-1,646	-1,898	-1,898	-1,898
Minority Interest	670	593	651	651	651
Shareholders' equity	128,184	133,884	126,019	122,623	123,273

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	13.3	14.5	-12.9	2.2	3.2
EBITDA	54.4	25.8	-18.4	-13.3	9.2
Net profit	nm	202.9	-19.9	-107.0	-265.4
Normalized earnings	nm	nm	nm	-221.5	-265.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	40.3	47.2	37.7	38.4	37.7
EBITDA margin	30.3	31.9	29.6	27.0	28.6
EBIT margin	8.0	11.4	11.0	6.9	7.4
Normalized profit margin	-4.1	-1.5	0.2	-0.3	0.4
Net profit margin	1.5	3.9	3.6	-0.3	0.4
Normalized ROA	-1.3	-0.6	0.1	-0.1	0.1
Normalized ROE	-4.7	-2.1	0.3	-0.3	0.5
Normalized ROCE	4.6	7.0	4.6	2.7	3.0
Risk (x)					
DE	1.0	1.2	1.7	1.7	1.7
Net D/E	0.9	1.0	1.3	1.6	1.6
Net debt/EBITDA	2.4	2.4	3.5	4.8	4.4
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.07	0.21	0.17	-0.01	0.02
Normalized EPS	-0.18	-0.08	0.01	-0.01	0.02
EBITDA	1.36	1.71	1.40	1.21	1.32
Book value	3.84	4.01	3.78	3.67	3.69
Dividend	0.03	0.09	0.09	0.00	0.01
Par	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
Valuations (x)					
P/E	47.1	15.6	19.4	-278.3	168.3
Norm P/E	-18.0	-39.6	338.1	-278.3	168.3
P/BV	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA	11.4	7.9	11.1	12.5	11.3
Dividend yield (%)	0.9	2.7	2.7	0.0	0.2

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>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 02-740-7100</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p>สาขา รัชโยธิน 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-204-711</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกอบ อ.เมือง ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>	<p>สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</p>	

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มิผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, PTTGP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASSCO, 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