

BGRIM (BGRIM TB)

บมจ. บี.กริม เพาเวอร์

Current BUY	Previous BUY	Close 36.25	2020 TP 50.00	Exp. Return +38%	THAI CAC Declared	CG 2019 4
--------------------	--------------	-------------	---------------	------------------	-------------------	-----------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,842	2,161	3,400	3,924
Net profit	1,863	2,331	3,400	3,924
EPS (Bt)- Normalized	0.71	0.89	1.30	1.51
EPS (Bt)	0.71	0.83	1.30	1.51
% norm EPS growth Y-Y	6.7	17.3	57.3	15.4
Dividend (Bt)	0.32	0.37	0.52	0.60
BV/share (Bt)	7.39	10.80	11.58	12.48
EV/EBITDA (x)	18.0	13.3	11.6	10.7
Normalized PER (x)	51.3	43.7	27.8	24.1
PER (x)	50.7	40.5	27.8	24.1
PBV (x)	4.9	3.4	3.1	2.9
Dividend yield (%)	0.9	1.0	1.4	1.7
ROE (%)	6.6	5.6	8.0	8.4
YE No. of shares (million)	2,607	2,607	2,607	2,607
Par (Bt)	2	2	2	2

Share data	
Sector	Energy & Utilities
Close (13/03/2020)	36.25
SET Index	1,128.91
Foreign limit/actual (%)	49.00/42.42
Paid up shares (million)	2,606.90
Free float (%)	31.16
Market cap (Bt m)	94,500.13
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	1,164.50
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	69.25, 27.25, 53.36
Source: Setsmarts	

ผลกระทบภัยแล้ง Covid-19 จำกัด ราคาาลงลึก Upside จูงใจขึ้นอีก

ราคาหุ้นปรับลงถึงเกือบ 47% จากระดับสูงสุดเมื่อต้นปี จากความกังวลสถานการณ์ภัยแล้ง Covid-19 และรัฐลดค่าไฟ 3% แต่เชื่อว่าบริษัทมีการบริหารจัดการน้ำที่จะรับสถานการณ์ภัยแล้งให้ผ่านวิกฤตไปได้ สถานการณ์การระบาดของ Covid-19 ยังไม่กระทบการใช้ไฟของลูกค้าอุตสาหกรรม และจะมีลูกค้าใหม่เข้ามาเพิ่มขึ้น ส่วนการปรับลดค่าไฟ 3% ผลกระทบไม่มาก เนื่องจากต้นทุนก๊าซลดลงด้วย เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q20 โตทั้ง Q-Q, Y-Y และคงคาดทั้งปีโตสูง 57% และโตต่อเนื่องใน 3 ปีข้างหน้า ทั้งยังมีศักยภาพที่จะได้กำลังผลิตเพิ่มอีกทั้งในและต่างประเทศ โดยมีความเป็นไปได้ว่า ในปีนี้จะมีความชัดเจนของการทำ M&A โรงไฟฟ้า SPP ในไทย 2-3 โรง และในมาเลเซีย คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 50 บาท

บริษัทมีแผนบริหารจัดการน้ำรับสถานการณ์ภัยแล้งได้
โรงไฟฟ้าของบริษัทใช้น้ำส่วนใหญ่ที่ผ่านกระบวนการ Recycle ในระบบระบายความร้อน (Cooling System) ในนิคมฯ Amata City ที่ชลบุรีและระยอง และการลดปริมาณการใช้น้ำโดยการเพิ่มรอบการหมุนเวียนความเข้มข้นของน้ำ จะมีส่วนเพียงเล็กน้อยที่ใช้น้ำจากแหล่งธรรมชาติในนิคมฯ แหลมฉบังและนิคมฯ มาบตาพุด โดยมีมาตรการความร่วมมือต่างๆ ทั้งภาครัฐและเอกชน จึงมั่นใจว่าจะมีปริมาณน้ำสำรองเพียงพอไปถึงช่วงฤดูฝนและถึงปลายปี โดยต้นทุนส่วนเพิ่มจากการใช้น้ำ Recycle ไม่มากอย่างมีนัยยะ และในอนาคตโรงไฟฟ้าสร้างทดแทน 5 โครงการ (SPP Replacement) ได้รับการออกแบบให้ใช้น้ำ Recycle ทั้ง 100%

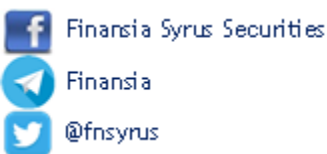
ยังไม่ได้รับผลกระทบจาก Covid-19
ปริมาณการใช้ไฟของลูกค้าอุตสาหกรรม (สัดส่วนรายได้ปี 2019: ลูกค้าอุตสาหกรรม ราว 25% กฟผ. 65%, กฟภ. 2%, การไฟฟ้าเวียดนาม 4%) ในช่วง 2 เดือนแรกของปีนี้ ยังโตเกือบ 1% Y-Y โดยมีการเพิ่มการใช้ไฟของลูกค้าในกลุ่ม Packaging (+19%), Electronics (+19%), และ Home appliance (+8% Y-Y) ชดเชยการลดลงของลูกค้าในกลุ่ม Auto ๖ (-1%) และ Consumer products (-5%) นอกจากนี้ ในช่วงที่เหลือของปี มีลูกค้าที่ทำสัญญาจะซื้อไฟเพิ่มอีก 31 MW ในกรณี Worst case เชื่อว่าจะมีลูกค้ารายใหม่ทดแทนรายได้ จากจำนวนลูกค้าอุตสาหกรรม ในนิคมฯ ทั้งหมดมีมากกว่า 1,500 ราย โดยเป็นลูกค้าของ BGRIM เพียงราว 130 ราย

แนวโน้มกำไรปกติ 1Q20 โต Q-Q, Y-Y
แนวโน้มกำไรปกติใน 1Q20 จะเพิ่มขึ้นทั้ง Q-Q, Y-Y จากปริมาณการใช้ไฟของลูกค้าอุตสาหกรรมกลับมาปกติ และค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงตามฤดูกาล กอปรกับราคาต้นทุนค่าก๊าซลดลง 2-3% Q-Q และกำลังผลิตเพิ่มขึ้น Y-Y

ราคาหุ้นปรับลงมามาก Upside จูงใจขึ้น ลุ้นดีล M&A ใหม่ คงคำแนะนำ ซื้อ
ราคาหุ้นปรับลงมามากถึงเกือบ 47% นับจากที่ขึ้นไปสูงสุดในช่วง 2-3 เดือนที่ผ่านมา เชื่อว่าสะท้อนความกังวลประเด็นภัยแล้ง Covid-19 และประเด็นที่รัฐให้ปรับลดค่าไฟช่วงสั้นใน 2Q20 ลง 3% ซึ่งคาดผลกระทบจำกัด เนื่องจากได้ชดเชยจากต้นทุนค่าก๊าซลดลงด้วย เราจึงคงคาดการณ์กำไรปกติปีนี้โตสูง 57% ส่วนใหญ่จากผลเต็มปีของโครงการโซลาร์เวียดนาม (437 Equity MW) กอปรกับโครงการใหม่ระหว่างปี และอีก 2 ปีถัดไปโตอีกปีละ 15-17% จากโครงการใน Pipeline ขณะที่มี Potential projects ทั้งในและต่างประเทศต่างๆ ซึ่งมีความเป็นไปได้ที่จะมีความชัดเจนของการทำ M&A โรงไฟฟ้า SPP ในไทย 2-3 โรง รวม 300-400 MW และโรง SPP ในมาเลเซีย ขนาด 200-250 MW ในปีนี้ แนะนำ ซื้อสะสม ราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 50 บาท

ความเสี่ยง ความล่าช้าของโครงการใหม่ การพึ่งพิงลูกค้าอุตสาหกรรม ความผันผวนของต้นทุนค่าก๊าซและอัตราแลกเปลี่ยน

Analyst: Pornsook Amonvadeekul
Register No.: 004973
Tel.: +662 646 9964
email: pornsook.a@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	31,482	36,585	44,132	48,422	52,499
Cost of sales	24,742	29,732	35,953	38,261	41,122
Gross profit	6,740	6,853	8,179	10,162	11,377
SG&A	1,263	1,409	1,716	1,923	2,137
Operating profit	5,477	5,444	6,463	8,238	9,241
Other income	187	460	289	320	320
EBIT	5,919	6,086	6,854	8,753	9,771
EBITDA	8,330	9,418	11,605	13,694	15,107
Interest charge	2,767	2,928	2,493	2,864	2,862
Tax on income	235	177	235	479	630
Normalized earnings	1,727	1,842	2,161	3,400	3,924
Extraordinary items	400	21	170	0	0
Net profit	2,127	1,863	2,331	3,400	3,924

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	2,127	1,863	2,331	3,400	3,924
Deprec. & amortization	2,758	3,515	4,701	5,050	5,456
Change in working capital	2,335	-3,240	13,455	600	624
Other adjustments	-655	-203	-271	-195	-211
Cash flow from operations	6,564	1,935	20,216	8,855	9,793
Capital expenditure	-7,234	-14,396	-14,482	-12,200	-12,200
Cash flow from investing	-6,740	-16,926	-16,086	-12,910	-12,737
Net borrowings	-2,927	10,861	-4,252	-198	2,854
Equity capital raised	11,078	0	7,952	0	0
Dividends paid	-121	-1,183	-884	-1,360	-1,570
Others	1,126	1,316	1,540	2,010	2,356
Cash flow from financing	9,156	10,993	4,354	452	3,640
Net change in cash	8,990	-3,997	8,484	-3,603	696

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	19,176	15,179	23,663	20,060	20,756
Accounts receivable	4,670	6,122	7,156	7,429	8,055
Inventory	878	979	969	1,048	1,127
Other current asset	1,113	1,542	1,706	1,937	2,100
Total current assets	25,837	23,822	33,493	30,474	32,038
Investment	2,669	2,233	1,801	1,996	2,207
PPE	51,470	62,350	72,132	79,282	86,026
Other assets	9,264	12,231	14,267	14,782	15,108
Total Assets	89,241	100,636	121,693	126,534	135,378
Short-term loans	0	0	3,000	3,000	3,000
Account payable	4,492	5,581	18,254	19,392	20,843
Current maturities	4,670	1,958	4,139	4,139	4,139
Other current liabilities	286	650	439	484	525
Total current liabilities	9,447	8,189	25,832	27,016	28,507
Long-term debt	53,232	63,269	55,832	83,807	87,941
Other LT liabilities	817	1,439	1,588	1,695	1,695
Total liabilities	63,497	72,897	83,016	83,807	87,941
Registered capital	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400
Paid-up capital	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Legal reserve	196	292	334	334	334
Retained earnings	3,599	4,103	5,000	7,041	9,395
Minority Interest	7,091	8,486	10,533	12,543	14,898
Shareholders' equity	25,744	27,739	38,677	42,727	47,437

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	13.5	16.2	20.6	9.7	8.4
EBITDA	18.0	13.1	37.3	18.0	10.3
Net profit	98.3	-12.4	25.1	45.9	15.4
Normalized earnings	48.1	6.7	17.3	57.3	15.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.4	18.7	18.5	21.0	21.7
EBITDA margin	26.5	25.7	26.3	28.3	28.8
EBIT margin	18.8	16.6	15.5	18.1	18.6
Normalized profit margin	5.5	5.0	4.9	7.0	7.5
Net profit margin	6.8	5.1	5.3	7.0	7.5
Normalized ROA	1.9	1.8	1.8	2.7	2.9
Normalized ROE	6.7	6.6	5.6	8.0	8.3
Normalized ROCE	7.4	6.6	7.1	8.8	9.1
Risk (x)					
D/E	2.5	2.6	2.1	2.0	1.9
Net D/E	1.7	2.1	1.5	1.5	1.4
Net debt/EBITDA	5.3	6.8	5.1	4.7	4.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.82	0.71	0.89	1.30	1.51
Normalized EPS	0.66	0.71	0.83	1.30	1.51
EBITDA	3.20	3.24	4.45	5.25	5.79
Book value	7.16	7.39	10.80	11.58	12.48
Dividend	0.30	0.32	0.37	0.52	0.60
Par	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Valuations (x)					
P/E	44.4	50.7	40.5	27.8	24.1
Norm P/E	54.7	51.3	43.7	27.8	24.1
P/BV	5.1	4.9	3.4	3.1	2.9
EV/EBITDA	16.7	18.0	13.3	11.6	10.7
Dividend yield (%)	0.8	0.9	1.0	1.4	1.7

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 อาคารเอ็มมาร์ค 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.เมืองเชียงใหม่ 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.แม่เหิยะ 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.หลวงพ่อดำ 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" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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 บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ 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, HMPPRO, 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, TASC, TAP, 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