

GPSC (GPSC TB)

บมจ. โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี

Current	Previous	Close	2020TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	-	47.00	70.00	+48.9%	Certified	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	3,374	4,859	7,121	8,117
Net profit	3,359	4,061	6,001	6,757
EPS (Bt)- Normalized	2.25	1.72	2.53	2.88
EPS (Bt)	2.24	1.44	2.13	2.40
% norm EPS growth Y-Y	6.2	23.5	46.5	14.0
Dividend (Bt)	1.25	1.30	1.34	1.51
BV/share (Bt)	26.7	35.8	36.6	37.5
EV/EBITDA (x)	14.6	12.8	11.7	10.7
Normalized PER (x)	20.7	27.0	18.4	16.2
PER (x)	20.7	32.3	21.9	19.4
PBV (x)	1.7	1.3	1.3	1.2
Dividend yield (%)	2.7	2.8	2.9	3.2
ROE (%)	8.0	4.4	6.2	6.8
YE No. of shares (million)	1,498	2,820	2,820	2,820
Par (Bt)	10	10	10	10

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Energy & Utilities
Close (17/03/2020)	47.00
SET Index	1,035.17
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.82
Paid up shares (million)	2,819.73
Free float (%)	24.96
Market cap (Bt m)	132,527.28
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	2,305.76
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	98.25, 42.75, 79.63

Source: Setsmarts

ราคาลงมาลึกลงสะท้อนปัจจัยเสี่ยงมากแล้ว

คาดการณ์กำไรสุทธิปีนี้จะโตสูง 47% ผลเต็มปีจากควมรวม GLOW และต้นทุนการเงินลดลงหลังเพิ่มทุนปีก่อน โดยแนวโน้มกำไรปกติ 1Q20 เพิ่ม Q-Q, Y-Y ขณะที่ประเด็นภัยแล้งในภาคตะวันออก เชื่อว่าบริษัทบริหารจัดการได้ หากฝนมาปกติราวเดือนมิ.ย. การระบาดของ Covid-19 ยังไม่กระทบต่อความต้องการใช้ไฟฟ้าของลูกค้าอุตสาหกรรม (IU Demand) ใน 2 เดือนแรกของปี และผลกระทบจากค่าไฟลด 3% ช่วง 3 เดือนไม่มากอย่างมีนัย เนื่องจากราคาเชื้อเพลิงลดลงด้วย ขณะที่ราคาหุ้นปรับลงมาถึง 51% จากจุดสูงสุดช่วงต้นปี เชื่อว่าสะท้อนปัจจัยลบต่างๆ มากแล้ว จึงแนะนำ ซื้อสะสม ราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 70 บาท (DCF) โดยหาก IU Demand ลดลง 1% คาดกระทบกำไรราว 3%

แกนนำธุรกิจไฟฟ้าของกลุ่ม PTT... หลังรวม GLOW กำลังผลิตไฟเพิ่ม 2.4 เท่า GPSC เป็นแกนนำในการดำเนินธุรกิจไฟฟ้าของกลุ่ม PTT หลังจากการซื้อกิจการ GLOW ตั้งแต่ปีก่อน มีกำลังผลิตไฟฟ้าที่ดำเนินการแล้วตามสัดส่วนการถือหุ้น (Equity MW) ที่ 4,708 MW เพิ่มจากปลายปี 2018 ที่ 1,955 MW และภายใน 5 ปีข้างหน้า (2024) คาดว่า Equity MW จะเพิ่มเป็น 5,026 MW ทั้งนี้ โครงสร้างรายได้ใน 4Q19 แยกตามประเภทลูกค้า 44% มาจาก กฟผ. (EGAT) ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟระยะยาวทั้งรูปแบบ IPPs และ SPPs อีก 55% มาจากการขายไฟและไอน้ำแก่ลูกค้าอุตสาหกรรม (Industrial Users: IU) และที่เหลือ 1% จากลูกค้าอื่นๆ

บริษัทตั้งเป้าหมายผลบวก Synergy หลังรวมกับ GLOW ทอยยเพิ่มไปถึงปี 2024 หลังการควมรวมกับ GLOW บริษัทได้มีแผนการปรับปรุงการดำเนินการต่างๆ โดยมีเป้าหมาย Synergy Benefits เพื่อเพิ่ม EBITDA โดยจะทยอยรับรู้และเต็มที่ราว 1.6 พันล้านบาทต่อปี ภายในปี 2024 ส่วนใหญ่ 89% จะมาจากด้าน Operation และ Maintenance ที่เหลือ 8% มาจากด้านการจัดซื้อ และ 3% จากด้าน Corporate Function และ IT ตามลำดับ โดยลงทุนเพิ่มทั้งนี้ ในปี 2019 ได้ Synergy benefit แล้ว 76 ล้านบาท และคาดว่าปี 2020 ราว 300 ล้านบาท

คาดการณ์กำไรปีนี้จะโตโดดเด่น ผลเต็มปีจากรวม GLOW และต้นทุนการเงินลดลง

เราคาดการณ์กำไรปกติปี 2020 โต 47% ส่วนใหญ่จากผลเต็มปีจากการควมรวม GLOW โดยคาดการณ์กำไรรวมเพิ่มขึ้น 11% และดอกเบี้ยจ่ายลดลงมากหลังการเพิ่มทุน 7.4 หมื่นล้านบาทในปีก่อนรวมทั้งการออกหุ้นกู้ นำไปชำระหนี้ Bridge Loan ที่ใช้ในการซื้อ GLOW ช่วงก่อนเพิ่มทุน ส่วนปี 2021 คาดกำไรปกติเพิ่มอีก 14%

แผน 5 ปีข้างหน้า เติบโตไปกับกลุ่ม PTT ขยายการลงทุนทั้งในและต่างประเทศ

แผนระยะยาวใน 5 ปีข้างหน้าเพื่อเพิ่มการเติบโตไปกับผู้ถือหุ้นใหญ่ คือ กลุ่ม PTT ในการขยายการลงทุนทั้งในประเทศ โดยเฉพาะในแถบ EEC และต่างประเทศ และจะเพิ่มสัดส่วนโครงการพลังงานหมุนเวียนเป็นระดับ 30% จาก Committed capacity รวมภายในปี 2023 ที่ระดับ 10% ขณะที่ ธุรกิจด้าน Battery storage คาดหวังจะเป็น S-Curve Business โดยความร่วมมือในกลุ่ม PTT ระยะแรกสร้างโรงงานขนาดผลิตแบตเตอรี่ 30 MWh ต่อไปจะเพิ่มเป็น 100 MWh และอาจไปถึง 2GWH หากมี Demand รองรับและโครงสร้างอุตสาหกรรม เอื้ออำนวย อย่างไรก็ตาม คาดว่า ยังใช้เวลา

ภัยแล้งเป็นประเด็นท้าทาย แต่เชื่อว่าจะบริหารจัดการได้

จากสถานการณ์ภัยแล้งที่เริ่มส่งสัญญาณมาตั้งแต่ปลายปีก่อน ทางภาครัฐและเอกชนได้มีความร่วมมือแก้ปัญหาขาดแคลนน้ำ เช่น ลดการใช้น้ำ 10% การผันน้ำจากจังหวัดจันทบุรีมายังอ่างเก็บน้ำในจ.ระยอง การกระจายแหล่งซื้อน้ำและการใช้น้ำ Recycle เป็นต้น โดยในช่วงเดือนม.ค.-ก.พ.ที่ผ่านมา ยังรักษาระดับกำลังผลิตได้ และหากมีน้ำฝนมามากขึ้นตามปกติในราวเดือนมิ.ย. บริษัทมั่นใจว่าจะสามารถผ่านวิกฤตภัยแล้งในช่วงเดือนพ.ค.-ก.ย.ได้

Analyst: Pornsook Amonvadeekul

Register No.: 004973

Tel.: +662 646 9964

email: pornsook.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

Covid-19 ยังไม่กระทบต่อระดับการผลิตปัจจุบัน

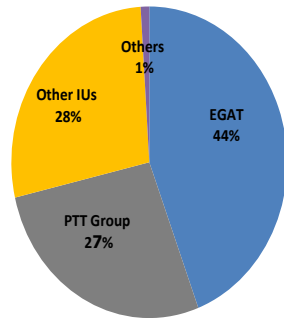
จากสัดส่วนรายได้รวมที่มาจากลูกค้าอุตสาหกรรม ราว 55% (มากที่สุดในกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ในตลาดฯ คือ BGRIM (25%) GULF (11%) ส่วนใหญ่อยู่ในแถบมาบตาพุด จ.ระยอง ในจำนวนนี้ราว 50% เป็นลูกค้าในกลุ่ม PTT ที่เหลือเป็นลูกค้าอื่นๆ โดยที่ลูกค้าส่วนใหญ่เกือบ 90% ทำธุรกิจเกี่ยวกับปิโตรเคมี ที่เหลือเล็กน้อย 10% ทำธุรกิจอื่นๆ เช่น Auto, ยา เป็นต้น ทั้งนี้ บริษัทได้มีการสำรวจติดตามความต้องการใช้ไฟฟ้าอย่างใกล้ชิด โดยช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา ยังคงรักษาระดับการผลิตไว้ได้ และสัญญาของลูกค้ามีเงื่อนไข Minimum Take or Pay อย่างไรก็ดี ยังต้องติดตามหากสถานการณ์ยืดเยื้อ ทั้งนี้ เบื้องต้น หากความต้องการใช้ไฟฟ้าของลูกค้าอุตสาหกรรม ลดลงทุก 1% คาดว่าจะกระทบต่อกำไรราว 3%

ราคาหุ้นปรับลงอย่างมาก เชื่อว่าสะท้อนปัจจัยเสี่ยงมากแล้ว แนะนำ ซื้อสะสม ราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 70 บาท

ราคาหุ้นปรับลงมาถึง 51% จากจุดสูงสุดในช่วงต้นปี เชื่อว่าสะท้อนปัจจัยลบต่างๆ มากแล้ว แม้ระยะสั้น อาจปรับตัวในกรอบจำกัด จากปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ดังกล่าว แต่สำหรับการลงทุนระยะยาว แนะนำ ซื้อสะสม โดยคาดหวังกำไรปี 1Q20 ดีขึ้นทั้ง Q-Q, Y-Y จากการซ่อมบำรุงน้อยลงและรวม GLOW เต็มปี

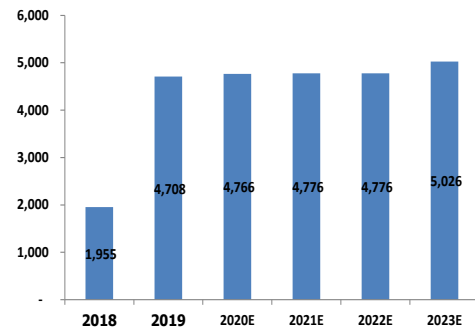
ความเสี่ยง ภัยแล้ง การชะลอตัวของเศรษฐกิจที่อาจกระทบต่อความต้องการใช้ไฟฟ้า โดยเฉพาะของลูกค้าอุตสาหกรรม ความล่าช้าของโครงการใหม่ ความผันผวนของต้นทุนเชื้อเพลิง การเปลี่ยนแปลงของกฎระเบียบ

Revenue breakdown by customer 4Q19



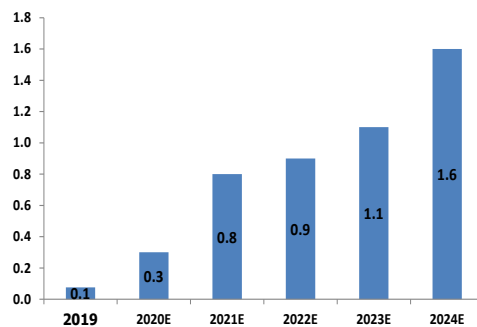
Source: Company Data, FSS Estimates

Equity Electricity Capacity (MW)



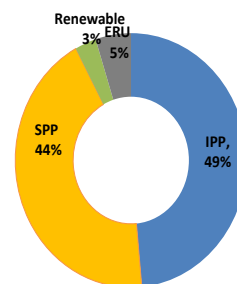
Source: Company Data, FSS Estimates

Expected Synergy Benefits (Btbn)



Source: Company Data, FSS Estimates

Electricity Capacity breakdown by plant type



Source: Company Data

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018E	2019	2020E	2021E
Revenue	20,025	24,880	66,562	73,845	78,098
Cost of sales	16,479	20,299	54,235	60,184	63,407
Gross profit	3,546	4,582	12,327	13,661	14,691
SG&A	850	937	1,896	2,215	2,343
Operating profit	2,696	3,645	10,431	11,443	12,345
Other income	748	421	918	750	750
EBIT	3,961	4,660	12,187	13,250	14,152
EBITDA	4,795	5,868	19,745	21,136	22,372
Interest charge	361	514	5,140	3,646	3,407
Tax on income	257	243	247	382	422
Normalized earnings	3,178	3,374	4,859	7,121	8,117
Extraordinary items	-3	-15	-799	-1,120	-1,360
Net profit	3,175	3,359	4,061	6,001	6,757

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018E	2019	2020E	2021E
Net profit	3,175	3,359	4,061	6,001	6,757
Deprec. & amortization	1,351	1,802	7,207	8,707	8,940
Change in working capital	-1,916	146	56	-250	-527
Other adjustments	-514	-580	-38	63	303
Cash flow from operations	2,096	4,727	11,286	14,521	15,472
Capital expenditure	-2496	-3,074	-79,873	-3,500	-3,500
Cash flow from investing	-5,038	-4,027	-168,029	-4,552	-4,812
Net borrowings	942	2,436	107,021	-6,008	-8,781
Equity capital raised	0	0	60,031	0	0
Dividends paid	-1,722	-1,918	-1,953	-3,780	-4,257
Others	168	534	5,687	2,102	2,207
Cash flow from financing	-613	1,052	170,787	-7,687	-10,830
Net change in cash	-3,556	1,752	14,044	2,282	-170

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018E	2019	2020E	2021E
Cash	4,257	6,009	20,053	22,335	22,165
Accounts receivable	3,663	4,308	10,084	12,139	12,838
Inventory	485	627	6,724	6,596	6,949
Other current asset	1,513	1,220	2,059	2,954	3,124
Total current assets	9,918	12,164	38,919	44,023	45,076
Investment	20,017	20,693	25,159	26,216	27,273
PPE	27,334	28,606	10,272	96,065	90,625
Total Assets	59,968	64,439	252,017	252,966	249,890
Short-term loans	0	0	19,253	19,253	13,253
Account payable	2,807	3,450	4,581	7,420	7,817
Current maturities	991	1,052	7,479	7,479	7,479
Other current liabilities	290	225	5,435	5,169	5,467
Total current liabilities	4,088	4,727	36,748	39,321	34,016
Long-term debt	14,817	16,452	79,356	75,518	71,679
Total liabilities	19,595	22,090	141,841	138,468	130,686
Registered capital	14,983	14,983	28,197	28,197	28,197
Paid-up capital	14,983	14,983	28,197	28,197	28,197
Share Premium	8,367	8,367	55,184	55,184	55,184
Legal reserve	708	840	1,480	1,480	1,480
Retained earnings	14,489	15,802	16,032	18,252	20,752
Minority Interest	1,827	2,357	9,283	11,384	13,591
Shareholders' equity	40,374	42,349	110,176	114,498	119,204

Important Ratios (Consolidated)					
	2017	2018E	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	-3.6	24.2	167.5	10.9	5.8
EBITDA	30.2	22.4	236.5	7.0	5.9
Net profit	17.6	5.8	20.9	47.8	12.6
Normalized earnings	17.9	6.2	44.0	46.5	14.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	17.7	18.4	18.5	18.5	18.8
EBITDA margin	23.9	23.6	29.7	28.6	28.6
EBIT margin	19.8	18.7	18.3	17.9	18.1
Normalized profit margin	15.9	13.6	7.3	9.6	10.4
Net profit margin	15.9	13.5	6.1	8.1	8.7
Normalized ROA	5.3	5.2	1.9	2.8	3.2
Normalize ROE	7.9	8.0	4.4	6.2	6.8
Normalized ROCE	7.1	7.8	5.7	6.2	6.6
Risk (x)					
D/E	0.5	0.5	1.3	1.2	1.1
Net D/E	0.4	0.4	1.1	1.0	0.9
Net debt/EBITDA	3.2	2.7	6.2	5.5	4.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.12	2.24	1.44	2.13	2.40
Normalized EPS	2.12	2.25	1.72	2.53	2.88
EBITDA	3.20	3.92	7.00	7.50	7.93
Book value	25.73	26.69	35.78	36.57	37.46
Dividend	1.25	1.25	1.30	1.34	1.51
Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
Valuations (x)					
P/E	21.9	20.7	32.3	21.9	19.4
Norm P/E	21.9	20.7	27.0	18.4	16.2
P/BV	1.8	1.7	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	17.7	14.6	12.8	11.7	10.7
Dividend yield (%)	2.7	2.7	2.8	2.9	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 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สำนักงานเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	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	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหรงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหรงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193
สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130	สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300		
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรคະภูี ต. หมากร้าง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-204-711	สาขาเชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909
สาขาเชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.รอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499
สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4	

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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, TASCO, 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