

BCPG (BCPG TB)

บมจ. บีซีพีจี

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	-	12.00	17.00	+41.7%	Certified	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,588	1,705	2,008	2,216
Net profit	2,219	1,801	2,008	2,216
EPS (Bt)- Normalized	0.80	0.85	1.00	1.11
EPS (Bt)	1.11	0.90	1.00	1.11
% norm EPS growth Y-Y	-3.6	7.4	17.7	10.3
Dividend (Bt)	0.64	0.64	0.64	0.64
BV/share (Bt)	7.58	7.76	8.12	8.59
EV/EBITDA (x)	14.8	16.4	14.9	14.0
Normalized PER (x)	14.8	13.8	11.7	10.6
PER (x)	10.6	13.1	11.7	10.6
PBV (x)	1.6	1.5	1.5	1.4
Dividend yield (%)	5.4	5.4	5.4	5.4
ROE (%)	10.5	11.0	12.4	12.9
YE No. of shares (million)	1,997	1,999	1,999	1,999
Par (Bt)	5	5	5	5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Energy & Utilities
Close (25/03/2020)	12.00
SET Index	1,080.03
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.18
Paid up shares (million)	1,998.94
Free float (%)	29.70
Market cap (Bt m)	23,987.23
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	87.36
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	17.60, 9.45, 14.66

Source: Setsmarts

กำไรเติบโตน่าสนใจขึ้น บันผลใช้ได้

เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อ BCPG โดยการซื้อ 2 โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำในลาว จะหนุนให้กำไรปกติ 2 ปีข้างหน้าโตดีขึ้นกว่าเมื่อ 3 ปีก่อน และการได้โครงการโรงไฟฟ้าพลังลม ("SWAN" รอเซ็น PPA ปีนี้) จะช่วยลดความกังวลความต่อเนื่องของกำไรหลังจากค่าไฟสวนเพิ่ม (Adder) ของโรงไฟฟ้าโซลาร์ในไทยจะทยอยหมดในปี 2022-2024 รวมทั้งมีศักยภาพขยายกำลังผลิตในภูมิภาคได้อีก โดยเชื่อว่าฐานะการเงินยังอยู่ในระดับจัดการได้ ราคาหุ้นปรับลดลงถึง 36% จากต้นปี โดยที่ผลกระทบจาก Covid-19 จำกัด ประเมินราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 17 บาท (SOTP) ไม่รวมโครงการ SWAN ราว 2 บาท และคาด Dividend yield 5-5.5% แนะนำ ซื้อสะสม

กำไรปกติ 2 ปีข้างหน้าจะโตขึ้น หลังซื้อ 2 โรงไฟฟ้าพลังน้ำที่ดำเนินการแล้ว

บริษัทลงทุนซื้อ 2 โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำในลาว รวม 114 MW คือโครงการ Nam San 3A ขนาด 69 MW และ Nam San 3B เมื่อปลาย 3Q19 และต้น 1Q20 ตามลำดับ โดย 2 โครงการดังกล่าว ทำสัญญาขายไฟระยะยาว (PPA) กับรัฐบาลลาว อายุสัญญา 27 ปี ที่ราคาขายไฟ US\$0.0672 เหรียญต่อหน่วย และหากสร้างสายส่งเสร็จในราวปี 2022 จะเปลี่ยนไปขายไฟให้การไฟฟ้าเวียดนาม (EVN) โดยได้ค่าไฟเพิ่มเป็น US\$0.0695 เหรียญสหรัฐต่อหน่วย อายุสัญญา 25 ปี (2022-2047) โครงการดังกล่าวได้เริ่มดำเนินการตั้งแต่ปลายปี 2015-2016 ทำให้มีกำลังผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นของโครงการที่ดำเนินการแล้วปัจจุบันเพิ่มเป็น 452 MW กอปรกับการเริ่ม COD ของ 2 โครงการโซลาร์ในญี่ปุ่น คือ Komagane 25 MW และ Chiba 1 20 MW ใน 1H21 (อีก 2 โครงการ Yabuki 20 MW และ Chiba 2 10 MW COD ปี 2022) จะทำให้กำไรปกติเพิ่มจาก 3 ปีก่อนที่อยู่ในระดับ 1.6-1.7 พันล้านบาท เป็น 2 พันล้านบาท ในปี 2020 (+18% Y-Y) และ 2.2 พันล้านบาท ในปี 2021 (+10% Y-Y)

ได้สัมปทานใหม่โรงไฟฟ้าลมในลาวและศักยภาพได้โครงการใหม่ๆ จะลดความกังวลต่อประเด็น Adder โรงไฟฟ้าโซลาร์ในไทยที่จะทยอยหมดในปี 2022-2024

บริษัทได้สัมปทานพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังลมในลาวทางใต้ (SWAN Project) เฟสแรก ขนาด 600 MW โดยจะร่วมทุน 45% อีก 55% โดยกลุ่ม "พงษ์ทรัพย์ทวี" ซึ่งมีเครือข่ายการลงทุนในประเทศลาวทั้งด้านเหนือและใต้ โดยบริษัทคาดว่าจะเซ็นสัญญา PPA ขายไฟให้ EVN ในปีนี้ โดยมีค่าไฟ 0.0695 เหรียญสหรัฐต่อหน่วย และคาดว่าจะเริ่ม COD ได้ราวปี 2023 โครงการดังกล่าวที่มีกำลังผลิตตามสัดส่วนถือหุ้น 270 MW จะมีส่วนสำคัญในการลดผลกระทบจากการทยอยหมด Adder (ที่อัตรา 8 บาทต่อหน่วย) เพิ่มจากค่าไฟฐานที่ 3.1-3.2 บาทต่อหน่วย) ของโครงการโซลาร์ในไทยรวม 117 MW ในช่วงปี 2022-2024 ขณะที่ศักยภาพในการขยายกำลังผลิตเพิ่มหรือทำ M&A ได้อีกจากขนาดพื้นที่โครงการ SWAN ดังกล่าวมีถึง 4.25 แสนไร่ สามารถจะขยายกำลังผลิตในได้ถึงระดับ 2,000 MW เป็นส่วนหนึ่งรองรับแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของเวียดนาม ซึ่งมีความต้องการไฟฟ้าเพิ่มมาก ทั้งนี้ เรายังไม่รวมโครงการ SWAN ในประมาณการ

เชื่อว่าฐานะการเงินยังอยู่ในระดับจัดการได้

บริษัทตั้งงบลงทุนรวม 4.5 หมื่นล้านบาทใน 5 ปีข้างหน้า (รวมโครงการ SWAN และโครงการใหม่ในอนาคต) โดยปี 2020 ที่ราว 2 หมื่นล้านบาท (รวมงบลงทุนโครงการที่มี PPA แล้ว 6.5 พันล้านบาท), ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2019 D/E ที่ 1.4 เท่า คาดว่าปี 2020-2021 จะเพิ่มเป็น 2.3-2.6 เท่า ยังต่ำกว่า Debt Covenants ที่ 3 เท่า

แนวโน้มกำไรปกติ 1Q20 เพิ่มขึ้นทั้ง Q-Q, Y-Y จาก 2 โรงไฟฟ้าใหม่ในลาว

แนวโน้มกำไรปกติ 1Q20 เพิ่มขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y จากการรับรู้ผลการดำเนินการของ 2 โรงไฟฟ้าพลังน้ำในลาว และผลตามฤดูกาลของโรงไฟฟ้าโซลาร์ในไทยและญี่ปุ่น ชดเชยผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้า Nam San 3A ที่อ่อนลง ตามปกติที่นำอ่อนสุดในช่วง 1Q และ 4Q ตามลำดับ

P/BV เพียง 1.4 เท่า มี Upside และปันผลสูงถึง 5-5.5% แนะนำ ซื้อสะสม ราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 17 บาท (ยังไม่รวมโครงการ SWAN)

ความเสี่ยง ความล่าช้าของโครงการใหม่ แผนการลงทุนจำนวนมาก

Analyst: Pornsook Amonvadeekul

Register No.: 004973

Tel.: +662 646 9964

email: pornsook.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

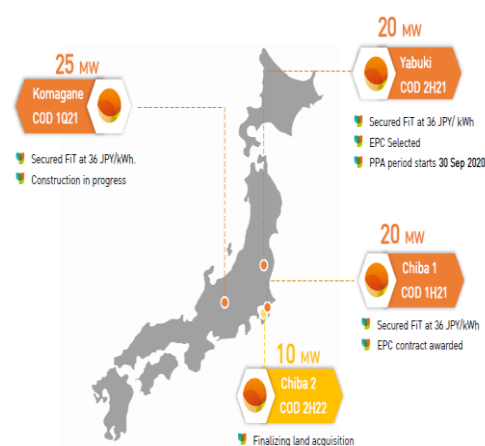
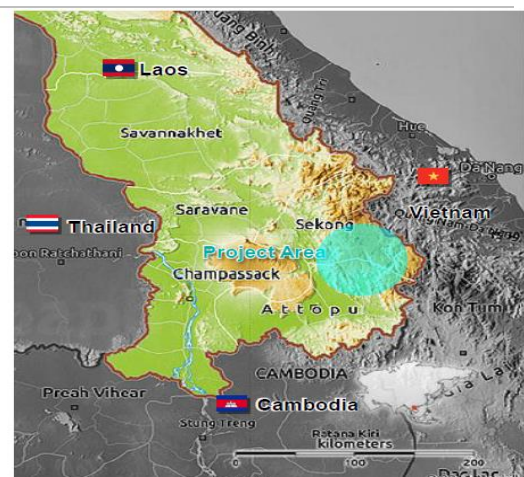
โครงการโรงไฟฟ้าใหม่ (2019-2024)

Project	Country	Type	Installed Capacity (MW)	%Stake	Status	Note	COD
Nam San 3A	Laos	Hydro	69	100.0	Operating	Having PPA	ม.ค.2016
Nam San 3B	Laos	Hydro	45	100.0	Operating	Having PPA	ก.ย.2015
Komagane	Japan	Solar	25	100.0	Under Construction	Having PPA	1Q21 (เลื่อนจาก 3Q20)
Chiba 1	Japan	Solar	20	100.0	Under Construction	Having PPA	1H21
Yabuki	Japan	Solar	20	100.0	Under Construction	Having PPA	1Q22
Chiba 2	Japan	Solar	10	100.0	Under Construction	Having PPA	2H22

Source: Company, FSS Estimates

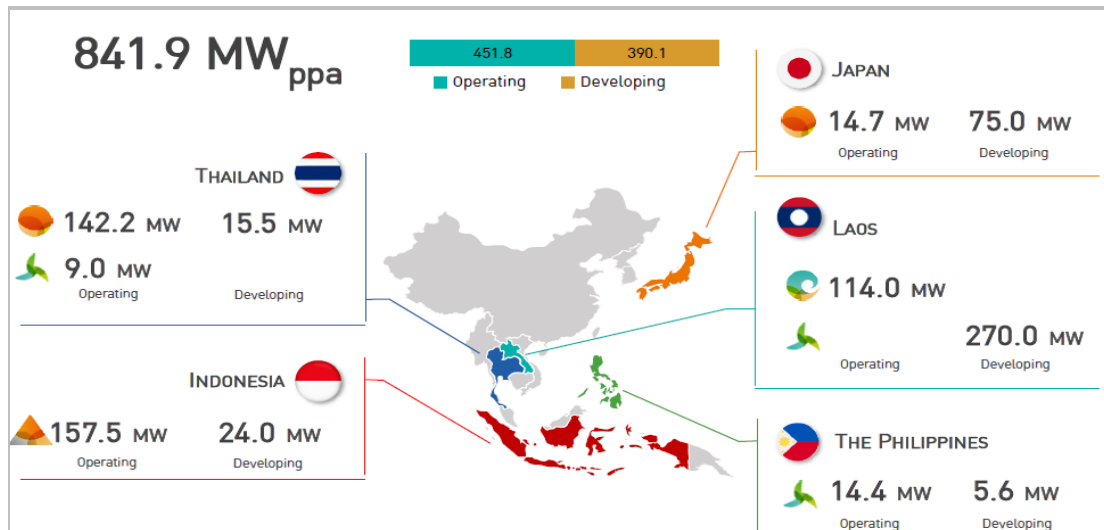
Potential Projects

Project	Country	Type	Installed Capacity (MW)	%Stake	Status	Note	COD
SWAN 3A	Laos	Wind	600	45.0	Under development	Waiting for PPA by 2020	2023-2024
Wayang Windu #3-4	Indonesia	Geothermal	120	20.0	Under development	-	2023-2026
Nabas Wind #2	Philippines	Wind	14	40.0	Under development	-	2022-2023

New Projects in Japan COD 2021-2022

SWAN Project in Laos: cross border PPA


Source: Company

Business footprints in 5 countries in Asia



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	3,322	3,320	3,427	4,248	4,810
Cost of sales	968	969	961	1,284	1,442
Gross profit	2,354	2,351	2,465	2,965	3,368
SG&A	659	548	575	680	770
Operating profit	1,695	1,803	1,890	2,285	2,598
Other income	65	16	20	22	24
EBIT	1,760	1,819	1,910	2,307	2,623
EBITDA	2,397	2,496	2,580	3,169	3,608
Interest charge	436	521	568	679	806
Tax on income	6	-3	-8	10	11
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	1,648	1,588	1,705	2,008	2,216
Extraordinary items	368	631	95	0	0
Net profit	2,016	2,219	1,801	2,008	2,216

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	2,016	2,219	1,801	2,008	2,216
Deprec. & amortization	702	693	690	884	1,009
Change in working capital	152	45	572	-58	22
Other adjustments	-59	344	-259	-390	-410
Cash flow from operations	2,811	3,301	2,804	2,444	2,837
Capital expenditure	-398	252	-1,420	-6,000	-5,000
Others	-13,158	-179	-5,571	-438	-461
Cash flow from investing	-13,556	73	-6,991	-6,438	-5,461
Net borrowings	6,093	-1,749	4,787	5,174	4,209
Equity capital raised	40	76	35	0	0
Dividends paid	-1,437	-1,268	-1,332	-1,279	-1,279
Others	-9	-12	-282	0	0
Cash flow from financing	4,687	-2,953	3,207	3,895	2,930
Net change in cash	-6,057	421	-980	-98	306

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	2,004	2,425	1,445	1,347	1,653
Accounts receivable	507	524	640	757	791
Inventory	0	0	0	0	0
Other current asset	186	226	367	425	481
Total current assets	2,697	3,175	2,453	2,528	2,924
Investment	13,288	13,604	13,778	14,168	14,592
PPE	13,890	12,945	13,676	18,791	22,782
Other assets	1,982	1,834	2,231	7,278	7,315
Total Assets	31,857	31,558	37,137	42,765	47,613
Short-term loans	322	588	2,968	2,968	2,968
Account payable	0	0	0	0	0
Current maturities	1,326	1,271	1,285	1,285	1,285
Other current liabilities	6	96	734	850	962
Total current liabilities	1,654	1,954	4,987	5,103	5,215
Long-term debt	15,623	14,047	16,026	20,741	24,456
Other LT liabilities	463	415	568	637	721
Total liabilities	17,730	16,416	21,581	26,482	30,393
Registered capital	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Paid-up capital	9,962	9,984	9,994	9,994	9,994
Share Premium	2,849	2,903	2,927	2,927	2,927
Legal reserve	159	227	306	306	306
Retained earnings	1,157	2,028	2,279	3,007	3,944
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	14,127	15,142	15,555	16,284	17,220

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	7.7	-0.1	3.2	24.0	13.2
EBITDA	5.9	4.1	3.4	22.8	13.8
Net profit	30.8	10.1	-18.9	11.5	10.3
Normalized earnings	17.7	-3.6	7.4	17.7	25.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	70.9	70.8	71.9	69.8	70.0
EBITDA margin	72.2	75.2	75.3	74.6	75.0
EBIT margin	53.0	54.8	55.7	54.3	54.5
Normalized profit margin	49.6	47.8	49.8	47.3	46.1
Net profit margin	60.7	66.8	52.6	47.3	46.1
Normalized ROA	5.2	5.0	4.6	4.7	4.7
Normalize ROE	11.7	10.5	11.0	12.4	12.9
Normalized ROCE	5.8	6.1	5.9	6.1	6.2
Risk (x)					
D/E	1.3	1.1	1.4	1.6	1.8
Net D/E	1.1	0.9	1.3	1.5	1.7
Net debt/EBITDA	6.6	5.6	7.8	7.9	8.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.01	1.11	0.90	1.00	1.11
Normalized EPS	0.83	0.80	0.85	1.00	1.11
EBITDA	1.20	1.25	1.29	1.59	1.80
Book value	7.09	7.58	7.76	8.12	8.59
Dividend	0.72	0.64	0.64	0.64	0.64
Par	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
Valuations (x)					
P/E	11.7	10.6	13.1	11.7	10.6
Norm P/E	14.3	14.8	13.8	11.7	10.6
P/BV	1.7	1.6	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA	16.2	14.8	16.4	14.9	14.0
Dividend yield (%)	6.1	5.4	5.4	5.4	5.4

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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 เคียนทงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนทงวน 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 รัตนานิเบศร์ 576 ถ.รัตนานิเบศร์ ต.บางกะสอ 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
สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ 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.ระกอบ อ.เมือง จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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, HMPPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSJ, 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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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