

<b>Current BUY</b>	Previous HOLD	Close 4.46	2020 TP 7.50	Exp Return + 68.2%	THAI CAC Declared	CG 2019 5
--------------------	---------------	------------	--------------	--------------------	-------------------	-----------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Normalized earnings	1,023	1,186	1,372	1,525
Net profit	1,023	1,186	1,372	1,525
Normalized EPS (Bt)	0.41	0.47	0.55	0.61
EPS (Bt)	0.41	0.47	0.55	0.61
% growth	44.00	15.68	15.73	11.09
Dividend (Bt)	0.20	0.20	0.24	0.27
BV/share (Bt)	2.91	3.30	3.62	3.91
EV/EBITDA (x)	6.5	6.7	6.0	5.2
Normalized PER (x)	10.9	9.4	8.1	7.3
PER (x)	10.9	9.4	8.1	7.3
PBV (x)	1.5	1.4	1.2	1.1
Dividend yield (%)	4.5	4.5	5.3	6.2
ROE (%)	14.4	15.3	15.9	16.2
YE No. of shares (million)	2,500	2,500	2,500	2,500
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Transportation & Logistics
Close (02/04/2020)	4.46
SET Index	1,138.27
Foreign limit/actual (%)	49.00/16.93
Paid up shares (million)	2,500.00
Free float (%)	28.35
Market cap (Bt m)	11,150.00
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	53.74
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	7.35, 2.98, 4.64

Source: Setsmarts

**อานิสงส์จากความต้องการเรือ FSU ชดเชยธุรกิจเรือในประเทศที่ลดลงได้**

ธุรกิจเรือ FSU (44% ของรายได้รวม) ได้รับอานิสงส์จากราคาน้ำมันดิบโลกที่ร่วงแรง ประกอบกับการขายน้ำมันที่ยากขึ้นเพราะมาตรการ Lockdown และ Work from home ของหลายประเทศทำให้ความต้องการเรือ FSU เพิ่มสูงขึ้น แต่ Supply เรือมีจำกัด อัตราค่าระวางเรือ VLCC จึงปรับขึ้นรุนแรงในช่วง มี.ค. ที่ผ่านมา เป็นจังหวะที่เรือ 3 ใน 8 ลำหมดอายุสัญญาพอดี จึงสามารถปรับราคาขึ้นได้ 15-20% ผลบวกดังกล่าวชดเชยธุรกิจเรือขนส่งในประเทศที่ลดลงบ้างจากความต้องการขนส่งน้ำมันเจ็ทที่หายไปตามภาคท่องเที่ยว เรายังคงประมาณการกำไรปี 2020 +16% Y-Y แม้กำไรจะผ่านช่วงพีคของการเติบโตไปแล้วในปี 2019 (+44% Y-Y) แต่ธุรกิจส่วนใหญ่เป็น Recurring income ที่บางส่วนได้อานิสงส์จากค่าระวางเรือที่สูงขึ้น ถือว่าแข็งแกร่งกว่าหลายธุรกิจในตลาดการขนส่งปัจจุบัน คงราคาเป้าหมาย 7.50 บาท ปรับคำแนะนำขึ้นเป็นซื้อ จากเดิมถือ

**ธุรกิจ FSU ได้อานิสงส์จากค่าระวางเรือที่พุ่งสูง ขณะที่สัญญาเดิมหมดอายุพอดี**

อัตราค่าระวางสำหรับเรือ VLCC (Very Large Crude Carrier) ตั้งแต่เดือน มี.ค. ผ่านพ้นในทิศทางขาขึ้นรุนแรง ในช่วงสิ้นเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา อัตราค่าระวางเรือเส้นทางตะวันออกกลางถึงจีนพุ่งขึ้นไปแตะ US\$180,000 ต่อวัน สูงขึ้นเท่าตัวภายในสัปดาห์เดียว เพราะราคาน้ำมันดิบโลกที่ร่วงลงแรง ประกอบกับการขายที่ยากขึ้นเพราะมาตรการ Lockdown และ Work from home ของหลายประเทศทำให้ความต้องการเรือจัดเก็บน้ำมันดิบและน้ำมันสำเร็จรูป (FSU) เพิ่มสูงขึ้น แต่ Supply เรือมีจำกัด รายได้จากธุรกิจ FSU มีสัดส่วน 44% ของรายได้รวมของ PRM และเป็นธุรกิจที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงที่สุด จึงได้อานิสงส์จากเรือจำนวน 3 ใน 8 ลำที่หมดอายุสัญญาในช่วง 1Q20 พอดี จึงสามารถปรับราคาขึ้นได้ราว 15-20% นอกจากนี้ ราวปลายปีจะมีเรืออีก 4-5 ลำที่หมดสัญญาและต้องเจรจาปรับราคาใหม่

**COVID-19 กระทบธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันในประเทศ**

COVID-19 กระทบธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันในประเทศของ PRM (ขนส่งน้ำมันจากโรงกลั่นไปปลายทาง) ธุรกิจนี้มีสัดส่วนรายได้ 42% แต่อัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าธุรกิจ FSU ราวครึ่งหนึ่ง นักท่องเที่ยวที่หายไปและการ Lockdown กระทบความต้องการเรือขนส่งน้ำมันเจ็ท (ราว 1 ใน 3 ของปริมาณการขนส่งน้ำมันในประเทศ) แม้แต่อัตรากำไรขั้นต้นจะเป็น fixed margin แต่รายได้ที่ลดลงก็กระทบกำไร (คาดว่าเห็นผลกระทบในธุรกิจนี้ชัดเจนและมากขึ้นใน 2Q20)

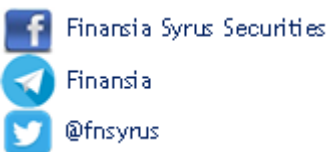
**คงราคาเป้าหมาย 7.50 บาท เพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ**

ผลกระทบของทั้ง 2 ธุรกิจสุทธิแล้วเป็นบวก การปรับราคาของเรือ FSU 3 ลำใน 1Q20 และอีก 4-5 ลำใน 4Q20 ประกอบกับการเพิ่มกองเรือสุทธิอีก 5 ลำในปีนี้ (FSU 1 ลำ เรือขนส่งน้ำมันในประเทศ 1 ลำ และเรือขนส่งต่างประเทศ 3 ลำ) เป็น 48 ลำ ทำให้คาดว่าในปี 2020 รายได้จะเติบโต 14.1% Y-Y เป็น 6.1 พันล้านบาท Gross และ EBITDA margin ดีขึ้นเป็น 33.8% และ 37.4% ตามลำดับ (ปี 2019 อยู่ที่ 31.7% และ 35.5% ตามลำดับ) คาดกำไร +15.9% Y-Y เป็น 1.19 พันล้านบาท คงราคาเป้าหมาย 7.50 บาท (PE 15 เท่า มูลค่าใกล้เคียงกับวิธี DCF) เพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ จากเดิมถือ

ทั้งนี้ ยังคงต้องติดตามสถานการณ์ COVID-19 ต่อไปว่าจะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมันเจ็ทยาวนานเท่าใด เพราะกำไรขั้นต้นมีสัดส่วน 26% ของกำไรขั้นต้นรวม แต่เชื่อว่ายังพอจะชดเชยได้จากกำไรขั้นต้นของธุรกิจ FSU ซึ่งมีสัดส่วน 55% และมีลักษณะเป็น recurring income ความเสี่ยงในปัจจุบันต่ำ

*ความเสี่ยง การชะลอตัวของเศรษฐกิจ การแข่งขัน กฎการเดินเรือระหว่างประเทศ ความต้องการใช้น้ำมันอากาศยาน*

Analyst: Jitra Amornthum  
 Register No.: 014530  
 Tel.: +662 646 9966  
 email: jitra.a@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	4,480	5,347	6,099	6,800	7,266
Cost of sales	3,369	3,651	4,037	4,518	4,832
Gross profit	1,111	1,695	2,062	2,282	2,434
SG&A	390	435	531	564	581
Operating profit	721	1,260	1,532	1,718	1,853
Other income	92	58	55	54	58
EBIT	814	1,318	1,586	1,772	1,911
EBITDA	1,316	1,958	2,538	1,833	1,911
Interest charge	168	211	241	213	193
Tax on income	58	124	155	186	204
Earnings after tax	588	983	1,190	1,373	1,514
Minority interest	150	92	98	109	116
Normalized earnings	738	1,075	1,288	1,482	1,630
Extraordinary items	8	48	0	0	0
Net profit	712	1,023	1,186	1,372	1,525

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Profit before tax	746	1,122	1,341	1,558	1,729
Depre. & amortization	502	640	778	906	1,014
Change in working capital	-129	8	133	-12	-456
Other adjustments	-12	207	-572	-900	-772
Cash flow from operations	1,107	1,978	1,680	1,552	1,516
Capital expenditure	-1,258	-3,470	-1,121	-619	-514
Others	130	224	20	21	22
Cash flow from investing	-1,128	-3,246	-1,101	-598	-492
Free cash flow	-21	-1,268	579	954	1,024
Net borrowings	-1,420	1,674	-277	-356	-403
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-250	-520	-600	-593	-786
Others	0	-211	-218	7	356
Cash flow from financing	-1,670	944	-1,095	-942	-834
Net change in cash	-1,691	-324	-516	12	190

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash& equivalents	1,286	942	426	437	627
Account receivable	380	397	426	523	661
Inventory	121	147	171	204	254
Other current asset	49	204	233	204	277
Total current asset	1,836	1,690	1,256	1,368	1,819
Investment	702	645	738	830	886
PPE	6,943	9,538	11,212	11,474	11,052
Other asset	1,333	1,191	1,196	1,199	1,206
Total assets	10,815	13,063	14,402	14,871	14,964
Short term loan loans	25	0	0	0	0
Accounts payable	232	320	362	378	363
Current maturities	1,042	1,217	1,452	1,385	1,326
Other current liabilities	248	296	328	351	253
Total current liabilities	1,547	1,833	2,142	2,114	1,942
Long-term debt	2,243	3,837	3,940	3,650	3,171
Other LT liabilities	54	113	62	69	74
Total LT liabilities	2,298	3,950	4,002	3,719	3,245
Total liabilities	3,844	5,783	6,143	5,833	5,187
Registered capital	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Paid up capital	2,500	2,500	2,500	2,500	2,501
Share premium	3,407	3,407	3,407	3,407	3,407
Legal reserve	125	155	155	155	155
Retained earnings	1,052	1,545	2,131	2,910	3,649
Shareholders' equity	6,970	7,280	8,259	9,038	9,778

**Important Ratios (Consolidated)**

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-0.5	19.4	14.1	11.5	6.9
Net profit	-0.9	43.8	15.9	15.7	11.1
Normalized earnings	3.9	57.4	21.3	15.8	10.1
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	24.8	31.7	33.8	33.6	33.5
EBIT margin	16.1	23.6	25.1	25.3	25.5
Normalized profit margin	14.4	19.0	20.2	21.0	21.6
Net profit margin	15.9	19.1	19.4	20.2	21.0
Normalized ROA	6.6	8.6	8.6	9.4	10.2
Normalize ROE	10.8	14.4	15.3	15.9	16.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.55	0.79	0.74	0.65	0.53
Net D/E	0.30	0.58	0.61	0.52	0.40
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.28	0.41	0.47	0.55	0.61
Normalized EPS	0.28	0.41	0.47	0.55	0.61
FCF	-0.01	-0.51	0.01	0.10	0.17
Book value	2.79	2.91	3.30	3.62	3.91
Dividend	0.14	0.20	0.20	0.24	0.27
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	15.66	10.88	9.40	8.13	7.31
Norm P/E	15.66	10.88	9.40	8.13	7.31
P/BV	1.60	1.53	1.35	1.23	1.14
EV/EBITDA	9.56	6.51	6.67	5.95	5.20
Dividend yield (%)	3.14	4.48	4.48	5.32	6.15

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

## คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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, LI, 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 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