

<b>Current</b>	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>BUY</b>	BUY	7.35	9.80	+ 33.3%	N/A	N/R

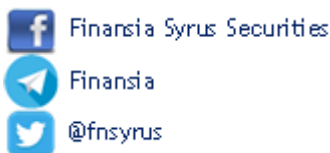
Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Total Revenue	947	1,129	1,065	1,380
Net profit	104	221	165	262
EPS (Bt)	0.16	0.23	0.18	0.28
EPS - FD (Bt)	0.11	0.23	0.18	0.28
% EPS growth	207.3	113.4	-25.3	58.7
Dividend (Bt)	n.a.	n.a.	0.07	0.11
BV/share (Bt)	1.70	1.93	2.22	2.39
PER (x) - Norm	46.9	32.6	42.7	26.9
PER (x)	68.1	31.9	42.7	26.9
PBV(x)	4.4	3.9	3.4	3.1
Dividend yield (%)	n.a.	n.a.	0.9	1.5
ROE (%)	11.6	12.9	8.4	12.1
No. of shares- full dilution	940	941	940	940
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Professional Services
Close (08/04/2020)	7.35
SET Index	1,205.77
Foreign limit/actual (%)	49.00/34.15
Paid up shares (million)	940.00
Free float (%)	20.98
Market cap (Bt m)	6,909.00
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	42.87
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	11.10, 5.50, 8.54

Source: Setsmarts

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



## ลดภาระให้ผู้ปกครอง ปรับรายได้และกำไรทั้งปีลง

สถานการณ์ COVID-19 ทำให้โรงเรียนต้องปรับการเรียนการสอนเป็นรูปแบบออนไลน์ต่อไปในภาคการศึกษาที่ 3 (เริ่ม 17 เม.ย. ถึงราว มิ.ย.) โรงเรียนมีแนวทางปรับลดค่าธรรมเนียมการศึกษาเพื่อแบ่งเบาภาระผู้ปกครอง นอกเหนือไปจากรายได้บางประเภทที่อาจไม่สามารถรับรู้ได้เนื่องจากไม่ได้ให้บริการ เช่น รายได้ค่าอาหารกลางวันและรายได้กิจกรรมพิเศษหลังเลิกเรียน เราคาดว่าน่าจะเห็นการชะลอตัวแรงของกำไรใน 2Q20 และเราปรับลดกำไรสุทธิทั้งปี 2020 ลง 30% เป็น 165 ลบ. -25%Y-Y ปรับลดราคาเหมาะสมลงเป็น 9.80 บาท (เดิม 10.20 บาท) คาดว่า SISB จะฟื้นตัวกลับมาได้เร็วหากสถานการณ์คลี่คลาย คงคำแนะนำ ชื้อ

### คาดการณ์รายได้จะชะลอตัวแรงใน 2Q20

จากการแพร่ระบาด เราได้ติดตามสถานการณ์กับทาง SISB ซึ่งจะเปิดเทอมที่ 3 ในวันที่ 17 เม.ย. นี้ คาดว่ายังไม่สามารถทำการเรียนการสอนแบบปกติได้ที่โรงเรียน โรงเรียนจะดำเนินการสอนทางออนไลน์ต่อไป ทั้งนี้แนวทางของโรงเรียนอาจมีการปรับลดค่าธรรมเนียมการศึกษาลง (หลายโรงเรียนมีการปรับลดค่าเทอมลงราว 10-20%) ขณะที่รายได้บางอย่างไม่สามารถเรียกเก็บได้อีก ค่าอาหารและค่ากิจกรรมพิเศษหลังเลิกเรียน ซึ่งรายได้ส่วนนี้อยู่ที่ราว 15% ของรายได้รวมต่อไป

เราคงประมาณการกำไรสุทธิ 1Q20 ที่ 53 ลบ. ลดลง 20%Q-Q แต่เพิ่มขึ้น 25%Y-Y (บนสมมติฐานจำนวนนักเรียนทรงตัวจากปลายปี 2019 และอัตราค่าเรียนอยู่ที่ 4.4 แสนบาทต่อคนต่อปี ซึ่งลดลงจาก 4.5 แสนบาทต่อคนต่อปีใน 4Q19) ส่วนประมาณการกำไร 2Q20 เราคาดว่าน่าจะชะลอตัวแรง ในเบื้องต้นคาดการณ์ที่ 2.2 ล้านบาท ลดลง 96%Q-Q และ 96%Y-Y โดยอยู่บนสมมติฐาน 1.การปรับลดค่าธรรมเนียมการศึกษาเฉลี่ย 12% 2. โรงเรียนไม่มีรายได้จากค่าอาหารกลางวันและกิจกรรมหลังเลิกเรียน จากทั้งสองเหตุการณ์เราคาดว่ารายได้รวมจะลดลง 23%Q-Q และ 20%Y-Y 3. ค่าการเริ่มต้นทุนการจัดการศึกษาที่ลดลงเพียง 5%Q-Q เนื่องจากบุคลากรและค่าสถานที่ส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ ไม่สามารถปรับลดได้ตามสถานการณ์ ทำให้คาดการณ์ว่า Gross margin น่าจะลดลงมาอยู่ที่ 28% จาก 41-42% ในช่วงปกติ

### ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีลง 26% เป็น 180 ลบ. -18.5%Y-Y

เราคาดว่าเหตุการณ์ดังกล่าวจะเกิดและจบก่อนเปิดภาคเรียนที่ 1 ในปีการศึกษาถัดไปหรือราวเดือนส.ค. 2020 ซึ่งในช่วงนั้นคาดว่าโรงเรียนน่าจะสามารถกลับมาทำการเรียนการสอนได้ตามปกติ (รัฐบาลได้ให้โรงเรียนของกระทรวงศึกษาเปิดภาคเรียนได้ในเดือน ก.ค.) ดังนั้นใน 2H20 การรับรู้รายได้ค่าธรรมเนียมการศึกษา ค่าอาหารกลางวันและกิจกรรมพิเศษน่าจะเริ่มกลับสู่ปกติ โดยคาดการณ์ว่ากำไรใน 2H20 น่าจะกลับขึ้นมาอยู่ที่ราว 100-110 ลบ. จากที่อาจทำได้แค่เพียง 55 ลบ. ใน 1H20 ทั้งนี้จากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นใน 1H20 ทำให้เราต้องปรับลดประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2020 ลง 30% มาอยู่ที่ 165 ลบ. -25%Y-Y โดยมีสมมติฐานจำนวนนักเรียนเพิ่มขึ้น 100 คน จากประมาณการเดิม 200 คน, อัตราค่าธรรมเนียมการศึกษาเฉลี่ย 3.85 แสนบาทต่อคนต่อปี และ Gross margin ที่ 40% ลดลงจาก 42% ในปีก่อน

### ปรับลดราคาเหมาะสมเป็น 9.80 บาท คงคำแนะนำ ชื้อ

เพื่อสะท้อนประมาณการกำไรใหม่และกำไรระยะยาวที่ได้รับผลกระทบจากจำนวนนักเรียนที่ชะลอตัวลงในปีนี้ เราปรับลดราคาเหมาะสมลงเป็น 9.80 บาท (เดิม 10.20 บาท) คาดว่า SISB จะฟื้นตัวกลับมาได้เร็วหากสถานการณ์คลี่คลาย คงคำแนะนำ ชื้อ  
 ความเสี่ยง: การแข่งขันในธุรกิจโรงเรียนนานาชาติ, การขาดแคลนบุคลากร

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Total Revenue	746	947	1,129	1,065	1,380
Cost of service	-491	-567	-634	-624	-786
Gross profit	247	365	461	421	572
SG&A	-197	-239	-273	-272	-331
Operating profit	50	126	189	150	241
JV P/L	-10	-2	3	0	5
EBIT	48	139	226	170	268
Interest charge	-30	-34	-3	-3	-3
Pretax Profit	19	105	223	167	265
Tax	-1	-1	-2	-2	-3
Earnings after tax	18	104	221	165	262
Minority	0	0	0	0	0
Normalized earnings	18	104	221	165	262
Extraordinary items	0	1	2	0	1
Net profit	18	104	221	165	262

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
EBT	19	105	223	165	262
Change in CA	-3	-3	-14	-87	-113
Change in CL	104	75	44	341	266
CFO	262	330	369	419	414
NCA	-426	-531	-471	-68	-99
Others	0	1	2	0	1
CFI	-426	-531	-471	-68	-99
Free CF	-231	110	169	-161	19
Net Borrowing	229	-779	2	88	74
Equity capital raised	50	1,396	0	172	0
Dividends paid	-70	-90	0	-66	-105
Others	0	1	2	0	1
CFF	209	527	2	194	-31
Net change in cash	8	292	-106	544	285

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	76	367	262	806	1,091
ST Investment	70	516	835	935	1,035
Accounts receivable	34	38	56	43	56
Inventory	9	8	8	8	9
Other current assets	8	13	11	12	12
Total current assets	196	942	1,172	1,804	2,202
LT Investment	53	50	54	50	50
Plant, property & equipment	1,430	1,386	1,419	1,494	1,588
Other assets	47	47	56	53	58
Total assets	1,725	2,425	2,701	3,401	3,898
ST Brw	150	0	0	0	0
Accounts payable	41	29	41	103	129
1Y unearned income	393	471	504	779	1,014
Lia matured in 1Y	251	3	3	3	3
Tuition deposit	10	15	19	22	27
Other current liabilities	4	6	5	5	5
Total current liabilities	849	524	571	912	1,178
LT unearned income	153	142	133	208	270
LT Brw	383	1	4	4	4
Other LT Liabilities	153	160	174	187	198
Total non-current liab.	689	304	311	398	473
Total liabilities	1,538	827	882	1,311	1,651
Paid up capital	250	470	470	470	470
Share premium	1	1,177	1,128	1,300	1,300
Legal reserve	16	22	11	19	33
Retained earnings	-80	-71	210	300	445
Shareholders' equity	187	1,598	1,819	2,090	2,247

Important Ratios (Consolidated)					
	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	22.6	26.9	19.2	-5.7	29.6
Net profit	-74.3	477.8	113.4	-25.3	58.7
Normalized earnings	-74.3	477.8	113.4	-25.3	58.7
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	33.4	39.2	42.1	40.0	41.8
EBIT margin	20.0	27.1	31.2	27.7	30.7
Normalized profit margin	2.4	10.9	19.6	15.5	19.0
Net profit margin	2.4	10.9	19.6	15.5	19.0
ROA	1.1	5.0	8.6	5.4	7.2
ROE	9.5	11.6	12.9	8.4	12.1
<b>Risk (x)</b>					
D/E	8.22	0.52	0.48	0.63	0.73
Interest bearing debt / E	4.19	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.04	0.16	0.23	0.18	0.28
Normalized EPS	0.04	0.16	0.23	0.18	0.28
EPS FD	0.04	0.11	0.23	0.18	0.28
Book value	0.37	1.70	1.93	2.22	2.39
Dividend	0.04	0.00	0.10	0.07	0.11
Par	0.50	1.50	2.50	0.50	1.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	209.3	46.9	32.6	42.7	26.9
Norm P/E	209.3	68.1	31.9	42.7	26.9
P/BV	20.0	4.4	3.9	3.4	3.1
Dividend yield (%)	0.5	0.0	1.3	0.9	1.5

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>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	<b>สาขา เคียนหวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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.คูคต อ.ลำลูกกา 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. หนองกุง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง 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.ระยอง 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" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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, 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, 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 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