

DTAC (DTAC TB)

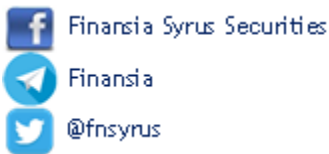
บมจ. โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
HOLD	BUY	45.00	45.00	+0%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E-	2021E-
Normalized earnings	2,608	5,956	5,181	3,841
Net profit	-4,369	5,422	5,181	3,841
Normalized EPS (Bt)	1.10	2.52	2.19	1.62
EPS (Bt)	-1.85	2.29	2.19	1.62
% growth	-306.6	nm	-4.4	-25.9
Dividend (Bt)	1.0	2.9	1.8	1.3
BV/share (Bt)	9.3	10.5	11.0	11.3
EV/EBITDA (x)	4.9	5.8	5.5	5.6
Normalized PER (x)	40.8	17.9	20.6	27.7
PER (x)	-24.4	19.7	20.6	27.7
PBV (x)	4.9	4.3	4.1	4.0
Dividend yield (%)	2.2	6.4	3.9	2.9
ROE(%)	10.2	25.4	20.3	14.6
YE No. of shares (million)	2367.8	2367.8	2367.8	2367.8
Par (Bt)	2.0	2.0	2.0	2.0

Source: Company data, FSS estimates
-Pre TFRS16

Analyst: Veeravat Virochpoka
Register No. 047077
Tel.: +662 646 9821
email: veeravat.v@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com



กำไร 1Q20 ใกล้เคียงคาด แต่ราคาเริ่มเต็มมูลค่า

กำไรสุทธิดีกว่าคาด แต่กำไรปกติใกล้เคียงคาด

DTAC ประกาศกำไรสุทธิ 1Q20 ออกมาที่ 1,501 ลบ. +89.1% Q-Q, +15.7% Y-Y แต่หากตัดรายการกำไรจากการวัดมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ตราสารอนุพันธ์และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนออก กำไรปกติจะอยู่ที่ 1,372 ลบ. +13.1% Q-Q, +4.1% Y-Y ใกล้เคียงกับที่เราคาด รายได้จากการให้บริการไม่รวม IC -1.6% Q-Q, +2.6% Y-Y จากฐานที่ต่ำในปีก่อน อย่างไรก็ตาม Net Add 1Q20 ของ DTAC พลิกมาติดลบกว่า 1 ล้านราย (มีการ Write Off ลูกค้ำ Postpaid ราว 3 แสนรายซึ่งหากตัดออก Net Add จะติดลบราว 7 แสนราย) แต่ชดเชยด้วย ARPU ที่ -2.5% Q-Q, +5.5% Y-Y ขณะที่ด้านต้นทุนยังอยู่ภายใต้การควบคุมที่ดีทั้งต้นทุนโครงข่ายและค่าใช้จ่าย SG&A ที่ต่ำ ส่งผลให้ EBITDA Margin ไตรมาสนี้ปรับตัวดีขึ้นเป็น 37.8% จาก 31.8% และ 36.9% ใน 4Q19 และ 1Q19 ตามลำดับ

ยังมีมุมมองระมัดระวังจาก Net Add ที่ติดลบแรงและผลกระทบจาก COVID-19

กำไรปกติ 1Q20 คิดเป็น 26.5% ของประมาณการทั้งปี ขณะที่แนวโน้มค่าใช้จ่าย SG&A คาดว่าจะทรงตัวถึงปรับลงซึ่งเป็นบวกในการทำการกำไร นอกจากนี้ DTAC ยังได้ประโยชน์จากการลงทุนที่ต่ำกว่าคู่แข่งทั้งคลื่นความถี่และโครงข่ายทำให้ไม่มีแรงกดดันด้านทุน อย่างไรก็ตามเรายังมีมุมมองระมัดระวังในแง่รายได้จากจำนวนลูกค้ำที่ลดลงอย่างมีนัยยะใน 1Q20 ซึ่งไม่ดีสำหรับการเติบโตในระยะยาว ประกอบกับผลกระทบของ COVID-19 ซึ่งทำให้รายได้จาก IR และ Traveler SIM ลดลง ทำให้รายได้จากการให้บริการไม่รวม IC ใน 2Q20 มีโอกาสพลิกมาติดลบ Y-Y อีกครั้ง เราจึงยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2020 ที่ 5,181 ลบ. -13% Y-Y (อาจมี Upside เล็กน้อยหากสามารถประคองรายได้และควบคุมต้นทุนได้ดีกว่าคาด)

ราคาหุ้นปรับขึ้นแรง ลดค่าแนะนำเป็น "ถือ"

ราคาหุ้น DTAC ปรับตัวขึ้น 21% หลังจากเราออกบทวิเคราะห์วันที่ 7 เม.ย. ที่ผ่านมา ซึ่งเราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" ทำให้ปัจจุบันค่อนข้างเต็มมูลค่าหากเทียบกับราคาเหมาะสมที่ 45 บาท (DCF WACC 7.94% Terminal Growth 2%) ขณะที่แนวโน้มผลการดำเนินงานคาดอ่อนตัวใน 2Q20 เราจึงลดคำแนะนำลงเป็น "ถือ"

ความเสี่ยง การแข่งขันที่กลับมารุนแรงและกดดันการเติบโตของรายได้ ทำให้ Market Share ลดลงต่อเนื่อง รวมถึง Perception ของลูกค้ำและความครอบคลุมของโครงข่ายที่ด้อยกว่าคู่แข่ง

1Q20 Earnings Results						
(Bt mn)	1Q20	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y	Comment
Service revenue + Sale	20,075	21,423	-6.3	19,426	3.3	<ul style="list-style-type: none"> รายได้จากการให้บริการชะลอ Q-Q จากการแข่งขันและผลกระทบของ COVID-19 แต่ขยายตัว Y-Y จากฐานต่ำปีก่อน Handset Subsidy สูงกว่าคาด แต่ชดเชยได้จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ต่ำกว่าคาด กำไรสุทธิสูงกว่าคาดเล็กน้อย แต่กำไรปกติใกล้เคียงคาด
Costs of sales & services	14,009	15,316	-8.5	13,365	4.8	
Gross Profit	6,065	6,107	-0.7	6,061	0.1	
SG&A costs	3,668	4,426	-17.1	3,771	-2.7	
Interest expense	775	802	-3.4	797	-2.8	
Normalized earnings	1,372	1,214	13.1	1,318	4.1	
Net profit	1,501	794	89.1	1,297	15.7	
Gross margin	30.2	28.5	1.7	31.2	-1.0	
Norm profit margin	6.8	5.7	1.2	6.8	0.1	
Net profit margin	7.5	3.7	3.8	6.7	0.8	

Source: Company and FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	78,275	75,290	81,167	80,860	80,215
Cost of sales	59,529	57,280	56,114	56,392	57,156
Gross profit	18,746	18,010	25,053	24,468	23,059
SG&A	15,309	22,709	15,362	15,308	15,602
Operating profit	3,437	-4,698	9,692	9,159	7,457
Other income	459	244	37	56	56
EBIT	3,890	-4,448	9,660	9,215	7,513
EBITDA	30,644	28,487	29,716	29,895	29,185
Interest charge	1,557	1,351	3,269	3,120	2,829
Tax on income	218	-1,431	969	914	843
Earnings after tax	2,115	-4,369	5,422	5,181	3,841
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	1,987	2,608	5,956	5,181	3,841
Extraordinary items	128	-6,977	-534	0	0
Net profit	2,115	-4,369	5,422	5,181	3,841

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	2,115	-4,369	5,422	5,181	3,841
Deprec. & amortization	26,753	25,157	20,056	20,679	21,672
Change in working capital	-3,400	2,705	-14,974	9,166	-0
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	25,468	23,494	10,504	35,027	25,512
Capital expenditure	-18,446	-31,674	-15,308	-27,410	-24,330
Others	9	-99	-373	0	0
Cash flow from investing	-18,437	-31,773	-15,681	-27,410	-24,330
Free cash flow	7,031	-8,279	-5,177	7,617	1,183
Net borrowings	-150	-2,015	2,000	-4,000	0
Equity capital raised	-1,189	0	-386	0	0
Dividends paid	0	-2,960	-2,983	-5,885	-3,609
Others	2,062	1,297	984	1,740	536
Cash flow from financing	723	-3,678	-385	-8,145	-3,073
Net change in cash	7,754	-11,957	-5,562	-528	-1,890

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	26,048	14,090	8,528	8,000	6,110
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	8,590	7,831	9,791	9,119	9,119
Inventory	1,954	2,128	1,088	2,115	2,115
Other current asset	2,624	4,467	3,189	3,189	3,189
Total current assets	39,215	28,517	22,596	22,423	20,533
Investment	0	0	0	0	0
PPE	57,805	53,854	77,558	75,832	75,070
Other assets	17,481	68,587	67,184	82,308	76,399
Total Assets	114,501	150,958	167,339	180,564	172,002
Short-term loans	15	0	0	0	0
Account payable	29,985	39,899	26,690	36,212	36,212
Current maturities	2,000	9,375	16,000	12,000	12,000
Other current liabilities	4,438	3,933	13,037	11,840	8,493
Total current liabilities	36,438	53,208	60,181	64,505	61,158
Long-term debt	47,000	37,625	33,000	33,000	33,000
Other LT liabilities	1,827	38,195	29,088	36,953	30,970
Total non-cu	48,827	75,820	82,192	90,056	84,073
Total liabilities	85,266	129,028	142,372	154,561	145,231
Registered capital	4,744	4,744	4,744	4,744	4,744
Paid-up capital	4,736	4,736	4,736	4,736	4,736
Share Premium	6,928	6,928	6,542	6,542	6,542
Legal reserve	57	466	454	454	454
Retained earnings	-1,783	-9,498	-6,062	-5,026	-4,257
Others	19,297	19,297	19,297	19,297	19,297
Minority Interest	1	1	0	0	0
Shareholders' equity	29,235	21,930	24,966	26,003	26,771

Important Ratios (Consolidated)					
	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	-5.1	-3.8	7.8	-0.4	-0.8
EBITDA	11.0	-7.0	4.3	0.6	-2.4
Net profit	1.4	-306.6	-224.1	-4.4	-25.9
Normalized earnings	-21.8	31.3	128.3	-13.0	-25.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	23.9	23.9	30.9	30.3	28.7
EBITDA margin	38.9	37.7	36.6	36.9	36.4
EBIT margin	4.9	-5.9	11.9	11.4	9.4
Normalized profit margin	2.5	3.5	7.3	6.4	4.8
Net profit margin	2.7	-5.8	6.7	6.4	4.8
Normalized ROA	1.7	2.0	3.7	3.0	2.2
Normalized ROE	7.0	10.2	25.4	20.3	14.6
Normalized ROCE	5.0	-4.6	9.0	7.9	6.8
Risk (x)					
DE	1.7	2.1	2.0	1.7	1.7
Net D/E	0.8	1.5	1.6	1.4	1.5
Net debt/EBITDA	0.7	1.2	1.4	1.2	1.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.89	-1.85	2.29	2.19	1.62
Normalized EPS	0.84	-1.10	2.52	2.19	1.62
EBITDA	12.9	12.0	12.6	12.6	12.3
Book value	12.3	9.3	10.5	11.0	11.3
Dividend	0.24	1.01	2.87	1.75	1.30
Par	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Valuations (x)					
P/E	41.7	-20.2	16.3	17.0	23.0
Norm P/E	44.4	33.8	14.8	17.0	23.0
P/BV	3.0	4.0	3.5	3.4	3.3
EV/EBITDA	3.6	4.3	5.2	5.0	5.2
Dividend yield (%)	0.6	2.7	7.7	4.7	3.5

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 ช.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.จตุตถ อ.สาทร 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.เมือง 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.แม่เหียะ 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 จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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" 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 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, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTG, 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