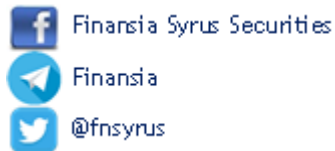


<b>Current BUY</b>	Previous HOLD	Close 1.92	2020 TP 2.30	Exp Return +19.8%	THAI CAC Certified	CG 2019 5
--------------------	---------------	------------	--------------	-------------------	--------------------	-----------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,782	1,948	1,580	1,521
Net profit	1,782	2,026	1,580	1,521
Normalized EPS (Bt)	0.43	0.47	0.38	0.36
EPS (Bt)	0.43	0.48	0.38	0.36
% growth	41.6	13.7	-22.1	-3.7
Dividend (Bt)	0.16	0.19	0.15	0.15
BV/share (Bt)	3.88	4.20	4.43	4.64
EV/EBITDA (x)	10.8	10.7	12.2	12.0
Normalized PER (x)	4.5	4.1	5.1	5.3
PER (x)	4.5	4.0	5.1	5.3
PBV (x)	0.5	0.5	0.4	0.4
Dividend yield (%)	8.3	9.9	7.9	7.6
ROE (%)	11.0	11.5	8.6	7.9
YE No. of shares (million)	4,180	4,180	4,180	4,180
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

**Analyst: Thanyatorn Songwutti**  
 Register No.: 101203  
 Tel.: +662 646 9805  
 Email: thanyatorn.s@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



**งบ 1Q20 ตามคาด ต้องติดตามยอดขาย 2Q20**

**กำไร 1Q20 ชะลอ 70% Q-Q และ 5% Y-Y**

SC รายงานกำไรสุทธิ 1Q20 อยู่ที่ 301 ล้านบาท (-70% Q-Q, -5% Y-Y) เป็นไปตามที่เราคาด โดยผลประกอบการที่หดตัวแรง Q-Q จากฐานสูงใน 4Q19 ที่มีการส่งมอบคอนโดมิเนียมไตรมาส และเริ่มโอนคอนโดใหม่ 2 แห่ง ส่วนการปรับลงเล็กน้อย Y-Y มาจากค่าใช้จ่ายขายและบริหาร รวมถึงต้นทุนการเงินที่สูงขึ้น สรุปสาระสำคัญดังนี้ 1) ยอดโอนทำได้ 3.1 พันล้านบาท ชะลอ 53% Q-Q แต่ขยายตัว 4% Y-Y หนีจากคอนโดที่มีการรับรู้ Backlog ต่อเนื่อง แบ่งเป็นแนวราบ 1.8 พันล้านบาท (-43% Q-Q, -28% Y-Y) และคอนโด 1.2 พันล้านบาท (-63% Q-Q, +204% Y-Y) 2) อัตรากำไรขั้นต้นขยายอสังหาฯ อยู่ที่ 32.3% ปรับขึ้นเล็กน้อยจาก 31.9% ใน 4Q19 และ 32% ใน 1Q19 ถือว่าอยู่ในเกณฑ์ดี จากการรับรู้คอนโดที่มีมาร์จิ้นสูง 3) ค่าใช้จ่ายการขายและบริหารต่อรายได้อยู่ที่ 21.6% เทียบกับ 16.1% ใน 4Q19 และ 20.6% ใน 1Q19 จากฐานรายได้ใน 1Q20 ที่ต่ำ

**ติดตามยอดขาย 2Q20 อาจดีกว่าที่เคยประเมิน**

กำไร 1Q20 คิดเป็น 19% ของประมาณการทั้งปี สำหรับแนวโน้ม 2Q20 เบื้องต้น คาดอ่อนลง Q-Q จากผลกระทบ COVID-19หนักที่สุดในเดือนเม.ย. อย่างไรก็ตาม ต้องติดตามยอดขายใน 2Q20 ที่อาจทำได้ดีกว่าที่เคยประเมินไว้ สะท้อนผลตอบรับที่ดีจากการทำ Online Booking จากแนวราบ รวมถึง 2Q20 มีแผนเปิดแนวราบใหม่ทั้งหมด 4 โครงการ มูลค่ารวม 4.2 พันล้านบาทในเดือนนี้ ซึ่งเราเชื่อว่าจะฟื้นตัวหลังประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 21 พ.ค. นี้ ทั้งนี้ เราคงประเมินกำไรสุทธิปี 2020 อยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท (-22% Y-Y) ภายใต้สมมติฐาน COVID-19 ควบคุมได้ใน 2Q20 และตลาดฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 2H20 โดย SC มี Backlog ณ สิ้น 1Q20 อยู่ที่ 6.3 พันล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะรับรู้ในช่วงที่เหลือของปี 3.8 พันล้านบาท รองรับการลดการยกยอดโอนปีนี้ของเราแล้ว 46% ขณะที่ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามคือการระบายสต็อกคอนโดที่ไปได้ช้า ซึ่งกระจุกตัวในกลุ่ม High-End ท่ามกลางการแข่งขันที่สูง เนื่องจากมีอุปทานส่วนเกินในตลาดจำนวนมาก

**ปรับคำแนะนำจากถือเป็นสะสม จาก Upside ที่กว้างขึ้น และปันผลเด่น**

ราคาหุ้นปรับลง -11% ภายใน 2 สัปดาห์ ทำให้ปัจจุบันมี Upside เปิดกว้างขึ้นเป็น 20% จากราคาเหมาะสมที่ 2.30 บาท ซื้อขายบน PE2020 ที่ 5x เทียบเท่าค่าเฉลี่ยในอดีต -1.75SD จึงปรับคำแนะนำขึ้นจากถือเป็นทยอยสะสม สำหรับนักลงทุนที่ชอบปันผล จากคาดการณ์ผลตอบแทนปันผลสูงราว 8% ต่อปี

ความเสี่ยง - กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า, สถานการณ์แพร่ระบาด Covid-19 ยืดเยื้อถึง 2H20

1Q20 Earnings Results						
(Bt mn)	1Q20	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y	Comment
Revenue	3,292	6,714	-51.0	3,182	3.5	<ul style="list-style-type: none"> <li>ยอดโอนอยู่ที่ 3.1 พันล้านบาท -53% Q-Q จากฐานสูง แต่ +4% Y-Y หนีจากการรับรู้ Backlog คอนโด</li> </ul>
Costs	2,164	4,525	-52.2	2,098	3.2	
Gross profit	1,128	2,190	-48.5	1,084	4.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>อัตรากำไรขั้นต้นการขยายอสังหาฯ อยู่ที่ 32.3% ปรับขึ้นเล็กน้อยจาก 4Q19 ที่ 31.9% และ 1Q19 ที่ 32% ถือว่าอยู่ในระดับที่ดีกว่า 2Q-3Q19 ที่ 30-31% เนื่องจากโอนคอนโดที่มีมาร์จิ้นดี</li> </ul>
SG&A costs	712	1,084	-34.3	655	8.7	
Interest charge	45	55	-17.8	28	61.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>ต้นทุนทางการเงินปรับขึ้น +61% Y-Y จากคอนโดสร้างเสร็จปี 2019 ที่เปลี่ยนการรับรู้เป็นต้นทุน</li> </ul>
Norm profit	301	875	-65.7	315	-4.6	
Net profit	301	988	-69.6	315	-4.6	
Gross margin (%)	34.3	32.6	1.6	34.1	0.2	
Norm earnings margin (%)	9.1	14.7	-5.6	9.9	-0.8	
Net profit margin (%)	9.1	13.0	-3.9	9.9	-0.8	

Source: Company and FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	12,450	15,616	17,637	15,898	14,479
Cost of sales	7,992	10,188	11,846	10,720	9,650
Gross profit	4,458	5,428	5,790	5,178	4,829
SG&A	2,723	3,106	3,218	3,021	2,751
Operating profit	1,736	2,322	2,572	2,158	2,078
Other income	22	31	38	40	40
EBIT	1,758	2,354	2,610	2,198	2,118
EBITDA	1,868	2,450	2,742	2,343	2,277
Interest charge	79	98	146	155	155
Tax on income	329	479	512	409	393
Earnings after tax	1,350	1,777	1,952	1,635	1,571
Minority Interests	-3	-8	-10	-15	-15
Norm profit	1,353	1,782	1,948	1,580	1,521
Extraordinary items	-94	-1	79	0	0
Net profit	1,259	1,782	2,026	1,580	1,521

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	1,350	1,775	1,937	1,565	1,506
Depreciation etc.	110	97	132	145	159
Change in working capital	-3,642	-1,257	-3,834	333	651
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-2,179	623	-1,755	2,058	2,331
Capital expenditures	185	-963	-254	-557	-480
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	185	-963	-254	-557	-480
Free cash flow	-1,994	-340	-2,009	1,500	1,851
Net borrowings	3,304	912	2,343	-590	1
Equity capital raised	4	9	-6	-32	-15
Dividend paid	-882	-502	-590	-632	-608
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	2,426	419	1,747	-1,253	-622
Net Change in cash	433	79	-262	247	1,228

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	1,234	1,322	890	1,137	2,365
Accounts receivable	91	69	180	175	159
Inventory	28,236	32,189	33,906	33,552	32,811
Other current asset	1,396	612	1,465	1,431	1,448
Total current assets	30,956	34,191	36,441	36,295	36,784
Investment	5,533	6,326	6,533	6,630	6,806
PPE	1,052	1,116	1,201	1,516	1,661
Other assets	957	941	908	1,010	1,010
Total Assets	38,498	42,574	45,083	45,451	46,261
Short term loan	5,669	4,870	8,697	8,000	8,000
Account payable	543	2,561	1,226	1,272	1,158
Current maturities	2,966	4,539	4,251	4,272	4,272
Other current liabilities	2,908	2,627	2,654	2,671	2,679
Total current liabilities	12,086	14,598	16,828	16,215	16,109
Long term debt	10,305	10,442	9,247	9,333	9,334
Other LT liabilities	1,192	1,328	1,451	1,431	1,448
Total liabilities	23,583	26,369	27,526	26,979	26,891
Registered capital	4,379	4,379	4,380	4,380	4,380
Paid-up capital	4,179	4,180	4,179	4,179	4,179
Share Premium	319	319	319	319	319
Legal reserve	438	438	438	438	438
Retained earnings	9,975	11,255	12,613	13,560	14,473
Others	2	13	16	0	0
Minority Interest	2	0	-9	-24	-39
Shareholders' equity	2,743	3,657	5,670	5,671	5,672

**Important Ratios (Consolidated)**

	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-12.0	25.4	12.9	-9.9	-8.9
EBITDA	-29.4	31.1	11.9	-14.6	-2.8
Net profit	-36.1	41.6	13.7	-22.1	-3.7
Normalized earnings	-29.9	31.8	9.3	-18.9	-3.7
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	35.8	34.8	32.8	32.6	33.4
EBITDA margin	15.0	15.7	15.5	14.7	15.7
EBIT margin	14.1	15.1	14.8	13.8	14.6
Normalized profit margin	10.9	11.4	11.0	9.9	10.5
Net profit margin	10.1	11.4	11.5	9.9	10.5
Normalized ROA	3.5	4.2	4.3	3.5	3.3
Normalized ROE	9.1	11.0	11.1	8.6	7.9
Normalized ROCE	5.1	6.4	6.9	5.4	5.0
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4
Net D/E	1.5	1.5	1.5	1.4	1.3
Net debt/EBITDA	12.0	10.2	9.7	11.0	10.8
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.30	0.43	0.48	0.38	0.36
Normalized EPS	0.32	0.43	0.47	0.38	0.36
EBITDA	0.45	0.59	0.66	0.56	0.54
Book value	3.57	3.88	4.20	4.43	4.64
Dividend	0.12	0.16	0.19	0.15	0.15
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	6.4	4.5	4.0	5.1	5.3
Norm P/E	5.9	4.5	4.1	5.1	5.3
P/BV	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	13.8	10.8	10.7	12.2	12.0
Dividend yield (%)	6.3	8.3	9.9	7.9	7.6

Source: Company data, FSS research

### บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศแอส 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>สำนักงานเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารเอ็มรินทร์ 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 อาคารเอ็นมาร์ค 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 รังสิต</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.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	<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> อาคารทะเลเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ 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.ระกาสุมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	<b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำฉลอง 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.รัฐสมิแล อ.เมือง จ.บัตตานี 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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, LIH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SRI, 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 2018**

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)