

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
HOLD	HOLD	13.80	15.30	+10.9%	Declared	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	5,770	5,450	4,543	5,277
Net profit	5,770	5,403	4,543	5,277
Normalized EPS (Bt)	2.69	2.54	2.12	2.46
EPS (Bt)	2.69	2.52	2.12	2.46
% growth	-20.5	-6.4	-15.9	16.1
Dividend (Bt)	1.00	1.00	0.85	1.00
BV/share (Bt)	15.86	17.31	18.43	19.84
EV/EBITDA (x)	3.9	5.0	5.4	4.4
Normalized PER (x)	5.1	5.4	6.5	5.6
PER (x)	5.1	5.5	6.5	5.6
PBV (x)	0.9	0.8	0.7	0.7
Dividend yield (%)	7.2	7.2	6.2	7.2
ROE (%)	16.6	14.3	11.3	12.2
YE No. of shares (million)	2,143	2,143	2,143	2,143
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

 Financia Syrus Securities

 Financia

 @fnsyrus

งบ 1Q20 ดีกว่าคาด แต่แนวโน้ม 2Q20 คาดต่ำสุดของปี

กำไร 1Q20 ชะลอ 59% Q-Q และ 51% Y-Y

SPALI รายงานกำไรสุทธิ 1Q20 อยู่ที่ 750 ล้านบาท (-59% Q-Q, -51% Y-Y) ดีกว่าเราคาด 16% และตลาดคาด 9% จากค่าใช้จ่ายการขายและบริหารที่น้อยกว่าคาด โดยผลประกอบการที่หดตัวมีสาเหตุจากยอดโอนที่ทำได้ 3.6 พันล้านบาท ลดลง 48% Q-Q และ 42% Y-Y จากฐานสูงถึง 4Q19 ที่มีการเร่งโอนในช่วงท้ายปี และ 1Q19 ก่อนเกณฑ์ LTV ใหม่บังคับใช้ โดยแบ่งเป็นแนวราบ 2.9 พันล้านบาท (-22% Q-Q, -17% Y-Y) และคอนโด 760 ล้านบาท (-77% Q-Q, -73% Y-Y) ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นการขายอสังหาริมทรัพย์ อยู่ที่ 36.5% ปรับลดจาก 40.4% ใน 4Q19 และ 40.2% ใน 1Q19 เนื่องจากแนวราบที่มาร์จิ้นต่ำมีสัดส่วนสูงขึ้นเป็น 79% ของยอดโอน เทียบกับระดับ 52-55% ใน 4Q19 และ 1Q19

แนวโน้ม 2Q20 คาดอ่อนแอ ก่อนฟื้นตัวใน 2H20

กำไร 1Q20 คิดเป็น 16.5% ของประมาณการทั้งปี ขณะที่แนวโน้มผลประกอบการ 2Q20 คาดหดตัว Q-Q และ Y-Y เป็นจุดต่ำสุดของปี เนื่องจากไม่มีคอนโดใหม่เริ่มโอนและผลกระทบ COVID-19 หนักที่สุดในเดือนเม.ย. ขณะที่มีการเปิดโครงการใหม่เพียงแนวราบ 1 แห่งอย่าง Supalai Park Ville Rangsit Klong 4 มูลค่า 2.1 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม โมเมนตัมจะดีขึ้นใน 2H20 จากแผนโอนกรรมสิทธิ์คอนโดใหม่ 4 โครงการ ซึ่งจะบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นเช่นกัน รวมถึงแนวราบที่อุปสงค์ฟื้นตัวเร็ว และเปิดโครงการใหม่มากขึ้น ทั้งนี้ ประเมินกำไรสุทธิปี 2020 อยู่ที่ 4.5 พันล้านบาท (-16% Y-Y) ภายใต้สมมติฐาน COVID-19 ควบคุมได้ใน 2Q20 และตลาดฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 2H20 โดย SPALI มี Backlog ณ สิ้น 1Q20 อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท ททยอยรับรู้ถึงปี 2024 ซึ่งคาดว่าจะรับรู้ในช่วงที่เหลือของปี 9.2 พันล้านบาท รองรับคาดการณ์ยอดโอนปีนี้ของเราแล้ว 62%

คุณค่าแนะนำถือ ราคาเหมาะสม 15.30 บาท

เราคงราคาเหมาะสม 15.30 บาท แม้ราคาหุ้นปรับลงทำให้มี Upside ราว 10% จากมูลค่าพื้นฐาน อย่างไรก็ตาม แนวโน้มงบ 2Q20 คาดอ่อนแอ และเป็นจุดต่ำสุดปี จึงยังแนะนำถือ โดยความน่าสนใจน่าจะอยู่ในช่วง 2H20 ซึ่งผลประกอบการฟื้นตัว ระยะสั้นเรามองว่าหุ้นที่สามารถเติบโตได้ใน 2Q20 สวนทางกับกลุ่มอย่าง AP จึงมีความน่าสนใจเข้าลงทุนมากกว่า

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

1Q20 Earnings Results						
(Bt mn)	1Q20	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y	Comment
Revenue	3,693	7,089	-47.9	6,345	-41.8	<ul style="list-style-type: none"> ยอดโอน -48% Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาล และ -42% Y-Y จากฐานสูงที่มีการเร่งโอนก่อนเกณฑ์ LTV ใหม่มีผลบังคับใช้ 1 เม.ย. 2019 อัตรากำไรขั้นต้นอสังหาริมทรัพย์ปรับลงเป็น 36.5% ที่รับรู้แนวราบเป็นหลัก เทียบกับ 40.4% ใน 4Q19 และ 40.2% ใน 1Q19 ที่มีสัดส่วนยอดโอนมาจากคอนโดราว 48% และ 45% ตามลำดับ ค่าใช้จ่ายการขายและบริหารลดลง 36% Q-Q และ 23% Y-Y ตามยอดโอนที่ปรับลง
Costs	2,341	4,224	-44.6	3,789	-38.2	
Gross profit	1,352	2,865	-52.8	2,556	-47.1	
SG&A costs	504	790	-36.2	655	-23.0	
Interest charge	59	67	-11.0	51	15.8	
Norm profit	750	1,839	-59.2	1,527	-50.9	
Net profit	750	1,839	-59.2	1,527	-50.9	
Gross margin (%)	36.6	40.4	-3.8	40.3	-3.7	
Norm earnings margin (%)	20.3	25.9	-5.6	24.1	-3.8	
Net profit margin (%)	20.3	25.9	-5.6	24.1	-3.8	

Source: Company and FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	24,803	25,553	23,557	21,021	23,613
Cost of sales	15,495	15,744	14,280	12,999	14,510
Gross profit	9,308	9,809	9,277	8,022	9,103
SG&A	2,652	2,813	2,808	2,586	2,763
Operating profit	6,656	6,996	6,469	5,437	6,340
Other income	319	257	400	300	283
EBIT	6,975	7,253	6,869	5,737	6,623
EBITDA	7,118	7,372	6,987	5,855	6,751
Interest charge	348	269	233	230	189
Tax on income	1,489	1,449	1,355	1,123	1,313
Earnings after tax	5,429	5,843	5,515	4,613	5,352
Minority Interests	66	72	65	70	75
Norm profit	5,364	5,770	5,450	4,543	5,277
Extraordinary items	451	0	-47	0	0
Net profit	5,814	5,770	5,403	4,543	5,277

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	5,429	5,843	5,515	4,613	5,352
Depreciation etc.	143	119	118	119	127
Change in working capital	-2,617	-783	-2,344	-1,036	-630
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	2,956	5,178	3,288	3,696	4,848
Capital expenditures	-1,108	68	-230	963	-639
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,108	68	-230	963	-639
Free cash flow	1,847	5,246	3,059	4,659	4,210
Net borrowings	-1,242	-5,202	-1,071	-1,697	-1,900
Equity capital raised	-78	1,378	-136	-175	73
Dividend paid	-583	-879	-2,252	-2,213	-2,325
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	-1,903	-4,704	-3,458	-4,085	-4,153
Net Change in cash	-56	542	-400	574	57

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	1,774	1,684	1,321	1,910	1,987
Accounts receivable	23	21	22	19	21
Inventory	49,510	50,543	53,535	55,532	56,219
Other current asset	850	1,063	1,105	799	897
Total current assets	52,156	53,311	55,984	58,260	59,125
Investment	1,762	2,285	2,368	1,297	1,665
PPE	1,707	1,630	1,622	1,597	1,719
Other assets	76	477	537	116	130
Total Assets	55,702	57,704	60,511	61,269	62,640
Short term loan	2,990	1,996	993	1,000	1,000
Account payable	1,834	1,582	2,318	2,106	2,351
Current maturities	7,159	4,499	8,207	5,400	3,500
Other current liabilities	5,331	6,329	6,250	6,727	6,612
Total current liabilities	17,315	14,406	17,768	15,233	13,462
Long term debt	9,821	8,273	4,497	5,600	5,600
Other LT liabilities	185	303	397	362	404
Total liabilities	27,321	22,982	22,662	21,194	19,466
Registered capital	2,143	2,146	2,146	2,146	2,146
Paid-up capital	1,717	2,143	2,143	2,143	2,143
Share Premium	219	1,499	1,499	1,499	1,499
Legal reserve	177	215	215	215	215
Retained earnings	25,240	30,165	33,428	35,829	38,855
Others	-124	-489	-652	-652	-652
Minority Interest	698	736	763	589	661
Shareholders' equity	28,380	34,722	37,849	40,075	43,174

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	6.3	3.0	-7.8	-10.8	12.3
EBITDA	7.0	3.6	-5.2	-16.2	15.3
Net profit	19.0	-0.8	-6.4	-15.9	16.1
Normalized earnings	9.8	7.6	-5.6	-16.6	16.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	37.5	38.4	39.4	38.2	38.6
EBITDA margin	28.7	28.9	29.7	27.9	28.6
EBIT margin	28.1	28.4	29.2	27.3	28.1
Normalized profit margin	21.6	22.6	23.1	21.6	22.3
Net profit margin	23.4	22.6	22.9	21.6	22.3
Normalized ROA	9.6	10.0	9.0	7.4	8.4
Normalized ROE	20.5	16.6	14.3	11.3	12.2
Normalized ROCE	15.1	13.3	12.6	9.9	10.7
Risk (x)					
D/E	1.0	0.7	0.6	0.5	0.5
Net D/E	0.9	0.6	0.6	0.5	0.4
Net debt/EBITDA	3.6	2.9	3.1	3.3	2.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	3.39	2.69	2.52	2.12	2.46
Normalized EPS	3.12	2.69	2.54	2.12	2.46
EBITDA	4.15	3.44	3.26	2.73	3.15
Book value	16.13	15.86	17.31	18.43	19.84
Dividend	0	1.00	1.00	0.85	1.00
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	4.1	5.1	5.5	6.5	5.6
Norm P/E	4.4	5.1	5.4	6.5	5.6
P/BV	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.5	3.9	5.0	5.4	4.4
Dividend yield (%)	0	7.2	7.2	6.2	7.2

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส 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 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารเอ็มรินทร์ 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 อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค 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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนทรวง (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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 รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา 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 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารทะเลเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ 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 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำฉลอง 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 ตรีัง 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.รัฐสมิแล 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 ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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