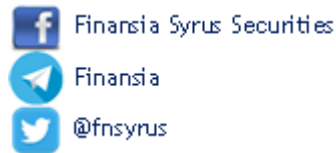


<b>Current</b>	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>HOLD</b>	BUY	6.80	7.00	+ 3.0%	N/A	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	136	77	156	179
Net profit	136	79	156	179
Normalized EPS (Bt)	0.54	0.25	0.38	0.44
EPS (Bt)	0.45	0.19	0.38	0.44
% growth	-22.6	-57.7	98.4	14.8
Dividend (Bt)	0.00	0.15	0.19	0.22
BV/share (Bt)	1.48	2.02	2.28	2.53
EV/EBITDA (x)	13.1	20.4	13.0	11.8
Normalized PER (x)	12.6	27.2	17.9	15.6
PER (x)	15.0	35.5	17.9	15.6
PBV (x)	4.6	3.4	3.0	2.7
Dividend yield (%)	0.0	2.2	2.8	3.2
ROE (%)	32.5	12.3	17.7	18.1
YE No. of shares (million)	300	410	410	410
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

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



หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน และผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่าย หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท สตาร์เฟล็กซ์ จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

กำไร 1Q20 +8% Q-Q, +47% Y-Y ดีกว่าคาดจากอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าคาด

กำไร 1Q20 +8% Q-Q, +47% Y-Y ดีกว่าคาดจากอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าคาด

SFLEX รายงานกำไรสุทธิ 1Q20 ที่ 34.8 ล้านบาท +8.2% Q-Q, +47.0% Y-Y ดีกว่าคาด 5% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาดมาก โดยทำได้ 23.5% สูงสุดในรอบ 8 ไตรมาส (เรคาด 18.4%) และสูงกว่ากรอบบนที่ผู้บริหารตั้งเป้าที่ 21-23% มาจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง เงินบาทแข็งค่าในช่วงต้นปีทำให้วัตถุดิบนำเข้าถูกลง และมาจากการบริหารจัดการต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งมี room ที่จะพัฒนาให้ดีขึ้นได้ ประกอบกับปัจจุบันสัดส่วนของลูกค้านอกกลุ่ม Food product อยู่ที่ระดับ 20% ใกล้เคียง 4Q19 (แต่ดีขึ้นจาก 1Q19 ที่มีสัดส่วน 16.7% ของรายได้รวม) ยังสามารถขยายตลาดได้อีกโดยเฉพาะตลาดในกลุ่ม Premium packaging ซึ่งมีการแข่งขันน้อยและ High margin ซึ่งจะช่วยหนุนอัตรากำไรได้ในระยะต่อไป ในส่วนของรายได้ +5.7% Q-Q, -0.7% เป็น 339 ลบ. ยังไม่เห็นผลของการกักตุนสินค้าซึ่งเกิดขึ้นเพียง 2 สัปดาห์สุดท้ายของไตรมาส แต่เชื่อว่ารายได้จะเพิ่มขึ้นในไตรมาสถัดไป

**ฐานะการเงินแข็งแกร่ง**

SFLEX นำเงินจาก IPO ไปชำระคืนเงินกู้ระยะยาวทั้งหมด 99 ล้านบาทและคืนเงินกู้ระยะสั้นบางส่วน หนี้ส่วนใหญ่ 53% ของหนี้ทั้งหมดเป็นเจ้าหนี้การค้า บริษัทมี Current ratio 2.1 เท่า มี Net D/E 0.12 เท่า ลดลงจากสิ้นปี 2019 ที่ 0.28 เท่า ภาระดอกเบี้ยจ่ายลดเหลือเพียง 1.6 ล้านบาท ลดลงกว่า 50% ทั้ง Q-Q และ Y-Y

**ปรับกำไรปีขึ้น 8% ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 7 บาท ถือ/ซื้ออ่อนตัว**

กำไร 1Q20 คิดเป็น 24% ของประมาณการเดิมที่ทำไว้ 145 ล้านบาท +85% Y-Y เชื่อว่าน่าจะต่ำไป บริษัทมีแนวทางในการบริหารจัดการต้นทุนให้ดีขึ้น (วางแผนการสั่งซื้อวัตถุดิบที่รัดกุมมากขึ้น เจรจาท่อรองกับ Supplier หาแหล่งวัตถุดิบใหม่) ซึ่งจะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นดีเกินสมมติฐานเดิมของเราที่ 22.5% เราปรับกำไรสุทธิปี 2020-21 ขึ้น 8% และ 6% ตามลำดับ โดยขยับอัตรากำไรขั้นต้นขึ้นเป็น 23% ทำให้กำไรสุทธิปี 2020 เป็น 156 ล้านบาท +98.4% Y-Y และ +14.8% Y-Y เป็น 179 ล้านบาทในปี 2021 ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 7 บาทจากเดิม 6.48 บาท (DCF WACC 7.17%, TG 2%) คิดเป็น Implied PE 18 เท่าเท่ากับกลุ่มทั้งที่ SFLEX มีอัตรากำไรสูงกว่า ลดคำแนะนำเป็นถือ/ซื้ออ่อนตัวเพราะราคาหุ้นที่ปรับขึ้นแข็งแกร่งจน upside แคบ

ความเสี่ยง – ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ, การแข่งขัน, พฤติกรรมผู้บริโภคและเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลง

1Q20 Earnings Results						
(Bt mn)	1Q20	3Q19	%Q-Q	4Q18	%Y-Y	Comment
Revenues	339	321	5.7	341	-0.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>รายได้รวมที่ +5.7% Q-Q, -0.7% Y-Y ส่วนใหญ่มาจากการเติบโตของรายได้ในกลุ่ม Food product จนมีสัดส่วน 20%</li> </ul>
Cost of services	259	265	-2.3	277	-6.3	
Gross profit	80	55	43.8	65	23.2	
SG&A	36	24	53.0	33	10.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นมากจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง เงินบาทแข็งค่าในช่วงต้นปีทำให้วัตถุดิบนำเข้าถูกลง และมาจากการบริหารจัดการต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น</li> </ul>
Interest expense	2	4	-55.3	4	-53.4	
Normalized earnings	35	32	8.32	24	47.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>ค่าใช้จ่ายขายและบริหารเพิ่มสูงขึ้นจากการลงทุนเช่าโรงงาน 2 (แพรรักษา) เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตตั้งแต่ 2Q19 และผลของ TFRS16 ที่มีผลต่อสัญญาเช่าระยะยาว รวมถึงเงินเดือนและสวัสดิการพนักงานที่เพิ่มขึ้น</li> </ul>
Net profit	35	32	8.32	24	47.0	
EPS	0.04	0.04	1.9	0.06	38.5	
Gross margin (%)	23.5	17.3	6.2	19.0	4.6	
EBITDA margin (%)	17.7	15.9	1.7	12.5	5.2	
Net profit margin (%)	10.3	10.0	0.2	6.9	3.3	

Source: Company and FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	1,338	1,361	1,256	1,429	1,564
Cost of sales	1,051	1,063	1,037	1,100	1,201
Gross profit	286	298	219	329	363
SG&A	103	126	127	151	161
Operating profit	470	471	310	506	565
Other income	15	13	18	18	20
EBIT	199	185	109	196	221
EBITDA	225	189	141	231	264
Interest charge	16	14	14	8	6
Tax on income	37	35	16	32	37
Earnings after tax	147	136	79	156	179
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	147	136	79	156	179
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	147	136	79	156	179

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	235	229	155	156	179
Deprec. & amortization	(26)	(4)	(32)	(35)	(42)
Change in working capital	(22)	(62)	91	(219)	(23)
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	213	168	246	(63)	156
Capital expenditure	7	54	63	250	200
Others	68	(29)	24	33	40
Cash flow from investing	61	(83)	(38)	(217)	(160)
Free cash flow	201	160	(34)	161	43
Net borrowings	(92)	55	(58)	(30)	5
Equity capital raised	0	50	413	0	0
Dividends paid	(129)	(133)	(105)	(62)	(78)
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	(221)	(28)	250	(91)	(73)
Net change in cash	18	(3)	420	(372)	(78)

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	53	51	471	99	22
Accounts receivable	272	227	237	235	257
Inventory	195	204	203	211	230
Other current assets	13	13	20	21	22
Total current assets	533	495	931	566	531
Investments	0	0	0	0	0
PPE	339	389	419	634	792
Other assets	40	40	50	52	55
Total assets	912	924	1400	1,252	1,378
Short-term loans	63	113	92	10	10
Accounts payable	268	175	301	181	197
Current maturities	28	37	43	32	34
Other current liabilities	24	15	8	9	9
Total current liabilities	384	339	444	231	251
Long-term debt	122	122	97	54	57
Other non-current liab.	13	18	29	31	32
Total non-current liab.	136	140	127	84	89
Total liabilities	520	479	571	316	340
Registered capital	250	300	410	410	410
Paid up capital	250	300	410	410	410
Share premium	0	0	303	317	317
Legal reserve	7	17	22	21	21
Retained earnings	136	128	95	189	290
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	392	445	830	936	1,038

Important Ratios (Consolidated)					
	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	14.3	1.7	-7.8	13.8	9.5
EBITDA	228.8	-16.0	-25.3	63.7	14.2
Net profit	340.5	-7.2	-42.2	98.4	14.8
Normalized earnings	340.5	-7.2	-42.2	98.4	14.8
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	21.4	21.9	17.4	23.0	23.2
EBITDA margin	16.8	13.9	11.2	16.2	16.9
EBIT margin	14.9	13.6	8.7	13.7	14.2
Normalized profit margin	11.0	10.0	6.3	10.9	11.4
Net profit margin	11.0	10.0	6.3	10.9	11.4
ROA	16.3	14.8	6.8	11.8	13.6
ROE	38.2	32.5	12.3	17.7	18.1
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.3	1.1	0.7	0.3	0.3
Net D/E	0.5	0.6	0.3	0.1	0.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS - Basis	0.59	0.54	0.25	0.38	0.44
EPS - FD	0.59	0.45	0.19	0.38	0.44
EBITDA	0.90	0.63	0.34	0.56	0.64
Book value	1.57	1.48	2.02	2.28	2.53
Dividend	0.00	0.00	0.15	0.19	0.22
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E - Basis	11.6	12.6	27.2	17.9	15.6
P/E - FD	11.6	15.0	35.5	17.9	15.6
P/BV	4.3	4.6	3.4	3.0	2.7
EV/EBITDA	9.6	13.1	20.4	13.0	11.8
Dividend yield (%)	0.0	0.0	2.2	2.8	3.2

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><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</p>	<p><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</p>	<p><b>สำนักงานอัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p><b>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p><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</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p><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</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนทรวง (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><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</p>
<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p><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</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต. นวมกิง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p><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</p>
<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>
<p><b>สาขา ตรีัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>	<p><b>สาขา บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</p>		

**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, TASC, TAP, 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 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