

<b>Current</b>	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>BUY</b>	HOLD	10.6	12.0	+13.2%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	601	391	455	585
Net profit	459	362	455	585
Normalized EPS (Bt)	0.44	0.28	0.33	0.42
EPS (Bt)	0.33	0.26	0.33	0.42
% growth	-24.5	-21.2	25.7	28.6
Dividend (Bt)	0.34	0.26	0.30	0.34
BV/share (Bt)	1.57	1.55	1.59	1.67
EV/EBITDA (x)	24.0	28.5	23.9	19.9
Normalized PER (x)	24.3	37.4	32.2	25.0
PER (x)	31.9	40.4	32.2	25.0
PBV (x)	6.8	6.8	6.7	6.3
Dividend yield (%)	3.2	2.5	2.8	3.2
ROE (%)	27.8	18.3	20.8	25.4
YE No. of shares (million)	1,380	1,380	1,380	1,380
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Food & Beverage
Close (07/07/2020)	10.60
SET Index	1,373.22
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.85
Paid up shares (million)	1,380.00
Free float (%)	38.59
Market cap (Bt m)	14,628.00
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	178.05
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	11.70, 4.56, 9.06

Source: SetSMART

### ตลาดเงินกลับมาฟื้นตัวใน 2Q20 และน่าจะดีต่อเนื่องใน 2H20

แม้ถูกกระทบจาก CV-19 ทำให้รายได้ในประเทศที่พึ่งพิงนักท่องเที่ยวลดลงพอควร แต่การกลับมา Reopen ทำให้ตลาดเงินเริ่มสดใสอีกครั้ง ส่งผลให้รายได้รวมใน 2Q20 ถูกกระทบไม่มาก และบริษัทได้เน้นลดค่าใช้จ่ายอย่างหนักเพื่อรักษาสภาพคล่องและให้เหมาะสมกับสถานการณ์ จึงคาดการณ์ว่ารายได้จะลดลงจนทำให้กำไรในไตรมาสที่ 2 Q-Q ได้ และลดลงไม่มาก Y-Y และคาดการณ์ว่าจะกลับมาฟื้นตัวใน 2H20 ภายหลังจาก CV-19 คลี่คลาย ล่าสุดรายได้ส่งออกไปจีนเริ่มขยับขึ้นใกล้ระดับปกติอีกครั้ง ส่วนตลาดในประเทศ แม้หนักท่องเที่ยวยังไม่กลับมาเร็ว แต่บริษัทได้ปรับกลยุทธ์หันมาเน้นลูกค้าคนไทยมากขึ้น รวมถึงการเริ่มรุกตลาดต่างประเทศอื่น เช่น เกาหลีใต้ รัสเซีย และอยู่ระหว่างเจรจาพันธมิตรใหม่เพื่อขยายตลาดอเมริกาเหนือและยุโรปในระยะถัดไป และจะรับรู้ต้นทุนสารหล่อลื่นใหม่ที่ถูกส่งได้เต็มไตรมาสตั้งแต่ 3Q20 เป็นต้นไป เราคาดว่ากำไรปกติปี 2020 - 2021 จะเติบโต 16.4% Y-Y (แม้มี CV-19 แต่ยังโตได้เพราะฐานต่ำในปีก่อน) และ 28.6% Y-Y ตามลำดับ และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2021 เท่ากับ 12 บาท (ปรับใช้ PE เฉลี่ยในอดีตที่ 28 เท่า จากเดิม 25 เท่า)

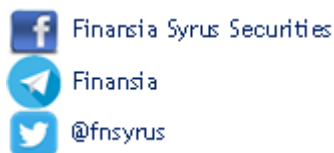
### คาดการณ์ 2Q20 ไม่แย่มาก เพราะคุมค่าใช้จ่ายอย่างหนัก

คาดการณ์ 2Q20 อยู่ที่ 95 ล้านบาท (+11.8% Q-Q, -3.1% Y-Y) แม้จะได้รับผลกระทบจาก CV-19 ซึ่งกระทบต่อรายได้ในประเทศทั้งหมดตามขอบเขตสาขาที่ปรับลดลงกว่า -10% Y-Y และนักท่องเที่ยวที่หายไป (คิดเป็น 15% ของรายได้ในประเทศหรือราว 6-7% ของรายได้รวม) จึงคาดการณ์ว่ารายได้ในประเทศจะปรับลดลงในไตรมาสที่ 2 -16% Q-Q, -35% Y-Y แต่รายได้ส่งออกจะกลับมาฟื้นตัวได้ โดยเฉพาะจากจีนที่หดตัวลงและเป็นระดับต่ำในรอบ 15 ไตรมาสใน 1Q20 ภายหลังจาก Reopen ทำให้ Orion กลับเข้าไปทำตลาดได้อีกครั้ง และคาดการณ์ว่าส่งออกโดยรวมจะฟื้นตัวได้ใน 2Q20 ราว +5% Q-Q แต่ยังคง -5% Y-Y เพราะยังไม่ใช้สถานการณ์ปกติ ถึงแม้จะทยอยรับรู้วัตถุดิบสารหล่อลื่นใหม่ที่ถูกส่งได้มากขึ้นใน 2Q20 ระดับการผลิตที่ยังไม่ได้ Economies of Scale จึงคาดการณ์ว่ากำไรขั้นต้นจะอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 27% จาก 27.2% ใน 1Q20 และ 28% ใน 2Q19 และคาดว่าจะรับรู้ค่าใช้จ่าย Listing Fee จากการบุกตลาดจีน และค่าใช้จ่ายปิดสาขา TKN Land แต่เชื่อว่าจะถูกหักล้างทั้งหมดด้วยค่าใช้จ่าย A&P ที่ถูกตัดออกค่อนข้างมาก เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ จึงคาดว่าสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะลดลงเหลือ 17% จากปกติระดับ 19% - 20%

### คาดการณ์กำไรฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2H20

หากกำไรปกติ 2Q20 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 1H20 เท่ากับ 174 ล้านบาท (-12% Y-Y) และมองผ่านกำไรต่ำสุดปีนี้เป็นไปแล้วใน 1Q20 คาดกำไรจะฟื้นตัวได้มากขึ้นในช่วง 2H20 ทั้งจากรายได้ส่งออก โดยเฉพาะการกลับมาฟื้นตัวของตลาดจีนที่คาดการณ์ว่าจะกลับมาสู่ระดับใกล้เคียงปกติอีกครั้งในช่วง 3Q20, ปัจจุบันอยู่ระหว่างการทดลองตลาดในเกาหลีใต้และรัสเซีย (Orion ทำตลาดให้) น่าจะให้เห็นความชัดเจนมากขึ้นในช่วง 2H20, การทรงตัวถึงกลับมาฟื้นตัวเล็กน้อยของตลาดในประเทศ แม้หนักท่องเที่ยวยังไม่กลับมา แต่เชื่อว่าการ Reopen น่าจะช่วยให้รายได้ในประเทศเริ่มทรงตัวได้ ดีกว่าการถูก Lockdown โดยบริษัทได้ปรับกลยุทธ์เน้นลูกค้าคนไทยมากขึ้น เช่น การนำสินค้าขายดีของ Orion ในเกาหลีใต้มาขายที่ไทย (Cross selling product), มีแผนวางขายขนมใน 7-11 ช่วงเดือน ส.ค. เป็นต้นไป และมีแผนออกสินค้าใหม่อีกราว 4-5 ตัวในช่วงที่เหลือของปี และคาดการณ์ว่ากำไรขั้นต้นกลับมาฟื้นตัวหลังการใช้จ่ายกำลังการผลิตสูงขึ้น และรับรู้วัตถุดิบที่ถูกส่งได้เต็มไตรมาสตั้งแต่ 3Q20 เมื่อต้นคาดการณ์กำไรในช่วง 2H20 จะตกไตรมาสละ 130-140 ล้านบาท ทั้งนี้บริษัทมีแผนย้ายกำลังการผลิตจากโรงงานหนองพวง (โรงงานเก่าและเป็นที่เช่า) มารวมอยู่ที่โรงงานโรจนะเพียงโรงงานเดียว เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพ และการประหยัดต้นทุนต่อขนาดมากที่สุด โดยจะเริ่มย้ายช่วง 4Q20 และอาจต่อเนื่องไปใน 1Q21 เชื่อว่าอาจเกิดค่าใช้จ่าย One Time เล็กน้อย แต่ถูกชดเชยได้จากอัตรากำไรที่ดีขึ้น (มีต่อหน้า 2)

Analyst: Sureeporn Teewasuwet  
 Register No.: 040694  
 Tel.: +662 646 9972  
 email: Sureeporn.t@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



### คงประมาณการกำไรและปรับใช้ราคาเป้าหมายปีหน้า

เรายังคาดกำไรปกติปี 2020 ไว้ที่ 455 ล้านบาท (+16.4% Y-Y) แม้โดยกระทบจาก CV-19 แต่ด้วยฐานต่ำในปีก่อน ทำให้คาดการณ์กำไรยังโตได้ และคาดโตได้มากขึ้นในปี 2021 ราว +28.6% Y-Y จากการฟื้นตัวของรายได้ทั้งในประเทศและส่งออก และรับรู้ต้นทุนวัตถุดิบสำหรับยาถูกลงได้เต็มปี ณ ปัจจุบันเราเริ่มเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้นจากการมี Orion เป็นพันธมิตรช่วยขยายตลาดจีน และยังมี Opportunity ที่ตลาดเกาหลีใต้และรัสเซียที่ Orion เชี่ยวชาญ ทั้งนี้บริษัทยังอยู่ระหว่างเจรจาพันธมิตรรายใหม่ที่มีความเชี่ยวชาญและจะเข้ามาช่วยขยายตลาดอเมริกาเหนือและยุโรปอีกทางหนึ่ง ซึ่งอาจเป็น Upside ต่อประมาณการของเราในอนาคต ทั้งนี้เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปีหน้าที่ 12 บาท (ปรับใช้ PE เฉลี่ยในอดีตที่ 28 เท่า จากเดิม 25 เท่า)

#### 2Q20E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q20E	1Q20	%Q-Q	2Q19	%Y-Y
Sales revenue	1,080	1,110	-2.7	1,302	-17.1
Costs	788	808	-2.5	938	-16.0
Gross profit	292	302	-3.3	364	-19.8
SG&A costs	184	208	-11.5	260	-29.2
Interest charge	5.0	5.1	-2.0	6.8	-26.5
Norm profit	95	78	21.8	103	-7.8
Net profit	95	85	11.8	98	-3.1
EPS (Bt/share)	0.069	0.062	11.8	0.071	-3.1
% Gross Margin	27.0	27.2	-0.2	28.0	-1.0
% SG&A of Sales	17.0	18.7	-1.7	20.0	-3.0
% Net margin	8.8	7.7	1.1	7.5	1.3

Source: FSS Estimates

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	5,264	5,663	5,267	5,267	5,899
Cost of sales	3,571	3,933	3,786	3,792	4,129
Gross profit	1,693	1,730	1,480	1,475	1,770
SG&A	862	1,219	1,112	1,011	1,180
Operating profit	831	511	369	463	590
Other income	20	35	30	29	33
EBIT	851	546	398	493	623
EBITDA	942	670	562	666	806
Interest charge	16	20	26	24	20
Tax on income	183	67	11	14	18
Earnings after tax	651	459	361	455	585
Minority interest	0	3	0	0	0
Normalized earnings	651	601	391	455	585
Extraordinary items	-43	-142	-29	0	0
Net profit	608	459	362	455	585

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	608	459	362	455	585
Deprec. & amortization	92	124	163	173	183
Change in working capital	-482	-748	-59	24	-170
Other adjustments	43	6	-4	3	0
Cash flow from operations	261	-159	462	656	598
Capital expenditure	-309	-147	-26	-198	-200
Others	-6	-67	-38	11	-13
Cash flow from investing	-315	-214	-65	-187	-213
Free cash flow	-54	-373	397	469	385
Net borrowings	288	455	-45	-163	78
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-649	-471	-384	-409	-468
Others	-30	-8	32	-16	1
Cash flow from financing	-391	-24	-396	-588	-389
Net change in cash	-445	-397	1	-119	-3

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	563	183	170	104	100
Accounts receivable	634	696	919	866	970
Inventory	730	1,427	1,333	1,351	1,471
Other current assets	145	157	47	53	59
Total current assets	2,071	2,463	2,469	2,373	2,600
Investments	0	30	40	40	40
Plant, property & equipment	1,134	1,158	1,019	1,045	1,062
Other assets	117	137	179	115	127
Total assets	3,322	3,787	3,707	3,573	3,829
Short-term loans	426	881	855	692	750
Accounts payable	562	657	604	603	656
Current maturities	14	0	24	23	23
Other current liabilities	115	44	57	53	59
Total current liabilities	1,118	1,583	1,540	1,370	1,488
Long-term debt	17	19	0	0	20
Other non-current liab.	11	17	25	11	12
Total non-current liab.	29	37	25	11	32
Total liabilities	1,146	1,619	1,565	1,381	1,520
Registered capital	345	345	345	345	345
Paid up capital	345	345	345	345	345
Share premium	1,315	1,315	1,315	1,315	1,315
Legal reserve	35	35	35	35	35
Retained earnings	481	469	446	493	610
Minority Interests	0	4	0	4	4
Shareholders' equity	2,176	2,168	2,141	2,192	2,309

**Important Ratios (Consolidated)**

	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	11.9	7.6	-7.0	0.0	12.0
EBITDA	-10.8	-29.0	-16.1	18.7	21.0
Net profit	-22.2	-24.5	-21.2	25.7	28.6
Normalized earnings	-16.7	-7.7	-35.0	16.4	28.6
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	32.2	30.5	28.1	28.0	30.0
EBITDA margin	17.9	11.8	10.7	12.7	13.7
EBIT margin	16.2	9.6	7.6	9.4	10.6
Normalized profit margin	12.4	10.6	7.4	8.6	9.9
Net profit margin	11.6	8.1	6.9	8.6	9.9
Normalized ROA	18.3	15.9	10.5	12.7	15.3
Normalized ROE	28.0	27.8	18.3	20.8	25.4
Normalized ROCE	38.6	24.8	18.4	22.4	26.6
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.5	0.7	0.7	0.6	0.7
Net D/E	0.3	0.7	0.7	0.6	0.6
Net debt/EBITDA	0.9	2.2	2.5	1.9	1.8
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.44	0.33	0.26	0.33	0.42
Normalized EPS	0.47	0.44	0.28	0.33	0.42
EBITDA	0.68	0.49	0.41	0.48	0.58
Book value	1.58	1.57	1.55	1.59	1.67
Dividend	0.34	0.34	0.26	0.30	0.34
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	24.0	31.9	40.4	32.2	25.0
Norm P/E	22.5	24.3	37.4	32.2	25.0
P/BV	6.7	6.8	6.8	6.7	6.3
EV/EBITDA	16.4	24.0	28.5	23.9	19.9
Dividend yield (%)	3.2	3.2	2.5	2.8	3.2

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส 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>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.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 อนุสาวรีย์ 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 สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม ทรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนทรวง (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิคเลขที่ 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.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p><b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง 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 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 ต.ระกวมอร่าม ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง 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 ตรัง</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 บิดดาบ</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล อ.เมือง จ.บิดดาบ 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" 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, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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