

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2021 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2019</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>27.25</b>	<b>31.00</b>	<b>+ 13.8%</b>	<b>Declared</b>	<b>5</b>

**Consolidated earnings**

BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Normalized earnings	1,380	1,580	1,771	1,892
Net profit	1,411	1,602	1,771	1,892
Normalized EPS (Bt)	1.71	1.95	2.19	2.34
EPS (Bt)	1.74	1.98	2.19	2.34
% growth	-24.5	13.6	10.5	6.9
Dividend (Bt)	1.45	1.68	1.86	1.99
BV/share (Bt)	10.72	11.02	11.34	11.72
EV/EBITDA (x)	11.6	10.2	9.4	8.8
Normalized PER (x)	16.0	13.9	12.4	11.6
PER (x)	15.6	13.8	12.4	11.6
PBV (x)	2.5	2.5	2.4	2.3
Dividend yield (%)	5.3	6.2	6.8	7.3
ROE (%)	15.9	17.7	19.3	20.
YE No. of shares (million)	809	809	809	809
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Sector	Food & Beverage
Close (21/08/2020)	27.25
SET Index	1,299.26
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.65
Paid up shares (million)	808.61
Free float (%)	61.94
Market cap (Bt m)	22,034.65
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	42.99
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	30.50, 20.60, 26.98

Source: Setsmarts

**Analyst: Sureeporn Teewasuwet**

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

**ปรับลดกำไรปีนี้ แต่ยังเติบโตดี และให้ Dividend Yield สูง**

จากประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ แม้แนวโน้มราคาถั่วเหลืองในช่วง 2H20 จะกลับมาปรับตัวสูงขึ้น จากการเร่งนำเข้าถั่วเหลืองของจีนสู่ระดับสูงสุดใหม่ และปริมาณสต็อกถั่วเหลืองโลกปีนี้ปรับลดลงมาก แต่ด้วยการขายกากถั่วเหลืองใน 2Q20 ที่ถูกระทบชั่วคราวจาก COVID-19 ทำให้บริษัทมาเร่งขายมากขึ้นใน 3Q20 จึงต้องแลกด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนตัวลงเล็กน้อย ระยะสั้นจึงคาดแนวโน้มกำไร 3Q20 อาจอ่อนตัวลง Q-Q ก่อนจะกลับมาดีขึ้นใน 4Q20 ตามการฟื้นตัวของราคาถั่วเหลือง กอปรกับเป็นช่วง High Season ของธุรกิจน้ำมันถั่วเหลือง เพราะมีเทศกาลกินเจ อย่างไรก็ตามด้วยกำไรที่ถูกระทบจาก COVID-19 ใน 2Q20 เราจึงปรับลดกำไรปกติปีนี้ลง 7.8% เป็นการเติบโต 14.5% Y-Y จากเดิมคาดโต 21.5% Y-Y และคาดกำไรปีหน้าจะโตต่อเนื่อง +12.1% Y-Y เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2021 เท่ากับ 31 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า) ยังมี Upside 13.8% และประกาศจ่ายปันผลงวด 1H20 หุ้นละ 0.9 บาท Yield 3.3% จะขึ้น XD 28 ส.ค. จึงคงคำแนะนำซื้อ

**2Q20 ถูกระทบจาก COVID แต่รวม 1H20 ยังดูดี**

กำไรสุทธิ 2Q20 เท่ากับ 341 ล้านบาท (-31% Q-Q, +21.8% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษจะมีกำไรปกติที่ 366 ล้านบาท (-18% Q-Q, +20.4% Y-Y) เพราะถูกระทบจาก COVID-19 ทำให้ปริมาณขายกากถั่วเหลืองลดลง (ความต้องการใช้ผลิตอาหารสัตว์ลดลงชั่วคราว), ปริมาณขายน้ำมันลดลง (เพราะผู้บริโภคเร่งซื้อตุนไปมากใน 1Q20) และราคาขายโดยเฉลี่ยลดลงตามราคาถั่วเหลืองตลาดโลกที่ปรับลดลง -6.2% Q-Q และ -7.6% Y-Y อยู่ที่ US\$8.6 ต่อบูชเซล ทำให้รายได้โดยรวมลดลง -12.7% Q-Q, -3.1% Y-Y ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 10.9% จาก 11.9% ใน 1Q20 แม้ต้นทุนวัตถุดิบจะปรับลดลง แต่ลงในอัตราที่ต่ำกว่ารายได้ อย่างไรก็ตาม ด้วยกำไร 1Q20 ที่ทำได้ ทำให้กำไรปกติ 1H20 เท่ากับ 813 ล้านบาท เติบโต 26% Y-Y และบริษัทได้ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลงวด 1H20 หุ้นละ 0.9 บาท คิดเป็น Yield 3.3% กำหนดขึ้น XD 28 ส.ค. และจ่ายเงิน 11 ก.ย.

**แนวโน้มราคาถั่วเหลือง 2H20 น่าจะกลับมาสูงขึ้น**

แม้ USDA คาดการณ์ผลผลิตถั่วเหลืองโลกปีหน้า 2020/21 จะทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 370.4 ล้านตัน (+9.8% Y-Y) เช่นเดียวกับความต้องการบริโภคที่คาดการณ์ว่าจะเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดใหม่ที่ 367.9 ล้านตัน (+4.5% Y-Y) แต่คาดแนวโน้มราคาถั่วเหลืองในช่วง 2H20 อาจปรับขึ้นอยู่ในกรอบ US\$9 – US\$10 ต่อบูชเซล จากราคาเฉลี่ย 1H20 ที่ US\$8.89 ต่อบูชเซล (-6.6% Y-Y) เพราะ 1) ตัวเลขสต็อกถั่วเหลืองโลกท้ายฤดู 2019/20 อยู่ที่ 95.8 ล้านตัน ลดลงถึง 17 ล้านตันจากปีก่อน คิดเป็นการลดลงที่ค่อนข้างมากถึง -15% Y-Y 2) การ Reopen ของจีน และการกลับมาเลี้ยงสัตว์เพิ่มขึ้นทำให้จีนเร่งการนำเข้าถั่วเหลืองมากเป็นระดับสูงสุดใหม่ โดย USDA คาดการณ์นำเข้าของจีนปี 2019/20 จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 98 ล้านตัน (+18.8% Y-Y) และคาดจะยังทรงตัวสูงระดับ 99 ล้านตันในปี 2020/21 และ 3) เริ่มมีการคาดการณ์ถึงสภาพอากาศในอเมริกาใต้ว่ามีโอกาสเกิดภาวะ La Nina ราว 70% ซึ่งอาจนำไปสู่อากาศแห้งแล้งในอเมริกาใต้ในช่วงปลายปี ซึ่งตรงกับฤดูกาลเพาะปลูกพอดี อาจทำให้ปริมาณผลผลิตในอเมริกาใต้ต่ำกว่าคาดการณ์ก็เป็นได้

(มีต่อหน้า 2)

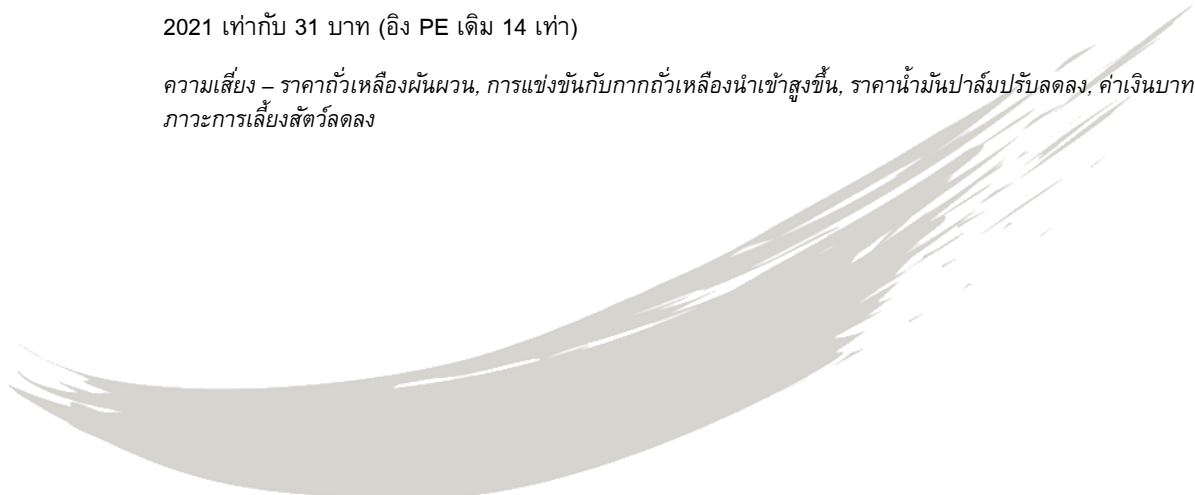
**แนวโน้มกำไรอาจอ่อนตัวลงใน 2H20**

สถานการณ์ปัจจุบันถือว่าดูดีขึ้น ภายหลัง Reopen ทำให้ความต้องการบริโภคเนื้อสัตว์กลับมาสูงขึ้น และส่งผลบวกต่อมายังความต้องการใช้กากถั่วเหลืองที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่การนำเข้ากากถั่วเหลือง (เป็นคู่แข่ง) ลดลง จึงคาดปริมาณขายกากถั่วเหลืองจะกลับมาดีขึ้นใน 3Q20 แต่ราคาขายอาจค่อนข้างต่ำในทางตรงตัวถึงปรับลงได้ แม้ราคาถั่วเหลืองตลาดโลกน่าจะมีทิศทางปรับขึ้นมากกว่าปรับลง เพราะบริษัทได้ใช้กลยุทธ์เร่งขายสินค้ามากขึ้นเพื่อให้ครอบคลุมการขายที่สะดุดชั่วคราวใน 2Q20 จึงอาจกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นใน 3Q20 เล็กน้อย เพื่อแลกกับปริมาณขายที่สูงขึ้น จึงคาดกำไร 3Q20 อาจอ่อนตัวลง Q-Q อยู่ที่ระดับ 300 – 320 ล้านบาท ซึ่งถือว่าเป็นระดับใกล้เคียงปีก่อน และคาดกำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 4Q20 จากทั้งแนวโน้มราคาถั่วเหลืองที่น่าจะปรับตัวดีขึ้น และเป็นช่วง High Season ของการขายน้ำมันถั่วเหลือง จากช่วงเทศกาลกินเจ

**ปรับลดกำไรปีนี้ลงเล็กน้อย แต่ยังคงเป็นกำไรที่เติบโตได้**

จากการขายที่สะดุดลงใน 2Q20 บริษัทมีการปรับลดเป้าหมายการเติบโตของรายได้ในปีนี้ลงเล็กน้อยเป็น 5% Y-Y จากเดิมวางกรอบเป้าหมายที่ 5% - 8% Y-Y ดังนั้นเราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2020 ลงเล็กน้อย 7.8% เป็น 1,580 ล้านบาท (+14.5% Y-Y) และคาดว่าจะโตต่อเนื่องในปี 2021 ราว 12.1% Y-Y จาก COVID-19 ที่คลี่คลาย และคาดราคาถั่วเหลืองน่าจะทรงตัวถึงปรับขึ้นได้ โดยกำไรปกติ 1H20 จะคิดเป็นสัดส่วน 51% ของประมาณการทั้งปี และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2021 เท่ากับ 31 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า)

*ความเสี่ยง – ราคาถั่วเหลืองผันผวน, การแข่งขันกับกากถั่วเหลืองนำเข้าสูงขึ้น, ราคาน้ำมันปาล์มปรับลดลง, ค่าเงินบาทอ่อนค่า และภาวะการเลี้ยงสัตว์ลดลง*



**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	24,869	23,587	24,767	26,005	27,305
Cost of sales	22,070	21,231	22,042	23,067	24,165
Gross profit	2,800	2,357	2,724	2,939	3,140
SG&A	754	761	743	832	874
Operating profit	2,046	1,595	1,981	2,106	2,266
Other income	155	153	99	169	164
EBIT	2,201	1,749	2,080	2,275	2,430
EBITDA	2,540	2,120	2,462	2,682	2,861
Interest charge	3	3	3	3	3
Tax on income	398	352	417	456	487
Earnings after tax	1,799	1,394	1,661	1,817	1,941
Minority interest	-39	-45	-86	-52	-55
Normalized earnings	1,766	1,380	1,580	1,771	1,892
Extraordinary items	102	30	22	0	0
Net profit	1,867	1,411	1,602	1,771	1,892

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	1,867	1,411	1,602	1,771	1,892
Deprec. & amortization	339	371	381	406	431
Change in working capital	1,503	-440	-157	-325	-276
Other adjustments	-103	-50	-9	4	19
Cash flow from operations	3,607	1,292	1,817	1,856	2,066
Capital expenditure	-452	-608	-197	-500	-484
Others	16	-17	12	-2	-3
Cash flow from investing	-436	-625	-184	-502	-487
Free cash flow	3,170	667	1,632	1,354	1,579
Net borrowings	-787	-270	7	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,585	-1,213	-1,362	-1,505	-1,608
Others	8	37	-33	6	7
Cash flow from financing	-2,364	-1,446	-1,388	-1,499	-1,602
Net change in cash	807	-779	244	-145	-23

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	1,530	754	996	851	828
Accounts receivable	1,177	1,182	1,130	1,257	1,320
Inventory	5,382	6,625	6,945	7,268	7,614
Other current assets	1,330	516	1,225	1,026	1,027
Total current assets	9,419	9,078	10,296	10,402	10,789
Investments	71	82	82	82	82
Plant, property & equipment	2,791	3,026	2,845	2,938	3,007
Other assets	73	78	83	85	88
Total assets	12,354	12,264	13,306	13,508	13,966
Short-term loans	326	0	0	0	0
Accounts payable	1,419	2,248	2,355	2,465	2,582
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	328	312	322	338	355
Total current liabilities	2,073	2,559	2,677	2,803	2,937
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	120	157	124	130	137
Total non-current liab.	120	157	124	130	137
Total liabilities	2,193	2,716	2,801	2,933	3,074
Registered capital	809	809	809	809	809
Paid up capital	809	809	809	809	809
Share premium	2,475	2,475	2,475	2,475	2,475
Legal reserve	94	94	94	94	94
Retained earnings	5,091	5,287	5,530	5,796	6,095
Minority Interests	377	385	397	401	420
Shareholders' equity	8,845	9,049	9,305	9,575	9,893

**Important Ratios (Consolidated)**

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	1.2	-5.2	5.0	5.0	5.0
EBITDA	30.7	-16.5	16.1	8.9	6.7
Net profit	40.8	-24.5	13.6	10.5	6.9
Normalized earnings	31.8	-21.8	14.5	12.1	6.9
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	11.3	10.0	11.0	11.3	11.5
EBITDA margin	10.2	9.0	9.9	10.3	10.5
EBIT margin	8.8	7.4	8.4	8.7	8.9
Normalized profit margin	7.1	5.9	6.4	6.8	6.9
Net profit margin	7.5	6.0	6.5	6.8	6.9
Normalized ROA	16.0	11.7	13.1	14.2	14.6
Normalized ROE	20.8	15.9	17.7	19.3	20.0
Normalized ROCE	24.5	19.0	22.1	23.4	24.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	0.8	1.2	1.2	1.1	1.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	2.31	1.74	1.98	2.19	2.34
Normalized EPS	2.18	1.71	1.95	2.19	2.34
EBITDA	3.14	2.62	3.04	3.32	3.54
Book value	10.47	10.72	11.02	11.34	11.72
Dividend	1.90	1.45	1.68	1.86	1.99
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	11.8	15.6	13.8	12.4	11.6
Norm P/E	12.5	16.0	13.9	12.4	11.6
P/BV	2.6	2.5	2.5	2.4	2.3
EV/EBITDA	9.5	11.6	10.2	9.4	8.8
Dividend yield (%)	7.0	5.3	6.2	6.8	7.3

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>สำนักงานอัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค 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 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.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 บิดดาณี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดสมิแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 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 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, 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชรัส 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