

INSET (INSET TB)

บมจ. อินฟราเซท

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	3.32	4.20	+ 26.5%	N/A	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Normalized earnings	120	141	156	166
Net profit	120	141	156	167
Normalized EPS (Bt)	0.21	0.25	0.28	0.30
EPS (Bt)	0.27	0.25	0.28	0.30
% growth	18.2	-6.9	10.9	6.7
Dividend (Bt)	0.11	0.11	0.12	0.12
BV/share (Bt)	1.39	1.45	1.53	1.60
EV/EBITDA (x)	10.4	7.8	7.1	6.6
Normalized PER (x)	15.5	13.2	11.9	11.2
PER (x)	12.3	13.2	11.9	11.2
PBV (x)	2.4	2.3	2.2	2.1
Dividend yield (%)	3.2	3.2	3.5	3.8
ROE (%)	15.4	17.3	18.2	18.5
YE No. of shares (million)	560.0	560.0	560.0	560.0
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	MAI/Technology
Close (01/10/2020)	3.32
SET Index	1,247.59
Foreign limit/actual (%)	49.00/00.01
Paid up shares (million)	560.00
Free float (%)	39.06
Market cap (Bt m)	1,859.20
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	27.43
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	3.96, 1.99, 3.21

Source: Setsmart

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

คาดการณ์ 3Q20 สูงกว่าครึ่งปีแรก แนวโน้มมีหน้าที่ยังสดใส

ราคาคาดการณ์ 3Q20 จะสูงกว่ากำไรใน 1H20 โดยอยู่ที่ 54.8 ล้านบาท +84% Q-Q, +10% Y-Y จากฤดูกาลที่เป็นช่วงปิดงบประมาณของภาครัฐ และการทยอยรับรู้รายได้ราว 30% ของ Backlog ที่ต้นไว้ถึง 3 พันล้านบาท ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนงานซ่อมบำรุงซึ่งเป็นงานที่มีมาร์จิ้นสูง ผลักดันให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมดีขึ้น แนวโน้มรายได้ 4Q20 อาจชะลอเล็กน้อย แต่โดยรวมคาดว่ากำไรทั้งปี 2020 จะเติบโต +17.2% Y-Y และโตต่อ +10.9% Y-Y ในปี 2021 จากอุตสาหกรรมที่กำลังเติบโตจากการมาของ 5G เทรนด์การ Work from anywhere ที่เพิ่มขึ้น และการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานซึ่งมีงานระบบอาคารติดตั้งสัญญาณ งานระบบไฟฟ้า งานติดตั้งเสาสัญญาณและโครงข่ายสาย เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 4.20 บาท อิง PE 15 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของกลุ่ม แนะนำซื้อ

คาดการณ์สุทธิ 3Q20 +84% Q-Q, +10% Y-Y เป็น 55 ล้านบาท มากกว่า 1H20

ราคาคาดการณ์ 3Q20 ที่ 54.8 ล้านบาท มากกว่ากำไรใน 1H20 หรือเติบโต +84.0% Q-Q, +10.2% Y-Y ปกติธุรกิจของ INSET จะมีกำไร 2H ดีกว่า 1H โดยเฉพาะใน 3Q ที่เป็นช่วงปิดงบประมาณของภาครัฐ ประกอบกับในช่วง 2Q20 บริษัททุน Backlog ได้มากถึง 3 พันล้านบาท ประมาณ 30% จะรับรู้เป็นรายได้ใน 2H20 นอกจากนี้ความสำเร็จในการเพิ่มสัดส่วนงานซ่อมบำรุง (MA) จากปีก่อนที่มีสัดส่วนเพียง 4% ของรายได้รวมเป็น 16% ในช่วง 1H20 นอกจากนี้จะช่วยลดความผันผวนของรายได้หลักที่มาจากการประมูลแล้ว ยังดีต่อมาร์จิ้นโดยรวมเพราะงาน MA มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง 33% (ใน 1H20) สูงกว่างานก่อสร้าง Data center ที่มีอัตรากำไรขั้นต้น 18% และงานก่อสร้างเสาสัญญาณและโครงข่ายสายที่ 20% เราจึงคาดการณ์รายได้ใน 3Q20 ทำ new high ที่ 507.7 ล้านบาท +64.7% Q-Q, +18.9% Y-Y อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นจาก 17.0% ในไตรมาสก่อนเป็น 18.5% และทำให้คาดการณ์ดังกล่าว

อุตสาหกรรมกำลังเติบโตจาก 5G, Work from anywhere และการลงทุนโครงสร้าง

INSET เป็นอีกหนึ่งบริษัทที่ได้รับประโยชน์จากการใช้อินเทอร์เน็ตมากขึ้นในช่วง WFH และพฤติกรรมของลูกค้าที่เปลี่ยนไป ต้องการความเร็วของข้อมูลเพิ่มมากขึ้น ผู้ให้บริการต้องขยายโครงข่ายเพิ่มเติม เป็นโอกาสให้ INSET มีรายได้เพิ่มขึ้น และได้ประโยชน์จาก 5G เมื่อผู้ให้บริการมีการ upgrade อุปกรณ์จาก 4G เป็น 5G ปัจจุบันบริษัทได้รับงานราว 200 site จนถึงสิ้นปีนี้ งาน upgrade อุปกรณ์จะมีมากขึ้นในปีหน้า รวมถึงโครงการก่อสร้างสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน เช่น รถไฟฟ้าสายต่างๆ ซึ่งมีงานระบบโครงข่าย อาคารติดตั้งสัญญาณ ระบบไฟฟ้า บริษัทมีศักยภาพในการประมูลงานเหล่านี้

ปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 4.20 บาท แนะนำซื้อ

เราปรับประมาณการกำไรปี 2020 ขึ้น 6% เป็น 140.8 ล้านบาท +17.2% Y-Y และคาดการณ์กำไรโตต่อเนื่องอีก 10.9% ในปี 2021 เป็น 156.1 ล้านบาทจาก Backlog ที่เหลือบวกกับการร่วมประมูลงานในช่วงนี้อีก 300-400 ล้านบาท โดยคาดหวังว่าจะได้รับงานราว 60% ทั้งนี้ อยู่บนสมมติฐานรายได้ 1.33 ล้านบาทปี 2020 (+9.6% Y-Y) และ 1.45 ล้านบาทปี 2021 (+8.6% Y-Y) สัดส่วนรายได้ราว 60% มาจากการก่อสร้าง Data center 22% จากการก่อสร้างเสาสัญญาณและโครงข่ายสายและ 18% จากงาน MA เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 4.20 บาท อิง PE 15 เท่า หรือ PEG 1.3 ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของกลุ่ม แนะนำซื้อ

ความเสี่ยง รายได้ผันผวนตามการประมูลงาน การแข่งขันอาจรุนแรงจนกดดันกำไร การเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วของเทคโนโลยี และกำลังซื้อในประเทศ

3Q20E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q20E	2Q20	%Q-Q	3Q19	%Y-Y
Sales revenue	508	308	64.7	427	18.9
Cost of goods sold	414	256	61.7	339	22.0
Gross profit	94	54	79.3	88	7.1
SG&A expenses	25	16	62.3	26	-1.1
Interest expense	0.3	0.2	11.6	0.3	-6.6
Norm profit	55	30	84.0	50	10.2
Net profit	55	30	84.0	50	10.2
EPS (Bt/share)	0.10	0.05	84.0	0.12	10.2
Gross margin (%)	18.5	17.0	1.3	20.6	-2.0
SG&A to sales (%)	5.0	5.1	-0.1	6.0	-1.0
Net margin (%)	10.9	9.8	1.1	11.8	-0.9

Source: FSS Estimates



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	1,001	1,217	1,333	1,447	1,535
Cost of sales	826	1,004	1,084	1,171	1,235
Gross profit	174	213	249	277	299
SG&A	60	67	76	85	95
Operating profit	114	145	173	192	205
Other income	1	3	4	4	4
EBIT	114	145	173	192	205
EBITDA	115	149	180	199	213
Interest charge	1	1	1	1	2
Tax on income	25	27	35	39	41
Earnings after tax	89	120	141	156	166
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	89	120	141	156	166
Extraordinary items	5	0	0	0	1
Net profit	95	120	141	156	167

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	95	120	176	195	208
Deprec. & amortization	1	3	7	7	8
Change in working capital	-145	-91	-50	-155	-32
Other adjustments	31	29	9	-35	-81
Cash flow from operations	-19	61	141	12	103
Capital expenditure	36	-284	-86	32	-11
Others	-0	-15	-2	1	-2
Cash flow from investing	36	-299	-88	33	-13
Free cash flow	17	-238	54	45	90
Net borrowings	-4	-14	-9	-5	-6
Equity capital raised	220	381	0	0	0
Dividends paid	-150	-80	-59	-66	-70
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	66	287	-68	-71	-76
Net change in cash	83	49	-14	-26	14

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash& equivalents	174	223	365	340	354
Account receivable	50	175	256	274	286
Unbilled receivables	285	254	351	377	370
Other current asset	0	0	0	0	0
Total current asset	509	903	972	990	1,010
Restricted cash	36	51	0	0	0
PPE	52	83	88	93	98
Other asset	9	8	71	92	90
Total assets	607	1,045	1,130	1,175	1,198
Short term loan loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	189	179	259	270	269
Current maturities	8	9	9	9	9
Other current liabilities	9	25	11	12	10
Total current liabilities	207	212	279	290	288
Long-term debt	28	13	18	9	5
Other LT liabilities	13	39	19	20	12
Total liabilities	248	264	316	319	305
Registered capital	207	280	280	280	280
Paid up capital	207	280	280	280	280
Share premium	63	371	371	371	371
Legal reserve	13	27	28	28	28
Retained earnings	70	97	129	171	208
Shareholders' equity	359	780	814	856	893

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	89.0	21.6	9.6	8.6	6.0
EBITDA	42.1	29.3	21.4	10.6	6.8
Net profit	47.9	27.0	17.2	10.9	6.7
Normalized earnings	39.6	34.6	17.2	10.9	6.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	17.4	17.5	18.7	19.1	19.5
EBITDA margin	11.5	12.2	13.5	13.8	13.9
EBIT margin	11.4	11.9	13.0	13.3	13.3
Normalized profit margin	8.9	9.9	10.6	10.8	10.8
Net profit margin	9.5	9.9	10.6	10.8	10.9
Normalized ROA	14.7	11.5	12.5	13.3	13.8
Normalize ROE	24.8	15.4	17.3	18.2	18.5
Risk (x)					
D/E	0.7	0.3	0.4	0.4	0.3
Net D/E	0.2	0.1	-0.1	-0.0	-0.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.23	0.27	0.25	0.28	0.30
Normalized EPS	0.22	0.21	0.25	0.28	0.30
EBITDA	0.28	0.27	0.32	0.36	0.38
Book value	0.87	1.39	1.45	1.53	1.60
Dividend	0.36	0.11	0.11	0.12	0.12
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	14.5	12.3	13.2	11.9	11.2
Norm P/E	15.4	15.5	13.2	11.9	11.2
P/BV	3.8	2.4	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA	10.0	10.4	7.8	7.1	6.6
Dividend yield (%)	10.8	3.2	3.2	3.5	3.8

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี 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>สำนักงานอัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ 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 อรุณอมรินทร์ 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 สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวง (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ 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.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) 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 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 ต.ระกวมอร่าม ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง 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 ตรัง 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 บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.บิดดาณี 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 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, 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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