

# SISB (SISB TB)

บมจ. เอสไอเอสบี

<b>Current</b>	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>BUY</b>	BUY	8.10	11.20	+ 38.3%	N/A	N/R

### Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Total Revenue	947	1,129	1,065	1,380
Net profit	104	221	150	262
EPS (Bt)	0.16	0.23	0.16	0.28
EPS - FD (Bt)	0.11	0.23	0.16	0.28
% EPS growth	207.3	113.4	-32.0	74.5
Dividend (Bt)	0.0	0.10	0.06	0.11
BV/share (Bt)	1.70	1.93	2.21	2.38
PER (x) - Norm	50.6	35.2	50.6	28.9
PER (x)	73.6	35.2	50.6	28.9
PBV(x)	4.8	4.2	3.7	3.4
Dividend yield (%)	0.0	1.2	0.7	1.4
ROE (%)	11.6	12.9	7.7	12.1
No. of shares- full dilution	940	941	940	940
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

### Share data

Sector	Professional Services
Close (21/10/2020)	8.10
SET Index	1,216.48
Foreign limit/actual (%)	49.00/33.19
Paid up shares (million)	940.00
Free float (%)	19.32
Market cap (Bt m)	7,614.00
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	33.13
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	11.10, 5.50, 8.71

Source: Setsmart

Analyst : Jitra Amorntum

Register No.: 014530

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

## คาดการณ์กำไรพื้นฐานใน 3Q20 ก่อนทะยานใน 4Q20 ต่อเนื่องยาว

เราคาดว่า SISB จะมีกำไรปกติ 3Q20 ราว 34 ลบ. +688%Q-Q แต่ -44%Y-Y กำไรที่พื้นฐาน Q-Q เกิดจากไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษจากการปิดสาขาเอกมัยและการตั้งต้อยค่าหุ้นกู้เหมือนในไตรมาสก่อน หากตัดรายการพิเศษ กำไรปกติคาดว่าจะเพิ่มขึ้นราว 12%Q-Q ตามการฟื้นตัวของจำนวนนักเรียนและอัตราค่าเรียนที่กลับสู่ปกติ กำไรที่ลดลง Y-Y เกิดจากรายได้การเรียนหลังเลิกเรียนที่ชะลอตัวลงและค่าใช้จ่ายครูที่เพิ่มขึ้น แนวโน้มกำไร 4Q20 คาดว่าจะกลับสู่ปกติก่อนโควิดที่ราว 55-60 ลบ. เราปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2020 มาที่ 150 ลบ. (-32%Y-Y) แต่ยังคงประมาณการกำไรปี 2021 ที่ 262 ลบ. +75%Y-Y สำหรับ Campus ใหม่เรายังไม่ได้รวมในประมาณการ คาดว่าน่าจะช่วยเพิ่ม Upside ต่อประมาณการตั้งแต่ปี 2020 เป็นต้นไปราว 5-8% ต่อปี คงคำแนะนำ ซื้อ คงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 11.20 บาท

### คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q20 +688%Q-Q แต่ยังคงลดลง 44%Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q20 ที่ 34 ลบ. +688% Q-Q แต่ -44% Y-Y กำไรที่ลดลง Y-Y เกิดจากรายได้รวมที่ชะลอตัว ส่วนกำไรที่พื้นฐาน Q-Q เกิดจากไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษจากการปิดสาขาเอกมัยและการตั้งต้อยค่าหุ้นกู้เหมือนในไตรมาสก่อน (ทั้งนี้ อาจยังมีค่าใช้จ่ายพิเศษคงเหลือจากการปิดโรงเรียนสาขาเอกมัยอีกจำนวนหนึ่งบันทึกในไตรมาสที่อื่นไตรมาส) หากตัดรายการพิเศษออก คาดกำไรปกติจะเพิ่มขึ้นราว 12% Q-Q ตามการฟื้นตัวของจำนวนนักเรียน โดยปกติในเดือนส.ค. เป็นการเปิดเทอมใหม่จะมีจำนวนนักเรียนเข้าใหม่มากกว่าจำนวนนักเรียนที่จบการศึกษาหรือนักเรียนออก และการกลับสู่การเรียนการสอนแบบปกติภายหลังสถานการณ์ COVID19 เราคาดว่าจะมีจำนวนนักเรียนรวม (ไม่รวมสาขาเชียงใหม่) จะอยู่ที่ราว 2,400 คน จาก 2,280 คนใน 2Q20 โดย Utilization rate เพิ่มขึ้นเป็น 64% จาก 61% ในไตรมาสก่อน แต่ใกล้เคียงกับ 3Q19 ซึ่งทำให้ค่าตัวรายได้รวมจะเพิ่มขึ้น 14.8% Q-Q เนื่องจากไม่มีการปรับลดค่าธรรมเนียมการศึกษาเหมือนใน 2Q20 และมีรายได้ค่าแรกเข้าเพิ่มขึ้น แต่ยังคงลดลงราว 10% Y-Y เนื่องจากการเรียนการสอนหลังเลิกเรียนยังไม่กลับสู่ภาวะก่อนโควิด เราคาดว่า Gross margin จะอยู่ที่ราว 41% จาก 39.5% ในไตรมาสก่อนเนื่องจากค่าเทอมที่กลับสู่อัตราปกติ แต่ถูกกดดันบางส่วนจากการเพิ่มเงินเดือนครูประจำปี

### ปรับลดประมาณการกำไรปี 2020 แต่คงประมาณการปี 2021 สาขาโรงเรียนใหม่จะเพิ่ม Upside ให้กับประมาณการปี 2022 เป็นต้นไป

เราคาดว่า SISB จะกลับมามีผลกำไรที่ใกล้เคียงกับระดับปกติก่อนโควิดใน 4Q20 ที่ราว 55-60 ลบ. เราคงคาดการณ์กำไรปี 2020 -25% Y-Y แต่กำไรสุทธิปรับลดลงเป็น 150 ลบ. (-32%Y-Y) เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกิดขึ้นใน 2Q20 แต่คงคาดการณ์กำไรปี 2021 ที่คาดว่าจะอยู่ที่ 262 ลบ. +75% Y-Y จากสาขาธนบุรีที่ก่อสร้างแล้วเสร็จพร้อมรับนักเรียนใหม่เดือน ส.ค. 2021 รวมถึงการปรับขึ้นเพิ่มค่าเทอมประจำปี (ไม่ได้ปรับในปี 2020) SISB กำลังเตรียมแถลงข่าวเกี่ยวกับ New campus ในเร็ววันนี้ ซึ่งน่าจะเริ่มก่อสร้างและเปิดรับนักเรียนได้ในปี 2022 ยังไม่ได้รวมในประมาณการของเรา แต่หากอิงกับการลงทุนและผลสำเร็จที่ทำได้ที่สาขานนบุรี (จำนวนนักเรียนในระยะแรก 200-400 และ 600 คนตามลำดับในปี 2022-2024 และ CAPEX ปีละ 250-400 ลบ.) เราคาดว่าสาขาใหม่จะเพิ่ม Upside ให้กับประมาณการกำไรปี 2022-2024 ราว 5-8% ต่อปี

### คงคำแนะนำ ซื้อ คงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 11.20 บาท

ในเบื้องต้นเราคงประมาณการและราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 11.20 บาท แต่หากรวมประมาณการ new campus คาดว่าราคาเป้าหมายจะอยู่ที่ราว 12 บาท คงคำแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง: การแข่งขันในธุรกิจโรงเรียนนานาชาติ, การขาดแคลนบุคลากร

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Total Revenue	746	947	1,129	1,065	1,380
Cost of service	-491	-567	-634	-595	-757
Gross profit	247	365	461	450	601
SG&A	-197	-239	-273	-287	-331
Operating profit	50	126	189	164	270
JV P/L	-10	-2	3	0	5
EBIT	48	139	226	184	297
Interest charge	-30	-34	-3	-32	-32
Pretax Profit	19	105	223	152	265
Tax	-1	-1	-2	-2	-3
Earnings after tax	18	104	221	150	262
Minority	0	0	0	0	0
Normalized earnings	18	104	221	150	262
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	18	104	221	150	262

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
EBT	19	105	223	150	262
Change in CA	-3	-3	-14	-87	-113
Change in CL	104	75	44	337	266
CFO	262	330	369	400	415
NCA	-426	-531	-471	-68	-99
Others	0	1	2	0	1
CFI	-426	-531	-471	-68	-99
Free CF	-231	110	169	-143	48
Net Borrowing	229	-779	2	88	74
Equity capital raised	50	1,396	0	172	0
Dividends paid	-70	-90	0	-60	-105
Others	0	1	2	0	1
CFF	209	527	2	200	-31
Net change in cash	8	292	-106	531	285

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	76	367	262	792	1,078
ST Investment	70	516	835	935	1,035
Accounts receivable	34	38	56	43	56
Inventory	9	8	8	8	9
Other current assets	8	13	11	12	12
Total current assets	196	942	1,172	1,790	2,189
LT Investment	53	50	54	50	50
Plant, property & equipment	1,430	1,386	1,419	1,494	1,588
Other assets	47	47	56	53	58
Total assets	1,725	2,425	2,701	3,387	3,884
ST Brw	150	0	0	0	0
Accounts payable	41	29	41	98	124
1Y unearned income	393	471	504	779	1,014
Lia matured in 1Y	251	3	3	3	3
Tuition deposit	10	15	19	22	27
Other current liabilities	4	6	5	5	5
Total current liabilities	849	524	571	908	1,174
LT unearned income	153	142	133	208	270
LT Brw	383	1	4	4	4
Other LT Liabilities	153	160	174	187	198
Total non-current liab.	689	304	311	398	473
Total liabilities	1,538	827	882	1,306	1,646
Paid up capital	250	470	470	470	470
Share premium	1	1,177	1,128	1,300	1,300
Legal reserve	16	22	11	19	32
Retained earnings	-80	-71	210	292	437
Shareholders' equity	187	1,598	1,819	2,081	2,238

Important Ratios (Consolidated)					
	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	22.6	26.9	19.2	-5.7	29.6
Net profit	-74.3	477.8	113.4	-32.0	74.5
Normalized earnings	-74.3	477.8	113.4	-32.0	74.5
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	33.4	39.2	42.1	42.8	44.0
EBIT margin	20.0	27.1	31.2	29.0	32.8
Normalized profit margin	2.4	10.9	19.6	14.1	19.0
Net profit margin	2.4	10.9	19.6	14.1	19.0
ROA	1.1	5.0	8.6	4.9	7.2
ROE	9.5	11.6	12.9	7.7	12.1
<b>Risk (x)</b>					
D/E	8.22	0.52	0.48	0.63	0.74
Interest bearing debt / E	4.19	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.04	0.16	0.23	0.16	0.28
Normalized EPS	0.04	0.16	0.23	0.16	0.28
EPS FD	0.04	0.11	0.23	0.16	0.28
Book value	0.37	1.70	1.93	2.21	2.38
Dividend	0.04	0.00	0.10	0.06	0.11
Par	0.50	1.50	2.50	0.50	1.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	202.5	73.6	35.2	50.6	28.9
Norm P/E	202.5	50.6	35.2	50.6	28.9
P/BV	21.9	4.8	4.2	3.7	3.4
Dividend yield (%)	0.5	0.0	1.2	0.7	1.4

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 เคียนหวน (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 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 (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) 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.ระกวมอรา 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 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 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