

<b>Current</b>	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>HOLD</b>	BUY	16.80	17.70	+ 5.4%	Declared	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Normalized earnings	5,450	4,543	5,277	5,710
Net profit	5,403	4,543	5,277	5,710
Normalized EPS (Bt)	2.54	2.12	2.46	2.66
EPS (Bt)	2.52	2.12	2.46	2.66
% growth	-6.4	-15.9	16.1	8.2
Dividend (Bt)	1.00	0.90	0.95	1.00
BV/share (Bt)	17.31	18.58	20.14	21.80
EV/EBITDA (x)	5.9	6.6	5.5	5.3
Normalized PER (x)	6.6	7.9	6.8	6.3
PER (x)	6.7	7.9	6.8	6.3
PBV (x)	1.0	0.9	0.8	0.8
Dividend yield (%)	6.0	5.4	5.6	5.9
ROE (%)	14.3	11.2	12.0	12.0
YE No. of shares (million)	2,143	2,143	2,143	2,143
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Thanyatorn Songwutti

Register No.: 101203

Tel.: +662 646 9805

email: thanyatorn.s@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com



## กำไร 3Q20 เพิ่มขึ้น และคาดเร่งขึ้นสูงสุดของปีใน 4Q20

### กำไร 3Q20 +190% Q-Q, -4% Y-Y ตีกว่าคาดเล็กน้อย จากค่าใช้จ่ายขายต่ำคาด

SPALI รายงานกำไรสุทธิ 3Q20 ที่ 1.2 พันล้านบาท (+190% Q-Q, -4% Y-Y) ตีกว่าเราคาด 6% และตลาดคาด 8% จากการควบคุมค่าใช้จ่ายการขายได้ดีกว่าคาด โดยค่าใช้จ่ายขายต่อรายได้ลดลงอยู่ที่ 5.7% เทียบกับ 2Q20 ที่ 7.6% และ 3Q19 ที่ 7.1% โดยกำไรที่โตก้าวกระโดด Q-Q หนุนจากยอดโอนแตะ 5.8 พันล้านบาท (+100% Q-Q, +3% Y-Y) เป็นแนวราบ +63% Q-Q, +24% Y-Y ตามยอดขายที่ไปได้ดี บวกกับคอนโด +257% Q-Q, -22% Y-Y จากการเริ่มโอนคอนโดใหม่ 2 แห่ง อย่าง Supalai Park Talat Phlu Station (มูลค่า 1.9 พันล้านบาท มียอดขาย 56%) และ Supalai Loft Yaek Fai Chai Station (มูลค่า 1.2 พันล้านบาท มียอดขาย 98%) อย่างไรก็ตาม การชะลอ Y-Y จากอัตรากำไรขั้นต้นขายอสังหาริมทรัพย์ปรับลดเป็น 36.6% จาก 39.1% ใน 3Q19 เนื่องจากสัดส่วนหลักราว 66% ของยอดโอนรวมมาจากแนวราบที่มาร์จิ้นต่ำกว่าคอนโด

### แนวโน้มกำไร 4Q20 คาดเป็นไตรมาสดีสุดของปี

กำไรปกติ 9M20 ทำได้ 2.4 พันล้านบาท (-34% Y-Y) คิดเป็น 52.5% ของทั้งปี โมเมนตัมกำไร 4Q20 คาดเร่งขึ้นต่อ Q-Q และเป็นจุดสูงสุดของปี หนุนจาก Backlog ที่รอรับรู้ใน 4Q20 กว่า 8.4 พันล้านบาท จากการเริ่มโอนคอนโดใหม่ 2 แห่งอย่าง Supalai Oriental Sukhumvit 39 (มูลค่า 1 หมื่นล้านบาท มียอดขาย 58%) คาดรับรู้ราว 10% ของมูลค่าโครงการ หรือ 1 พันล้านบาท และ Supalai Prime Rama 9 (มูลค่า 780 ล้านบาท มียอดขาย 33%) นอกจากนี้ คาดอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้น จากการรับรู้คอนโดใหม่ที่มาร์จิ้นสูง ทั้งนี้ คงประมาณการกำไรปี 2020-2021 ที่ 4.5 พันล้านบาท (-16% Y-Y) และ 5.3 พันล้านบาท (+16% Y-Y) ตามลำดับ โดย Backlog ณ สิ้น 3Q20 รวม 4 หมื่นล้านบาท ทายยอมรับรู้ถึงปี 2024 รองรับคาดการณ์ยอดโอน 100% ในปีนี้ และ 63% ในปีหน้า

### คงราคาเหมาะสม 17.70 บาท Upside จำกัด ปรับคำแนะนำเป็นถือ/ซื้ออ่อนตัว

เราคงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 17.70 บาท (อิง PER 7.2x) พร้อมคาดผลตอบแทนปันผล 5-6% ต่อปี โดยคาด 2H20 จ่าย 0.40 บาท/หุ้น Yield 2.4% อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปรับขึ้น 5% จากวันที่ 30 ต.ค.ที่เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็นซื้อ ทำให้ปัจจุบันมี Upside จากราคาเหมาะสมน้อยกว่า 10% จึงปรับคำแนะนำจากซื้อ เป็นถือหรือซื้อเมื่ออ่อนตัว

ความเสี่ยง - กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสชนสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า, สถานการณ์แพร่ระบาด Covid-19 ยืดเยื้อถึง 2H20

## 3Q20 Earnings Results

(Bt mn)	3Q20	2Q20	%Q-Q	3Q19	%Y-Y	Comment
Revenues	5,894	2,960	99.2	5,724	3.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>ยอดโอน +3% Q-Q, +100% Y-Y แบ่งเป็นแนวราบ 66% และคอนโด 34% ส่วนรายได้ค่าเช่าพื้นที่กลับเป็นระดับปกติ 70 ลบ. จาก 2Q20 ที่ 42 ลบ.</li> <li>อัตรากำไรขั้นต้นขายอสังหาริมทรัพย์ 36.6% ดีขึ้นจาก 2Q20 ที่ 35.9% แต่ลดลงจาก 3Q19 ที่ 39.1%</li> <li>ควบคุมค่าใช้จ่ายขายและบริหารได้ดี โดย SG&amp;A ต่อรายได้ต่ำกว่าคาด อยู่ที่ 11.2% เทียบกับ 2Q20 ที่ 17.4% และ 3Q19 ที่ 12.3%</li> </ul>
Cost of services	3,738	1,909	95.8	3,491	7.1	
Gross profit	2,156	1,051	105.2	2,233	-3.4	
SG&A	660	516	27.9	706	-6.6	
Equity Income	61	65	-5.9	59	3.1	
Normalized earning	1,217	420	189.6	1,270	-4.2	
Net profit	1,217	420	189.6	1,270	-4.2	
Gross margin (%)	36.6	35.5	1.1	39.0	-2.4	
Norm profit margin (%)	20.6	14.2	6.4	22.2	-1.6	
Net profit margin (%)	20.6	14.2	6.4	22.2	-1.6	

Source: Company and FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	25,553	23,557	21,021	23,613	25,492
Cost of sales	15,744	14,280	12,999	14,510	15,684
Gross profit	9,809	9,277	8,022	9,103	9,808
SG&A	2,813	2,808	2,586	2,763	2,983
Operating profit	6,996	6,469	5,437	6,340	6,825
Other income	257	400	300	283	319
EBIT	7,253	6,869	5,737	6,623	7,144
EBITDA	7,372	6,987	5,855	6,751	7,144
Interest charge	269	233	230	189	171
Tax on income	1,449	1,355	1,123	1,313	1,422
Earnings after tax	5,843	5,515	4,613	5,352	5,790
Minority Interests	72	65	70	75	80
Norm profit	5,770	5,450	4,543	5,277	5,710
Extraordinary items	0	-47	0	0	0
Net profit	5,770	5,403	4,543	5,277	5,710

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	5,843	5,515	4,613	5,352	5,790
Depreciation etc.	119	118	119	127	0
Change in working capital	-783	-2,344	-1,036	-630	-2,091
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	5,178	3,288	3,696	4,848	3,699
Capital expenditures	68	-230	963	-639	638
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	68	-230	963	-639	638
Free cash flow	5,246	3,059	4,659	4,210	4,337
Net borrowings	-5,202	-1,071	-1,697	-1,900	-1,400
Equity capital raised	1,378	-136	-175	73	53
Dividend paid	-879	-2,252	-1,888	-2,004	-2,223
Others	0	0	0	1	2
Cash flow from financing	-4,704	-3,458	-3,760	-3,831	-3,570
Net Change in cash	542	-400	899	379	767

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash and equivalent	1,684	1,321	2,235	2,634	3,400
Accounts receivable	21	22	19	21	23
Inventory	50,543	53,535	55,532	56,219	58,592
Other current asset	1,063	1,105	799	897	969
Total current assets	53,311	55,984	58,584	59,771	62,984
Investment	2,285	2,368	1,297	1,665	1,795
PPE	1,630	1,622	1,597	1,719	953
Other assets	477	537	116	130	140
Total Assets	57,704	60,511	61,594	63,286	65,872
Short term loan	1,996	993	1,000	1,000	1,000
Account payable	1,582	2,318	2,106	2,351	2,541
Current maturities	4,499	8,207	5,400	3,500	3,100
Other current liabilities	6,329	6,250	6,727	6,612	6,755
Total current liabilities	14,406	17,768	15,233	13,462	13,396
Long term debt	8,273	4,497	5,600	5,600	4,600
Other LT liabilities	303	397	362	404	436
Total liabilities	22,982	22,662	21,194	19,466	18,433
Registered capital	2,146	2,146	2,146	2,146	2,146
Paid-up capital	2,143	2,143	2,143	2,143	2,143
Share Premium	1,499	1,499	1,499	1,499	1,499
Legal reserve	215	215	215	215	215
Retained earnings	30,165	33,428	36,153	39,501	43,068
Others	-489	-652	-652	-652	-652
Minority Interest	736	763	589	661	714
Shareholders' equity	34,722	37,849	40,400	43,820	47,440

**Important Ratios (Consolidated)**

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	3.0	-7.8	-10.8	12.3	8.0
EBITDA	3.6	-5.2	-16.2	15.3	5.8
Net profit	-0.8	-6.4	-15.9	16.1	8.2
Normalized earnings	7.6	-5.6	-16.6	16.1	8.2
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	38.4	39.4	38.2	38.6	38.5
EBITDA margin	28.9	29.7	27.9	28.6	28.0
EBIT margin	28.4	29.2	27.3	28.1	28.0
Normalized profit margin	22.6	23.1	21.6	22.3	22.4
Net profit margin	22.6	22.9	21.6	22.3	22.4
Normalized ROA	10.0	9.0	7.4	8.3	8.7
Normalized ROE	16.6	14.3	11.2	12.0	12.0
Normalized ROCE	13.3	12.6	9.8	10.6	10.9
<b>Risk (x)</b>					
DE	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4
Net D/E	0.6	0.6	0.5	0.4	0.3
Net debt/EBITDA	2.9	3.1	3.2	2.5	2.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	2.69	2.52	2.12	2.46	2.66
Normalized EPS	2.69	2.54	2.12	2.46	2.66
EBITDA	3.44	3.26	2.73	3.15	3.33
Book value	15.86	17.31	18.58	20.14	21.80
Dividend	1.00	1.00	0.90	0.95	1.00
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	6.2	6.7	7.9	6.8	6.3
Norm P/E	6.2	6.6	7.9	6.8	6.3
P/BV	1.1	1.0	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	4.8	5.9	6.6	5.5	5.3
Dividend yield (%)	6.0	6.0	5.4	5.6	5.9

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 (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.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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 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