

|                |          |       |         |            |          |         |
|----------------|----------|-------|---------|------------|----------|---------|
| <b>Current</b> | Previous | Close | 2021 TP | Exp Return | THAI CAC | CG 2019 |
| <b>BUY</b>     | BUY      | 5.85  | 6.70    | +14.5%     | N/A      | N/R     |

Consolidated earnings

| BT (mn)                    | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Normalized earnings        | 77    | 147   | 190   | 218   |
| Net profit                 | 79    | 147   | 190   | 218   |
| Normalized EPS (Bt)        | 0.25  | 0.18  | 0.23  | 0.27  |
| EPS (Bt)                   | 0.19  | 0.18  | 0.23  | 0.27  |
| % growth                   | -57.7 | -6.6  | 29.4  | 14.6  |
| Dividend (Bt)              | 0.15  | 0.09  | 0.12  | 0.13  |
| BV/share (Bt)              | 2.02  | 1.13  | 1.27  | 1.42  |
| EV/EBITDA (x)              | 17.7  | 22.1  | 18.1  | 15.7  |
| Normalized PER (x)         | 23.4  | 32.7  | 25.2  | 22.0  |
| PER (x)                    | 30.5  | 32.7  | 25.2  | 22.0  |
| PBV (x)                    | 2.9   | 5.2   | 4.6   | 4.1   |
| Dividend yield (%)         | 2.6   | 1.5   | 2.0   | 2.3   |
| ROE (%)                    | 12.3  | 16.7  | 19.3  | 19.7  |
| YE No. of shares (million) | 820   | 820   | 820   | 820   |
| Par (Bt)                   | 0.50  | 0.50  | 0.50  | 0.50  |

Source: Company data, FSS estimates

กำไร 3Q20 โตดีตามคาด แนวโน้มกำไร 4Q20 เป็นจุดสูงสุดของปี

กำไรสุทธิ 3Q20 โตตามคาด +24.8% Q-Q, +130.1% Y-Y

SFLEX รายงานกำไรสุทธิ 3Q20 ที่ 37.5 ล้านบาท +24.8% Q-Q, +130.1% Y-Y เป็นไปตามคาด อย่างไรก็ตาม มีรายการพิเศษ 3.4 ล้านบาทเป็นการกลับรายการสำรองค่าเผื่อการด้อยค่าของสินค้าคงคลัง หากตัดรายการดังกล่าวออก จะเป็นกำไรปกติ 34.2 ล้านบาท +13.5% Q-Q, +109.4% Y-Y ผลประกอบการที่เติบโตมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น +17.2% Q-Q, +18.0% Y-Y เป็น 373.9 ล้านบาท ตามความต้องการ Plastic packaging แบบอ่อนที่ยังขยายตัวทั้งในกลุ่ม Non-food และ Food packaging บริษัทเติบโตมาจากบรรจุภัณฑ์ชนิด Non-Food และค่อยๆขยายเข้ากลุ่ม Food ในไตรมาสนี้สัดส่วน Non-Food : Food เป็น 75.3 : 24.7 ไกล่เคียงไตรมาสก่อน อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจากไตรมาสก่อนเล็กน้อยเป็น 21.4% แต่ถือว่ายังอยู่ในระดับสูง และดีขึ้นมาจาก 17.6% ใน 3Q19 อัตรากำไรขั้นต้นที่ชะลอตัวได้จากการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้ดี มีสัดส่วน 10.5% ของยอดขาย ลดลงจาก 11.8% ใน 2Q20 และ 11.4% ใน 3Q19 ทำให้ EBITDA margin อยู่ที่ 16.7% เท่ากับใน 2Q20 และดีขึ้นจาก 3Q19 ที่ 11.0% และมีอัตรากำไรสุทธิ 10.0% ดีขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y

แนวโน้ม 4Q20 ยังสดใส คงประมาณการการและเป้าหมาย 6.70 บาท แนะนำซื้อ

กำไรสุทธิ 9M20 +120.6% Y-Y เป็น 102.4 ล้านบาท มากกว่าปี 2019 ทั้งปีไปแล้ว และคิดเป็น 70% ของประมาณการทั้งปีที่เราคาด 146.9 ล้านบาท +86.8% Y-Y แนวโน้ม 4Q20 สดใสและเชื่อว่าจะเป็นกำไรสูงสุดของปี สำหรับกำไรปี 2021-2022 คาดเติบโต 29.4% และ 14.6% การเติบโตจะมาจากการขยายฐานลูกค้าใหม่ในกลุ่ม Food ซึ่งขนาดตลาดใหญ่กว่ากลุ่ม Non-Food อย่างมากและมีอัตรากำไรที่ดี ควบคู่กับการใช้อัตราค่าต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้นและคุมรายจ่าย เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 6.70 บาท (DCF WACC 6.4%, TG 3%) หุ้นปัจจุบันมี 2021EV/EBITDA 18.1 เท่า และ 2021PE 25.2 เท่า คิดเป็น PEG เพียง 1.1 ต่ำกว่ากลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่ 1.5-1.7 แนะนำซื้อ

ความเสี่ยง - ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ, การแข่งขัน, พฤติกรรมผู้บริโภคและเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลง

Analyst : Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

3Q20 Earnings Results

| (Bt mn)               | 3Q20 | 2Q20 | %Q-Q  | 3Q19 | %Y-Y  | Comment   |
|-----------------------|------|------|-------|------|-------|---|
| Revenue               | 374  | 319  | 17.2  | 317  | 18.0  | <ul style="list-style-type: none"> <li>รายได้รวม 3Q20 ที่เติบโต +17.2% Q-Q, +18.0% Y-Y เป็นการเติบโตทั้งกลุ่ม Non-Food และ Food +15.1% Y-Y และ +19.3% Y-Y ตามลำดับ ตามอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม และสินค้าอุปโภคที่ขยายตัว</li> <li>ควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้ดี ไม่ได้เติบโตเป็นสัดส่วนเดียวกับรายได้ ช่วยชะลออัตรากำไรขั้นต้นที่ชะลอในไตรมาสนี้ได้</li> <li>อัตรากำไรสุทธิ 10% กลับไปเท่าปี 2018 ก่อนเปิดโรงงานใหม่และยังผลิตไม่ได้ขนาดในปี 2019 อัตรากำไรสุทธิยังขยายได้อีกในอนาคต</li> </ul> |
| Costs                 | 294  | 248  | 18.4  | 261  | 12.6  |   |
| Gross profit          | 80   | 71   | 12.9  | 56   | 43.7  |   |
| SG&A costs            | 39   | 38   | 3.9   | 36   | 8.5   |   |
| Interest expense      | 1    | 1    | -18.6 | 3    | -71.7 |   |
| Norm profit           | 34   | 30   | 13.5  | 16   | 109.4 |   |
| Net profit            | 38   | 30   | 24.8  | 16   | 130.1 |   |
| Gross margin (%)      | 21.4 | 22.2 | -0.8  | 17.6 | 3.8   |   |
| SG&A to sales (%)     | 10.5 | 11.8 | -1.3  | 11.4 | -0.9  |   |
| Net profit margin (%) | 10.0 | 9.4  | 0.6   | 5.1  | 4.9   |   |

Source: Company and FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)             | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sales               | 1,361 | 1,256 | 1,429 | 1,572 | 1,740 |
| Cost of sales       | 1,063 | 1,037 | 1,103 | 1,192 | 1,314 |
| Gross profit        | 298   | 219   | 326   | 380   | 426   |
| SG&A                | 126   | 127   | 152   | 161   | 174   |
| Operating profit    | 471   | 310   | 499   | 600   | 679   |
| Other income        | 13    | 18    | 18    | 20    | 22    |
| EBIT                | 185   | 109   | 191   | 239   | 274   |
| EBITDA              | 189   | 141   | 227   | 282   | 325   |
| Interest charge     | 14    | 14    | 8     | 5     | 5     |
| Tax on income       | 35    | 16    | 37    | 44    | 51    |
| Earnings after tax  | 136   | 79    | 147   | 190   | 218   |
| Minority interest   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Normalized earnings | 136   | 79    | 147   | 190   | 218   |
| Extraordinary items | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Net profit          | 136   | 79    | 147   | 190   | 218   |

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)                   | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Net profit                | 229  | 155  | 147   | 190   | 218   |
| Deprec. & amortization    | -4   | -32  | -35   | -42   | -51   |
| Change in working capital | -62  | 91   | -220  | -24   | -29   |
| Other adjustments         | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| Cash flow from operations | 168  | 246  | -73   | 166   | 189   |
| Capital expenditure       | 54   | 63   | 250   | 200   | 120   |
| Others                    | -29  | 24   | 33    | 40    | 48    |
| Cash flow from investing  | -83  | -38  | -217  | -160  | -72   |
| Free cash flow            | 160  | -34  | 158   | 58    | 179   |
| Net borrowings            | 55   | -58  | -42   | 5     | 5     |
| Equity capital raised     | 50   | 413  | 12    | 0     | 0     |
| Dividends paid            | -133 | -105 | -62   | -73   | -95   |
| Others                    | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| Cash flow from financing  | -28  | 250  | -91   | -69   | -90   |
| Net change in cash        | -3   | 420  | -381  | -63   | 27    |

**Balance Sheet (Consolidated)**

| (Bt mn)                   | 2018 | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| Cash                      | 51   | 471   | 90    | 27    | 54    |
| Accounts receivable       | 227  | 237   | 235   | 258   | 286   |
| Inventory                 | 204  | 203   | 212   | 229   | 252   |
| Other current assets      | 13   | 20    | 21    | 22    | 23    |
| Total current assets      | 495  | 931   | 557   | 536   | 615   |
| Investments               | 0    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| PP&E                      | 389  | 419   | 634   | 792   | 861   |
| Other assets              | 40   | 50    | 52    | 55    | 58    |
| Total assets              | 924  | 1,400 | 1,244 | 1,382 | 1,533 |
| Short-term loans          | 113  | 92    | 10    | 10    | 10    |
| Accounts payable          | 175  | 301   | 181   | 196   | 216   |
| Current maturities        | 37   | 43    | 32    | 34    | 37    |
| Other current liabilities | 15   | 8     | 9     | 9     | 9     |
| Total current liabilities | 339  | 444   | 232   | 249   | 272   |
| Long-term debt            | 122  | 97    | 54    | 57    | 61    |
| Other non-current liab.   | 18   | 29    | 31    | 32    | 34    |
| Total non-current liab.   | 140  | 127   | 84    | 89    | 95    |
| Total liabilities         | 479  | 571   | 316   | 338   | 367   |
| Registered capital        | 300  | 410   | 410   | 410   | 410   |
| Paid up capital           | 300  | 410   | 410   | 410   | 410   |
| Share premium             | 0    | 303   | 317   | 317   | 317   |
| Legal reserve             | 17   | 22    | 21    | 21    | 21    |
| Retained earnings         | 128  | 95    | 180   | 297   | 420   |
| Minority Interests        | 0    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Shareholders' equity      | 445  | 830   | 927   | 1,044 | 1,167 |

**Important Ratios (Consolidated)**

|                            | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Growth (%)</b>          |       |       |       |       |       |
| Sales                      | 1.7   | -7.8  | 13.8  | 10.1  | 10.7  |
| EBITDA                     | -16.0 | -25.3 | 60.6  | 24.1  | 15.4  |
| Net profit                 | -7.2  | -42.2 | 86.8  | 29.4  | 14.6  |
| Normalized earnings        | -7.2  | -42.2 | 86.8  | 29.4  | 14.6  |
| <b>Profitability (%)</b>   |       |       |       |       |       |
| Gross profit margin        | 21.9  | 17.4  | 22.8  | 24.2  | 24.5  |
| EBITDA margin              | 13.9  | 11.2  | 15.9  | 17.9  | 18.7  |
| EBIT margin                | 13.6  | 8.7   | 13.4  | 15.2  | 15.7  |
| Normalized profit margin   | 10.0  | 6.3   | 10.3  | 12.1  | 12.5  |
| Net profit margin          | 10.0  | 6.3   | 10.3  | 12.1  | 12.5  |
| ROA                        | 14.8  | 6.8   | 11.1  | 14.5  | 14.9  |
| ROE                        | 32.5  | 12.3  | 16.7  | 19.3  | 19.7  |
| <b>Risk (x)</b>            |       |       |       |       |       |
| DE                         | 1.1   | 0.7   | 0.3   | 0.3   | 0.3   |
| Net D/E                    | 0.6   | 0.3   | 0.1   | 0.1   | 0.1   |
| <b>Per share data (Bt)</b> |       |       |       |       |       |
| EPS - Basis                | 0.54  | 0.25  | 0.18  | 0.23  | 0.27  |
| EPS - FD                   | 0.45  | 0.19  | 0.18  | 0.23  | 0.27  |
| EBITDA                     | 0.63  | 0.34  | 0.28  | 0.34  | 0.40  |
| Book value                 | 1.48  | 2.02  | 1.13  | 1.27  | 1.42  |
| Dividend                   | 0.00  | 0.15  | 0.09  | 0.12  | 0.13  |
| Par                        | 0.50  | 0.50  | 0.50  | 0.50  | 0.50  |
| <b>Valuations (x)</b>      |       |       |       |       |       |
| P/E - Basis                | 10.9  | 23.4  | 32.7  | 25.2  | 22.0  |
| P/E - FD                   | 12.9  | 30.5  | 32.7  | 25.2  | 22.0  |
| P/BV                       | 3.9   | 2.9   | 5.2   | 4.6   | 4.1   |
| EV/EBITDA                  | 11.5  | 17.7  | 22.1  | 18.1  | 15.7  |
| Dividend yield (%)         | 0.0   | 2.6   | 1.5   | 2.0   | 2.3   |

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

|   |   |   |   |  |
|---|---|---|---|--|
| <p><b>สำนักงานใหญ่</b><br/>999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25<br/>ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน<br/>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-658-9000, 02-658-9500</p> | <p><b>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์</b><br/>ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์<br/>เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่<br/>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-680-0700, 02-680-0777</p>                      | <p><b>สำนักงานอัลมาลิงค์</b><br/>25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15<br/>ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี<br/>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-646-9600, 02-646-9999</p> | <p><b>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์</b><br/>496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์<br/>ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี<br/>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-660-5000, 02-264-6000</p> | <p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b><br/>7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า<br/>ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1<br/>ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์<br/>เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-878-5999</p> |
| <p><b>สาขา บางกระบือ</b><br/>3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3<br/>ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว<br/>แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ<br/>จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-378-4545</p>                 | <p><b>สาขา บางนา</b><br/>589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1<br/>ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105<br/>(เดิม 1093/105)<br/>ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา<br/>เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-740-7100</p> | <p><b>สาขา สีลม 1</b><br/>130-132 อาคารสีลม ทรทาวเวอร์ 1<br/>ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br/>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-690-4100</p>                          | <p><b>สาขา เคียนทรวง (สีลม 2)</b><br/>140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18<br/>ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br/>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-254-1717</p>                             | <p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b><br/>99, 99/9<br/>เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์<br/>ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19<br/>หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด<br/>ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี<br/>02-005-4193</p>           |
| <p><b>สาขา ประชาชื่น</b><br/>105/1 อาคารบี ชั้น 4<br/>ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว<br/>เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-580-9130</p>   | <p><b>สาขา รังสิต</b><br/>1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17<br/>ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน<br/>ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี<br/>02-993-8180</p>   | <p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b><br/>576 ถ.รัตนธิเบศร์<br/>ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี<br/>จ.นนทบุรี<br/>02-831-8300</p>  |   |  |
| <p><b>สาขา ขอนแก่น</b><br/>311/1<br/>ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร)<br/>ต.ในเมือง<br/>อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น<br/>043-058-925</p>  | <p><b>สาขา อุดรธานี</b><br/>197/29, 213/3<br/>ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง<br/>อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี<br/>042-245-589</p>  | <p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b><br/>310<br/>หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์<br/>ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน<br/>อ.เมือง จ.เชียงใหม่<br/>053-235-889, 053-204-909</p>                    | <p><b>สาขา เชียงราย</b><br/>353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก<br/>อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย<br/>053-750-120</p>  | <p><b>สาขา แม่สาย</b><br/>119 หมู่ 10 ต.แม่สาย<br/>อ.แม่สาย จ.เชียงราย<br/>053-640-599</p>   |
| <p><b>สาขา นครราชสีมา</b><br/>198/1 ต.ระดมอรยา<br/>ต.ในเมือง<br/>อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา<br/>044-288-700, 044-014-322,<br/>044-014-323</p>                             | <p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b><br/>22/18<br/>ถ.หลวงพ้อวัดฉลอง<br/>ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต<br/>จ.ภูเก็ต<br/>076-210-499</p>   | <p><b>สาขา หาดใหญ่</b><br/>106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย<br/>ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา<br/>074-243-777</p>  | <p><b>สาขา ตรัง</b><br/>59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง<br/>อ.เมืองตรัง จ.ตรัง<br/>075-211-219</p>  | <p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b><br/>173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่<br/>ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี<br/>จ.สุราษฎร์ธานี<br/>077-222-595</p>  |
| <p><b>สาขา บิดดาณี</b><br/>300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดรมีแล<br/>อ.เมือง จ.บิดดาณี<br/>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, 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