

APCS (APCS TB)

บมจ. เอเซีย พีริซิชั่น

BUY

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	8.20
Price (11/08/2021)	5.00
up/downside (%)	+64.0
SET Index	1,532.71
Sector	Construction Services
IOD 2020	4
THAI CAC	N/A

ทำไมดีกว่าคาด 25% และจะเร่งขึ้นใน 2H21

กำไรปกติ 2Q21 -27.5% Q-Q ดีกว่าคาด 25% จากรายได้ที่สูงกว่าคาด

APCS รายงานกำไรสุทธิ 2Q21 ที่ 58.2 ล้านบาท -27.5% Q-Q และพลิกจากขาดทุน 21.2 ล้านบาทใน 2Q20 ซึ่งเป็นไตรมาสที่ถูกกระทบเต็มที่จากการ Lockdown กำไรในไตรมาสนี้ดีกว่าเราคาดถึง 25% จากรายได้ที่สูงกว่าคาด ช่วยบรรเทาการลดลงของอัตรากำไรขั้นต้นได้ในระดับหนึ่ง โดยใน 2Q21 APCS มีรายได้ 498.9 ล้านบาท +9.1% Q-Q, +79.7% Y-Y การเติบโตของรายได้หลักๆ มาจากรธุรกิจ EPC (+20.5% Q-Q, +73.6% Y-Y) ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าอีกสองธุรกิจ โดยเฉพาะในไตรมาสนี้ที่อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 3.3% จาก 21.8% ใน 1Q21 และ 19.5% ใน 2Q20 จึงดูดอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวม ส่วนรายได้จากรธุรกิจ Auto ลดลงเพียงเล็กน้อย -1.4% Q-Q แต่เพิ่มถึง +95.3% Y-Y และยังรักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้นได้ที่ 27.5% ใกล้เคียง 1Q21 และเพิ่มขึ้นจาก 2Q20 ที่อยู่ที่ 23.0%

แม้ว่ากำไรลดลง Q-Q แต่ถือเป็นกำไรระดับที่ดีเมื่อเทียบกับอดีต

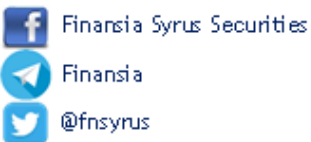
แม้ว่ากำไรใน 2Q21 จะลดลง Q-Q แต่เป็นเพราะกำไร 1Q21 สูงกว่าระดับปกติจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงเกินปกติ หากเทียบกำไร 2Q21 ที่ 58.2 ล้านบาท กับกำไรในช่วง 3Q20-4Q20 ที่บริษัททยอยฟื้นตัวหลังการ Lockdown ถือว่ากำไรในไตรมาสนี้อยู่ในระดับที่ดีและยืนยันการฟื้นตัวต่อเนื่องโดยเฉพาะธุรกิจ Auto เนื่องจากธุรกิจ EPC เป็นธุรกิจที่รายได้ไม่สม่ำเสมอ ขึ้นอยู่กับการส่งมอบงานในแต่ละไตรมาส จึงทำให้ผลประกอบการโดยรวมในแต่ละไตรมาสผันผวนตาม บริษัทมีแผนลดความผันผวนของรายได้จาก EPC โดยการรับงานบริหารและซ่อมบำรุง (O&M) ในโครงการโรงไฟฟ้าที่บริษัทก่อสร้างให้แก่ลูกค้า เพื่อเพิ่ม Recurring income

มีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการ แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 8.20 บาท

กำไรปกติ 1H21 อยู่ที่ 128.5 ล้านบาท พลิกจากขาดทุนปกติ 83.6 ล้านบาทใน 1H20 และคิดเป็น 55% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่เราคาด 232.8 ล้านบาท +330.5% Y-Y ขณะที่ผลประกอบการ 2H21 มีแนวโน้มดีกว่า 1H21 ตามฤดูกาลและงาน EPC ที่จะส่งมอบจำนวนมากใน 4Q21 ทั้งนี้ ปัจจุบันงาน EPC มี Backlog 2.7 พันล้านบาท และยังเข้าร่วมประมูลงานอีกกว่า 1 หมื่นล้านบาท บริษัทมั่นใจว่าจะได้งานราว 30% เพราะหลายงานเป็นงานที่เข้าร่วมพัฒนาและออกแบบกับลูกค้ามาตั้งแต่ต้น เรามีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการหลังการประชุม ยังคงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 8.20 บาท อิง PE 23 เท่า และยังคงแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง - ความล่าช้าของโครงการก่อสร้างอาจกระทบธุรกิจ EPC ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ ความเสี่ยงจากการแข่งขัน ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่ในอุตสาหกรรมยานยนต์

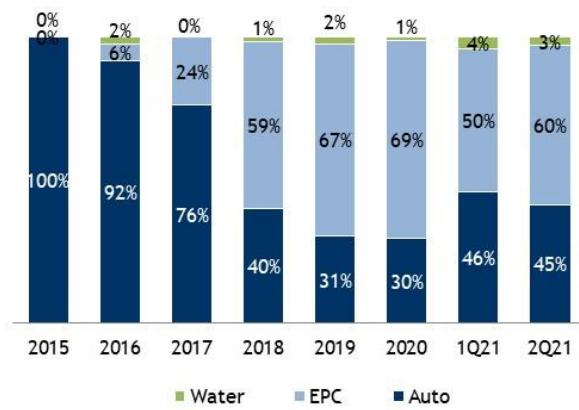
Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530
Tel.: +662 646 9966
email: jitra.a@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com



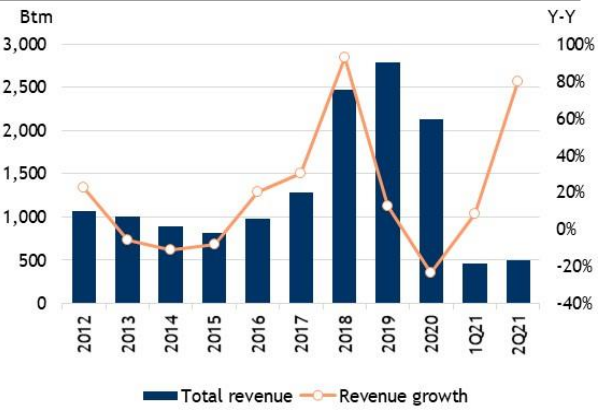
2Q21 Earnings Results						
(Bt mn)	3Q20	2Q20	%Q-Q	3Q19	%Y-Y	Comment
Revenues	499	457	9.1	278	79.7	▪ รายได้รวมเติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y ขับเคลื่อนโดยธุรกิจ EPC ที่มีงานส่งมอบเป็นจำนวนมาก และทำให้รายได้จาก EPC มีสัดส่วน 55.4% ของรายได้รวม
Cost of services	396	315	25.6	246	60.9	
Gross profit	103	142	-27.6	31	228.9	
SG&A	45	47	-2.6	64	-29.1	▪ รายได้จากธุรกิจ Auto ซึ่งมีสัดส่วน 41.6% ของรายได้รวม ลดลงเพียงเล็กน้อย -1.4% Q-Q แต่เพิ่มถึง 95.3% Y-Y
Equity Income	4	4	-8.9	4	-5.8	
Normalized earning	58	70	-17.1	-21	nm	▪ อัตรากำไรขั้นต้นของงาน EPC ลดลงอย่างมากใน 2Q21 จึงดูดอัตรากำไรขั้นต้นรวมเป็น 20.6% ลดลงจาก 1Q21 แต่ดีกว่า 2H20 ซึ่งธุรกิจเริ่มฟื้นตัวจากการ Lockdown แล้ว
Net profit	58	80	-27.5	-21	nm	
Gross margin (%)	20.6	31.0	-10.4	11.2	9.3	
Norm profit margin (%)	18.5	28.3	-9.8	1.1	17.4	
Net profit margin (%)	11.7	15.4	-3.7	-7.6	19.3	

Source: Company and FSS Research

โครงสร้างรายได้

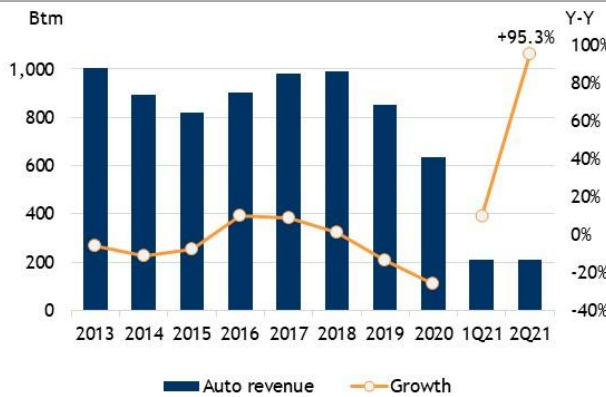


รายได้และอัตราการเติบโต Y-Y รายไตรมาส

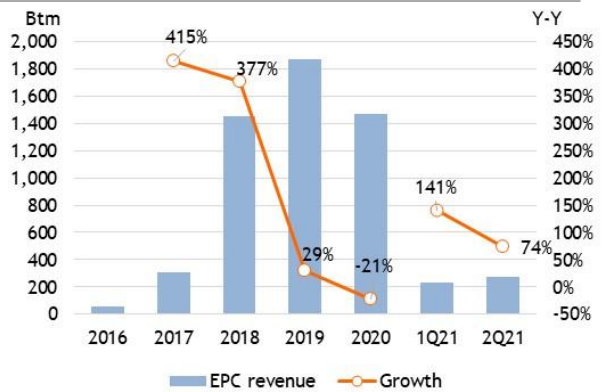


ที่มา: APCS

ธุรกิจ Auto: รายได้และอัตราการเติบโต Y-Y

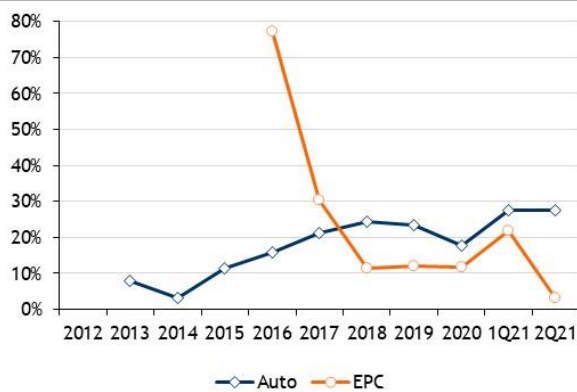


ธุรกิจ EPC: รายได้และอัตราการเติบโต Y-Y

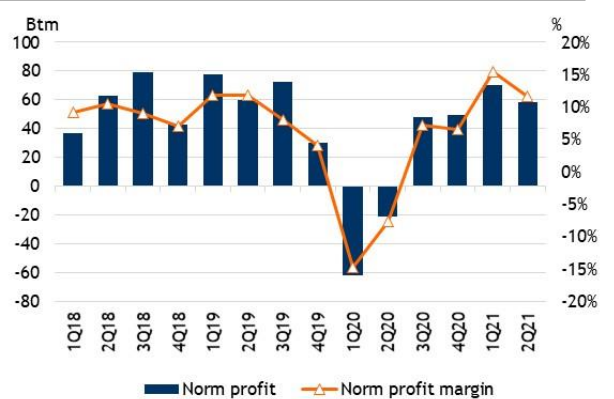


ที่มา: APCS

อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ Auto และ EPC



กำไรปกติและ Norm profit margin



ที่มา: APCS

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความล่าช้าของโครงการก่อสร้างอาคารประเภทธุรกิจ EPC

หากการก่อสร้างล่าช้าจนทำให้การส่งมอบโครงการล่าช้าไม่ตรงตามวันที่ระบุไว้ในสัญญา บริษัทย่อยอาจถูกเรียกเก็บค่าปรับ และอาจมีค่าใช้จ่ายอื่นๆ เพิ่มขึ้นตามมา อย่างไรก็ตาม บริษัทย่อยได้มีการกำหนดแผนงานตั้งแต่เริ่มต้นโครงการ มีการควบคุมการทำงานให้เป็นไปตามแผนอย่างใกล้ชิด มีการรายงานให้ความคืบหน้าของงานให้กับผู้ว่าจ้างรับทราบตามรอบที่กำหนด หากเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด บริษัทย่อยจะรายงานให้ผู้ว่าจ้างรับทราบเหตุการณ์ดังกล่าวทันทีและทำหนังสือขอขยายเวลาการส่งมอบโครงการ ทั้งนี้ ที่ผ่านมามีบริษัทย่อยไม่เคยถูกปรับเพราะการส่งมอบงานล่าช้า

ความเสี่ยงจากการความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัสดุก่อสร้างเป็นต้นทุนหลักที่ใช้ในการประมาณการต้นทุนของโครงการซึ่งเปลี่ยนแปลงตามภาวะเศรษฐกิจและความต้องการของตลาด หากบริษัทประมาณการต้นทุนโครงการผิดพลาด หรือไม่สามารควบคุมต้นทุนให้อยู่ภายใต้งบประมาณที่กำหนดไว้ อาจส่งผลกระทบต่อกำไรของโครงการ ขณะที่วัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ ได้แก่ เหล็ก อลูมิเนียม และสแตนเลส เป็น Commodities บางครั้งราคาเปลี่ยนแปลงผันผวนอย่างรวดเร็ว และอยู่เหนือการควบคุมของบริษัท หากราคาสินค้าดังกล่าวปรับขึ้นเร็ว อาจส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทมีการติดตามราคาวัตถุดิบอย่างใกล้ชิด สั่งซื้อให้สอดคล้องกับแผนการผลิตโดยไม่สต็อกมากเกินไปจนความจำเป็น

ความเสี่ยงจากการแข่งขันสูง

ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างมีการแข่งขันสูง มีผู้รับเหมารายใหม่ๆ เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ผู้รับเหมาบางรายลดราคาในการยื่นประมูลเพื่อให้ชนะการประมูล ทั้งนี้ บริษัทย่อยได้ลดความเสี่ยงโดยการเข้าประมูลงานที่มีความชำนาญและสามารถควบคุมต้นทุนได้ เพื่อให้ได้รับโอกาสเข้าร่วมประมูลงานขนาดใหญ่อยู่เสมอ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่ในอุตสาหกรรมยานยนต์

ในปี 2020 รายได้จากการขายให้ลูกค้ารายใหญ่ในกลุ่มยานยนต์ 10 รายแรก มีสัดส่วนสูงประมาณ 65% ของรายได้จากรุกิจผลิตชิ้นส่วนโลหะ หากกลุ่มลูกค้ารายใหญ่ประสบปัญหา อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัท อย่างไรก็ตาม มูลค่าชิ้นส่วนที่ลูกค้าสั่งซื้อกับบริษัท นับเป็นสัดส่วนเล็กน้อยเมื่อเทียบกับมูลค่าการสั่งซื้อสินค้าทั้งหมดของลูกค้าดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทมีนโยบายแหล่งที่มาของรายได้ ไม่พึ่งพาลูกค้ารายใดรายหนึ่งมากเกินไป

ความเสี่ยงจากการถูกยกเลิกสัญญาซื้อขายหน้า

บริษัทย่อยที่ดำเนินธุรกิจจำหน่ายหน้าดินมีความเสี่ยงในการถูกยกเลิกสัญญาซื้อขายหน้า หรือไม่ปฏิบัติให้เป็นไปตามสัญญา บริษัทย่อยลดความเสี่ยงโดยกำหนดเงื่อนไขในสัญญาให้รัดกุม กำหนดวิธีการทำงานร่วมกันเพื่อลดข้อโต้แย้ง จัดประชุมร่วมกันเพื่อสรุปปัญหาด้านการทำงานและหาวิธีแก้ไขปัญหาร่วมกัน นอกจากนี้ ยังมีความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้าประจำ ซึ่งบริษัทมีนโยบายในการขยายฐานลูกค้าใหม่เพื่อกระจายความเสี่ยง

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	2,788	2,133	2,953	3,756	4,336
Cost of sales	2,316	1,844	2,471	3,156	3,650
Gross profit	473	289	482	600	686
SG&A	180	240	191	213	238
Operating profit	293	49	290	387	448
Other income	23	5	18	19	22
EBIT	315	54	308	406	470
EBITDA	416	158	403	511	584
Interest charge	8	18	17	17	17
Tax on income	0	0	0	0	0
Earnings after tax	55	27	58	78	91
Minority interest	-14	5	0	0	0
Normalized earnings	239	54	233	312	362
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	239	14	233	312	362

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	252	9	233	312	362
Deprec. & amortization	101	104	95	105	114
Change in working capital	-541	1,261	-173	-257	-101
Other adjustments	559	-440	39	31	26
Cash flow from operations	370	933	194	191	401
Capital expenditure	420	-97	-85	-110	-110
Others	497	438	-7	90	-25
Cash flow from investing	917	341	-92	-20	-135
Free cash flow	1,288	1,275	101	171	266
Net borrowings	791	-1,227	-11	13	-10
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-40	-40	-93	-125	-145
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	751	-1,267	-104	-111	-155
Net change in cash	2,039	8	-3	60	111

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	606	538	535	595	706
Accounts receivable	1,442	1,562	1,812	2,140	2,245
Inventory	80	74	81	95	100
Other current assets	0	0	0	0	0
Total current assets	2,128	2,175	2,429	2,830	3,051
Investment	0	2	2	2	2
PPE	791	729	720	725	721
Other assets	73	123	137	178	203
Total assets	3,135	3,167	3,419	3,735	3,977
Bank OD & S/T loans	278	145	155	171	169
Account payable	776	805	880	1,020	1,060
Current maturity	9	76	101	99	95
Other current liabilities	0	13	14	17	18
Total current liabilities	1,137	1,116	1,228	1,396	1,431
Long-term loan, Bond	36	35	34	32	31
Other LTD	24	53	74	49	43
Total LT liabilities	122	260	261	233	220
Total liabilities	1,259	1,376	1,489	1,629	1,650
Register capital	660	660	660	660	660
Paid-up capital	660	660	660	660	660
Share premium	369	369	369	369	369
Legal reserve	66	66	66	66	66
Retained earnings	614	588	718	895	1,102
Others	0	101	107	107	107
Minority interest	167	6	7	7	7
Total equity	1,709	1,784	1,920	2,097	2,304

Key Ratios					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	12.6	-23.5	38.5	27.2	15.4
EBITDA	8.7	-62.0	155.3	26.8	14.2
Net profit	7.8	-94.1	1554.2	33.9	16.2
Normalized earnings	7.8	-77.4	330.5	33.9	16.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	16.9	13.5	16.3	16.0	15.8
EBITDA margin	14.9	7.4	13.7	13.6	13.5
EBIT margin	11.3	2.5	10.4	10.8	10.8
Normalized profit margin	8.6	2.5	7.9	8.3	8.4
Net profit margin	8.6	0.7	7.9	8.3	8.4
Normalized ROA	7.6	1.7	6.8	8.3	9.1
Normalize ROE	14.0	3.0	12.1	14.9	15.7
Normalized ROCE	15.8	2.6	14.1	17.4	18.4
Risk (x)					
D/E	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
Net D/E	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
Net debt/EBITDA	-0.6	-2.1	-0.8	-0.7	-0.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.36	0.02	0.35	0.47	0.55
Normalized EPS	0.36	0.08	0.35	0.47	0.55
EBITDA	0.63	0.24	0.61	0.77	0.88
Book value	2.59	2.70	2.91	3.18	3.49
Dividend	0.06	0.06	0.14	0.19	0.22
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	13.8	234.5	14.2	10.6	9.1
Norm P/E	13.8	61.0	14.2	10.6	9.1
P/BV	1.9	1.8	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	15.3	39.9	15.7	12.3	10.6
Dividend yield (%)	1.2	1.2	2.8	3.8	4.4

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานอัลมาลิกต์ 25 อาคารอัลมาลิกต์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130
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	สาขา มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมราชโอรส แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193		
สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรสุข ๓ ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045
สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499	สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595
สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4			

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้นำให้ผู้ลงทุน 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, LI, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SGR, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, THAI, TASCOS, TCAP, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำทวีตหรือข้อความของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020

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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC