

**CK** (CK TB)

**บมจ. ช. การช่าง**

**BUY**

Previous	BUY
<b>2021 Target Price (Bt)</b>	<b>21.50</b>
Price (16/08/2021)	19.00
up/downside (%)	+13.2
SET Index	1,531.24
Sector	Construction Services
IOD 2020	5
THAI CAC	N/A

## ส่วนแบ่งบริษัทถูก หนุ่บ 2Q21 ดีกว่าคาด

**งบหลัก 2Q21 พลิกเป็นบวกจากขาดทุนใน 1Q21 และ +174% Y-Y**

CK รายงานกำไรสุทธิ 2Q21 เท่ากับ 318 ล้านบาท (+53% Q-Q, +399% Y-Y) โดยมีกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุน CKP 143 ล้านบาท หากไม่รวมรายการดังกล่าว ผลประกอบการหลัก 2Q21 จะพลิกเป็นกำไรปกติ 175 ล้านบาท จากขาดทุน -175 ล้านบาทใน 1Q21 และเพิ่มขึ้นกว่า 2.7 เท่าจาก 2Q20 ถือว่าดีกว่าเราคาด 41% จากส่วนแบ่งกำไรจาก BEM ที่สูงกว่าคาดจากผลของการเน้นควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่าย ขณะที่ผลประกอบการของ CK ที่โดดเด่นขับเคลื่อนหลักจาก CKP ที่โตก้าวกระโดด Q-Q และพลิกเป็นบวกจากขาดทุนใน 2Q20 จากการเข้าสู่ฤดูน้ำทำให้ปริมาณการผลิตไฟฟ้ามากขึ้น รวมถึงบันทึกเงินปันผลรับจาก TTW 232 ล้านบาท ซดเซยภาพรวมธุรกิจรับเหมายกที่ทรงตัว โดยรายได้ก่อสร้างทำได้ 3.2 พันล้านบาท +9% Q-Q จากความคืบหน้าส่วนใหญ่จากรถไฟฟ้าสีน้ำเงิน, สีส้ม, ทางด่วนพระราม 3 แต่ -20% Y-Y ตามปริมาณงานในมือที่ลดลง ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในเกณฑ์ที่ดีที่ 8.1% เทียบกับ 1Q21 ที่ 8.3% และ 2Q20 ที่ 9.0%

**3Q21 ปิดแคมป์กระทบบริเวณ แต่บรรเทาด้วย CKP, TTW**

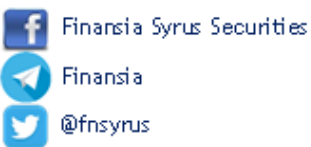
แนวโน้มผลประกอบการ 3Q21 ไม่เด่น กัดตันจากมาตรการปิดแคมป์คนงานและหยุดก่อสร้างในทฤษฎี และปริมาณลดลง ตั้งแต่ 28 มิ.ย. 2021 เป็นเวลา 30 วัน กระทบ CK ที่มี Backlog ทั้งหมดอยู่ในพื้นที่ดังกล่าว ทำให้การรับรู้รายได้หายไปกว่า 40% ของไตรมาส ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นถูกกดดันจากการแบกรับต้นทุนและค่าใช้จ่ายหลักที่คงที่แม้หยุดก่อสร้าง อาทิ ค่าแรงคนงาน และค่าเสื่อมราคาเครื่องจักร นอกจากนี้บริษัทร่วมอย่าง BEM ยังได้รับผลกระทบต่อเนื่องจาก COVID-19 ที่รุนแรง และมาตรการควบคุมที่ยืดเยื้อ อย่างไรก็ตาม บริบทผลกระทบจาก CKP ที่เป็น High Season ของการผลิตกระแสไฟฟ้าหลังเข้าสู่ฤดูฝนเต็มตัว รวมถึงมีเงินปันผลรับจาก TTW 232 ล้านบาท

**คงราคาเหมาะสม 21.50 บาท ยังแนะนำซื้อ**

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2021 ที่ 381 ล้านบาท (+13% Y-Y) และคงราคาเหมาะสม 21.50 บาท (SOTP) คงคำแนะนำซื้อ และยังคงชอบที่สุดในกลุ่มฯ ด้วยมุมมองบวกต่อภาพการเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นของธุรกิจรับเหมายกที่ชัดเจนขึ้น สะท้อน Backlog ที่มีโอกาสเร่งขึ้นจากปัจจุบัน 2.8 หมื่นล้านบาทสู่แสนล้านบาทในปลายปีนี้ จากศักยภาพและมีแต้มต่อคู่แข่งในหลายโครงการใหญ่ รวมถึงมีเงินลงทุนในบริษัทร่วมลดความผันผวนของธุรกิจรับเหมายก โดยระยะสั้นมี Catalyst จาก 1) การประกาศผลผลิตไฟฟ้าทางคู่เดินชัย-เชียงใหม่-เชียงใหม่ของใน 3Q21 ซึ่ง CK JV กับ STEC เสนอราคาต่ำสุดในสัญญา 2, 3 2) รถไฟฟ้าสีม่วงใต้ มูลค่า 7.8 หมื่นล้านบาท ยื่นซองในเดือนต.ค. 3) โรงไฟฟ้าพลังน้ำเขื่อนหลวงพระบาง มูลค่า 8.5 หมื่นล้านบาท คาดได้ข้อสรุปและเซ็นสัญญา 4Q21

**ความเสี่ยง** – โครงการประมูลใหม่ที่ออกมาต่ำกว่าคาด, ความล่าช้าประมูลงาน และก่อสร้าง, ค่าแรงและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น, ปัญหาทางการเมือง, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า, COVID-19

**Analyst: Thanyatorn Songwutti**  
 Register No.: 101203  
 Tel.: +662 646 9805  
 email: Thanyatorn.s@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



2Q21 Earnings Results						
(Bt mn)	2Q21	1Q21	%Q-Q	2Q20	%Y-Y	Comment
Revenues	3,190	2,937	8.6	3,972	-19.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม +92% Q-Q, +577% Y-Y หลักๆจากกำไร CKP ที่โดดเด่น</li> <li>รายได้ก่อสร้างดีขึ้น Q-Q ตามความคืบหน้าเพิ่มขึ้น แต่ลดลง Y-Y จาก Backlog ที่อยู่ระดับต่ำ</li> <li>อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อย Q-Q, Y-Y จากการรับงานใหม่ที่เป็นอาคารซึ่งมาร์จินต่ำกว่าโรงไฟฟ้าที่อยู่ในช่วงปลายโครงการ</li> <li>SG&amp;A ต่อรายได้ใกล้เคียง 1Q21 แต่สูงขึ้น Y-Y หลักๆยังมาจากค่าใช้จ่ายพนักงาน</li> </ul>
Cost of services	2,931	2,694	8.8	3,614	-18.9	
Gross profit	259	243	6.6	358	-27.7	
SG&A	497	472	5.2	491	1.3	
Interest charge	357	332	7.6	302	18.2	
Normalized earning	175	-175	nm	64	174.5	
Net profit	318	208	53.2	64	399.2	
Gross margin (%)	8.1	8.3	-0.2	9.0	-0.9	
Norm profit margin (%)	5.5	-6.0	11.5	1.6	3.9	
Net profit margin (%)	10.0	7.1	2.9	1.6	8.4	

Source: Company and FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	29,296	23,010	16,746	16,158	20,580
Cost of sales	26,976	21,028	15,341	15,123	18,965
Gross profit	2,320	1,982	1,405	1,035	1,616
SG&A	1,867	2,430	2,027	2,018	2,046
Operating profit	453	-448	-622	-983	-430
Other income	1,620	1,739	1,421	1,611	1,330
EBIT	2,073	1,291	799	629	900
EBITDA	2,778	1,818	1,525	1,272	1,547
Interest charge	1,248	1,226	1,276	1,304	1,306
Tax on income	87	126	28	135	81
Earnings after tax	1,698	978	352	396	1,497
Minority Interests	-8	15	15	15	17
Norm profit	1,706	963	337	381	1,481
Extraordinary items	788	815	275	526	0
Net profit	2,494	1,778	612	908	1,481

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	1,698	978	352	396	1,497
Depreciation etc.	994	995	996	997	998
Change in working capital	6,552	4,647	-6,134	678	994
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	9,244	6,621	-4,786	2,071	3,490
Capital expenditures	-5,043	-7,889	128	-960	-651
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-5,043	-7,889	128	-960	-651
Free cash flow	4,201	-1,268	-4,659	1,112	2,838
Net borrowings	-2,598	308	5,523	-1,927	-2,050
Equity capital raised	218	1,036	-1,090	-28	71
Dividend paid	40	-30	-803	140	-609
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-2,341	1,314	3,629	-1,816	-2,588
Net Change in cash	1,861	45	-1,029	-704	251

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	8,934	9,160	7,767	7,062	7,312
Accounts receivable	7,406	3,643	3,659	3,474	4,116
Inventory	4,652	2,177	3,578	3,781	4,741
Other current asset	5,556	3,973	4,830	3,232	3,910
Total current assets	26,549	18,953	19,834	17,548	20,080
Investment	46,105	51,270	50,381	50,633	50,734
PPE	10,397	11,947	12,076	11,787	11,339
Other assets	449	416	484	404	494
Total Assets	83,501	82,586	82,774	80,372	82,647
Short term loan	6,320	1,874	147	1,000	1,000
Account payable	5,397	2,574	2,636	1,966	2,465
Current maturities	4,826	1,525	3,742	4,008	3,779
Other current liabilities	12,495	11,936	8,232	8,079	10,290
Total current liabilities	29,038	17,909	14,758	15,053	17,534
Long term debt	25,550	33,605	38,638	35,592	33,771
Other LT liabilities	28,634	36,864	41,746	38,541	37,374
Total liabilities	57,672	54,773	56,503	53,594	54,909
Registered capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Paid-up capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Share Premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Legal reserve	175	175	186	186	186
Retained earnings	13,365	14,313	13,851	14,386	15,275
Others	5,318	6,341	5,247	5,247	5,247
Minority Interest	408	420	424	396	467
Shareholders' equity	25,829	27,813	26,271	26,778	27,738

Important Ratios					
	2018	2019	2020	2021E	2022E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-18.4	-21.5	-27.2	-3.5	27.4
EBITDA	-13.2	-34.6	-16.1	-16.6	21.6
Net profit	37.8	-28.7	-65.6	48.3	63.2
Normalized earnings	13.2	-43.5	-65.0	13.2	288.3
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	7.9	8.6	8.4	6.4	7.9
EBITDA margin	9.5	7.9	9.1	7.9	7.5
EBIT margin	7.1	5.6	4.8	3.9	4.4
Normalized profit margin	5.8	4.2	2.0	2.4	7.2
Net profit margin	8.5	7.7	3.7	5.6	7.2
Normalized ROA	2.0	1.2	0.4	0.5	1.8
Normalized ROE	6.6	3.5	1.3	1.4	5.3
Normalized ROCE	3.1	1.5	0.5	0.6	2.3
<b>Risk (x)</b>					
DE	2.2	2.0	2.2	2.0	2.0
Net D/E	1.9	1.6	1.9	1.7	1.7
Net debt/EBITDA	17.5	25.1	32.0	36.6	30.8
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.47	1.05	0.36	0.54	0.87
Normalized EPS	1.01	0.57	0.20	0.23	0.87
EBITDA	1.64	1.07	0.90	0.75	0.91
Book value	15.01	16.17	15.26	15.57	16.10
Dividend	0.50	0.40	0.20	0.22	0.35
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	12.9	18.1	52.6	35.5	21.7
Norm P/E	18.9	33.4	95.5	84.4	21.7
P/BV	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA	21.7	33.3	44.2	52.0	41.3
Dividend yield (%)	2.6	2.1	1.1	1.2	1.8

Source: Company data, Finansia research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<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	<b>สำนักงานอัมมาลิงค์</b> 25 อาคารอัมมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พินเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130
<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	<b>สาขา มินท์ ทาวเวอร์</b> ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	<b>สาขา สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	<b>สาขา เคียนหวน (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	<b>สาขา สาทร</b> เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859
<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	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300	<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		
<b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	<b>สาขา เชียงใหม่</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045
<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	<b>สาขา อนุสาวรีย์</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499	<b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595
<b>สาขา ดรง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4			

## 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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, SRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASC, 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 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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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