

BLA

บมจ. กรุงเทพประกันชีวิต

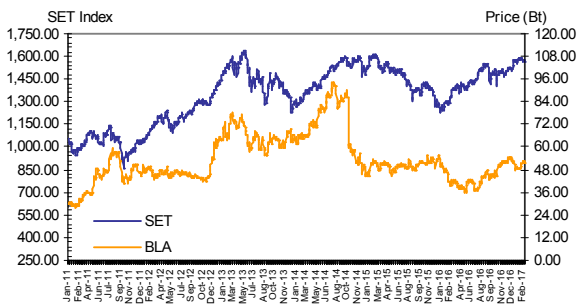
Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
HOLD	HOLD	51.50	56.50	+ 9.7%	Certified	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Net premium (Btm)	44,175	42,281	41,920	42,032
Growth (%)	-14	-4	-1	0
Investment income (Btm)	10,171	10,632	11,612	12,822
Growth (%)	15	5	9	10
Net profit (Btm)*	4,108	5,110	4,953	5,620
EPS (Bt)	2.41	3.00	2.92	3.31
EPS (Bt) -fully diluted	2.41	3.00	2.92	3.31
Growth (%)	54	24	-3	13
PE (x)	21.4	17.2	17.7	15.6
PE (x) - Fully diluted	21.4	17.2	17.7	15.6
DPS (Bt)	0.64	0.72	0.88	0.99
Yield (%)	1.2	1.4	1.7	1.9
BVPS (Bt)	15.90	19.63	21.67	24.11
P/BV (x)	3.2	2.6	2.4	2.1
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (24/02/2017)	51.50
SET Index	1,564.59
Foreign limit/actual (%)	25.00/25.00
Paid up shares (million)	1,706.77
Free float (%)	43.78
Market cap (Bt mn)	87,898.40
vg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	140.06
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	53.50, 46.75, 50.55

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA
 Register No.: 019459
 Tel.: +662 646 9680
 email: sunanta.v@fnsyrus.co.th
 www.fnsyrus.com

ไม่มี Upside จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นเหมือนอย่างเคยอีกแล้ว

เราคงจำได้ว่า BLA แม้ว่าจะขยับประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ขึ้น 5% 4.95 พันลพ. (-3%Y-Y) โดยปรับลดประมาณการ Benefit payment ลงจากเดิม 48% เป็น 45% ซึ่งบางส่วนจะได้ชดเชยจากการคาดการณ์สัดส่วนการตั้งสำรองประกันชีวิตจะลดลงจาก 62% เป็น 58% ทำให้ Underwriting margin น่าจะดีขึ้นจากเดิมที่คาดการณ์ว่าจะลดลง 15-20% เป็น -12% ข้อสังเกตว่า CAR Ratio ของ BLA ลดลงอย่างมีนัยเป็น 252% ในปี 2016 จาก 309% ในปีก่อนหน้านั้น อัตราส่วนนี้จะผ่อนคลายขึ้นในปี 2017 หากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยเข้าสู่ขาขึ้นตลอดทั้งปี เพราะจะทำให้การคำนวณมูลค่าสินทรัพย์สุทธิดีขึ้น ซึ่งบวกต่อ CAR Ratio ทั้งนี้การปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยจะไม่ส่งผลกระทบต่อการตั้งสำรองเบี้ยประกันฯแต่อย่างใด (ตามมาตราฐานบัญชีใหม่) ดังนั้นเราไม่อาจคาดหวัง Upside จากเหตุการณ์นี้ เราคงจำได้ว่า ถึง และคงราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 56.50 บาท คงมุมมองเป็นกลาง ภาพรวมของการขายเบี้ยประกันยังทรง ๆ

การประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ เราคงมุมมองเป็นกลางต่อ BLA บริษัทยังคงโฟกัสผลิตภัณฑ์ประกันแบบระยะยาว สินค้าเพื่อสุขภาพ การคุ้มครอง และเพื่อการเกษียณ ซึ่งน่าจะทำให้เบี้ยรวมในปี 2017 เติบโตไม่มากนัก โดยเราคาดว่าเบี้ยประกันรวมจะทรงตัวในปี 2017 เนื่องจากมีเบี้ยครบอายุเพิ่มขึ้น และไม่เม้นต์ของยอดขอคืนกรมธรรม์ก่อนครบอายุสูงขึ้น ด้านธุรกิจการลงทุน บริษัทคาดว่า ROI น่าจะชะลอตัวลงจากปีก่อนที่อยู่ที่ราว 5% เป็น +/-4.9% เนื่องจากเม็ดเงินใหม่ในช่วงปีที่ผ่านมาได้เข้าลงทุนในอัตราดอกเบี้ยในพอร์ตตราสารหนี้ระยะสั้นที่ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าค่าเฉลี่ยมาก อย่างไรก็ตามบริษัทมีแผนชดเชยโดยจะเพิ่มเงินลงทุนในตราสารทุนมากขึ้น ทั้งนี้บริษัทน่าจะมีเป้าหมายที่ชัดเจนมากขึ้นภายหลังจากการเข้ามาของกรรมการผู้จัดการใหญ่คนใหม่ (นายวิพล วรเสาทฤท อดีต MD ของ SCBLife) ในเดือนมี.ค. นี้

ยังเห็นโอกาสของการชะลอตัวของกำไรในปี 2017

เราขยับประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 และปี 2018 ขึ้น 5% และ 4% ตามลำดับเป็น 4.95 พันลพ. (-3%Y-Y) สำหรับปี 2017 และ 5.62 พันลพ. (+13.5%Y-Y) สำหรับปี 2018 การปรับลดประมาณการเกิดจากคาดการณ์เม็ดเงิน Benefit payment ที่ต่ำกว่าเดิมที่ 48% เป็น 45% (VS ปี 2016 อยู่ที่ 42%) BLA ระบุว่ากรมธรรม์จะครบอายุในปี 2017 ราว 7 พันลพ. (เทียบกับปี 2016 มีสัดส่วนการครบอายุของกรมธรรม์ราว 3 พันลพ.) แต่จะชดเชยได้จากการคาดการณ์สัดส่วนการตั้งสำรองประกันชีวิตจะลดลงจาก 62% เป็น 58% ทำให้ Underwriting margin น่าจะดีขึ้นจากเดิมที่คาดการณ์ว่าจะ -15-20% เป็น -12% ใกล้เคียงกับปีก่อนหน้า ทั้งนี้แผนกลยุทธ์ที่บริษัทจะเน้นขายเบี้ยประกันระยะกลาง-ยาวมากขึ้น ซึ่งเป็นเบี้ยประกันที่ต้องการเงินสำรองต่ำกว่าเบี้ยประกันระยะสั้นทำให้การตั้งสำรองเบี้ยประกันจะลดลงกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาด้วย ด้านธุรกิจลงทุน คาดการณ์ ROI ที่ 4.6% จาก 5.05% ในปีก่อนซึ่งลดลงจากการรับรู้กำไรจากการลงทุนที่ลดลง และอัตราดอกเบี้ยจากเงินลงทุนที่ Reprice ในอัตราที่ลดลงตั้งแต่ใน 4Q16 (ROI ใน 4Q16 ต่ำสุดในหลายไตรมาสอยู่ที่เพียง 3%)

คงคำแนะนำ ถึง คงราคาเหมาะสมที่ 56.50 บาท

สังเกตว่า CAR Ratio ของ BLA ลดลงอย่างมีนัยเป็น 252% ในปี 2016 จาก 309% ในปีก่อนหน้า ทั้งนี้เกิดจากการปรับตัวขึ้นของอัตราดอกเบี้ย (Spot Rate) ปลายปี อัตราส่วนนี้จะผ่อนคลายขึ้นหากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยเข้าสู่ขาขึ้นตลอดปีนี้ เนื่องจากจะทำให้มูลค่าหนี้สิน (PV ของ liability) จะลดลงจากเดิมซึ่งจะส่งผลให้การคำนวณมูลค่าสินทรัพย์สุทธิดีขึ้น และบวกต่อ CAR Ratio ทั้งนี้ การปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยจะไม่ส่งผลกระทบต่อการตั้งสำรองเบี้ยประกันฯแต่อย่างใด (ตามมาตราฐานบัญชีใหม่) ดังนั้น เราไม่อาจคาดหวัง Upside จากเหตุการณ์นี้ เราคงจำได้ว่า ถึง และคงราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 56.50 บาท อิง Prospective 2017 EV 35.70 บาท และ VNB 20.8 บาท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net premium written	51,172	44,175	42,281	41,920	42,032
Net investment income	8,812	10,171	10,632	11,612	12,822
G/L from investment	1,515	1,163	2,320	1,450	1,200
Other revenue	0	0	0	0	0
Total revenue	61,498	55,509	55,233	54,982	56,053
Life policy reserve increase	40,818	29,874	26,104	24,314	24,378
Benefit paymt to policy holders	11,097	14,150	17,772	18,864	18,914
Dividend to policy holder	0	0	0	0	0
Commission and brokerage	2,807	2,855	3,165	3,354	3,363
Marketing expenses	311	436	0	0	0
Other underwriting expense	29	33	599	450	450
Total underwriting expense	56,349	48,587	47,640	46,981	47,105
Total operating expenses	1,881	2,054	1,778	1,960	2,094
Total expenses	58,230	50,641	49,418	48,941	49,199
Net profit*	2,662	4,108	5,110	4,953	5,620

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Investment assets	198,238	227,563	251,316	276,468	301,687
-Treasury bond	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
-Debenture	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
-Stock	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Net Loan	4,735	6,139	7,912	8,308	8,723
Cash and cash equivalent	5,708	7,102	13,109	10,000	10,000
Fixed assets	389	547	1,158	1,134	1,112
Due from reinsurers	0	0	649	682	716
Premium due and uncollected-net	1,725	1,717	2,200	3,079	4,311
Accrued income on investments	2,344	2,628	2,053	2,259	2,484
Other assets	1,687	2,959	3,543	6,000	7,000
Total assets	215,590	249,576	282,356	308,342	336,487
Life premium reserve	177,435	207,308	243,099	267,412	291,791
Accrued benefit payment	7,642	7,904	0	0	0
Due to reinsurers	380	459	593	800	800
Unearned premium	1,057	1,075	0	0	0
Other liabilities	2,239	4,469	2,157	0	0
Total liabilities	190,013	222,585	249,027	268,612	292,991
Paid up and premium	4,685	4,924	5,016	4,974	4,974
Unrealized G/L from investment	5,539	3,986	6,221	6,000	6,000
Appro R/E	571	571	571	571	571
Unappro R/E	14,678	17,460	21,482	25,213	29,347
Shareholders' funds (SHF)	25,576	26,990	33,329	36,795	40,930

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Investment assets	23.0	14.8	10.4	10.0	9.1
Total assets	25.2	15.8	13.1	9.2	9.1
Net premium	31.9	-13.7	-4.3	-0.9	0.3
Net investment income	24.9	15.4	4.5	9.2	10.4
Policy reserve	61.0	-26.8	-12.6	-6.9	0.3
Underwriting expenses	43.4	-13.8	-1.9	-1.4	0.3
Operating expenses	9.3	9.2	-13.4	10.2	6.8
Net profit	-39.2	54.3	24.4	-3.1	13.5
Profitability (%)					
Expense ratio	9.8	12.2	13.1	13.7	14.1
investment yield	4.3	4.3	4.0	4.6	4.5
Net retention prem / cap	213.9	168.1	140.2	119.6	108.2
Profit on underwriting	-4.0	-2.5	-3.8	-3.0	-3.0
Net Profit Margin	4.4	7.6	9.6	9.3	10.2
ROE	11.1	15.6	16.9	14.1	14.5
ROA	1.4	1.8	1.9	1.7	1.7
ROI	5.5	5.0	5.0	4.6	4.6
D/E ratio (X)	7.4	8.2	7.5	7.3	7.2
Policy Lia. / Cap (X)	6.9	7.7	7.3	7.3	7.1
Policy reserve / TA (X)	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
Embedded value (Bt m)					
VIF	11,205	8,324	11,640	17,979	10,000
Adj net worth	36,580	42,916	12,765	12,406	22,264
EV	47,785	51,240	24,405	30,385	32,264
VNB	1,143	1,441	2,237	2,285	1,900
Capitalization					
Capital (Bt mn)	25,576	26,990	33,329	36,795	40,930
Capital / Equity (%)	100	100	100	100	100
Solvency ratio (RBC) (%)	409.0	309.0	252.0	438.9	486.9
Per share data (Bt)					
Shares in issue (mn)	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698
EPS-Basic	1.56	2.41	3.00	2.92	3.31
EPS-FD	1.56	2.41	3.00	2.92	3.31
BVPS	15.06	15.90	19.63	21.67	24.11
DPS	0.86	0.64	0.72	0.88	0.99
DPS/EPS (%)	54.86	26.45	23.92	30.00	30.00
Valuations (x)					
P/E	33.0	21.4	17.2	17.7	15.6
Norm P/E	33.0	21.4	17.2	17.7	15.6
P/BV	3.4	3.2	2.6	2.4	2.1
Dividend yield (%)	1.7	1.2	1.4	1.7	1.9

Source: Company data, FSS research

*adj against new effective tax rate

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สิ้นธร 1 130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (สิ้นธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สิ้นธร 3 130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชัย ต. หมากร่าง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชภกิจ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิคม อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ 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) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชริส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC