

# THANI (THANI TB)

บมจ. ราชธานีลิซซิ่ง

Current HOLD	Previous HOLD	Close 7.20	2019 TP 7.70	Exp Return + 6.9%	THAI CAC Certified	CG 2018 5
-----------------	------------------	---------------	-----------------	----------------------	-----------------------	--------------

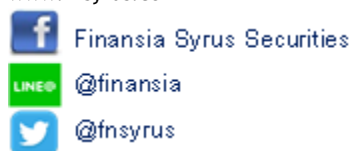
Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Loans (Bt bn)	38,598	46,412	51,053	55,137
Growth (%)	17.9	20.2	10.0	8.0
PPOP (Bt m)	1,649	2,043	2,218	2,325
Growth (%)	19.7	23.9	8.6	4.8
Net profit (Bt m)	1,126	1,641	2,072	1,847
EPS (Bt)	0.47	0.54	0.55	0.49
EPS (Bt) - Fully diluted	0.47	0.54	0.55	0.49
Growth (%)	30.6	14.9	1.6	-10.8
PE (x)	15.5	13.5	13.3	14.9
PE (x) - Fully diluted	15.5	13.5	13.3	14.9
DPS (Bt)	0.03	0.29	0.29	0.26
Yield (%)	3.8	7.4	4.0	3.6
BVPS (Bt)	2.33	2.38	2.23	2.43
P/BV (x)	3.1	3.1	3.3	3.0
ROE (%)	21.2	25.6	26.5	21.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Finance & Securities
Close (06/08/2019)	7.20
SET Index	1,671.48
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.48
Paid up shares (million)	3,775.35
Free float (%)	30.29
Market cap (Bt m)	27,182.54
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	101.95
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	7.55, 4.88, 6.15

Source: Setsmarts

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



## ปี 2019 กำไรจะพืด และอาจเริ่มเห็นการชะลอในปีหน้า

ปี 2019 น่าจะเป็นปีที่ดีที่สุดของ THANI โดยเราปรับคาดการณ์กำไรปี 2019 ขึ้น 6% เป็น 2,072 ลบ. +26%Y-Y โดยเป็นการปรับเพิ่มแนวโน้มสินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมที่ดีกว่าคาด แนวโน้มกำไร 3Q19 และ 4Q19 คาดว่ายังเห็นการทำสถิติกำไรไฮด์ที่ต่อเนื่อง เนื่องจากการกลับมาของสินเชื่อตามฤดูกาลและ CoF ที่ยังทรงตัวในระดับต่ำ รวมถึงการกลับรายการสำรองฯ อย่างไรก็ตามเราคาดว่าน่าจะเห็นการหดตัวของกำไรในปีหน้าเนื่องจากแรงกดดันของค่าใช้จ่ายสำรองฯที่จะกลับมาสู่ระดับปกติ และต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น เราคงคำแนะนำ ถือ คงราคาเหมาะสม 7.70 บาท

### คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2019 เป็นปีที่ดีที่สุด

เราปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2019 ขึ้น 6% เป็น 2,072 ลบ. +26%Y-Y โดยปรับ 1.การเติบโตของสินเชื่อจากเดิม 8% เป็น 10% ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัท 12-15% เนื่องจากยอดขายรถบรรทุกใหม่ที่ชะลอตัวกว่าที่คาดไว้และยังมีความเสี่ยงจากการส่งออกและการท่องเที่ยวที่อาจได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าและสงครามทางการค้าจีน-สหรัฐ การประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ผู้บริหารยังคงเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อ แม้ว่า 2Q19 จะเติบโตได้ต่ำกว่าคาดเนื่องจากฤดูกาล และ 3Q19 ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่เนื่องจากเป็นฤดูฝน ส่งผลต่อยอดขายรถบรรทุกใหม่ในประเทศ ส่วนรถบรรทุกเก่า มีการเติบโตที่ดีกว่าและไม่ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจมากนัก 2.ปรับเพิ่มรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย 18% เนื่องจากธุรกิจโบรกเกอร์ประกันภัยที่มีรายได้ดีกว่าที่คาด และ 3. ปรับลดอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จาก 18% เป็น 17% จากประสิทธิภาพของพนักงานและสาขาที่ดีขึ้น ทั้งนี้ยังคงคาดการณ์ Credit cost ที่ 0.3% และ Loan spread ที่ 4.80%

ระยะสั้นเราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q19 อยู่ที่ 525 ลบ. +2.7%Q-Q, +22%Y-Y บนสมมติฐานการฟื้นตัวของสินเชื่ออย่างค่อยเป็นค่อยไป (คาดการณ์ 1.7%Q-Q, 7%YTD) ตามยอดขายรถเชิงพาณิชย์ที่ชะลอตัวลง บริษัทเลือกกลุ่มลูกค้ามากขึ้นโดยมุ่งเน้นลูกค้าที่กลุ่มบริษัทและลูกค้าที่เป็นไฮเอนด์เป็นหลัก ประมาณการดังกล่าวอยู่บนสมมติฐาน Credit cost ที่ 0.45%

### แนวโน้มปี 2020 อาจเห็นการชะลอตัวของกำไรเป็นครั้งแรกในรอบ 6 ปี

คาดการณ์กำไรปี 2020 ที่ 1,847 ลบ. ลดลง 10.85%Y-Y น่าจะเป็นการลดลงเป็นครั้งแรกในรอบ 6 ปี เนื่องจากคาดการณ์การตั้งสำรองฯที่กลับมาเป็นปกติหลังการใช้มาตรฐาน IFRS 9 ผู้บริหารระบุว่า การตั้งสำรองฯระดับปกติตามความเสี่ยงลูกหนี้อยู่ที่ราว 0.90-0.95% ของสินเชื่อรวม ซึ่งสูงกว่า 0.3% ในปี 2019 ซึ่งเป็นปีที่มีการกลับรายการ General reserve ส่วนที่เกินความจำเป็น (1H19 มีการกลับรายการ 60 ลบ. ถ้าไม่นับรายการดังกล่าว Credit cost จะอยู่ที่ราว 0.6%) นอกจากนี้เราคาดว่า Loan spread จะชะลอตัวลงมาอยู่ที่ราว 4.45% จาก 4.8% ในปี 2019 เนื่องจากการชะลอตัวลงของ Loan yield เนื่องจาก Loan demand ที่ชะลอตัวลง และ CoF ที่สูงขึ้นซึ่งเกิดจาก 2 สาเหตุคือ 1.การปรับสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนเป็นระยะยาวมากขึ้น (อัตราดอกเบี้ยสูงกว่าระยะสั้น) และ 2. การเปลี่ยนโครงสร้างผู้ถือหุ้นจาก TBANK เป็น TCAP+BNS หรือผู้ถือหุ้นอื่นที่หากไม่ใช้นาการพาณิชย์น่าจะส่งผลต่ออันดับเครดิตและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่สูงขึ้นด้วย (ปัจจุบัน THANI ถูกปรับ Outlook เป็น Negative แล้ว)

### คงคำแนะนำ ถือ คงราคาเหมาะสมปี 2019 ที่ 7.70 บาท

เราคงคำแนะนำ ถือ แม้ว่าเราจะปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 ขึ้น แต่ Outlook ROE ใน 3 ปีข้างหน้าคาดว่าจะปรับลดลงมาอยู่ที่ราว 20% กลับไปอยู่ที่ราวปี 2016 ซึ่ง Avg Hist PER ที่ราว 14 เท่า (จากเดิมมอง PER 15 เท่า) เราจึงคงราคาเหมาะสมที่ 7.70 บาท และคงคำแนะนำ ถือ

ความเสี่ยง: กฎหมายการคิดค่าธรรมเนียมของกลุ่มเช่าซื้อ, NPL ที่สูงขึ้น และการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น

Income Statement (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E		2016	2017	2018	2019E	2020E
Interest income	2,485	2,761	3,202	3,580	3,848	<b>Growth (%)</b>					
Others	501	547	625	750	765	Gross loans	13.2	17.9	20.2	10.0	8.0
Total revenue	2,985	3,307	3,827	4,330	4,613	Total assets	13.1	18.4	20.4	9.7	7.9
Interest expense	947	882	870	1,045	1,246	Operating income	7.3	10.8	15.7	13.1	6.5
SG&A	440	496	504	560	580	Operating expenses	(2.7)	(0.6)	(0.3)	16.9	13.7
Operating income	2,985	3,307	3,827	4,330	4,613	Provision expenses	20.5	5.5	(23.1)	(63.7)	226.9
Operating expenses	1,387	1,378	1,373	1,605	1,826	Pre-Provision profit	18.7	19.7	23.9	8.6	4.8
Pre-Provision profit	1,378	1,649	2,043	2,218	2,325	Net profit	17.7	27.8	45.7	26.3	(10.8)
Provision expenses	496	523	403	146	478	<b>Profitability (%)</b>					
Operating profit after provisions	881	1,126	1,641	2,072	1,847	Operating cost / income	21.6	20.4	17.0	17.0	17.2
Pre-tax profit	1,102	1,406	2,051	2,579	2,309	Yield earning assets	8.06	7.74	7.53	7.35	7.25
Tax expense	221	280	411	507	462	Cost of funds	3.64	2.90	2.44	2.55	2.80
Net Profit	881	1,126	1,641	2,072	1,847	Loan spread	4.43	4.85	5.10	4.80	4.45
						Net interest margin	4.99	5.27	5.49	5.20	4.90
						Net profit margin	29.5	34.0	42.9	47.8	40.0
						Oper income/Total Assets	8.9	8.4	8.1	8.3	8.2
						Oper expenses/Total Assets	4.2	3.5	2.9	3.1	3.2
						ROA	2.8	3.1	3.8	4.0	3.3
						ROE	18.4	21.2	25.6	26.5	21.0
						<b>Asset quality (%)</b>					
						NPLs / Total loans	4.4	4.1	3.7	3.5	3.4
						NPLs / Total assets	4.5	4.2	3.8	3.5	3.4
						Provision expenses/Loans	1.6	1.5	0.9	0.3	0.9
						Accum provisions/gross NPLs	93.7	111.2	119.2	115.0	110.5
						<b>Capitalization (%)</b>					
						Loan to borrowing funds	118.3	116.6	118.1	119.6	119.1
						Total liabilities/Total equity	5.7	6.0	5.6	5.2	5.1
						D/E ratio	5.5	5.9	5.5	5.1	5.0
						<b>Per share data (Bt)</b>					
						Shares in issue (mn)	2,416	2,416	3,020	3,775	3,775
						Report EPS	0.36	0.47	0.54	0.55	0.49
						Pre-Provision EPS	0.57	0.68	0.68	0.59	0.62
						BVPS (Bt)	2.07	2.33	2.38	2.23	2.43
						DPS	0.21	0.03	0.29	0.29	0.26
						DPS/EPS (%)	57.6	6.4	53.4	53.0	53.0
						Par	2.0	3.0	4.0	5.0	6.0
						<b>Valuations (x)</b>					
						P/E	20.3	15.5	13.5	13.3	14.9
						Norm P/E	20.3	15.5	13.5	13.3	14.9
						P/BV	3.5	3.1	3.1	3.3	3.0
						Dividend yield (%)	2.9	3.8	7.4	4.0	3.6

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ล.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</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</p>	<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร</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</p>	<p><b>สาขา สินธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา รัชสิด</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา อิมพลาริซึม</b> 990 อาคารอิมพลาริซึมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p><b>สาขา แจ้จันตะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้จันตะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้จันตะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี</p>	
<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากรับ อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>
<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุษะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่าเป็นความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 2018**

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)