

Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
Avoid	BUY	21.20	24.20	+14%	Certified	4

Consolidated earnings

BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Net premium (Btm)	42,915	39,554	33,666	33,571
Growth (%)	1	-8	-15	0
Investment income (Btm)	11,552	12,255	12,110	12,379
Growth (%)	9	6	-1	2
Net profit (Btm)*	3,635	4,970	3,435	3,841
EPS (Bt)	2.13	2.91	2.02	2.26
EPS (Bt) -fully diluted	2.13	2.91	2.02	2.26
Growth (%)	-29	37	-30	12
PE (x)	10.0	7.3	10.5	9.4
PE (x) - Fully diluted	10.0	7.3	10.5	9.4
DPS (Bt)	0.54	0.54	0.40	0.45
Yield (%)	2.5	2.5	1.9	2.1
BVPS (Bt)	22.83	22.68	24.19	26.04
P/BV (x)	0.9	0.9	0.9	0.8
Par (Bt)	1	1	1	1

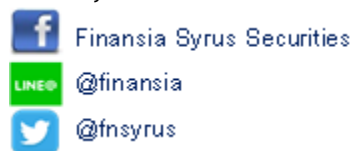
Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Insurance
Close (14/08/2019)	21.20
SET Index	1,619.45
Foreign limit/actual (%)	25.00/25.00
Paid up shares (million)	1,707.57
Free float (%)	49.36
Market cap (Bt m)	36,200.40
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	26.48
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	30.25, 20.90, 26.97

Source: Setsmarts

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



สถานการณ์จากตลาดเงินเป็นลบต่อ BLA ต้องตั้งสำรองฯใน 3Q19

เราปรับลดประมาณการกำไรปีนี้และปีหน้าลงราว 20% การฟื้นตัวของกำไรล่าช้าออกไปเนื่องจากผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะส่งผลให้ BLA มีภาระการตั้งสำรองฯ (LAT Reserve) ที่สูงขึ้นราว 1 พันลบ. ใน 3Q19 ซึ่งอาจทำให้มีโอกาสเห็น BLA มีผลขาดทุนเกิดขึ้นใน 3Q19 แม้ว่า BLA ได้เปิดเผยถึง partner ในกลุ่มธนาคาร (TISCO) แต่เราเชื่อว่าการขายประกันในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัว อาจทำได้ไม่เป็นไปตามแผนและแม้ว่าราคาปัจจุบันจะไม่แพงแล้ว แต่ขาดปัจจัยบวก มีแต่ปัจจัยลบที่รออยู่ประมาณการจึงมี Downside เราปรับลดคำแนะนำจาก ชื้อ เป็น ขายการลงทุน โดยประเมินราคาเหมาะสมที่ 24.20 บาท อิง BVS จากเดิม 30 บาท

การตั้งสำรองฯในระดับสูงจะเกิดขึ้นใน 3Q19 ตามอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง

การประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ผู้บริหารระบุถึงผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินที่ลดลง โดยจะกระทบ 4 ปัจจัยดังนี้

- ผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์ประกันชีวิต คาดว่าจะกระทบไม่มากนัก เนื่องจากพอร์ตประกันชีวิตเก่าได้ล๊อคผลตอบแทนไปแล้ว และส่วนใหญ่มีผลตอบแทนที่ดี ส่วนผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตที่จะออกใหม่ อาจมีผลกระทบบ้าง เนื่องจากจะไม่สามารถออกผลิตภัณฑ์ที่มีผลตอบแทนสูงได้ ซึ่งอาจทำให้ขายได้ยากขึ้น หรือกำไรลดลง
- ผลกระทบต่อเงินกองทุน คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อไม่มากนัก เนื่องจากการลดลงของอัตราดอกเบี้ยทำให้ค่าความเสี่ยงของการลงทุน (Risk charge) ลดลงด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม CAR ของ BLA ล่าสุดอยู่ที่ราว 280% ถือว่าต่ำกว่าบริษัทประกันชีวิตโดยค่าเฉลี่ยที่อยู่ที่ราว 300-400% ทำให้การลงทุนในระยะต่อไปไม่สามารถลงทุนในสินทรัพย์ที่มี risk charge สูงได้อยู่แล้ว ประเด็นเรื่องเงินกองทุนอาจต้องติดตามต่อผลกระทบของ RBC 2 ซึ่งบริษัทคาดว่ากระทบน้อย แต่ระดับดังกล่าวเราไม่ค่อยสบายใจ
- ผลกระทบต่อ ROI แน่หนอนว่าจะส่งผลกระทบต่อพอร์ตการลงทุนในตราสารหนี้ซึ่งมีอัตราส่วนการลงทุนราว 70% และส่งผลกระทบต่อ VIF ในการคำนวณ Embedded value รวมถึง VNB ด้วย โดยรวมคาดว่าสมมติฐาน discount rate จะลดลง 1%
- ผลกระทบต่อภาระการตั้งสำรองฯ ผู้บริหารกล่าวว่า หากอิงกับระดับอัตราดอกเบี้ยปัจจุบัน BLA จะมีภาระการตั้งสำรองฯ (LAT Reserve) ราว 1 พันลบ. ซึ่งอาจทำให้มีโอกาสเห็น BLA มีผลขาดทุนเกิดขึ้นใน 3Q19 ขึ้นกับจะสามารถชดเชยจากการขายเงินลงทุนได้หรือไม่

แม้ว่า BLA ได้เปิดเผยถึง partner ในกลุ่มธนาคาร (TISCO) แต่เราเชื่อว่าการขายประกันในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัว อาจทำได้ไม่เป็นไปตามแผน เราคาดว่าเบี้ยประกันรับจะหดตัวลงราว 15% ในปีนี้

เราปรับลดประมาณการกำไรปีนี้และปีหน้าลง

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2019 20% และ ปี 2020 ลง 18% ทำให้กำไรสุทธิปี 2019 อยู่ที่ 3.4 พันลบ. (-30.9%Y-Y) และปี 2020 อยู่ที่ 3.8 พันลบ. (+11.8%Y-Y) ส่วนใหญ่เป็นการปรับค่าใช้จ่ายสำรองฯเพิ่มขึ้น โดยปรับอัตราสำรองต่อเบี้ยประกันจากเดิมที่ 40% เป็น 43% หรือค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 1 พันลบ. และ Underwriting margin คาดอยู่ที่ -23.8% จากเดิม 21% สำหรับประมาณการอื่นคงเดิม

แนะนำ ขายการลงทุน ปรับลดราคาเหมาะสมลงเป็น 24.20 บาท

แม้ว่า BLA มีความน่าสนใจเชิงมูลค่า เนื่องจากที่ราคาปัจจุบัน ซื้อขายที่ 0.88 เท่าของ 2019 Prospective BVS ที่อยู่ที่ราว 24.20 บาทแต่เราหนักใจต่อการตั้งสำรองฯที่อาจมากกว่าที่ผู้บริหารประมาณการไว้เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดอยู่เหนือการควบคุมและมีโอกาสปรับลดลงอีกตามภาวะการเงินของโลก อีกทั้ง Embedded value อาจได้รับกระทบจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงเช่นกัน (ล่าสุด 2018 EV อยู่ที่ 36 บาท อาจลงมาต่ำกว่า 30 บาทได้) ดังนั้นจากสถานการณ์ที่ไม่สู้ดีนัก เราแนะนำให้ขายการลงทุนไปก่อน โดยประเมินราคาเหมาะสมกับ BVS ที่ 24.20 บาท (เดิม 30 บาท)

ความเสี่ยง: กฎเกณฑ์ทางการ, มาตรฐานบัญชี, ช่องทางการขายผ่านธนาคารน้อยลง

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net premium written	42,281	42,915	39,554	33,666	33,571
Net investment income	10,632	11,552	12,255	12,110	12,379
G/L from investment	2,320	1,362	1,486	500	500
Other revenue	0	0	0	0	0
Total revenue	55,233	55,829	53,295	46,276	46,450
Life policy reserve increase	26,104	23,183	17,313	14,476	14,100
Benefit payment to policy holders	17,772	22,824	24,671	23,566	23,499
Dividend to policy holder	0	0	0	0	0
Commission and brokerage	3,165	3,508	3,465	3,030	3,021
Marketing expenses	0	0	0	0	0
Other underwriting expense	599	983	857	600	600
Total underwriting expense	47,640	50,497	46,307	41,673	41,220
Total operating expenses	1,778	1,672	1,771	610	710
Total expenses	49,418	52,170	48,077	42,283	41,930
Net profit*	5,110	3,635	4,970	3,435	3,841

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Investment assets	251,316	285,613	292,660	302,760	309,474
-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	7,912	9,405	11,562	12,000	12,000
Cash and cash equivalent	13,109	3,976	9,826	6,000	6,000
Fixed assets	1,158	1,315	1,334	1,307	1,281
Due from reinsurers	649	928	704	739	776
Premium due and uncollected-net	2,200	1,910	1,910	2,200	2,200
Accrued income on investments	2,053	2,458	2,691	2,960	3,256
Other assets	3,543	2,352	3,060	2,000	2,000
Total assets	282,356	308,729	324,578	330,559	337,639
Life premium reserve	243,099	265,978	283,238	286,133	288,953
Accrued benefit payment	0	0	0	0	0
Due to reinsurers	593	1,003	585	1,000	1,000
Unearned premium	0	0	0	0	0
Other liabilities	2,157	2,217	1,602	1,763	3,041
Total liabilities	249,027	269,964	286,070	289,496	293,594
Paid up and premium	5,016	5,069	5,069	5,066	5,066
Unrealized G/L from investment	6,221	9,275	4,962	5,000	5,000
Appro R/E	571	571	571	571	571
Unappro R/E	21,482	23,842	27,908	30,426	33,580
Shareholders' funds (SHF)	33,329	38,765	38,508	41,063	44,217

Important Ratios (Consolidated)					
	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Investment assets	10.4	13.6	2.5	3.5	2.2
Total assets	13.1	9.3	5.1	1.8	2.1
Net premium	-4.3	1.5	-7.8	-14.9	-0.3
Net investment income	4.5	8.7	6.1	-1.2	2.2
Policy reserve	-12.6	-11.2	-25.3	-16.4	-2.6
Underwriting expenses	-1.9	6.0	-8.3	-10.0	-1.1
Operating expenses	-13.4	-5.9	5.9	-65.5	16.4
Net profit	24.4	-28.9	36.7	-30.9	11.8
Profitability (%)					
Expense ratio	13.1	14.4	15.4	12.6	12.9
investment yield	4.0	4.0	4.1	4.1	4.1
Net retention prem / cap	140.2	119.1	102.4	84.6	78.7
Profit on underwriting	-3.8	-7.2	-6.1	-13.0	-12.0
Net Profit Margin	9.6	6.6	9.5	7.5	8.4
ROE	16.9	10.1	12.9	8.6	9.0
ROA	1.9	1.2	1.6	1.0	1.1
ROI	5.0	4.5	4.5	4.0	4.0
D/E ratio (X)	7.5	7.0	7.4	7.1	6.6
Policy Lia. / Cap (X)	7.3	6.9	7.4	7.0	6.5
Policy reserve / TA (X)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Embedded value (Bt m)					
VIF	8,565	0	0	11,640	17,979
Adj net worth	46,174	0	0	12,765	12,406
EV	54,739	62,740	62,959	24,405	30,385
VNB	1,618	1,618	1,618	2,237	2,285
Capitalization					
Capital (Bt mn)	33,329	38,765	38,508	41,063	44,217
Capital / Equity (%)	100	100	100	100	100
Solvency ratio (RBC) (%)	252.0	252.0	252.0	609.9	658.6
Per share data (Bt)					
Shares in issue (mn)	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698
EPS-Basic	3.00	2.13	2.91	2.02	2.26
EPS-FD	3.00	2.13	2.91	2.02	2.26
BVPS	19.63	22.83	22.68	24.19	26.04
DPS	0.75	0.54	0.54	0.40	0.45
DPS/EPS (%)	24.92	25.22	18.45	20.00	20.00
Valuations (x)					
P/E	7.1	10.0	7.3	10.5	9.4
Norm P/E	7.1	10.0	7.3	10.5	9.4
P/BV	1.1	0.9	0.9	0.9	0.8
Dividend yield (%)	3.5	2.5	2.5	1.9	2.1

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
G,ก.ล.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิ้งค์

25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ
จ.กรุงเทพมหานคร

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

สาขา สินธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัชสิด

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา อิมพลาริม

990 อาคารอิมพลาริมเพลส ชั้น 12
ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม
เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนนิมิตร์

576 ถ.รัตนนิมิตร์
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา แจ้จันนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้จันนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ห้อง 2203, ชั้น 22
หมู่ 2 ถ.แจ้จันนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา นครราชสีมา

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร

813/30 ถ.นครสิงห์
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.ระสมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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)