

<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
<b>BUY</b>	BUY	15.70	21.00	+33.8%	Certified	3

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	917	1,089	1,240	1,390
Net profit	917	1,089	1,240	1,390
Normalized EPS (Bt)	0.37	0.44	0.50	0.56
EPS (Bt)	0.37	0.44	0.50	0.56
% growth	21.8	18.8	13.8	12.1
Dividend (Bt)	0.20	0.23	0.27	0.30
BV/share (Bt)	2.4	2.6	3.0	3.4
EV/EBITDA (x)	22.0	20.0	17.2	15.7
Normalized PER (x)	42.7	35.9	31.6	28.2
PER (x)	42.7	35.9	31.6	28.2
PBV (x)	6.6	6.1	5.3	4.6
Dividend yield (%)	1.3	1.5	1.7	1.9
ROE (%)	15.5	17.0	16.8	16.5
YE No. of shares (million)	2,493.7	2,493.7	2,493.7	2,493.7
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Health Care Services
Close (19/08/2019)	15.70
SET Index	1,637.26
Foreign limit/actual (%)	49.00/10.34
Paid up shares (million)	2,493.75
Free float (%)	44.05
Market cap (Bt m)	39,151.84
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	241.00
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	18.50, 14.20, 16.30

Source: Setsmarts

## ภาพการเติบโตแข็งแกร่งใน 2H19//มี Upside สำหรับปี 2020

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลการดำเนินงาน 2H19 ของ BCH โดยเฉพาะใน 3Q19 ซึ่งคาดว่าจะสามารถทำ New High ได้จากแรงหนุนของ High Season และการบันทึกรายได้ส่วนเพิ่มค่าภาระเสี่ยง ขณะที่รายได้ของ WMC เริ่มกลับเติบโตอีกครั้ง นอกจากนี้ยังมีประเด็นบวกใหม่คือสมาคมโรงพยาบาลเอกชนอยู่ระหว่างขอปรับเพิ่มการจ่ายเงินของประกันสังคมเฉลี่ยราว 12% จากปัจจุบัน ซึ่งหากมีการอนุมัติจะเป็น Upside ต่อกำไรปี 2020 เป็นต้นไป ปัจจุบันเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2019-2020 +13.8% Y-Y และ +12.1% Y-Y ตามลำดับ ราคาหุ้นที่ปรับฐานลงในช่วง 3 เดือนล่าสุดเป็นโอกาสในการเข้า “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 21 บาท

### ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว แนวโน้มกำไร 3Q19 ทำ New High

การประชุมนักวิเคราะห์ของ BCH วานนี้โทนค่อนข้างเป็นบวก แนวโน้มกำไรปกติ 3Q19 คาดว่าจะกลับมาเติบโตโดดเด่นทั้ง Q-Q และ Y-Y และมีโอกาสทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์จากแรงหนุนของ High Season นอกจากนี้ยังมีปัจจัยบวกจากการบันทึกรายได้ส่วนเพิ่มของค่าภาระเสี่ยง (RW<2) เบื้องต้นราว 50-60 ลบ.หลังสำนักงานประกันสังคมชำระเงิน (50% ของงบปี 2018 และ 13.64% ของงบปี 2019) ซึ่งเป็นบวกกับกำไรปกติโดยตรงเพราะไม่มีต้นทุนเพิ่ม นอกจากนี้รายได้และผลการดำเนินงานของ WMC มีแนวโน้มกลับมาเติบโตในระดับที่ดีอีกครั้งจากผู้ป่วยตะวันออกกลางในศูนย์แผลเบาหวานเพิ่มขึ้นและแพทย์ผู้เชี่ยวชาญมีการเพิ่มชั่วโมงการทำงาน

### ประมาณการปี 2020 อาจมี Upside หากมีการปรับเพิ่มค่าหัวประกันสังคม

ล่าสุดสมาคมโรงพยาบาลเอกชนได้ยื่นขอให้มีการปรับเพิ่มการจ่ายเงินของประกันสังคมเฉลี่ยราว 12% ในวันที่ 1 ม.ค. 2020 จากเดิมที่มีการปรับขึ้นล่าสุดเมื่อ 1 ก.ค. 2017 ซึ่งจ่ายเฉลี่ยราว 2,850 บาท/ผู้ประกันตน (ต่ำกว่าสปสช.ที่ 3,600 บาท/คน) โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างการพิจารณาซึ่งยังไม่ทราบผลว่าท้ายที่สุดจะออกมาอย่างน้อยเพียงใด อย่างไรก็ตามประเด็นดังกล่าวถือเป็นประเด็นใหม่และเป็นบวกต่อโรงพยาบาลที่รับประกันสังคมโดยตรงซึ่ง BCH มีสัดส่วนรายได้ดังกล่าวราว 35% และทำให้ประมาณการกำไรปกติปี 2020 มี Upside จากปัจจุบันที่ 1,390 ลบ. +12.1% Y-Y ขณะที่ปี 2019 เราคาดที่ 1,240 ลบ. +13.8% Y-Y

### คงคำแนะนำ “ซื้อ” และเป็นหนึ่งใน Top Pick

ราคาหุ้น BCH ปรับตัวลงราว 20% จากจุดสูงสุดของปีในช่วงต้นเดือน พ.ค. ที่ผ่านมาก่อนที่จะเริ่มฟื้นตัวในช่วง 2 วันล่าสุดซึ่งเรามองว่าได้สะท้อนประเด็นลบจากกำไร 2Q19 ที่ไม่โดดเด่นไปแล้ว ขณะที่การเติบโตจะเร่งตัวในช่วง 2H19 ส่วนด้านราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ 2019-2020PER ราว 30 เท่าซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตราว 35 เท่า จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 21 บาท (DCF WACC 6.82% Terminal Growth 3%) และเป็นหนึ่งใน Top Pick ของกลุ่มการแพทย์

ความเสี่ยง คือ สำนักงานประกันสังคมจ่ายเงินได้น้อยกว่าที่คาด การชะลอตัวของลูกค้าต่างชาติซึ่งอาจกระทบ WMC เศรษฐกิจและการบริโภคในประเทศที่ชะลอตัว

Analyst: Veeravat Virochpoka  
Register No.: 047077  
Tel.: +662 646 9821  
email: veeravat.v@fnsyrus.com  
www.fnsyrus.com



**Risk Adjusted Capitation Payment (RW<2)**

Risk Adjusted Capitation (OPD: 26 Chronic diseases)										
Quarter	Month	2017		2018			2019			
		Baht / Avg #SS Reg. person		Baht / Avg #SS Reg. person			Baht / Avg #SS Reg. person			
		Accured	Actual	Accured	Actual	Chg	Accured	Plan	Expected Actual	
Q1	1	36.00	-	37.25	-	37.25	9.09% of 2019 Global Budget*	None		
	2	36.00	-	37.25	-	37.25				
	3	36.00	-	37.25	-	37.25				
Q2	4	36.00	-	37.25	-	37.25	50% of 2018 Global Budget*	13.64% of 2019 Global Budget*	18.18% of 2019 Global Budget*	
	5	36.00	-	37.25	-	37.25				
	6	36.00	-	37.25	-	37.25				
Q3	7	37.25	50% of 2016 Global Budget*	37.25	20% of 2017 Global Budget*	27.27% of 2018 Global Budget*	37.25	13.64% of 2019 Global Budget*	50% of 2018 Global Budget*	13.64% of 2019 Global Budget*
	8	37.25		37.25						
	9	37.25		37.25						
Q4	10	37.25	80% of 2017 Global Budget*	37.25	22.73% of 2018 Global Budget*	37.25	13.64% of 2019 Global Budget*	18.18% of 2019 Global Budget*		
	11	37.25		37.25						
	12	37.25		37.25						
<b>Total</b>		<b>440</b>	<b>130%</b>	<b>447</b>	<b>70%</b>	<b>447</b>	<b>100%</b>			

\* - Global budget = 447 baht \* Total number of people enrolled with SSO in Thailand  
 - Global budget shall be allocated to the hospitals in the scheme using national pooling system  
 - Global budget is applied a national pooling system, it takes time to conclude how much each hospital in the scheme is allocated payment from the Global budget

Source: BCH

**High Cost Care Payment and Provision (RW>2)**

High Cost Care (IPD: DRG with adjusted RW > 2.00)															
Quarter	Month	2017				Effect to P&L	2018				Effect to P&L	2019			
		Baht / 1 RW Score			Chg		Baht / 1 RW Score			Chg		Baht / 1 RW Score			Chg
		Accured	Actual	Chg			Accured	Actual	Chg			Accured	Actual	Chg	
Q1	1	10,000	10,000	0	-	12,800	12,800	0	-	12,800	12,800	0	-		
	2	10,000	10,000	0		12,800	12,800	0		12,800	12,800	0			
	3	10,000	10,000	0		12,800	12,800	0		12,800	12,800	0			
Q2	4	10,000	10,000	0	-	12,800	12,800	0	Provision for DD (50% of the effect)	12,800	12,800	0	Provision for DD (27.7% of the effect)		
	5	10,000	10,000	0		12,800	12,800	0		12,800	12,800	0			
	6	10,000	10,000	0		12,800	12,800	0		12,800	12,800	0			
Q3	7	12,800	12,800	0	-	12,800	12,800	0	-	12,800	12,800	0	-		
	8	12,800	12,800	0		12,800	12,800	0		12,800	12,800	0			
	9	12,800	12,800	0		12,800	12,800	0		12,800	12,800	0			
Q4	10	12,800	10,200	-2,600	-	12,800	12,800	0	-	12,800	TBD	-	-		
	11	12,800	10,200	-2,600		12,800	8,100	-4,700		12,800	8,100	-4,700			
	12	12,800	10,200	-2,600		12,800	8,100	-4,700		12,800	8,100	-4,700			

Remark: \*Provision of Doubtful Debt Approach might be decided based on the remaining balance of payment the hospitals expect to receive from the budget.

Source: BCH

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	6,511	7,255	8,073	8,829	9,747
Cost of sales	4,472	4,877	5,394	5,805	6,408
Gross profit	2,039	2,378	2,679	3,024	3,338
SG&A	835	960	1,132	1,157	1,277
Operating profit	1,204	1,418	1,547	1,867	2,061
Other income	100	108	112	107	107
EBIT	1,303	1,526	1,659	1,974	2,168
EBITDA	1,818	2,064	2,235	2,584	2,817
Interest charge	162	136	126	129	99
Tax on income	208	271	285	323	362
Earnings after tax	933	1,119	1,248	1,523	1,707
Minority interest	180	202	159	283	317
Normalized earnings	753	917	1,089	1,240	1,390
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	753	917	1,089	1,240	1,390

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	753	917	1,089	1,240	1,390
Deprec. & amortization	514	538	576	610	649
Change in working capital	102	93	-249	-55	-79
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	1,369	1,548	1,417	1,795	1,960
Capital expenditure	-694	-1,216	-1,355	-1,214	-1,300
Others	-40	-1,417	1,497	0	0
Cash flow from investing	-734	-2,634	141	-1,214	-1,300
Free cash flow	635	-1,086	1,558	581	660
Net borrowings	-460	1,400	-795	-346	-400
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-351	-467	-575	-574	-670
Others	13	125	-28	321	317
Cash flow from financing	-798	1,059	-1,398	-599	-753
Net change in cash	-163	-27	160	-18	-93

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	513	486	646	627	535
Current investment	997	1,054	1,511	1,653	1,825
Accounts receivable	168	1,580	100	100	100
Inventory	195	204	238	256	283
Other current asset	65	40	54	54	54
Total current assets	1,937	3,364	2,549	2,690	2,796
Investment	0	0	0	0	0
PPE	8,039	8,718	9,497	10,101	10,753
Other assets	593	593	582	582	582
Total Assets	10,569	12,674	12,627	13,373	14,130
Short-term loans	80	150	344	100	100
Account payable	456	556	698	736	792
Current maturities	1,516	1,000	2	500	500
Other current liabilities	569	571	696	763	826
Total current liabilities	2,621	2,276	1,740	2,099	2,218
Long-term debt	0	1,847	1,848	1,748	1,848
Other LT liabilities	2,611	2,639	2,642	2,142	1,642
Total non-cu	2,611	4,486	4,489	3,889	3,489
Total liabilities	5,233	6,762	6,230	5,988	5,708
Registered capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Paid-up capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Share Premium	645	645	645	645	645
Legal reserve	249	249	249	249	249
Retained earnings	1,387	1,837	2,352	3,018	3,739
Others	-14	-31	-38	0	0
Minority Interest	576	717	696	979	1,296
Shareholders' equity	5,337	5,912	6,398	7,385	8,423

**Important Ratios (Consolidated)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	12.9	11.4	11.3	9.4	10.4
EBITDA	23.6	13.5	8.3	15.6	9.0
Net profit	42.8	21.8	18.8	13.8	12.1
Normalized earnings	42.8	21.8	18.8	13.8	12.1
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	31.3	32.8	33.2	34.3	34.3
EBITDA margin	27.5	28.0	27.3	28.9	28.6
EBIT margin	19.7	20.7	20.3	22.1	22.0
Normalized profit margin	11.4	12.5	13.3	13.9	14.1
Net profit margin	11.4	12.5	13.3	13.9	14.1
Normalized ROA	7.1	7.2	8.6	9.3	9.8
Normalized ROE	14.1	15.5	17.0	16.8	16.5
Normalized ROCE	16.4	14.7	15.2	17.5	18.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.0	1.1	1.0	0.8	0.7
Net D/E	0.9	1.1	0.9	0.7	0.6
Net debt/EBITDA	2.6	3.0	2.5	2.1	1.8
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.30	0.37	0.44	0.50	0.56
Normalized EPS	0.30	0.37	0.44	0.50	0.56
EBITDA	0.73	0.83	0.90	1.04	1.13
Book value	2.14	2.37	2.57	2.96	3.38
Dividend	0.10	0.20	0.23	0.27	0.30
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	52.0	42.7	35.9	31.6	28.2
Norm P/E	52.0	42.7	35.9	31.6	28.2
P/BV	7.3	6.6	6.1	5.3	4.6
EV/EBITDA	24.1	22.0	20.0	17.2	15.7
Dividend yield (%)	0.6	1.3	1.5	1.7	1.9

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 เขตบางกะปิ 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 แจ้จันตะนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้จันตะนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้จันตะนะ, 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.อุดรสุข ๓ ต.หมากแข้ง 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.นครสิงห์ 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)