

Current HOLD	Previous BUY	Close 15.50	2020 TP 17.00	Exp Return +9.7%	THAI CAC Certified	CG 2019 4
-----------------	-----------------	----------------	------------------	---------------------	-----------------------	--------------

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Net premium (Btm)	39,554	34,308	32,859	34,502
Growth (%)	-8	-13	-4	5
Investment income (Btm)	12,255	12,632	12,268	12,858
Growth (%)	6	3	-3	5
Net profit (Btm)*	4,970	4,386	4,524	5,273
EPS (Bt)	2.91	2.57	2.65	3.09
EPS (Bt) - fully diluted	2.91	2.57	2.65	3.09
Growth (%)	37	-12	3	17
PE (x)	5.3	6.0	5.9	5.0
PE (x) - Fully diluted	5.3	6.0	5.9	5.0
DPS (Bt)	0.54	0.65	0.66	0.77
Yield (%)	3.5	4.2	4.3	5.0
BVPS (Bt)	22.68	25.92	27.59	30.01
P/BV (x)	0.7	0.6	0.6	0.5
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Insurance
Close (02/03/2020)	15.50
SET Index	1,340.52
Foreign limit/actual (%)	25.00/25.00
Paid up shares (million)	1,707.57
Free float (%)	49.36
Market cap (Bt m)	26,467.27
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	17.27
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	21.30, 15.20, 19.19

Source: Setsmarts

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

Tel.: +662 646 9680

email: email: sunanta.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

ภาวะเศรษฐกิจไม่เป็นบวกต่อธุรกิจนัก ปรับลดประมาณการลง

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2020 ลง 17% เป็น 4.5 พันลบ. (+3%Y-Y) โดยปรับเพิ่มค่าใช้จ่ายสำรองฯประกันเพิ่มขึ้นสะท้อนนโยบายการตั้งสำรองฯใหม่ตามอัตราดอกเบี้ยขาสูง และมาตรฐานบัญชีฉบับใหม่ และปรับลดเบี้ยประกันรับสุทธิลงจากเดิมคาด +5% เป็น -4%Y-Y ส่วนใหญ่เกิดจากการชะลอตัวของช่องทางธนาคารและเบี้ยปีต่อ ปรับลดราคาเหมาะสมปี 2020 ลงเป็น 17 บาท แม้ราคาหุ้นมีส่วนลดราว 60% จาก embedded value ปี 2019 ที่ 41.5 บาท แต่สภาพเศรษฐกิจถือว่าเป็นลบต่อธุรกิจ จึงแนะนำ ถือ/ชะลอการลงทุน (ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับ 2H19 ที่ 0.33 บาทต่อหุ้น Yield 2%)

กำไรปี 2019 น่าผิดหวัง

BLA รายงานกำไรสุทธิ 4Q19 น้อยกว่าที่คาดที่ 654 ลบ. ลดลง 54%Q-Q, 34%Y-Y เนื่องจากรายได้เบี้ยประกันรับที่น้อยกว่าที่คาดไว้ และค่าใช้จ่ายประกันภัยโดยเฉพาะค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ตามกรมธรรม์ที่สูงกว่าคาด กล่าวคือ รายได้เบี้ยประกันรับสุทธิลดลง 16.5%Q-Q ทั้งเบี้ยปีแรกและเบี้ยปีต่อ ส่วนค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ตามกรมธรรม์คิดเป็น 81.5% ของเบี้ยประกันรับ ซึ่งสูงกว่าคาดที่ 60% ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองฯอยู่ที่เพียง 35% น้อยกว่าที่เราประมาณการไว้ แม้กระนั้นเมื่อรวมกับค่าใช้จ่ายจากการรับประกันภัยอื่นๆทำให้ Underwriting margin ขาดทุน 26.6% ใน 4Q19 จาก -22% ในไตรมาสก่อน

กำไรสุทธิปี 2019 อยู่ที่ 4,386 ลบ. -11.75%Y-Y ธุรกิจประกันมี Underwriting margin -22.3% ขณะที่ธุรกิจการลงทุนมีอัตราผลตอบแทนที่ชะลอลงมาอยู่ที่ 4.3% จาก 4.48% ในปีก่อน เงินกองทุนอยู่ที่ 314% และ Embedded value อยู่ที่ 41.5 บาทต่อหุ้น +13%Y-Y

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2020 ลง 17% สะท้อนการตั้งสำรองฯที่เพิ่มขึ้นและเบี้ยรับที่โตชะลอลงจากคาดการณ์เดิม

การประชุมกับผู้บริหารเมื่อวันศุกร์ BLA เปิดเผยถึงแนวโน้มการตั้งสำรองฯประกันภัยในปี 2020 และปีต่อไป มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามสูตรการคำนวณใหม่ (เดิม NPV + Prov 4% เป็น NPV + Prov 5%) เพื่อให้สำรองฯมีความสอดคล้องกับภาวะอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำในปัจจุบัน และเพิ่มความแข็งแกร่งให้สำรองฯส่วนเกินเพื่อรองรับการใช้นโยบายบัญชีใหม่ในอีกไม่กี่ปีข้างหน้าและลดความเสี่ยงความผันผวนต่อการตั้งสำรองฯในอนาคต ผู้บริหารเผยว่าหากไม่รวม Prov ส่วนเกิน อัตราส่วนสำรองฯ+ผลประโยชน์จะอยู่ที่ราว 105% และภายใต้การคำนวณของเรา เราคาดว่าหากรวมการตั้งสำรองฯส่วนเกินคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ราว 114% ของเบี้ยประกันรับสุทธิ ซึ่งมากกว่าประมาณการเดิมที่ 108% และปี 2019 ที่อยู่ที่ 112% สำหรับเป้าหมายเบี้ยรับ บริษัทมีเป้าหมายการเติบโตเบี้ยปีแรกผ่านช่องทางตัวแทนที่ราว 35% แต่เนื่องจากช่องทางดังกล่าวเป็นช่องทางการขายที่คิดเป็น 30% ของ FYP ประกอบกับเบี้ยรับปีต่อที่คาดว่าจะหดตัวราว 7% เบี้ยรับรวมสุทธิปี 2020 คาดการณ์จะ -4%Y-Y จากคาดการณ์เดิมที่+5%Y-Y บนสมมติฐาน ROI ที่ 4.07% ลดลงจาก 4.3% ในปีก่อนตามอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2020 ลง 17% เป็น 4.5 พันลบ. +3%Y-Y

ปรับลดราคาเหมาะสมลงเป็น 17 บาท แนะนำ ถือ

ปรับลดราคาเหมาะสมปี 2020 ลงเป็น 17 บาท (เดิม 27.50 บาท) ตาม 2020 Prospective BVS ที่ลดลงเป็น 27.60 บาท และ PBV ที่ 0.61 เท่า (Ke 11.88% ROE 10%) จากเดิม 1 เท่า แม้ราคาหุ้นมีส่วนลดราว 60% จาก embedded value ปี 2019 ที่ 41.5 บาท แต่สภาพเศรษฐกิจถือว่าเป็นลบต่อธุรกิจ จึงแนะนำ ถือ/ชะลอการลงทุน (ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับ 2H19 ที่ 0.33 บาทต่อหุ้น Yield 2%)

ความเสี่ยง: กฎเกณฑ์ทางการ, มาตรฐานบัญชี, ช่องทางการขายที่พึ่งพิงผ่านธนาคาร

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net premium written	42,915	39,554	34,308	32,859	34,502
Net investment income	11,552	12,255	12,632	12,268	12,858
G/L from investment	1,362	1,486	1,072	1,000	1,000
Other revenue	0	0	0	0	0
Total revenue	55,829	53,295	48,011	46,127	48,360
Life policy reserve increase	23,183	17,313	3,580	15,115	16,216
Benefit payment to policy holders	22,824	24,671	34,764	22,344	22,426
Dividend to policy holder	0	0	0	0	0
Commission and brokerage	3,508	3,465	3,004	2,957	3,105
Marketing expenses	0	0	0	0	0
Other underwriting expense	983	857	610	600	600
Total underwriting expense	50,497	46,307	41,960	41,017	42,347
Total operating expenses	1,672	1,771	1,636	10	10
Total expenses	52,170	48,077	43,596	41,027	42,357
Net profit*	3,635	4,970	4,386	4,524	5,273

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Investment assets	285,613	292,660	300,137	306,709	313,609
-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	9,405	11,562	10,226	12,000	12,000
Cash and cash equivalent	3,976	9,826	13,442	10,000	10,000
Fixed assets	1,315	1,334	1,426	1,397	1,369
Due from reinsurers	928	704	1,044	1,097	1,151
Premium due and uncollected-net	1,910	1,910	1,801	2,200	2,200
Accrued income on investments	2,458	2,691	2,680	2,948	3,242
Other assets	2,352	3,060	1,360	2,000	2,000
Total assets	308,729	324,578	333,680	338,955	346,237
Life premium reserve	265,978	283,238	286,642	289,665	292,908
Accrued benefit payment	0	0	0	0	0
Due to reinsurers	1,003	585	1,129	1,000	1,000
Unearned premium	0	0	0	0	0
Other liabilities	2,217	1,602	1,531	884	781
Total liabilities	269,964	286,070	289,420	291,848	294,989
Paid up and premium	5,069	5,069	5,069	5,066	5,066
Unrealized G/L from investment	9,275	4,962	7,536	7,000	7,000
Appro R/E	571	571	571	571	571
Unappro R/E	23,842	27,908	31,055	34,469	38,611
Shareholders' funds (SHF)	38,765	38,508	44,260	47,106	51,248

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Investment assets	13.6	2.5	2.6	2.2	2.2
Total assets	9.3	5.1	2.8	1.6	2.1
Net premium	1.5	-7.8	-13.3	-4.2	5.0
Net investment income	8.7	6.1	3.1	-2.9	4.8
Policy reserve	-11.2	-25.3	-79.3	322.2	7.3
Underwriting expenses	6.0	-8.3	-9.4	-2.2	3.2
Operating expenses	-5.9	5.9	-7.6	-99.4	0.0
Net profit	-28.9	36.7	-11.7	3.1	16.5
Profitability (%)					
Expense ratio	14.4	15.4	15.3	10.9	10.8
investment yield	4.0	4.1	4.0	4.2	4.3
Net retention prem / cap	119.1	102.4	82.9	71.9	70.2
Profit on underwriting	-7.2	-6.1	-11.8	-14.0	-12.0
Net Profit Margin	6.6	9.5	9.3	9.9	11.1
ROE	10.1	12.9	10.6	9.9	10.7
ROA	1.2	1.6	1.3	1.3	1.5
ROI	4.5	4.5	4.3	4.1	4.2
D/E ratio (X)	7.0	7.4	6.5	6.2	5.8
Policy Lia. / Cap (X)	6.9	7.4	6.5	6.1	5.7
Policy reserve / TA (X)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
Embedded value (Bt m)					
VIF	6,336	10,245			
Adj net worth	56,403	52,714			
EV	62,740	62,959			
VNB	1,618	1,396			
Capitalization					
Capital (Bt mn)	38,765	38,508	44,260	47,106	51,248
Capital / Equity (%)	100	100	100	100	100
Solvency ratio (RBC) (%)	252.0	252.0	314.0	716.8	742.7
Per share data (Bt)					
Shares in issue (mn)	1,698	1,698	1,708	1,708	1,708
EPS-Basic	2.13	2.91	2.57	2.65	3.09
EPS-FD	2.13	2.91	2.57	2.65	3.09
BVPS	22.83	22.68	25.92	27.59	30.01
DPS	0.54	0.54	0.65	0.66	0.77
DPS/EPS (%)	25.22	18.45	25.31	25.00	25.00
Valuations (x)					
P/E	7.3	5.3	6.0	5.9	5.0
Norm P/E	7.3	5.3	6.0	5.9	5.0
P/BV	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
Dividend yield (%)	3.5	3.5	4.2	4.3	5.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ 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 ลินธร์ 1 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหรง (ลินธร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหรง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมตลราฮิม 990 อาคารอัมตลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนธิเบศร์ 576 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี		
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรคชฐี ต. หมากรับ 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 จ.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 198/1 ต.รอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.รสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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.รูสะมิแล 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, TASCO, 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 2019

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC