

**BLA**

**บมจ. กรุงเทพประกันชีวิต**

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2016 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>Anti-corrupt</b>	<b>CGR 2015</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>40.00</b>	<b>56.00</b>	<b>+ 40%</b>	<b>4</b>	<b>4</b>

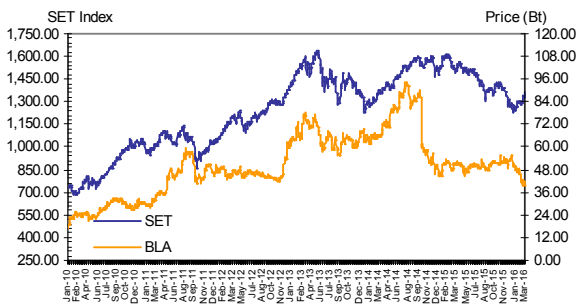
Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Net premium (Btm)	51,172	44,175	53,758	59,134
Growth (%)	32	-14	22	10
Investment income (Btm)	8,812	10,171	11,156	12,941
Growth (%)	25	15	10	16
Net profit (Btm)*	2,662	4,108	3,257	3,852
EPS (Bt)	1.56	2.41	1.92	2.27
EPS (Bt) -fully diluted	1.56	2.41	1.92	2.27
Growth (%)	-40	54	-20	18
PE (x)	25.6	16.6	20.9	17.6
PE (x) - Fully diluted	25.6	16.6	20.9	17.6
DPS (Bt)	0.86	0.64	0.77	0.91
Yield (%)	2.2	1.6	1.9	2.3
BVPS (Bt)	15.06	15.90	17.05	18.55
P/BV (x)	2.7	2.5	2.3	2.2
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (02/03/2016)	40.00
SET Index	1,365.31
Foreign limit/actual (%)	25.00/25.00
Paid up shares (million)	1,704.23
Free float (%)	41.59
Market cap (Bt mn)	68,169.43
vg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	85.58
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	55.75, 38.75, 45.64

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

Tel.: +662 646 9680

email: sunanta.v@fnsyrus.co.th

www.fnsyrus.com

**ลดข้อจำกัดทางบัญชี เร่งสร้างมาร์เก็ตแชร์**

การประชุมเมื่อวานนี้ผู้บริหารแจ้งว่ามีแนวโน้มที่บริษัทจะปรับนโยบายทางการบัญชีใหม่เพื่อลดความผันผวนของผลประกอบการที่เคยอ่อนไหวมากต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยให้เป็นผลประกอบการที่ขึ้นตรงกับการประกอบธุรกิจมากขึ้น ซึ่งเรามองว่านอกจากจะสร้างเสถียรภาพให้กับผลกำไรแล้ว ยังจะช่วยให้บริษัทสามารถออกผลิตภัณฑ์ยอดนิยมเพื่อสร้างส่วนแบ่งการตลาดได้มากขึ้นโดยไม่ต้องมีภาระสำรองให้ต้องกังวล เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2016 ขึ้น 7% เป็น 3.2 พันลบ. โดยคาดว่าภาระสำรองน้อยกว่าที่คาดไว้ อย่างไรก็ตามคงราคาเหมาะสมปี 2016 เดิมไว้ก่อนที่ 56 บาทพร้อมความเป็นไปได้ที่จะปรับราคาเหมาะสมขึ้นภายหลังบริษัทรายงานผล EV และ VNB ซึ่งเราคาดว่าแนวโน้มดีกว่าคาด คงคำแนะนำซื้อ

**มีแนวโน้มปรับนโยบายทางการบัญชีใหม่ซึ่งจะเป็นผลบวกต่อเสถียรภาพกำไรและกำจัดข้อจำกัดการทำธุรกิจ**

ประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ BLA แจ้งว่าบริษัทจะมีการปรับนโยบายทางบัญชีใหม่เพื่อไม่ให้ผลประกอบการผันผวนต่อภาวะอัตราดอกเบี้ยมากจนเกินไป โดยแนวทางที่ 1. เปลี่ยนสมมติฐานอัตราคิดลด (Discount rate) จากเดิมที่อิงผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Zero-coupon bond yield มาเป็นอัตราดอกเบี้ยที่สอดคล้องกับผลตอบแทนสินทรัพย์แทน (เช่น ROI) ซึ่งแนวทางนี้เคยเสนอผู้สอบบัญชีใน 3Q15 มาแล้วซึ่งกำลังรอความเห็นชอบจากคปภ. หรือแนวทางที่ 2. การปรับวิธีการตีมูลค่าสินทรัพย์เงินลงทุนบางรายการ (น่าจะเป็นตราสารหนี้ซึ่งมีอายุสอดคล้องกับเบียร์กรมธรรม์) ให้เป็นราคายุติธรรม ดังนั้นจะเกิดรายการกำไร/ขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินทรัพย์ขึ้นลงชดเชยกับค่าใช้จ่ายสำรองเบี้ยประกันที่ขึ้นลงตามอัตราดอกเบี้ยเช่นกัน เราคาดว่าแนวทางที่ 2 มีทางเป็นไปได้และจะเริ่มใช้ใน 1Q16 นี้เลย แต่ไม่ว่าแนวทางใดเราเห็นว่าส่งผลกระทบต่อเงินบวกมากกว่าลบ กล่าวคือ 1. เพิ่มเสถียรภาพให้กับผลประกอบการ (ไม่อิงกับการปรับขึ้นลงของอัตราดอกเบี้ย) และ 2. ทำให้ BLA จะสามารถออกผลิตภัณฑ์ยอดนิยมแบบประกันระยะสั้นเพื่อสนับสนุนยอดขายและส่วนแบ่งการตลาดได้อย่างไม่มีความกังวลต่อภาระในการกันสำรองฯ

**ปรับประมาณการกำไรปี 2016 ขึ้น 7%**

เราปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016 ขึ้น 7% เป็น 3.2 พันลบ. (-20.7%Y-Y) จากแนวโน้มการตั้งสำรองเบี้ยประกันที่ต่ำกว่าคาดไว้ (คาดการณ์เดิม 75% VS คาดการณ์ใหม่ 68%) บนสมมติฐานอัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวจากปีก่อน ซึ่งหากไม่เป็นเช่นนั้นเราเชื่อว่า BLA จะชดเชยได้ด้วยมูลค่าสินทรัพย์ลงทุนที่จะตีค่าเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าบริษัทจะยังมีผลขาดทุนจากการรับประกันภัยที่ราว 10-12% จากผลประโยชน์จ่ายที่สูงขึ้น ส่วนด้านเงินลงทุน เราคาดว่า ROI จะอยู่ที่ราว 4.8-4.9% ลดลงจาก 5.04% ในปีก่อนเนื่องจากรายได้ดอกเบี้ยรับจากพอร์ตตราสารหนี้ที่ลดลง ทั้งนี้เราได้รวมคาดการณ์ของฝ่ายลงทุนที่คาดว่าปีนี้จะมีการ realise กำไรจากเงินลงทุนอีกราว 1.5 พันลบ.ไว้ในประมาณการแล้ว

**คงราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 56 บาท คงคำแนะนำซื้อ**

แนวโน้มกำไร 1Q16 โดยยังไม่รวมผลของการเปลี่ยนนโยบายทางบัญชี เราคาดว่า BLA จะมีกำไรสุทธิที่ราว 725 ลบ. ลดลง 32%Q-Q (ไตรมาสก่อนมีการกลับค่าใช้จ่ายสำรองราว 2 พันลบ.เป็นรายการพิเศษ) และ -5%Y-Y (จากรายได้จากเงินลงทุนที่ลดลง) เราคงราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 56 บาท (อิง 1.8 เท่า 2016 fwd EV) ไว้ก่อนเนื่องจากยังมี upside ที่เปิดกว้างอยู่แต่มีแนวโน้มปรับราคาเหมาะสมขึ้นหลังบริษัทรายงานผล EV และ VNB ที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบแล้วและเราคาดว่ามีแนวโน้มเชิงบวกมากเพราะบริษัทได้ใช้ Discount rate ลดลงจากปีก่อนซึ่งจะส่งผลดีต่อ EV คงคำแนะนำซื้อ

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net premium written	38,795	51,172	44,175	53,758	59,134
Net investment income	7,056	8,812	10,171	11,156	12,941
G/L from investment	593	1,515	1,163	1,500	1,500
Other revenue	0	0	0	0	0
Total revenue	46,444	61,498	55,509	66,414	73,574
Life policy reserve increase	25,357	40,818	29,874	36,555	40,211
Benefit paymt to policy holders	9,599	11,097	14,150	18,815	20,697
Dividend to policy holder	0	0	0	0	0
Commission and brokerage	2,705	2,807	2,855	4,301	4,731
Marketing expenses	352	311	436	480	527
Other underwriting expense	31	29	33	35	35
Total underwriting expense	39,296	56,349	48,587	60,186	66,201
Total operating expenses	1,720	1,881	2,054	2,190	2,381
Total expenses	41,017	58,230	50,641	62,376	68,582
Net profit*	4,381	2,662	4,108	3,257	3,852

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Investment assets	161,126	198,238	227,563	262,506	300,943
-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	3,526	4,735	6,139	6,000	6,000
Cash and cash equivalent	1,331	5,708	7,102	8,000	10,000
Fixed assets	327	389	547	536	526
Due from reinsurers	0	0	0	0	0
Premium due and uncollected-net	1,840	1,725	1,717	2,404	3,366
Accrued income on investments	1,863	2,344	2,628	2,891	3,180
Other assets	1,433	1,687	2,959	2,500	2,500
Total assets	172,234	215,590	249,576	285,826	327,602
Life premium reserve	136,616	177,435	207,308	243,864	284,074
Accrued benefit payment	7,380	7,642	7,904	5,500	5,500
Due to reinsurers	450	380	459	500	500
Unearned premium	1,021	1,057	1,075	1,200	1,200
Other liabilities	3,547	2,239	4,469	4,692	3,652
Total liabilities	149,971	190,013	222,585	256,884	296,111
Paid up and premium	4,058	4,685	4,924	4,685	4,685
Unrealized G/L from investment	4,391	5,539	3,986	4,000	4,000
Appro R/E	522	571	571	522	522
Unappro R/E	13,225	14,678	17,460	19,631	22,179
Shareholders' funds (SHF)	22,264	25,576	26,990	28,942	31,491

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Investment assets	19.4	23.0	14.8	15.4	14.6
Total assets	20.0	25.2	15.8	14.5	14.6
Net premium	13.7	31.9	-13.7	21.7	10.0
Net investment income	23.7	24.9	15.4	9.7	16.0
Policy reserve	10.9	61.0	-26.8	22.4	10.0
Underwriting expenses	15.7	43.4	-13.8	23.9	10.0
Operating expenses	15.6	9.3	9.2	6.6	8.7
Net profit	17.6	-39.2	54.3	-20.7	18.3
<b>Profitability (%)</b>					
Expense ratio	12.4	9.8	12.2	13.0	13.0
investment yield	4.3	4.3	4.3	4.7	4.6
Net retention prem / cap	185.9	213.9	168.1	192.2	195.7
Profit on underwriting	6.7	-4.0	-2.5	-3.0	-3.0
Net Profit Margin	9.6	4.4	7.6	5.0	5.3
ROE	21.0	11.1	15.6	11.6	12.7
ROA	2.8	1.4	1.8	1.2	1.3
ROI	5.0	5.5	5.0	4.9	4.9
D/E ratio (X)	6.7	7.4	8.2	8.9	9.4
Policy Lia. / Cap (X)	6.1	6.9	7.7	8.4	9.0
Policy reserve / TA (X)	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9
<b>Embedded value (Bt m)</b>					
VIF	10,192	11,205			
Adj net worth	22,448	36,580			
EV	32,641	47,785			
VNB	1,862	1,143			
<b>Capitalization</b>					
Capital (Bt mn)	22,264	25,576	26,990	28,942	31,491
Capital / Equity (%)	100	100	100	100	100
Solvency ratio (RBC) (%)	247.0	409.0	341.0	269.2	266.3
<b>Per share data (Bt)</b>					
Shares in issue (mn)	1,212	1,698	1,698	1,698	1,698
EPS-Basic	2.59	1.56	2.41	1.92	2.27
EPS-FD	2.58	1.56	2.41	1.92	2.27
BVPS	18.37	15.06	15.90	17.05	18.55
DPS	0.91	0.86	0.64	0.77	0.91
DPS/EPS (%)	25.17	54.86	26.45	40.00	40.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	15.5	25.6	16.6	20.9	17.6
Norm P/E	15.5	25.6	16.6	20.9	17.6
P/BV	2.2	2.7	2.5	2.3	2.2
Dividend yield (%)	2.3	2.2	1.6	1.9	2.3

Source: Company data, FSS research

\*adj against new effective tax rate

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกะปิ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลิตเติลไทย ทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารลิตเติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัชดา</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา รัตนธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกะสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>				
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ดีคคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หนองแขก อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่</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> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</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 บิดธานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุณีแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator**

ระดับ 5	Extended	ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)