

KTC

บมจ. บัตรกรุงไทย

| | | | | | | |
|--------------------|---------------|--------------|----------------|------------------|-----------------|------------|
| Current BUY | Previous HOLD | Close 131.00 | 2017 TP 168.00 | Exp Return + 28% | Anti-corrupt 3A | CGR 2015 4 |
|--------------------|---------------|--------------|----------------|------------------|-----------------|------------|

Consolidated earnings

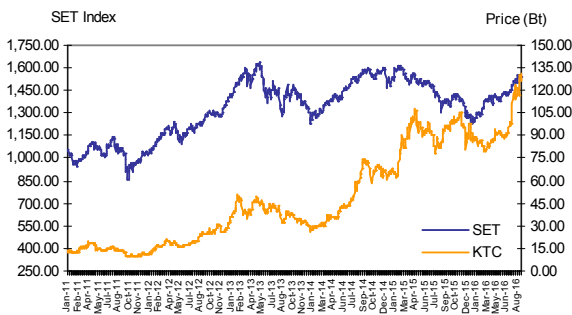
| BT (mn) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Loans (Bt bn) | 55,007 | 60,686 | 67,066 | 74,744 |
| Growth (%) | 7 | 10 | 11 | 11 |
| PPOP (Bt m) | 5,356 | 5,684 | 6,619 | 8,516 |
| Growth (%) | 9 | 6 | 16 | 29 |
| Net profit (Bt m) | 1,755 | 2,073 | 2,440 | 2,888 |
| EPS (Bt) | 6.81 | 8.04 | 9.46 | 11.19 |
| EPS (Bt) - Fully diluted | 6.81 | 8.04 | 9.46 | 11.19 |
| Growth (%) | 37 | 18 | 18 | 18 |
| PE (x) | 19.1 | 16.2 | 13.7 | 11.6 |
| PE (x) - Fully diluted | 19.1 | 16.2 | 13.7 | 11.6 |
| DPS (Bt) | 2.75 | 3.25 | 3.80 | 4.50 |
| Yield (%) | 2.1 | 2.5 | 2.9 | 3.5 |
| BVPS (Bt) | 28.58 | 33.87 | 40.06 | 47.45 |
| P/BV (x) | 4.5 | 3.8 | 3.2 | 2.7 |
| Par (Bt) | 10 | 10 | 10 | 10 |

Source: Company data, FSS estimates

Share data

| | |
|----------------------------------|----------------------|
| Close (23/08/2016) | 131.00 |
| SET Index | 1,540.06 |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/10.68 |
| Paid-up shares (million) | 257.83 |
| Free float (%) | 41.97 |
| Market cap (Bt mn) | 33,776.18 |
| Avg daily T/O (Bt mn) (2016 YTD) | 97.75 |
| Hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD) | 134.50, 79.00, 97.25 |

Source: Setsmarts



Source: SET

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

แบรนต์ที่แข็งแกร่ง นำสู่ยอด Spending และกำไรที่แข็งแกร่ง

KTC ได้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของแบรนต์และการสร้างตลาดใน 1H16 เราคาดว่า การเติบโตของสินเชื่อบุคคลและบัตรเครดิตจะเร่งตัวขึ้นในปี 2017 เป็น 15% และ 10% ตามลำดับ แม้กระนั้นการเติบโตของสินเชื่อไม่ใช่ประเด็นหลัก เราคาดหวังต่อการเติบโตของยอดการใช้บัตรมากกว่าเพราะจะนำไปสู่ค่าธรรมเนียมการใช้งานและค่าธรรมเนียมจากร้านค้ารับบัตร เราคาดว่าจะเห็น KTC มีกำไรกลับมาเติบโตได้ราว 15-20% ในปี 2017-2020 ขณะที่ประมาณการยังมี Upside จากการตั้งสำรองที่น้อยกว่าคาดเนื่องจาก Coverage ratio ที่สูงมาก 439% แทบไม่จำเป็นต้องสำรองเพิ่มอีกแล้ว และค่าใช้จ่ายการตลาดที่น้อยกว่าคาด คุณภาพสินเชื่อเป็นจุดเด่นที่สำคัญและทำให้เรามั่นใจว่าภาวะเศรษฐกิจที่ยังผันผวนและมาตรฐานบัญชีที่เข้มงวดในระยะต่อไปจะไม่กระทบต่อการกำไรจากการตั้งสำรองฯ ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ และปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 168 บาท

ประสิทธิภาพทางการตลาดและการแข่งขันของ KTC รุนแรงกว่าคาด คาดการณ์กำไรปี 2016 +18%Y-Y

หลังจาก KTC ได้รายงานกำไร 2Q16 ที่ดีเหนือความคาดหมายที่ 580 ลบ. +25%Y-Y และ 1H16 ที่ 1.2 พันลบ. +17%Y-Y เนื่องจาก 1.การใช้ค่าใช้จ่ายในการตลาดที่ต่ำกว่าคาด แต่ประสบความสำเร็จได้ตามเป้าหมาย สืบเนื่องจากยอดการใช้ผ่านบัตร +15.4%Y-Y 2. การเก็บหนี้ที่ดีขึ้น ทำให้หนี้สูญรับคืนอยู่ในระดับสูง +20%Y-Y ขณะที่ NPL ลดลงมาอยู่ที่ 1.91% ของสินเชื่อจาก 2.06% ในปี 2015 ซึ่งผลงานที่ดีทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ขึ้น 13% เป็น 2.4 พันลบ. (+18%Y-Y) ไปแล้ว โดยเป็นการปรับค่าใช้จ่ายทางการตลาดลงจากเดิม +25%Y-Y เป็น +20%Y-Y และปรับเพิ่มรายได้ค่าธรรมเนียมขึ้น 4% ตามผลของการกระตุ้นการใช้บัตรที่ดีกว่าคาด

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017-18 เติบโต 15-20% ต่อปี

เราคาดการณ์กำไรปี 2017 ที่ 2.89 พันลบ. +18%Y-Y และปี 2018 ที่ 3.3 พันลบ. +16%Y-Y อยู่บนคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อ 12% ต่อปี จาก 10% ในปี 2016 โดยคาดการณ์ว่าสินเชื่อส่วนบุคคลจะเป็นสินเชื่อที่น่าการเติบโตที่ราว 15%Y-Y ส่วนสินเชื่อบัตรเครดิตคาดโต +10%Y-Y ต่อปี อย่างไรก็ตามการเติบโตของสินเชื่อไม่ใช่ประเด็นหลัก เราคาดหวังต่อการเติบโตของยอดการใช้บัตรมากกว่าเพราะจะนำไปสู่ค่าธรรมเนียมการใช้งานและค่าธรรมเนียมจากร้านค้ารับบัตร (ซึ่งเป็นรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย) ในขั้นตอนต่อไป และเราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะเติบโตที่ราว 10% ต่อปี ในขณะที่ไม่ต้องมีการตั้งสำรองฯ ส่วนการบุกตลาดในธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลเราคาดว่าจะช่วยเพิ่ม Yield ให้กับพอร์ตรวม เราคาดว่าสินเชื่อส่วนบุคคลจะมีสัดส่วนเป็น 33-35% จากปัจจุบันที่ 32% และ spread จะเพิ่มเป็น 15.25% จาก 14.8% ในปี 2016 สมมติฐานของเราอยู่บนประมาณการ Credit cost ที่ 8.5% และ Cost to income ratio ที่ 39% ซึ่งใกล้เคียงกับปีก่อน

ปรับคำแนะนำเป็น ชื้อ และปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 168 บาท

เราคาดว่าจะเห็น KTC มีกำไรกลับมาเติบโตได้ราว 15-20% ในปี 2017-2020 (ทั้งนี้ประมาณการยังมี Upside จากการตั้งสำรองที่น้อยกว่าคาดเนื่องจาก Coverage ratio ที่สูงมาก 439% แทบไม่จำเป็นต้องสำรองเพิ่มอีกแล้ว และค่าใช้จ่ายการตลาดที่น้อยกว่าคาด) ไม่เพียงแต่เรื่องการเติบโตของกำไร KTC มีจุดเด่นที่สำคัญมาจากคุณภาพหนี้ซึ่ง NPL ต่ำกว่าอุตสาหกรรม (NPL ของธุรกิจบัตรเครดิตอยู่ที่ 1.37% ของสินเชื่อรวม เทียบกับอุตสาหกรรมอยู่ที่ 3.13% และ NPL ธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลอยู่ที่ 1.04% เทียบกับอุตสาหกรรมที่ 3.2%) รวมถึงคาดการณ์เงินปันผลที่ให้ผลตอบแทนปี 3% ปีหน้า 3.46% ปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 168 บาท อิง PER 15 เท่า หรือ PEG 1 เท่า แนะนำ ชื้อ จากเดิม ถือ

Income Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Interest and dividends | 6,181 | 6,513 | 7,122 | 7,977 | 8,932 |
| Interest costs | 1,764 | 1,621 | 1,485 | 1,638 | 1,811 |
| Net interest income | 4,416 | 4,893 | 5,638 | 6,339 | 7,121 |
| Non-interest income | 6,317 | 6,930 | 7,700 | 8,348 | 8,909 |
| Operating Income | 10,733 | 11,823 | 13,338 | 14,687 | 16,030 |
| Operating costs | 5,377 | 6,139 | 6,719 | 7,230 | 7,514 |
| PPOP | 5,356 | 5,684 | 6,619 | 7,457 | 8,516 |
| Provisions | 3,223 | 3,146 | 3,649 | 3,927 | 4,421 |
| Optg. Profit after Provs. | 2,133 | 2,537 | 2,970 | 3,530 | 4,095 |
| Net non-operating items | | | | | |
| Pre-tax profit | 2,206 | 2,616 | 3,050 | 3,610 | 4,175 |
| Tax charge | 451 | 543 | 610 | 722 | 835 |
| Profit after tax | 1,755 | 2,073 | 2,440 | 2,888 | 3,340 |
| Minority interests | | | | | |
| Net profit | 1,755 | 2,073 | 2,440 | 2,888 | 3,340 |

Balance Sheet (Consolidated)

| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Gross loans | 55,007 | 60,686 | 67,066 | 74,744 | 83,345 |
| Accrued interest | 0 | 0 | 0 | 1 | 2 |
| LLR | 4,884 | 5,007 | 5,000 | 5,000 | 5,000 |
| Net loans & accrued | 50,123 | 55,679 | 62,066 | 69,744 | 78,345 |
| Cash | 735 | 941 | 500 | 500 | 500 |
| Interbank assets | 0 | 0 | 0 | 1 | 2 |
| Investments | 21 | 20 | 21 | 21 | 21 |
| Foreclosed properties | 0 | 0 | 0 | 1 | 2 |
| Fixed assets | 371 | 337 | 330 | 330 | 330 |
| Other assets | 2,740 | 2,696 | 2,840 | 3,014 | 3,206 |
| Total assets | 54,495 | 60,179 | 66,208 | 74,059 | 82,852 |
| Customer deposits | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Interbank liabilities | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Short-term borrowings | 12,558 | 13,984 | 12,500 | 15,000 | 15,000 |
| Long-term borrowings | 49,138 | 52,707 | 55,500 | 60,500 | 66,500 |
| Other liabilities | 3,297 | 4,023 | 3,906 | 4,725 | 5,214 |
| Total liabilities | 47,127 | 51,446 | 55,873 | 61,817 | 68,431 |
| Paid up Capital | 2,578 | 2,578 | 2,578 | 2,578 | 2,578 |
| Share premium | 1,892 | 1,892 | 1,892 | 1,892 | 1,892 |
| Appropriated reserves | 258 | 258 | 380 | 524 | 691 |
| Unappropriated reserves | 2,640 | 4,005 | 5,485 | 7,248 | 9,260 |
| Minority interests | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Shareholders' funds | 7,368 | 8,733 | 10,335 | 12,242 | 14,421 |

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

| | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Growth (%) | | | | | |
| Gross loans | 7.4 | 10.3 | 10.5 | 11.4 | 11.5 |
| Total assets | 5.0 | 10.4 | 10.0 | 11.9 | 11.9 |
| Net interest income | 14.3 | 10.8 | 15.2 | 12.4 | 12.3 |
| Non-interest income | 0.0 | 9.7 | 11.1 | 8.4 | 6.7 |
| Operating costs | 2.0 | 14.2 | 9.4 | 7.6 | 3.9 |
| Provision costs | -11.6 | -2.4 | 16.0 | 7.6 | 12.6 |
| Pre-Provision profit | 9.2 | 6.1 | 16.5 | 12.7 | 14.2 |
| Net profit | 36.8 | 18.1 | 17.7 | 18.3 | 15.7 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Operating cost/income | 32.0 | 34.6 | 33.0 | 32.6 | 31.3 |
| Gross loans/Total | | | | | |
| Borrowing | 132.3 | 134.7 | 135.5 | 137.1 | 137.8 |
| Average earnings yield | 18.7 | 18.2 | 18.0 | 18.4 | 18.4 |
| Average funding cost | -4.4 | -3.7 | -3.1 | -3.2 | -3.2 |
| Net interest margin | 15.0 | 15.1 | 15.4 | 15.9 | 16.0 |
| Fee income/Revenue | 41.8 | 41.9 | 42.3 | 42.4 | 42.0 |
| Non-interest inc./Income | 56.9 | 58.1 | 58.1 | 56.9 | 55.4 |
| Optg. income/Total Assets | 19.7 | 19.6 | 20.1 | 19.8 | 19.3 |
| Optg. costs/Total Assets | 3.2 | 2.7 | 2.2 | 2.2 | 2.2 |
| ROA | 3.3 | 3.6 | 3.7 | 3.9 | 4.0 |
| ROE | 26.0 | 25.7 | 23.6 | 23.6 | 23.2 |
| Asset quality (%) | | | | | |
| Delinquency rate - credit card | 2.3 | 2.3 | 2.2 | 2.1 | 2.0 |
| Delinquency rate - personal loan | 3.2 | 3.2 | 3.1 | 3.0 | 2.9 |
| Provision expenses / Loans | 9.4 | 9.0 | 9.0 | 8.5 | 8.3 |
| Capitalization (%) | | | | | |
| D/E ratio (x) | 6.4 | 5.9 | 5.4 | 5.0 | 4.7 |
| ST borrowing / Total borrowing (%) | 52.8 | 48.0 | 41.4 | 42.2 | 39.7 |
| Per share data (Bt/share) | | | | | |
| Shares in issue (million) | 258 | 258 | 258 | 258 | 258 |
| Reported EPS (Bt) | 6.81 | 8.04 | 9.46 | 11.19 | 12.95 |
| Pre-Provision EPS (Bt) | 20.8 | 22.0 | 25.7 | 28.9 | 33.0 |
| BVPS (Bt) | 28.58 | 33.87 | 40.06 | 47.45 | 55.90 |
| DPS (Bt) | 2.75 | 3.25 | 3.80 | 4.50 | 5.00 |
| DPS/EPS (%) | 0.40 | 0.40 | 0.40 | 0.40 | 0.39 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 19.1 | 16.2 | 13.7 | 11.6 | 10.0 |
| Normalized P/E | 6.3 | 5.9 | 5.1 | 4.5 | 3.9 |
| P/BV | 4.5 | 3.8 | 3.2 | 2.7 | 2.3 |
| Dividend yield (%) | 2.1 | 2.5 | 2.9 | 3.5 | 3.8 |

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|---|---|---|---|--|
| <p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปรีเน็กส์ ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลินธอร์ 1 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p> | <p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p> |
| <p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p> |
| <p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p> | <p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p> | <p>สาขา นครราชสีมา 124/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p> |
| <p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p> | <p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p> | <p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> |
| <p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p> | <p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p> | <p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p> | <p>สาขา บิดธานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุณีแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p> |

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) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี |
| ระดับ 2 | Declared | ประกาศเจตนารมณ์ | มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน |
| ระดับ 1 | Committed | มีนโยบาย | มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง |

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