

5 ตุลาคม 2559

เงินทุนและหลักทรัพย์

**GL**

**บมจ. กรู๊ปลีส์**

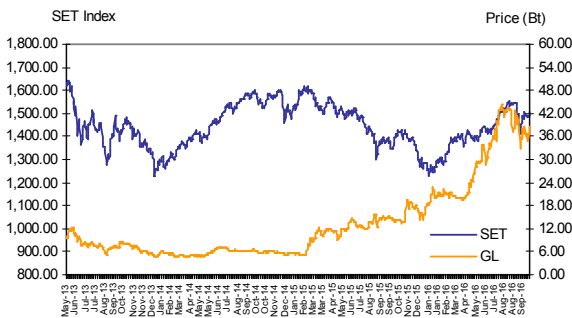
|                    |                     |                    |                      |                         |                        |                   |
|--------------------|---------------------|--------------------|----------------------|-------------------------|------------------------|-------------------|
| <b>Current BUY</b> | <b>Previous BUY</b> | <b>Close 38.50</b> | <b>2017 TP 44.00</b> | <b>Exp Return 14.3%</b> | <b>Anti-corrupt 3B</b> | <b>CGR 2015 3</b> |
|--------------------|---------------------|--------------------|----------------------|-------------------------|------------------------|-------------------|

| Consolidated earnings |       |       |        |        |
|-----------------------|-------|-------|--------|--------|
| BT (mn)               | 2014  | 2015  | 2016E  | 2017E  |
| Gross loan (Btm)      | 6,656 | 9,311 | 10,900 | 13,580 |
| Growth (%)            | 35.2  | 39.9  | 17.1   | 24.6   |
| PPOP (Btm)            | 1,064 | 1,438 | 1,803  | 2,512  |
| Growth (%)            | 10.5  | 35.1  | 25.4   | 39.3   |
| Net profit (Btm)      | 118   | 583   | 1,071  | 1,687  |
| EPS (Bt)              | 0.11  | 0.49  | 0.70   | 1.05   |
| EPS (Bt) -FD          | 0.11  | 0.46  | 0.70   | 0.94   |
| Growth (%)            | -52.6 | 325.7 | 51.3   | 33.5   |
| PE (x)                | 343.8 | 78.7  | 54.8   | 36.5   |
| PE (x) - FD           | 353.2 | 83.0  | 54.8   | 41.1   |
| DPS (Bt)              | 0.08  | 0.29  | 0.47   | 0.62   |
| Yield (%)             | 0.2   | 0.7   | 1.2    | 1.6    |
| BVPS (Bt)             | 2.33  | 6.03  | 5.17   | 4.74   |
| P/BV (x)              | 16.5  | 6.4   | 7.5    | 8.1    |
| Par                   | 0.5   | 0.5   | 0.5    | 0.5    |

Source: Company data, FSS estimates

| Share data                       |                     |
|----------------------------------|---------------------|
| Close (04/10/2016)               | 38.50               |
| SET Index                        | 1,509.78            |
| Foreign limit/actual (%)         | 49.00/49.00         |
| Paid-up shares (million)         | 1,525.49            |
| Free float (%)                   | 44.40               |
| Market cap (Bt mn)               | 58,730.74           |
| Avg daily T/O (Bt mn) (2016 YTD) | 252.18              |
| hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)      | 45.00, 18.10, 26.51 |

Source: Setsmarts



Source: SET

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

**স্যায়ীকসূআচেয়ন**

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ขึ้น 10% เป็น 1,687 ลบ. (+57.5%Y-Y) เพื่อสะท้อนผลของการซื้อกิจการเพิ่มเติมที่ศรีลังกาและเมียนมาร์ การลงทุนใน CCF ศรีลังกา ถือว่าเป็นการลงทุนที่คุ้มค่า รับรู้กำไรได้ทันทีใน 4Q16 และต่อยอดสู่การลงทุนในภูมิภาค คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q16 จะอยู่ที่ราว 290 ลบ. +13%Q-Q (จากรายได้ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลของสินเชื่อ) และ +93%Y-Y (รายได้ดอกเบี้ยเพิ่ม, ค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลง และขาดทุนจากการจำหน่าย NPA ลดลง) และ แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q16 จะสร้างนิวไฮต์ได้ต่อเนื่องที่ราว 300 ลบ. และเริ่มบันทึกส่วนแบ่งกำไรจาก CCF เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมปี 2017 เป็น 44 บาท (เดิม 41 บาท) อิง PEG 1.2 เท่า คงคำแนะนำซื้อ

**ดีลใหญ่เกิดที่ Microfinance ศรีลังกา & เมียนมาร์**

GL ได้ประกาศเข้าซื้อหุ้นบริษัท Microfinance ที่ศรีลังกา และเมียนมาร์ รวมมูลค่า 2.8 พันลบ. โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. GLH บริษัทย่อยได้เข้าซื้อหุ้นสามัญ Commercial Credit and Finance PLC (CCF) ประเทศศรีลังกา จำนวน 29.99% ราคาหุ้นละ 111 รูปีศรีลังกา คิดเป็นมูลค่ารวม 2.5 พันลบ. (0.2374 บาทต่อ 1 รูปีศรีลังกา) และ
2. GLH บริษัทย่อยได้เข้าซื้อหุ้นใน BG Microfinance Myanmar (BGMM) ประเทศเมียนมา ทั้งหมด (100%) ในราคาหุ้นละ 5.77 เหรียญสหรัฐ หรือคิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 277 ลบ.

ทั้งสองบริษัทมีนโยบายในการทำธุรกิจที่เน้น Microfinance ซึ่งคล้ายกับสิ่งที่ GL ทำธุรกิจอยู่ในปัจจุบัน

**คงประมาณการกำไรปี 2016 แต่ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2017 ขึ้น**

เราคาดว่ากำไรสุทธิใน CCF มีความคุ้มค่า เพราะ CCF เป็นบริษัทการเงินขนาดใหญ่ที่ศรีลังกา และดำเนินธุรกิจมายาวนานกว่า 34 ปี CCF มีกำไรต่อปีอยู่ที่ราว 600-700 ลบ. (กำไรงวด 6M16 อยู่ที่ 312.22 ลบ.) ซึ่ง GL จะได้ส่วนแบ่งกำไรตามสัดส่วนการถือที่ราว 180-200 ลบ. ต่อปี ส่วน BGMM มีกำไรสุทธิงวด 6M16 ที่ 2.28 ลบ. คาดการณ์กำไรทั้งปีของเราอยู่ที่ราว 5 ลบ. GL จะได้ส่วนแบ่งกำไรทั้งหมด รวมแล้วคาดว่า GL จะได้รับส่วนแบ่งกำไรจาก 2 บริษัทใหม่สำหรับปี 2016 ที่ราว 50 ลบ. คิดเป็น 5% ของประมาณการกำไรทั้งปี และปี 2017 รับรู้ที่ราว 250 ลบ. หรือราว 13% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 เดิม เราคงประมาณการกำไรปี 2016 แต่ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ขึ้น 10% เป็น 1,687 ลบ. +57.5%Y-Y

**ปรับราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 44 บาท คงคำแนะนำซื้อ**

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q16 จะอยู่ที่ราว 290 ลบ. +13%Q-Q (จากรายได้ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลของสินเชื่อ) และ +93%Y-Y (รายได้ดอกเบี้ยเพิ่ม, ค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลง และขาดทุนจากการจำหน่าย NPA ลดลง) และแนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q16 จะสร้างนิวไฮต์ได้ต่อเนื่องที่ราว 300 ลบ. และเริ่มบันทึกส่วนแบ่งกำไรจาก CCF เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมปี 2017 เป็น 44 บาท (เดิม 41 บาท) อิง PEG 1.2 เท่า (PER FD 42 เท่า g 3Y=35%) คงคำแนะนำซื้อ

*ความเสี่ยง: การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน, ความอ่อนแอของคุณภาพสินทรัพย์*

| Income Statement (Consolidated)   |       |       |       |       |       |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| (Bt mn)                           | 2013  | 2014  | 2015  | 2016E | 2017E |
| Interest income                   | 1,258 | 1,676 | 1,898 | 2,119 | 2,249 |
| Others                            | 213   | 186   | 565   | 277   | 530   |
| Total revenue                     | 1,472 | 1,862 | 2,489 | 2,901 | 4,015 |
| Interest expense                  | 146   | 250   | 267   | 185   | 258   |
| Operating income                  | 1,326 | 1,612 | 2,222 | 2,716 | 3,757 |
| SG&A                              | 363   | 548   | 784   | 914   | 1,245 |
| Operating expenses                | 363   | 548   | 784   | 914   | 1,245 |
| Pre-Provision profit              | 963   | 1,064 | 1,438 | 1,803 | 2,512 |
| Provision expenses                | 344   | 495   | 357   | 312   | 304   |
| Operating profit after provisions | 619   | 569   | 1,081 | 1,490 | 2,207 |
| Pre-tax profit                    | 305   | 138   | 726   | 1,290 | 2,057 |
| Tax expense                       | 65    | 20    | 143   | 219   | 370   |
| Net Profit                        | 240   | 118   | 583   | 1,071 | 1,687 |

| Balance Sheet (Consolidated) |       |       |        |        |        |
|------------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| (Bt mn)                      | 2013  | 2014  | 2015   | 2016E  | 2017E  |
| Gross loan                   | 4,922 | 6,656 | 9,311  | 10,900 | 13,580 |
| Cash                         | 321   | 357   | 1,045  | 3,000  | 3,000  |
| Investments                  | 0     | 0     | 0      | 0      | 2,800  |
| Foreclosed assets            | 21    | 24    | 33     | 35     | 40     |
| Total current assets         | 2,762 | 3,759 | 6,770  | 10,040 | 15,197 |
| Deposit used as collateral   | 0     | 0     | 0      | 0      | 0      |
| Lending to sub com           | 0     | 0     | 605    | 1,000  | 1,200  |
| Fixed assets                 | 71    | 101   | 116    | 128    | 140    |
| Other assets                 | 340   | 489   | 398    | 300    | 360    |
| Total assets                 | 5,497 | 7,272 | 10,765 | 14,363 | 19,971 |
| ST borrowing from banks      | 14    | 250   | 349    | 600    | 400    |
| A/P                          | 4     | 9     | 46     | 40     | 44     |
| Current liabilities          | 1,939 | 2,949 | 2,176  | 2,982  | 4,444  |
| LT borrowing                 | 3,098 | 3,860 | 2,062  | 2,500  | 4,700  |
| Debenture                    | 0     | 488   | 494    | 500    | 3,500  |
| Other liabilities            | 7     | 9     | 10     | 2,000  | 2,000  |
| Total liability              | 3,235 | 4,758 | 3,184  | 6,482  | 11,144 |
| Paid up Capital              | 512   | 543   | 714    | 763    | 900    |
| Share premium                | 934   | 1,084 | 4,255  | 5,187  | 5,187  |
| Other premium                | 1     | 0     | 981    | 0      | 0      |
| Appropriated R/E             | 72    | 72    | 77     | 131    | 215    |
| Unappropriated R/E           | 715   | 775   | 1,284  | 1,552  | 1,973  |
| Shareholders' funds          | 2,261 | 2,514 | 7,581  | 7,882  | 8,525  |

| Important Ratios (Consolidated) |        |        |        |        |       |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| (Bt mn)                         | 2013   | 2014   | 2015   | 2016E  | 2017E |
| <b>Growth (%)</b>               |        |        |        |        |       |
| Gross loans                     | 48.9   | 35.2   | 39.9   | 17.1   | 24.6  |
| Total assets                    | 57.8   | 32.3   | 48.0   | 33.4   | 39.0  |
| Operating expenses              | 45.5   | 50.9   | 43.2   | 16.5   | 36.2  |
| Provision expenses              | 659.4  | 44.0   | (27.9) | (12.4) | (2.5) |
| Pre-Provision profit            | 49.2   | 10.5   | 35.1   | 25.4   | 39.3  |
| Net profit                      | (32.8) | (51.0) | 395.1  | 83.8   | 57.5  |
| <b>Profitability (%)</b>        |        |        |        |        |       |
| Operating cost / income         | -27.4  | -34.0  | -35.3  | -33.6  | -33.1 |
| Yield earning assets            | 32.84  | 31.55  | 31.27  | 34.32  | 34.79 |
| Cost of funds                   | -5.97  | -6.50  | -7.11  | -5.67  | -4.24 |
| Loan spread                     | 26.87  | 25.05  | 24.16  | 28.65  | 30.55 |
| Net interest margin             | 29.04  | 26.84  | 26.87  | 31.33  | 30.79 |
| Net profit margin               | 16.3   | 6.3    | 23.4   | 36.9   | 42.0  |
| Oper income/Total Assets        | 24.1   | 22.2   | 20.6   | 18.9   | 18.8  |
| Oper expenses/Total Assets      | 6.6    | 7.5    | 7.3    | 6.4    | 6.2   |
| ROA                             | 5.4    | 1.8    | 6.5    | 8.5    | 9.8   |
| ROE                             | 12.5   | 4.9    | 11.5   | 13.9   | 20.6  |
| <b>Asset quality (%)</b>        |        |        |        |        |       |
| NPLs / Total loans              | 3.7    | 2.7    | 2.8    | 6.1    | 5.8   |
| NPLs / Total assets             | 3.3    | 2.5    | 1.7    | 2.8    | 2.0   |
| Provision expenses/Loans        | -1.0   | -1.0   | -1.0   | 1.0    | 1.0   |
| Accum provisions/gross NPLs     | -96.8  | -96.8  | -96.8  | 100.0  | 100.0 |
| <b>Capitalization (%)</b>       |        |        |        |        |       |
| Loan to borrowing funds         | 363.8  | 275.9  | 189.6  | 144.8  | 109.1 |
| Total liabilities/Total equity  | 1.4    | 1.9    | 0.4    | 0.8    | 1.3   |
| D/E ratio                       | 1.4    | 1.9    | 0.4    | 0.8    | 1.3   |
| <b>Per share data (Bt)</b>      |        |        |        |        |       |
| Shares in issue (mn)            | 1,025  | 1,053  | 1,427  | 1,525  | 1,800 |
| Report EPS                      | 0.23   | 0.11   | 0.46   | 0.70   | 0.94  |
| Pre-Provision EPS               | 0.94   | 1.01   | 1.01   | 1.18   | 1.40  |
| BVPS (Bt)                       | 2.14   | 2.33   | 6.03   | 5.17   | 4.74  |
| DPS                             | 0.02   | 0.08   | 0.29   | 0.47   | 0.62  |
| DPS/EPS (%)                     | 7.3    | 71.8   | 61.6   | 66.5   | 66.5  |
| Par                             | 3.0    | 4.0    | 5.0    | 6.0    | 7.0   |
| <b>Valuations (x)</b>           |        |        |        |        |       |
| P/E                             | 167.4  | 353.2  | 83.0   | 54.8   | 41.1  |
| Norm P/E                        | 167.4  | 353.2  | 83.0   | 54.8   | 41.1  |
| P/BV                            | 2.1    | 2.3    | 6.0    | 5.2    | 4.7   |
| Dividend yield (%)              | 0.0    | 0.2    | 0.7    | 1.2    | 1.6   |

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

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