

TCAP

บมจ. ทูชนชาติ

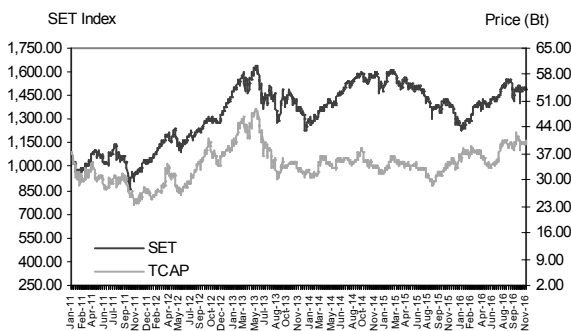
<b>Current BUY</b>	Previous BUY	Close 40.75	2017 TP 50.00	Exp Return + 23%	Anti-corrupt 4	CGR 2016 5
--------------------	--------------	-------------	---------------	------------------	----------------	------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Loans (Bt bn)	756	715	678	712
Growth (%)	-4.5	-5.4	-5.1	5.0
PPOP (Bt m)	18,630	17,570	17,143	17,382
Growth (%)	2.2	-5.7	-2.4	1.4
Net profit (Bt m)	5,120	5,437	6,058	6,657
EPS (Bt)	4.24	4.61	5.05	5.55
EPS (Bt) - fully diluted	4.24	4.61	5.05	5.55
Growth (%)	-43.4	8.7	9.5	9.9
PE (x)	9.6	8.8	8.1	7.3
PE (x) - fully diluted	9.6	8.8	8.1	7.3
DPS (Bt)	1.60	1.80	2.00	2.20
Yield (%)	3.9	4.4	4.9	5.4
BVPS (Bt)	42.53	44.67	46.92	50.47
P/BV (x)	1.0	0.9	0.9	0.8
Par (Bt)	10	10	10	10

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (07/11/2016)	40.75
SET Index	1,502.27
Foreign limit/actual (%)	49.00/30.13
Paid up shares (million)	1,206.47
Free float (%)	78.70
Market cap (Bt mn)	49,163.51
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	183.60
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	42.75, 33.00, 37.80

Source: Setsmarts



Source: SET

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

กำไรดีเสมอต้นเสมอปลาย

เราคาดว่า TCAP จะมีกำไรสุทธิ 4Q16 ดีที่สุดในปีที่ 1.7 พันลพ. +18%Q-Q, +28%Y-Y ตาม Credit cost ที่คาดว่าจะผ่อนคลายนลงสู่ระดับปกติ และคาดการณ์สินเชื่อจะกลับมาเติบโตเป็นครั้งแรกในรอบ 3 ปี เราปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรสุทธิปีนี้และหน้าขึ้นเป็น 6 พันลพ. (+11%Y-Y) และ 6.6 พันลพ. (+10%Y-Y) ตามลำดับ จากแนวโน้มต้นทุนเงินฝากและค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองที่ลดลง เราคงมุมมองเชิงบวกต่อ TCAP และเห็น Upside ในระยะถัดไปจากการสร้างฐานเงินฝาก และการขยายตัวของสินเชื่อด้านอื่น ทำให้เราคาดว่า TCAP จะจ่ายเงินปันผลได้สูงขึ้น โดยคาดการณ์อัตราผลตอบแทนที่ราว 5% สำหรับปี 2016 และ 5.4% สำหรับปี 2017 คงคำแนะนำ ชื้อ และปรับราคาเหมาะสมปี 2017 ขึ้นเป็น 50 บาท อิง PBV 1 เท่า

คาดการณ์กำไร 4Q16 น่าจะดีที่สุดในปีและสินเชื่อจะเติบโตเป็นครั้งแรก

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q16 ที่ 1.7 พันลพ. เพิ่มขึ้น 18%Q-Q และ 28%Y-Y และน่าจะ เป็นกำไรที่ดีที่สุดในปี เราคาดว่าอัตราการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สูญ (Credit cost) จะลดลงสู่ 0.75% จากเกือบ 1% ในไตรมาสก่อนซึ่งได้มีการปรับรายการการตั้งสำรองฯ ตามโมเดลประเมินความเสี่ยงในกลุ่มสินเชื่อธุรกิจขนาดกลาง-ใหญ่รูปแบบใหม่ ประกอบกับ Coverage ratio ได้ขึ้นไปสู่เป้าหมายที่ 130% ทำให้การตั้งสำรองฯในระยะถัดไปจะเป็นไปตามอายุลูกหนี้ส่วนการตั้งสำรองฯพิเศษจะผ่อนคลายนลง ดังนั้นเราคาดว่า ค่าใช้จ่ายสำรองค่าเผื่อหนี้สูญใน 4Q16 จะลดลง 17%Q-Q และ 19%Y-Y หากไม่รวม รายการดังกล่าว เราคาดว่า PPOP จะทรงตัว Q-Q เนื่องจากค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย น่าจะเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล โดยคาดอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ขึ้นมาอยู่ที่ราว 53% จาก 51% ในไตรมาสก่อน นอกจากนี้เราคาดว่า TCAP จะมีสินเชื่อกลับมาเป็นบวกเป็น ครั้งแรกในรอบ 12 ไตรมาสจากกลุ่มสินเชื่อธุรกิจรายใหญ่ (มีใน Pipeline แล้ว) และสินเชื่อที่อยู่อาศัย

ปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปีนี้และปีหน้าขึ้น

เราปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016 ขึ้นเล็กน้อยเป็น 6 พันลพ. (+11%Y-Y) เพื่อสะท้อนแนวโน้มกำไร 4Q16 ที่ไม่อ่อนแรงเหมือนธนาคารอื่น สำหรับประมาณการปี 2017 ธนาคารยังไม่ได้ให้เป้าหมายทางการเงินอย่างเป็นทางการ กลยุทธ์หลักคือการสร้างฐาน PPOP ให้แข็งแกร่งขึ้นหลังจากที่ได้มีการลงทุนในงานปฏิบัติการเพื่อเตรียมพร้อมการกลับมาขยายตัวของสินเชื่อในปี 2017 โดยการเพิ่มรายได้ดอกเบี้ย (จัดกลยุทธ์เฉพาะกลุ่มสินเชื่อ รุกตลาดรถมือสอง), เพิ่มรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย (รายได้จากการทำ Cross selling) และการขยายฐานเงินฝากอัตราดอกเบี้ยต่ำ เราปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 ขึ้น 5% เป็น 6.6 พันลพ. +10%Y-Y โดยปรับลด CoF ลงจากฐานเงินฝากออมทรัพย์ (CASA) ที่มีต้นทุนต่ำมีสัดส่วนใหญ่ขึ้นและคาดการณ์ว่าจะแตะ 50% จาก 46% ในปี 2016 เราคาดว่า NIM จะอยู่ที่ราว 2.95% ในปี 2017 ดีกว่าคาดการณ์เดิมที่ 2.9% ขณะที่คาดการณ์ Credit cost ที่ 0.8% จาก 0.9% ในปี 2016

คงคำแนะนำ ชื้อ คงราคาเหมาะสมที่ 50 บาท

เราคงมุมมองเชิงบวกต่อ TCAP นอกจากพัฒนาการด้านกำไรสุทธิซึ่งแสดงการเติบโต 7 ไตรมาสติดต่อกัน เรายังเห็น Upside ในระยะถัดไปจากการสร้างฐานเงินฝาก และการขยายตัวของสินเชื่อด้านอื่นซึ่งน่าจะทำให้การเติบโตของสินเชื่อเป็นบวกใน 4Q16 เป็นไตรมาสแรกในรอบ 3 ปี ด้านคุณภาพสินเชื่อเราเชื่อว่าไม่ใช่ปัญหาของ TCAP อีกต่อไป ด้วย NPL Ratio ที่ต่ำกว่า 2.5% (ดีที่สุดในกลุ่ม) และ Coverage ratio ที่แข็งแกร่งขึ้น ขณะที่ฐานทุนของ TBANK ที่เกือบ 20% ไม่เป็นปัญหาในการขยายธุรกิจเชิงรุกในอนาคต ทำให้เราคาดว่า TCAP จะจ่ายเงินปันผลได้สูงขึ้น โดยคาดการณ์อัตราผลตอบแทนที่ราว 5% สำหรับปี 2016 และ 5.4% สำหรับปี 2017 คงคำแนะนำ ชื้อ และปรับราคาเหมาะสมปี 2017 ขึ้นเป็น 50 บาท อิง PBV 1 เท่า

ความเสี่ยง: คุณภาพสินเชื่อที่แย่งลง, อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นและสภาพการแข่งขัน

<b>Income Statement (Consolidated)</b>					
<b>(Bt mn)</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>
Interest and dividends	54,115	52,940	48,640	45,525	44,844
Interest costs	27,558	25,475	20,910	17,761	17,456
Net interest income	26,557	27,465	27,730	27,764	27,388
Non-interest income	27,367	12,443	12,474	12,064	12,699
Operating Income	53,923	39,908	40,205	39,828	40,087
Operating costs	16,732	16,132	21,082	21,184	21,205
PPOP	37,191	23,776	19,123	18,643	18,882
Provisions	11,511	7,084	8,600	6,267	5,559
Optg. Profit after Provs.	48,702	30,860	27,723	24,910	24,441
Net non-operating items					
Pre-tax profit	20,938	12,994	11,286	12,377	13,323
Tax charge	4,288	2,558	225	619	666
Profit after tax	16,650	10,436	11,060	11,758	12,657
Minority interests	7,773	5,316	5,624	5,700	6,000
Net profit	9,231	5,120	5,437	6,058	6,657

<b>Balance Sheet (Consolidated)</b>					
<b>(Bt mn)</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>
Gross loans	791,175	755,656	714,628	677,945	711,842
Accrued interest	1,015	788	667	1,000	1,000
LLR	-30,773	-28,450	-26,244	-24,000	-24,000
Net loans & accrued	761,417	727,994	689,051	654,945	688,842
Cash	17,940	16,605	13,337	15,000	15,000
Interbank assets	70,215	66,038	58,138	70,000	70,000
Investments	150,076	164,735	186,915	180,000	150,000
Foreclosed properties	9,027	8,931	6,334	6,000	6,860
Fixed assets	8,084	7,982	8,047	10,000	10,000
Other assets	36,011	33,346	35,759	40,000	40,000
Total assets	1,052,770	1,025,630	997,581	975,945	980,702
Customer deposits	715,931	696,949	669,454	670,000	683,400
Interbank liabilities	81,082	80,139	85,600	70,000	50,000
Short-term borrowings	0	0	0	0	0
Long-term borrowings	0	0	0	0	0
Other liabilities	51,027	45,850	46,274	0	0
Total liabilities	957,331	921,355	886,258	840,000	833,400
Paid up Capital	12,778	12,778	12,778	12,065	12,065
Share premium	2,066	2,066	2,066	2,066	2,066
Appropriated reserves	4,676	4,676	6,076	2,678	2,678
Unappropriated reserves	29,358	32,549	34,466	38,401	42,638
Minority interests	48,071	52,923	58,649	62,000	63,000
Shareholders' funds	95,439	104,276	111,323	118,309	123,546

<b>Important Ratios (Consolidated)</b>					
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>
<b>Growth (%)</b>					
Gross loans	4.7	-4.5	-5.4	-8.5	5.0
Total assets	2.4	-2.6	-2.7	-2.2	0.5
Net interest income	14.0	3.4	1.0	2.5	-1.4
Non-interest income	119.2	-54.5	0.2	-5.5	5.3
Operating costs	19.9	-3.6	30.7	5.7	0.1
Provision costs	296.9	-38.5	21.4	-1.5	-11.3
Pre-Provision profit	70.4	-36.1	-19.6	-5.8	1.3
Net profit	67.5	-44.5	6.2	13.2	9.9
<b>Profitability (%)</b>					
Operating cost/income	39.8	49.7	50.5	53.2	52.9
Gross loans/deposits	119.3	116.5	114.4	109.1	112.3
Average earnings yield	5.40	5.32	5.02	4.82	4.82
Average funding cost	3.10	2.86	2.44	2.11	2.09
Net interest margin	2.65	2.76	2.86	2.94	2.95
Fee income/Revenue	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Non-interest inc./Income	50.8	31.2	31.0	30.3	31.7
Optg. income/Total Assets	5.1	3.9	4.0	4.1	4.1
Optg. costs/Total Assets	1.6	1.6	2.1	2.2	2.2
ROA	0.9	0.5	0.5	0.6	0.7
ROE	20.3	10.4	10.5	11.1	11.4
<b>Asset quality (%)</b>					
NPLs/Total loans	4.5	4.2	3.0	2.5	2.5
NPLs/Total assets	3.6	3.3	2.3	2.0	2.1
Provisions/Loans	1.5	0.9	1.2	0.9	0.8
Loan Loss Reserves/NPLs	82.6	84.8	117.0	142.5	152.4
<b>Capitalization (%)</b>					
Tier 1	9.5	9.5	9.5	8.5	8.5
Tier 2	5.3	5.3	5.3	3.8	3.8
Total	14.8	14.8	14.8	12.0	12.0
<b>Per share data</b>					
Shares in issue (million)	1,278	1,208	1,179	1,210	1,210
Reported EPS (Bt)	7.49	4.24	4.61	5.01	5.50
Pre-Provision EPS (Bt)	29.10	19.69	16.22	15.41	15.61
BVPS (Bt)	37.1	42.5	44.7	46.5	50.0
DPS (Bt)	1.60	1.60	1.80	2.00	2.20
DPS/EPS (%)	21.4	37.7	39.0	39.9	40.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	5.4	9.6	8.8	8.1	7.4
Normalized P/E	1.4	2.1	2.5	2.6	2.6
P/BV	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8
Dividend yield (%)	3.9	3.9	4.4	4.9	5.4

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

## 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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 2016**

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	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	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)