

9 พฤษภาคม 2560

ธนาคาร

**TCAP**

**บมจ. ทูนอนชาติ**

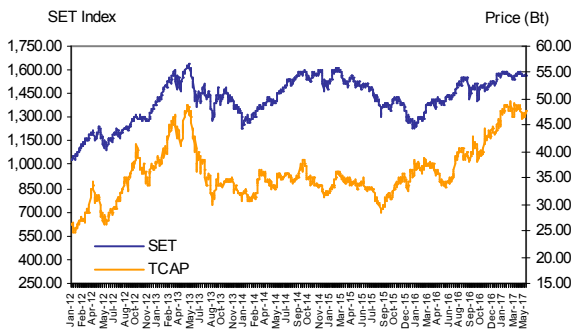
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2017 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2016</b>
<b>HOLD</b>	<b>HOLD</b>	<b>47.75</b>	<b>51.00</b>	<b>+ 6.8%</b>	<b>Certified</b>	<b>5</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Loans (Bt bn)	715	692	713	748
Growth (%)	-5.4	-3.2	3.0	5.0
PPOP (Bt m)	17,570	18,117	17,430	18,736
Growth (%)	-5.7	3.1	-3.8	7.5
Net profit (Bt m)	5,437	6,013	6,656	6,903
EPS (Bt)	4.61	5.16	5.55	5.75
EPS (Bt) - fully diluted	4.61	5.16	5.55	5.75
Growth (%)	8.7	11.9	7.5	3.7
PE (x)	10.4	9.3	8.6	8.3
PE (x) - fully diluted	10.4	9.3	8.6	8.3
DPS (Bt)	1.80	2.00	2.20	2.25
Yield (%)	3.8	4.2	4.6	4.7
BVPS (Bt)	44.67	48.82	51.01	54.57
P/BV (x)	1.1	1.0	0.9	0.9
Par (Bt)	10	10	10	10

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (08/05/2017)	47.75
SET Index	1,568.02
Foreign limit/actual (%)	49.00/30.11
Paid up shares (million)	1,206.47
Free float (%)	78.70
Market cap (Bt mn)	57,608.77
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	170.44
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	49.50, 43.75, 47.38

Source: Setsmarts



Source: SET

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

**ไม่มี Catalyst ใหม่**

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 แม้ธนาคารได้เพิ่มงบลงทุนการปรับโครงสร้างการทำงานเพิ่มขึ้น (ปรับโครงสร้างระบบงานสู่ Digital Banking ปรับปรุงประสิทธิภาพการบริการและโครงสร้างพื้นฐานของธนาคาร) ซึ่งอาจทำให้ Cost to income ratio พุ่งขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 5 ปี แต่คาดว่าจะได้รับชดเชยได้จากค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองที่ลดลงตามคุณภาพหนี้ที่ดีขึ้นจนถึงระดับที่น่าพอใจแล้ว นอกจากนี้ ยังถือเป็นจังหวะที่ถูกต้อเนื่องจากยังเป็นปีที่ TCAP ได้ประโยชน์ทางภาษี (ใช้ได้ถึง 1H18) จึงทำให้กำไรสุทธิไม่หยุดชะงัก คงราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 51 บาท (PBV 1X) แต่คงคำแนะนำ ถือ เนื่องจากมี Upside จากประมาณการเพียง 7%

**คงประมาณการกำไรปี 2017 แม้ OpEx ถูกปรับประมาณการขึ้นแต่ชดเชยได้ด้วย Credit cost ที่ลดลง**

เราสนใจมากขึ้นต่อการปรับขึ้นของค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยใน 1Q17 เนื่องจากจะสามารถชดเชยได้จากค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองที่จะลดต่ำลงตามคุณภาพหนี้ที่ดีขึ้นในระดับที่น่าพอใจแล้ว ทั้งนี้อัตราส่วน Cost to income ratio มี Negative surprise เพราะเพิ่มขึ้นสู่ ~55% ใน 1Q17 ส่วนใหญ่เกิดจากการลงทุนเพื่อการปรับโครงสร้างการทำงาน อันได้แก่ การปรับสู่ Digital Banking, การปรับปรุงรูปแบบสาขา และการเพิ่มประสิทธิภาพพนักงาน ธนาคารเตรียมเม็ดเงินลงทุนสำหรับโครงการนี้ 2 พันลพ. (สำหรับปี 2017-2018) โดยแบ่งเป็น 1.การปรับปรุงประสิทธิภาพในการบริการ (เงินฝาก/สินเชื่อ) 40% 2. การวางโครงสร้างพื้นฐาน เช่นระบบความปลอดภัย 30% และ 3. Digital Banking 30% เราปรับคาดการณ์ Cost to income ratio ขึ้นจาก 50% เป็น 55% เพื่อสะท้อนเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น ระดับดังกล่าวยังน้อยกว่าที่เคยเกิดขึ้นในปี 2011-2012 ซึ่งเป็นปีที่ควบรวมกับ SCIB และเป็นปีที่ Cost to income ratio ขึ้นไปสูง ~60% จากฐานรายได้ที่ต่างกัน ทั้งนี้แม้ว่าค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานจะสูงกว่าที่เราคาดไว้ เราคาดว่าจะไม่กระทบประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 เดิมที่คาดไว้ที่ 6.6 พันลพ. +10.7%Y-Y เนื่องจากจะถูกชดเชยจากค่าใช้จ่ายสำรองที่คาดว่าจะลดลง 40%Y-Y ตามการคาดการณ์ Credit cost ที่ 0.5% ต่ำที่สุดในรอบ 5 ปี จากพัฒนาการคุณภาพหนี้ที่ปรับตัวดีขึ้น

**แนวโน้มกำไร 2Q17 อาจอ่อนลงเล็กน้อย**

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q17 ที่ 1.5 พันลพ. ลดลง 6%Q-Q แต่ +3%Y-Y ถ้าไรที่คาดว่า จะอ่อนตัวลงจากไตรมาสก่อนเกิดจากคาดว่าค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญจะสูงขึ้น 30%Q-Q ตามฤดูกาลซึ่งปกติ 2Q จะเป็นไตรมาสที่มี NPL สูงขึ้นเนื่องจากมีช่วงวันหยุดยาวหลายครั้งและจับจ่ายใช้สอยก่อนเปิดภาคเรียน ขณะที่คาดว่าค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานยังสูงใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนที่ราว 55% ของรายได้ รวมถึงคาดว่าอาจเริ่มเห็น Spread ที่ชะลอตัวลงตามกลยุทธ์ระดมเงินระยะยาวมากขึ้นเพื่อลดความเสี่ยงของภาวะแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น ซึ่งรวมไปถึงรายได้ค่าธรรมเนียมที่อ่อนตัวลงเช่นกันตามปัจจัยฤดูกาล หากกำไร 2Q17 เป็นไปตามที่คาด กำไร 1H17 จะอยู่ที่ 3.1 พันลพ. +10%Y-Y และคิดเป็น 47% ของประมาณการกำไรสุทธิของเราทั้งปี เราคาดการณ์ว่ากำไร 2H17 จะดีขึ้นตามการเติบโตของสินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมตามภาวะเศรษฐกิจที่ดีขึ้น

**คงคำแนะนำ ซื้อ คงราคาเหมาะสมที่ 51 บาท**

เรามองเป็นบวกต่อการปรับโครงสร้างธนาคารในปีนี้เป็นจังหวะที่ถูกต้อเนื่องจากยังเป็นปีที่ TCAP ได้ประโยชน์ทางภาษี (ใช้ได้ถึง 1H18) จึงทำให้กำไรสุทธิไม่หยุดชะงัก คงราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 51 บาท (PBV 1X) แต่คงคำแนะนำ ถือ เนื่องจากมี Upside จากประมาณการเพียง 7%

ความเสี่ยง: คุณภาพสินเชื่อที่แย่ลง, อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นและสภาพการแข่งขัน

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Interest and dividends	52,940	48,640	45,208	44,418	46,236
Interest costs	25,475	20,910	16,740	15,164	16,347
Net interest income	27,465	27,730	28,468	29,254	29,889
Non-interest income	12,443	12,474	12,231	11,996	12,411
Operating Income	39,908	40,205	40,699	41,250	42,299
Operating costs	19,830	20,319	21,025	22,520	22,263
PPOP	20,078	19,886	19,674	18,730	20,036
Provisions	7,084	8,600	6,210	3,723	4,238
Optg. Profit after Provns.	27,162	28,486	25,883	22,453	24,274
Net non-operating items					
Pre-tax profit	12,994	11,286	13,464	15,007	15,799
Tax charge	2,558	225	852	1,351	1,896
Profit after tax	10,436	11,060	12,611	13,656	13,903
Minority interests	5,316	5,624	6,599	7,000	7,000
Net profit	5,120	5,437	6,013	6,656	6,903

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Gross loans	755,656	714,628	692,046	712,807	748,447
Accrued interest	788	667	631	700	700
LLR	-28,450	-26,244	-25,155	-25,000	-25,000
Net loans & accrued	727,994	689,051	667,521	688,507	724,147
Cash	16,605	13,337	12,077	10,000	12,000
Interbank assets	66,038	58,138	48,734	40,000	45,000
Investments	164,735	186,915	189,818	200,000	200,000
Foreclosed properties	8,931	6,334	4,992	5,000	5,000
Fixed assets	7,982	8,047	9,605	10,000	10,000
Other assets	33,346	35,759	34,120	35,000	35,000
Total assets	1,025,630	997,581	966,867	988,507	1,031,147
Customer deposits	696,949	669,454	676,456	689,985	703,785
Interbank liabilities	80,139	85,600	65,701	65,000	65,000
Short-term borrowings	0	0	0	0	0
Long-term borrowings	0	0	0	0	0
Other liabilities	45,850	46,274	43,155	39,305	51,883
Total liabilities	921,355	886,258	847,016	864,290	905,668
Paid up Capital	12,778	12,778	12,065	12,065	12,065
Share premium	2,066	2,066	2,066	2,066	2,066
Appropriated reserves	4,676	6,076	2,678	2,678	2,678
Unappropriated reserves	32,549	34,466	39,033	43,359	47,622
Minority interests	52,923	58,649	62,960	63,000	60,000
Shareholders' funds	104,276	111,323	119,851	124,217	125,480

**Important Ratios (Consolidated)**

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Gross loans	-4.5	-5.4	-3.2	3.0	5.0
Total assets	-2.6	-2.7	-3.1	2.2	4.3
Net interest income	3.4	1.0	2.7	2.8	2.2
Non-interest income	-54.5	0.2	-2.0	-1.9	3.5
Operating costs	-7.7	2.5	3.5	7.1	-1.1
Provision costs	-38.5	21.4	-27.8	-40.0	13.8
Pre-Provision profit	-38.1	-1.0	-1.1	-4.8	7.0
Net profit	-44.5	6.2	10.6	10.7	3.7
<b>Profitability (%)</b>					
Operating cost/income	49.7	50.5	51.7	54.6	52.6
Gross loans/deposits	116.5	114.4	109.5	110.6	113.8
Average earnings yield	5.32	5.02	4.81	4.72	4.75
Average funding cost	2.86	2.44	2.04	1.86	1.95
Net interest margin	2.76	2.86	3.03	3.11	3.07
Fee income/Revenue	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Non-interest inc./Income	31.2	31.0	30.1	29.1	29.3
Optg. income/Total Assets	3.9	4.0	4.2	4.2	4.1
Optg. costs/Total Assets	1.9	2.0	2.2	2.3	2.2
ROA	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
ROE	10.4	10.5	11.0	11.3	10.9
<b>Asset quality (%)</b>					
NPLs/Total loans	4.2	3.0	3.0	2.0	2.0
NPLs/Total assets	3.3	2.3	2.3	1.6	1.6
Provisions/Loans	0.9	1.2	0.9	0.5	0.6
Loan Loss Reserves/NPLs	84.8	117.0	117.0	156.3	154.8
<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)	1,208	1,179	1,165	1,200	1,200
Reported EPS (Bt)	4.24	4.61	5.16	5.55	5.75
Pre-Provision EPS (Bt)	16.63	16.86	16.88	15.61	16.70
BVPS (Bt)	42.5	44.7	48.8	51.0	54.6
DPS (Bt)	1.60	1.80	2.00	2.20	2.25
DPS/EPS (%)	37.7	39.0	38.8	39.7	39.1
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	11.3	10.4	9.3	8.6	8.3
Normalized P/E	2.9	2.8	2.8	3.1	2.9
P/BV	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9
Dividend yield (%)	3.4	3.8	4.2	4.6	4.7

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สันทร 1</b> 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สินธร 3</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (หิ่งห้อย) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</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.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา บิดตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดตานี</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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC