

TK

บมจ. ฐิติกร

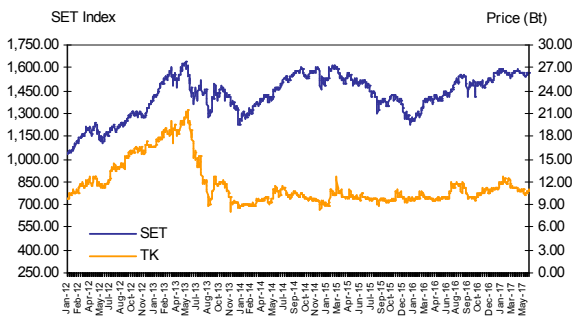
| | | | | | | |
|----------------|-----------------|--------------|----------------|-------------------|-----------------|----------------|
| Current | Previous | Close | 2017 TP | Exp Return | THAI CAC | CG 2016 |
| HOLD | SELL | 10.80 | 12.00 | 11% | N/A | 4 |

| Consolidated earnings | | | | |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|
| BT (mn) | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Gross loan (Btm) | 10,665 | 11,620 | 12,782 | 14,060 |
| Growth (%) | -7.8 | 9.0 | 10.0 | 10.0 |
| PPOP (Btm) | 1,440 | 1,350 | 1,508 | 1,680 |
| Growth (%) | -5.8 | -6.2 | 11.7 | 11.4 |
| Net profit (Btm) | 408 | 430 | 505 | 575 |
| EPS (Bt) | 0.82 | 0.86 | 1.01 | 1.15 |
| EPS (Bt) -FD | 0.82 | 0.86 | 1.01 | 1.15 |
| Growth (%) | 109.5 | 5.1 | 17.7 | 13.7 |
| PE (x) | 13.2 | 12.6 | 10.7 | 9.4 |
| PE (x) - FD | 13.2 | 12.6 | 10.7 | 9.4 |
| DPS (Bt) | 0.40 | 0.45 | 0.48 | 0.55 |
| Yield (%) | 3.7 | 4.2 | 4.4 | 5.1 |
| BVPS (Bt) | 8.64 | 9.10 | 9.67 | 10.33 |
| P/BV (x) | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 1.0 |
| Par | 1 | 1 | 1 | 1 |

Source: Company data, FSS estimates

| Share data | |
|-----------------------------------|---------------------|
| Close (30/05/2017) | 10.80 |
| SET Index | 1,568.57 |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/1.84 |
| Paid up shares (million) | 500.00 |
| Free float (%) | 25.94 |
| Market cap (Bt mn) | 5,400.00 |
| Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD) | 10.79 |
| hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD) | 12.90 ,10.20, 11.94 |

Source: Setsmarts



Source: SET

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

ค่อย ๆ ดีขึ้นจากแรงส่งในประเทศเป็นหลักก่อน

ทิศทางผลการดำเนินงานของ TK เริ่มดีขึ้นตั้งแต่ 2Q17 โดยถึงแม้สินเชื่อจะชะลอตัวลงตามฤดูกาลแต่ค่าใช้จ่ายทางการตลาดจะลดลงจากไตรมาสก่อน เราคาดการณ์กำไร 2Q17 +15%Q-Q, +13%Y-Y ขณะที่คาดว่าแนวโน้ม 2H17 การเติบโตของสินเชื่อจะเริ่มดีขึ้นอีกครั้งขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองจะผ่อนคลายลงตามคุณภาพสินเชื่อที่ดีขึ้น เราปรับเพิ่มประมาณการสินเชื่อขึ้นเป็น 10% จากเดิม 5% แต่มีผลต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 เล็กน้อยเนื่องจากมีแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงในช่วงแรก จึงยังคงราคาเหมาะสมเดิมที่ 12 บาท แต่ปรับคำแนะนำเป็น ถือ จากเดิม ขาย เพราะมี Upside ที่กว้างขึ้นจากคำแนะนำครั้งก่อน ในกลุ่มนี้เราชอบ KTC และ MTLs มากกว่า

ยอดขายรถจักรยานยนต์มีแรงส่งดีขึ้น

การประชุม Opportunity day เมื่อวานนี้ ผู้บริหารปรับเพิ่มเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อจาก 5% เป็น 10% หลังจากสินเชื่อ +4.2%YTD ใน 1Q17 ทั้งนี้สินเชื่อที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ซึ่ง +5.5%YTD สูงกว่ายอดขายรถที่ +1.6%YTD เนื่องจากการตลาดเชิงรุกมากขึ้น สะท้อนการกลับมาในตลาดอีกครั้งหลังการจัดการต่อคุณภาพหนี้ได้คลี่คลายไปมาก ขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ยังปรับลดลง 5.9%YTD ตลาดปรับจุดโฟกัสไปที่ตลาดเช่าซื้อรถจักรยานยนต์เพียงอย่างเดียวและส่วนใหญ่การเติบโตของสินเชื่อยังเกิดในประเทศ ขณะที่การขยายตลาดไปยังต่างประเทศมีแนวโน้มที่เริ่มดีขึ้น (แม้ยังไม่สร้างกำไรมากนัก) ปีนี้คาดว่าจะเปิดสาขาเพิ่มในกัมพูชาอีก 3 สาขาเป็น 6 สาขา และอาจจะขยายอีก 1 ประเทศในอาเซียนนอกจากลาวและกัมพูชาที่มีอยู่เดิมแล้ว

แนวโน้มกำไร 2Q17 พื้นตัวได้ดี และเราขยับประมาณการกำไรปีนี้ขึ้นเล็กน้อย

ผลการดำเนินงาน 1Q17 สร้างความน่าผิดหวังให้กับเราจากค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่สูงกว่าคาดทั้งนี้เกิดจากการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อที่ดีกว่าคาดส่งผลต่อการบันทึกค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงด้วย (เป็นค่าใช้จ่ายที่บริษัทบันทึกบัญชีค่าใช้จ่ายนี้ในคราวเดียว ไม่แบ่งจ่ายตามระยะเวลา) เราคาดว่าสินเชื่อที่ชะลอตัวใน 2Q17 ตามฤดูกาล ขณะที่บริษัทจะบันทึกรายได้จากสินเชื่อที่ขยายไปใน 1Q17 เดิมที่ และค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่น้อยลง จึงทำให้เราคาดว่าทิศทางกำไรสุทธิ 2Q17 คาดว่าจะพื้นตัวได้ดีเมื่อเทียบกับ 1Q17 มาอยู่ที่ราว 120 ลบ. +15%Q-Q และ +13%Y-Y

เราปรับเพิ่มประมาณการสินเชื่อปีนี้ขึ้นเป็น 10% ตามเป้าหมายใหม่ของบริษัทซึ่งเราเชื่อว่าทำได้โดยไม่ยาก อย่างไรก็ตาม มีผลต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 เพียงเล็กน้อยเป็น 505 ลบ. +17.6%Y-Y เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการทำการตลาดจะเพิ่มขึ้นด้วยการขยายพอร์ตในช่วงแรก และคาดว่าบริษัทจะคงอัตราการจัดสำรองฯ (Credit cost) ในระดับสูงใกล้เคียงกับปีก่อนที่ราว 10% ของสินเชื่อรวม (ส่วนใหญ่เกิดใน 1H17) ประมาณการดังกล่าวเราได้คาดการณ์ Loan Spread ที่ 32.6% ใกล้เคียงกับปีก่อน และ Cost to income ratio ที่ 59% (VS 61% ในปีก่อน)

คงราคาเหมาะสมที่ 12 บาท ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ถือ

เราชื่นชอบ TK ในแง่มุมมองความระมัดระวังทั้งการรับรู้รายได้และการบริหารคุณภาพสินเชื่อ ปัจจุบัน NPL อยู่ที่ 4.6% ซึ่งลดลงจาก 5% ในปี 2016 ขณะที่ Coverage ratio ที่ 138% บนมาตรฐานเดียวกับธนาคารพาณิชย์ ซึ่งถือว่ามีความเพียงพอสำหรับสภาพเศรษฐกิจและมาตรฐานบัญชีใหม่ IFRS 9 ราคาเหมาะสมปี 2017 คงไว้ที่ 12 บาท ซึ่งเทียบเท่า PER 12 เท่า ใกล้เคียงกับกรอบบนของ PER Band ในปี 2013 ซึ่งมี ROE ใกล้เคียงกันที่ 11% ทั้งนี้เนื่องจากราคาหุ้นลดลงจากคำแนะนำครั้งก่อนจนมี Upside ที่กว้างขึ้น จึงปรับคำแนะนำจาก ขาย เป็น ถือ

ความเสี่ยง: คุณภาพหนี้ที่ถดถอยลง, ยอดขายรถจักรยานยนต์ที่ชะลอตัว, อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

| Income Statement (Consolidated) | | | | | |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Interest income | 2,825 | 2,553 | 2,517 | 2,735 | 3,152 |
| Others | 834 | 797 | 789 | 820 | 850 |
| Total revenue | 3,679 | 3,394 | 3,371 | 3,617 | 4,066 |
| Interest expense | 212 | 154 | 120 | 120 | 150 |
| Operating income | 3,468 | 3,240 | 3,251 | 3,497 | 3,916 |
| SG&A | 1,939 | 1,801 | 1,901 | 1,989 | 2,236 |
| Operating expenses | 1,939 | 1,801 | 1,901 | 1,989 | 2,236 |
| Pre-Provision profit | 1,529 | 1,440 | 1,350 | 1,508 | 1,680 |
| Provision expenses | 1,280 | 892 | 795 | 855 | 940 |
| Operating profit after provisions | 249 | 548 | 555 | 653 | 739 |
| Pre-tax profit | 227 | 432 | 535 | 633 | 719 |
| Tax expense | 32 | 25 | 105 | 127 | 144 |
| Net Profit | 196 | 408 | 430 | 505 | 575 |

| Balance Sheet (Consolidated) | | | | | |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Gross loan | 11,564 | 10,665 | 11,620 | 12,782 | 14,060 |
| Cash | 91 | 252 | 104 | 100 | 100 |
| Investments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Foreclosed assets | 194 | 165 | 198 | 208 | 219 |
| Total current assets | 4,373 | 4,356 | 4,085 | 4,886 | 5,332 |
| Deposit used as collateral | 25 | 25 | 26 | 25 | 25 |
| Lending to sub com | 69 | 6 | 57 | 91 | 145 |
| Fixed assets | 191 | 215 | 180 | 198 | 218 |
| Other assets | 312 | 218 | 222 | 250 | 250 |
| Total assets | 8,767 | 8,284 | 8,611 | 9,468 | 10,380 |
| ST borrowing from banks | 681 | 65 | 329 | 500 | 500 |
| A/P | 47 | 137 | 80 | 120 | 120 |
| Current liabilities | 1,599 | 2,595 | 1,824 | 1,550 | 1,528 |
| LT borrowing | 800 | 519 | 19 | 650 | 650 |
| Debenture | 2,620 | 1,320 | 2,200 | 2,900 | 3,500 |
| Other liabilities | 45 | 39 | 34 | 35 | 35 |
| Total liability | 4,765 | 3,962 | 4,062 | 4,635 | 5,213 |
| Paid up Capital | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| Share premium | 973 | 973 | 973 | 973 | 973 |
| Other premium | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Appropriated R/E | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| Unappropriated R/E | 2,472 | 2,790 | 3,020 | 3,300 | 3,634 |
| Shareholders' funds | 4,003 | 4,321 | 4,550 | 4,833 | 5,167 |

| Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Growth (%) | | | | | |
| Gross loans | (14.7) | (7.8) | 9.0 | 10.0 | 10.0 |
| Total assets | (14.6) | (5.5) | 4.0 | 9.9 | 9.6 |
| Operating expenses | (3.9) | (7.1) | 5.6 | 4.6 | 12.4 |
| Provision expenses | 6.3 | (30.3) | (10.9) | 7.5 | 10.0 |
| Pre-Provision profit | (7.0) | (5.8) | (6.2) | 11.7 | 11.4 |
| Net profit | (54.4) | 108.7 | 5.3 | 17.6 | 13.7 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Operating cost / income | -55.9 | -55.6 | -58.5 | -56.9 | -57.1 |
| Yield earning assets | 33.57 | 34.40 | 34.26 | 34.12 | 35.73 |
| Cost of funds | -4.48 | -5.12 | -5.40 | -3.64 | -3.45 |
| Loan spread | 29.09 | 29.28 | 28.86 | 30.48 | 32.28 |
| Net interest margin | 31.06 | 32.33 | 32.62 | 32.62 | 34.03 |
| Net profit margin | 5.3 | 12.0 | 12.7 | 14.0 | 14.1 |
| Oper income/Total Assets | 39.6 | 39.1 | 37.8 | 36.9 | 37.7 |
| Oper expenses/Total Assets | 22.1 | 21.7 | 22.1 | 21.0 | 21.5 |
| ROA | 2.1 | 4.8 | 5.1 | 5.6 | 5.8 |
| ROE | 4.9 | 9.8 | 9.7 | 10.8 | 11.5 |
| Asset quality (%) | | | | | |
| NPLs / Total loans | 5.1 | 5.3 | 4.9 | 4.2 | 3.9 |
| NPLs / Total assets | 4.8 | 4.9 | 4.6 | 4.0 | 3.7 |
| Provision expenses/Loans | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |
| Accum provisions/gross NPLs | 133.9 | 128.2 | 133.7 | 131.6 | 131.6 |
| Capitalization (%) | | | | | |
| Loan to borrowing funds | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Total liabilities/Total equity | 1.2 | 0.9 | 0.9 | 1.0 | 1.0 |
| D/E ratio | 1.2 | 0.9 | 0.9 | 1.0 | 1.0 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Shares in issue (mn) | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| Report EPS | 0.39 | 0.82 | 0.86 | 1.01 | 1.15 |
| Pre-Provision EPS | 3.06 | 2.88 | 2.70 | 3.02 | 3.36 |
| BVPS (Bt) | 8.01 | 8.64 | 9.10 | 9.67 | 10.33 |
| DPS | 0.18 | 0.40 | 0.45 | 0.48 | 0.55 |
| DPS/EPS (%) | 46.2 | 49.0 | 52.4 | 47.5 | 47.5 |
| Par | 4.0 | 5.0 | 6.0 | 7.0 | 8.0 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 27.7 | 13.2 | 12.6 | 10.7 | 9.4 |
| Norm P/E | 27.7 | 13.2 | 12.6 | 10.7 | 9.4 |
| P/BV | 8.0 | 8.6 | 9.1 | 9.7 | 10.3 |
| Dividend yield (%) | 1.7 | 3.7 | 4.2 | 4.4 | 5.1 |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|--|--|---|---|---|
| สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร |
| สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร |
| สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี | สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี |
| สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี | สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น | สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น | สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี | สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ |
| สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ | สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่ | สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย | สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย | สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา |
| สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร | สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม | สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต | สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา | สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา |
| สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา | สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่ | สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง | สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี | สาขา บิดตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.บิดตานี |

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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