

19 ตุลาคม 2560

ธนาคาร

**TMB**

**ธนาคารทหารไทย**

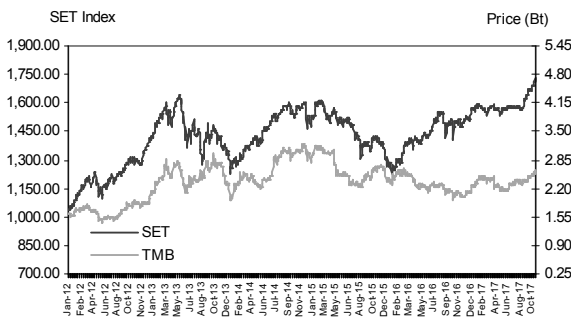
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2018 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2016</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>2.58</b>	<b>2.88</b>	<b>+ 12.5%</b>	<b>Certified</b>	<b>5</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Loans (Bt bn)	581	594	623	661
Growth (%)	10	2	5	6
PPOP (Bt m)	16,983	18,634	19,748	20,920
Growth (%)	20	10	6	6
Net profit (Bt m)	9,333	8,226	8,572	10,283
EPS (Bt)	0.21	0.19	0.20	0.23
EPS (Bt) - fully diluted	0.21	0.19	0.20	0.23
Growth (%)	-2	-12	4	20
PE (x)	12.1	13.7	13.2	11.0
PE (x) - Fully diluted	12.1	13.8	13.2	11.0
DPS (Bt)	0.06	0.06	0.07	0.07
Yield (%)	2.3	2.1	2.5	2.7
BVPS (Bt)	1.75	1.91	2.05	2.22
P/BV (x)	1.5	1.3	1.3	1.2
Par (Bt)	0.95	0.95	0.95	0.95

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (18/10/2017)	2.58
SET index	1,707.53
Foreign limit/actual (%)	50.36/34.84
Paid up shares (million)	43,839.86
Free float (%)	48.85
Market cap (Bt mn)	113,106.84
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	330.56
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	2.66, 2.12, 2.36

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No : 019459

Tel. : +662 646 9680

email: sunanta.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

**รายได้ค่าธรรมเนียมจะเป็นพระเอก**

เราคงมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียม เงินให้สินเชื่อและคุณภาพหนี้ที่จะแข็งแกร่งขึ้นในปี 2018 เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะเป็น Upside ของประมาณการโดยเฉพาะการรับรู้รายได้จาก Bancassurance จาก FWD ซึ่งได้แก่ Access fee, Commission fee และ Profit sharing ขณะที่ด้านคุณภาพหนี้เราไม่กังวลใจและคาดว่า TMB จะเห็น Peak ของ Credit cost ใน 4Q17 นี้ เราแนะนำ ซื้อ สำหรับการเติบโตในปี 2018 ซึ่งเราคาดการณ์กำไร +20%Y-Y คงราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 2.88 บาท

อยู่ในสถานะสภาพคล่องส่วนเกินมาก เปิดโอกาสเติบโตทางธุรกิจในปีต่อไป การประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ ผู้บริหารกล่าวถึงการลดลงของ NIM ใน 3Q17 เกิดจากการที่ธนาคารมีสภาพคล่องส่วนเกินจากการรับเงินค่า Access fee จาก FWD จำนวนราว 2 หมื่นลบ. ระยะสั้นการนำเงินเข้าพักในเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank) จึงเป็นทางเลือกที่กดดัน Earning Assets Yield ในช่วงสั้น แต่จะสร้างโอกาสในการเติบโตทางธุรกิจในระยะถัดไปได้มากกว่า อาทิ การลดฟัฟงเงินฝาก โดยเฉพาะเงินฝากที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง, การเติบโตของสินเชื่อในเชิงรุกมากขึ้น (ทยอยย้ายรายการ Interbank เป็น Loan ใน 6 เดือน) และการเพิ่มรายได้ค่าธรรมเนียม ซึ่งไม่เพียงแต่ธนาคารจะรับรู้รายได้ Access fee (ปีละ 1.3 พันลบ.) และ Commission fee (ตามอัตราที่เทียบเคียงกับอุตสาหกรรม) แล้ว ธนาคารจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการขาย เบี้ยประกันให้กับ FWD ด้วย (โดยไม่มีการขายขั้นต่ำ) ผู้บริหารและที่ปรึกษาคาดว่ารายได้ทั้งหมดที่จะได้รับในช่วง 15 ปีข้างหน้า น่าจะสูงถึง 200,000 ลบ. ซึ่งเป็นประมาณการที่เซอร์ไพรส์เรา แต่จะเกิดขึ้นได้เมื่อ Platform ด้านฐานลูกค้าและอุตสาหกรรมเติบโตได้มากพอ เราจึงยังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการ

**ไม่กังวลใจต่อคุณภาพหนี้ และคาดการณ์ตั้งสำรองจะสู่ระดับใกล้ปกติในปี 2018**

แม้ว่าส่วนหนึ่งของความผิดหวังในผลกำไร 3Q17 มาจากการตั้งสำรองที่สูงกว่าคาด เนื่องจาก TMB ยังมีระดับการ Write-off ที่สูงราว 2.3 พันลบ. (เป็นไปตามนโยบายธนาคารที่ต้องการเคลียร์หนี้เสียที่เกิดขึ้นในอดีต) เราคาดว่าน่าจะเห็นจุด Peak ไปแล้ว และ Credit cost น่าจะผ่อนคลายลงใน 4Q17 พิจารณาจาก 1. NPL Ratio (2.44%) ต่ำกว่าในอดีตมากและอยู่ในระดับใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มแบงก์กลาง-เล็ก) และ Coverage ratio ที่แข็งแกร่ง (141%) 2. ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจต่ำลง (อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจทั้งในและต่างประเทศดีขึ้น) ซึ่งทำให้ Credit cost ต่ำลงและมีแนวโน้มที่จะเรียกคืนหนี้ที่ Write-off ได้ซึ่งจะเป็น Upside ต่อไป และ 3. การก่อตัวของ NPL ใหม่ และจากการปรับโครงสร้างหนี้ ชะลอตัวลง และ 20% ของ NPL ทั้งหมดที่มีหรือราว 3.5 พันลบ. เป็น NPL ที่บสย.ค้ำประกัน หากหักจำนวนนี้ออก NPL Ratio จะเหลือเพียง 2%

**คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 2.88 บาท**

แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q17 คาดว่าจะทรงตัว Q-Q ที่ราว 2 พันลบ. โดยคาดว่าระดับการตั้งสำรองและค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานยังเป็นสิ่งกดดันกำไร และเราคงประมาณการกำไรปี 2017 ที่ 8.6 พันลบ. +4.2%Y-Y สำหรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2018 อยู่ที่ 10.8 พันลบ. +26%Y-Y การเติบโตที่โดดเด่นของกำไรในปีหน้ามาจากสมมติฐาน Credit cost ที่ลดลงมาอยู่ที่ 1.3% จาก 1.5% ในปี 2017 และการเติบโตของสินเชื่อ 6% (VS 5% ในปี 2017) และการเติบโตของรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย 8% คงคำแนะนำ ซื้อ คงราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 2.88 บาท

## Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Interest and dividends	35,848	36,430	35,631	34,810	36,484
Interest costs	14,253	13,210	10,870	10,028	10,527
Net interest income	21,595	23,220	24,761	24,782	25,957
Non-interest income	8,409	10,230	10,462	12,700	13,536
Operating Income	30,004	33,450	35,223	37,482	39,493
Operating costs	15,825	16,467	16,589	17,734	18,573
PPOP	14,179	16,983	18,634	19,748	20,920
Provisions	3,437	5,479	8,649	9,124	8,343
Optg. Profit after Provns.	10,742	11,504	9,984	10,624	12,577
Net non-operating items	0	0	1	2	3
Pre-tax profit	10,742	11,504	9,984	10,624	12,577
Tax on income	1,191	2,153	1,740	2,019	2,264
Profit after tax	9,539	9,333	8,226	8,572	10,283
Extraordinary items	0	0	1	2	3
Net profit	9,539	9,333	8,226	8,572	10,283

## Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Gross loans	530,360	580,776	593,441	623,113	660,500
Accrued interest	1,068	1,068	915	1,000	1,000
LLR	-28,362	-29,025	-25,088	-26,356	-27,926
Net loans & accrued	531,515	581,936	594,425	624,185	661,577
Cash	16,428	17,290	16,531	14,000	10,000
Interbank assets	113,097	115,758	113,858	120,000	115,000
Investments	110,859	98,260	62,116	60,000	60,000
Foreclosed properties	1,860	1,207	1,506	1,500	1,500
Fixed assets	10,672	10,292	12,383	12,136	11,893
Other assets	53,199	43,311	45,338	20,000	40,000
Total assets	809,182	838,937	821,000	825,393	871,967
Customer deposits	571,625	644,694	598,948	600,000	630,000
Interbank liabilities	72,717	36,217	45,417	55,000	60,000
Short-term borrowings	36,249	30,184	39,874	35,000	40,000
Long-term borrowings	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Other liabilities	58,798	51,245	52,912	45,561	44,702
Total liabilities	739,389	762,339	737,152	735,561	774,702
Paid up Capital	41,495	41,562	41,617	41,648	41,648
Share premium	4,322	4,196	5,603	5,379	5,379
Appropriated reserves	1,250	1,710	2,120	2,120	2,120
Unappropriated reserves	22,637	29,023	34,382	40,545	47,978
Minority interests	89	107	125	140	140
Shareholders' funds	69,793	76,598	83,848	89,832	97,265

Source: Company data, FSS research

## Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Gross loans	6.2	9.5	2.2	5.0	6.0
Total assets	5.7	3.7	-2.1	0.5	5.6
Net interest income	3.7	7.5	6.6	0.1	4.7
Non-interest income	0.3	21.7	2.3	21.4	6.6
Operating costs	8.8	4.1	0.7	6.9	4.7
Provision costs	-54.9	59.4	57.9	5.5	-8.6
Pre-Provision profit	-3.3	19.8	9.7	6.0	5.9
Net profit	66.3	-2.2	-11.9	4.2	20.0
<b>Profitability (%)</b>					
Operating cost/income	52.7	49.2	47.1	47.3	47.0
Gross loans/deposits	92.8	90.1	99.1	103.9	104.8
Average earnings yield	4.93	4.70	4.56	4.43	4.45
Average funding cost	2.17	1.90	1.56	1.46	1.48
Net interest margin	2.97	3.00	3.17	3.15	3.17
Fee income/Revenue	19.1	23.4	22.7	28.0	28.7
Non-interest inc./Income	8.9	7.2	7.0	5.9	5.6
Optg. income/Total					
Assets	3.7	4.0	4.3	4.5	4.5
Optg. costs/Total Assets	1.8	1.6	1.3	1.2	1.2
ROA	1.2	1.1	1.0	1.0	1.2
ROE	14.5	12.8	10.3	9.9	11.0
<b>Asset quality (%)</b>					
NPLs/Total loans	2.9	3.0	2.5	3.2	3.0
NPLs/Total assets	2.2	2.4	2.1	2.8	2.7
Provisions/Loans	0.6	0.9	1.5	1.5	1.3
Loan Loss Reserves/NPLs	157.0	142.0	143.0	138.3	138.3
<b>Capitalization (%)</b>					
Tier 1	11.0	11.3	12.8	14.3	14.6
Tier 2	7.3	5.4	5.3	2.9	2.7
Total	18.3	16.7	18.1	17.2	17.4
<b>Per share data</b>					
Shares in issue (million)	43,550	43,749	43,807	43,840	43,840
Reported EPS (Bt)	0.22	0.21	0.19	0.20	0.23
Pre-Provision EPS (Bt)	0.33	0.39	0.43	0.45	0.48
BVPS (Bt)	1.60	1.75	1.91	2.05	2.22
DPS (Bt)	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07
DPS/EPS (%)	27.6	28.2	29.3	33.2	29.8
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	11.9	12.1	13.8	13.2	11.0
Normalized P/E	7.9	6.6	6.1	5.7	5.4
P/BV	1.6	1.5	1.3	1.3	1.2
Dividend yield (%)	2.3	2.3	2.1	2.5	2.7

## 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 สันทร 1</b> 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา สินธร 3</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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.ลำลูกกา 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.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม 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 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ 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 ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรคบุรี 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.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก 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.หลวงพ่อดำคลอง 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.มหาพรต 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.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี
<b>สาขา บิดดาดี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.บิดดาดี				

## 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</b> ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ</b> ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า</b> ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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