

KBANK

ธนาคารกสิกรไทย

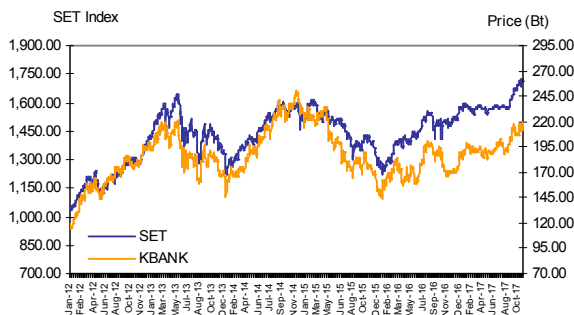
| | | | | | | |
|----------------|-----------------|--------------|----------------|-------------------|------------------|-----------------|
| Current | Previous | Close | 2018 TP | Exp Return | THAI CAC | CGR 2016 |
| BUY | BUY | 220 | 256 | + 16.4% | Certified | 5 |

| Consolidated earnings | | | | |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|
| BT (mn) | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Loans (Bt bn) | 1,620 | 1,707 | 1,810 | 1,918 |
| Growth (%) | 5 | 5 | 6 | 6 |
| PPOP | 80,859 | 89,548 | 92,507 | 93,537 |
| Growth (%) | 5 | 11 | 3 | 1 |
| Net profit | 39,474 | 40,174 | 37,331 | 42,820 |
| EPS (Bt) | 16.49 | 16.79 | 15.60 | 17.89 |
| EPS (Bt) - fully diluted | 16.49 | 16.79 | 15.60 | 17.89 |
| Growth (%) | -14 | 2 | -7 | 15 |
| PE (x) | 13.3 | 13.1 | 14.1 | 12.3 |
| PE (x) - fully diluted | 13.3 | 13.1 | 14.1 | 12.3 |
| DPS (Bt) | 4.00 | 4.00 | 4.25 | 4.30 |
| Yield (%) | 1.8 | 1.8 | 1.9 | 2.0 |
| BVPS (Bt) | 119.42 | 134.44 | 146.04 | 159.68 |
| P/BV (x) | 1.8 | 1.6 | 1.5 | 1.4 |
| Par (Bt) | 10 | 10 | 10 | 10 |

Source: Company data, FSS estimates

| Share data | |
|----------------------------------|------------------------|
| Close (30/10/2017) | 220.00 |
| SET Index | 1,718.66 |
| Foreign limit/actual (%) | 48.98/48.98 |
| Paid-up shares (mn) | 2,393.26 |
| Free float (%) | 66.50 |
| Market cap (Bt mn) | 526,517.24 |
| Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD) | 1,116.82 |
| Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD) | 220.00, 179.50, 196.01 |

Source: Setsmarts



Source: SET

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

เป้าหมายปี 2018 ไม่หวัหือหาแต่มีความสดใส

แน่นอนว่าเราอาจจะเห็นกำไร 4Q17 ของ KBANK เป็นจุดต่ำสุดของปี (จากการตั้งสำรองเพื่อรองรับมาตรฐานบัญชีและค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล) แต่เราเชื่อว่าตลาดจะมองข้ามปัจจัยลบนี้เนื่องจากผลกำไรปี 2018 ที่จะกลับสู่ระดับปกติ และเราคาดการณ์การเติบโตที่สดใสราว 14.7%Y-Y ซึ่งดีที่สุดในรอบ 5 ปี ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายเชิงบวกจากธนาคารซึ่งมองจากการเติบโตของเศรษฐกิจที่คาดว่าจะนำโดยการลงทุนภาครัฐและภาคเอกชน รวมถึงคุณภาพหนี้ที่ดีขึ้นสะท้อนจากการลดประมาณการ Credit cost มาที่ระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปี ค่าแนะนำ ชื่อ ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 256 บาท โดยคงเป็น Top Pick ของกลุ่ม

เป้าหมายปี 2018 เป็นเชิงบวก

การประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ คุณบัณฑิต ล่ำซ่า ทิศทางเศรษฐกิจปี 2018 ได้ผ่านจุดต่ำสุดของวัฏจักรหดตัวไปแล้ว KBANK คาดการณ์ GDP ปี 2018 ขยายตัว ~ 3.7% (กรณี Base case) ใกล้เคียงกับปี 2017 โดยคาดการณ์การลงทุนภาคเอกชนและภาครัฐจะเป็นตัวนำการเติบโต ธนาคารให้เป้าหมายทางการเงินปี 2018 ในเชิงบวกกว่าปี 2017 โดยคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อที่ 5-7% จากปี 2017 ที่ 4-6% ส่วนใหญ่มาจากการเติบโตในกลุ่มลูกค้าธุรกิจ ขณะที่คาดการณ์ Credit cost ลงเป็น 185bps ลดลงจาก 200-225bps ในปี 2017 (การลดลงของ Credit cost ทุกๆ bps มีผลต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น ~3.5%) โดยระดับดังกล่าวสอดคล้องกับมุมมองด้านคุณภาพหนี้ที่ดีขึ้นสำหรับมุมมองต่ออุตสาหกรรมธนาคารในช่วงต่อไป คุณบัณฑิตมองว่าธนาคารยังอยู่ในช่วงของการเปลี่ยนผ่าน (Transition period) โดยจะมี Platform ใหม่ที่จะสร้างโอกาสในการหารายได้ให้กับภาคธนาคารเพิ่มขึ้น (Digital มากขึ้น Physical network น้อยลง) ซึ่ง KBANK ได้เตรียมการมาก่อนล่วงหน้าและลงทุนด้าน IT สม่าเสมอจากนี้เพื่อความพร้อมสำหรับการเปลี่ยนแปลงนี้ ทั้งนี้ที่น่าสนใจคือ K-Transformation คาดว่าจะสร้างรายได้ในอัตราเร่งได้ตั้งแต่ปี 2019 บน platform ใหม่ของธนาคาร (ดูตารางเป้าหมายทางการเงินธนาคารในหน้าที่ 2)

คงประมาณการกำไรปีนี้และปีหน้า

แม้เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q17 น่าจะน้อยที่สุดในปีที่ราว 8.7 พันลบ. -8%Q-Q และ -15%Y-Y (ดูรายงานฉบับ 24 ต.ค. 2017) และคาดการณ์กำไรปี 2017 ที่ 3.73 หมื่นลบ. -7%Y-Y ซึ่งอาจจะทำให้ตลาดแต่เชื่อว่าตลาดจะมองข้ามปัจจัยนี้ไปได้เนื่องจากกำไรปี 2018 ที่สดใสกว่า เราคงประมาณการกำไรปี 2018 ที่ 4.28 หมื่นลบ. +14.7%Y-Y เป็นอัตราเติบโตที่ดีที่สุดในรอบ 5 ปี โดยมีการปรับการคาดการณ์สมมติฐาน Credit cost ลงเป็น 1.85% จากเดิม 1.93% แต่ถูกชดเชยด้วย NIM ที่ลดลงเป็น 3.45% จากประมาณการเดิม 3.5% จากสัดส่วนสินเชื่อธุรกิจที่มากขึ้น และการลดลงของรายได้จากธุรกิจประกันชีวิต ซึ่งมีการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น

คงราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 256 บาท คงคำแนะนำ ชื่อ

คงคำแนะนำ ชื่อ โดยคงราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 256 บาท อิง PBV 1.6 เท่า (Hist Avg) โดยคาด Upside ของประมาณการจาก 1. สินเชื่อที่เติบโตไปสู่ระดับสูงของเป้าหมายที่ 7% (ทุกๆ 1% ของการเพิ่มของสินเชื่อมีผลต่อกำไร ~1%) และ 2. Cost to income ratio ที่น้อยกว่าที่คาดไว้ เราให้ KBANK เป็น Top Pick ของกลุ่ม

Banks Financial Target

| Item | KBANK | KBANK's guidance | | FSS estimates | |
|----------------------|----------------------|------------------|--------------|---------------|---------|
| | 9M17 Actual | 2017 Targets | 2018 Targets | 2017E | 2018E |
| NIM | 3.44% | 3.3% - 3.5% | 3.2% - 3.4% | 3.48% | 3.45% |
| Loan Growth | 3.22% YTD, 4.83% Y-Y | 4-6% | 5.7% | 6.0% | 6.0% |
| Non NII Growth | -1.34%Y-Y | Up to 5% | Flat | 4.5% | 0.6% |
| Credit cost per year | 233 bps | 200-225bps | Up to 185bps | 230 bps | 185 bps |
| Cost to Income Ratio | 40.16% | Mid-40s | Mid-40s | 42.7% | 43.0% |
| Gross NPL Ratio | 3.30% | 3.3-3.4% | 3.3-3.4% | 3.3% | 3.1% |

Source:Company and FSS Research

| Income Statement (Consolidated) | | | | | | Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Interest and dividend | 113,578 | 114,354 | 115,873 | 122,297 | 127,266 | Growth (%) | | | | | |
| Interest costs | 30,446 | 29,341 | 26,195 | 27,402 | 30,270 | Gross loans | 6.1 | 5.4 | 5.4 | 6.0 | 6.0 |
| Net interest income | 83,132 | 85,012 | 89,678 | 94,895 | 96,996 | Total assets | 4.3 | 7.0 | 11.4 | 0.1 | 3.9 |
| Non-interest income | 33,944 | 37,526 | 38,943 | 40,850 | 42,893 | Net interest income | 14.2 | 2.3 | 5.5 | 5.8 | 2.2 |
| Operating Income | 138,656 | 147,515 | 153,403 | 161,481 | 163,998 | Non-interest income | 15.3 | 10.6 | 3.8 | 4.9 | 5.0 |
| Operating costs | 61,419 | 66,656 | 63,854 | 68,973 | 70,461 | Operating costs | 16.1 | 8.5 | -4.2 | 8.0 | 2.2 |
| PPOP | 77,237 | 80,859 | 89,548 | 92,507 | 93,537 | Provision costs | 21.3 | 85.2 | 28.0 | 18.5 | -13.8 |
| Provision | 14,243 | 26,377 | 33,753 | 40,000 | 34,500 | Pre-Provision profit | 13.5 | 4.7 | 10.7 | 3.3 | 1.1 |
| Optg. Profit after Provns. | 62,994 | 54,482 | 55,796 | 52,507 | 59,037 | Net profit | 11.7 | -14.5 | 1.8 | -7.1 | 14.7 |
| Net non-operating items | | | | | | Profitability (%) | | | | | |
| Pre-tax profit | 62,994 | 54,482 | 55,796 | 52,507 | 59,037 | Operating cost / income | 44.3 | 45.2 | 41.6 | 42.7 | 43.0 |
| Tax charge | 12,692 | 10,527 | 10,456 | 9,976 | 11,217 | Gross loans / deposits | 94.3 | 95.0 | 95.1 | 95.1 | 95.1 |
| Profit after tax | 50,302 | 43,955 | 45,340 | 42,531 | 47,820 | Average earnings yield | 5.2 | 4.9 | 4.5 | 4.5 | 4.5 |
| Extraordinary items | | | | | | Average funding cost | 1.7 | 1.6 | 1.3 | 1.3 | 1.4 |
| Net profit | 46,153 | 39,474 | 40,174 | 37,331 | 42,820 | Net interest margin | 3.8 | 3.7 | 3.5 | 3.5 | 3.4 |
| | | | | | | Fee income / Revenue | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| | | | | | | Non interest inc. / Income | 49.9 | 53.6 | 54.9 | 52.7 | 52.2 |
| | | | | | | Optg. income/Total | | | | | |
| | | | | | | Assets | 5.8 | 5.8 | 5.4 | 5.7 | 5.5 |
| | | | | | | Optg. Costs/Total Assets | 1.3 | 1.1 | 0.9 | 1.0 | 1.0 |
| | | | | | | ROA | 1.9 | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 1.4 |
| | | | | | | ROE | 19.4 | 14.5 | 13.2 | 11.1 | 11.7 |
| | | | | | | Asset quality (%) | | | | | |
| | | | | | | NPLs / Total loans | 2.2 | 2.7 | 2.7 | 3.3 | 3.1 |
| | | | | | | NPLs / Total assets | 1.5 | 1.9 | 1.7 | 2.1 | 2.0 |
| | | | | | | Provision expense / Loans | 1.0 | 1.7 | 2.0 | 2.3 | 1.9 |
| | | | | | | Loan Loss Reserves / NPLs | 141.4 | 130.0 | 130.0 | 141.7 | 141.7 |
| | | | | | | Capitalization (%) | | | | | |
| | | | | | | Tier 1 | 12.0 | 14.5 | 15.2 | 15.5 | 15.4 |
| | | | | | | Tier 2 | 3.2 | 3.5 | 3.7 | 3.2 | 3.1 |
| | | | | | | Total CAR | 15.3 | 18.0 | 18.8 | 18.7 | 18.5 |
| | | | | | | Per share data (Bt/share) | | | | | |
| | | | | | | Shares in issue (million) | 2,393 | 2,393 | 2,393 | 2,393 | 2,393 |
| | | | | | | Reported EPS | 19.28 | 16.49 | 16.79 | 15.60 | 17.89 |
| | | | | | | Pre-Provision EPS | 32.27 | 33.79 | 37.42 | 38.65 | 39.08 |
| | | | | | | BVPS | 107.41 | 119.42 | 134.44 | 146.04 | 159.68 |
| | | | | | | DPS | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.25 | 4.30 |
| | | | | | | DPS/EPS (%) | 20.75 | 24.26 | 23.82 | 27.25 | 24.03 |
| | | | | | | Valuations (x) | | | | | |
| | | | | | | P/E | 11.4 | 13.3 | 13.1 | 14.1 | 12.3 |
| | | | | | | Normalized P/E | 6.8 | 6.5 | 5.9 | 5.7 | 5.6 |
| | | | | | | P/BV | 2.0 | 1.8 | 1.6 | 1.5 | 1.4 |
| | | | | | | Dividend yield (%) | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.9 | 2.0 |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|--|---|---|---|---|
| <p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p> | <p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p> |
| <p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p> |
| <p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p> | <p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p> |
| <p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p> | <p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p> | <p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p> | <p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ อ.เมืองภูเก็ต ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> |
| <p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p> | <p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p> | <p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p> |
| <p>สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.บิดดาดี</p> | | | | |

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 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