

**TMB**

**ธนาคารทหารไทย**

<b>Current</b> <b>BUY</b>	<b>Previous</b> <b>HOLD</b>	<b>Close</b> <b>3.00</b>	<b>2018 TP</b> <b>3.30</b>	<b>Exp Return</b> <b>+ 10%</b>	<b>THAI CAC</b> <b>Certified</b>	<b>CG 2017</b> <b>5</b>
------------------------------	--------------------------------	-----------------------------	-------------------------------	-----------------------------------	-------------------------------------	----------------------------

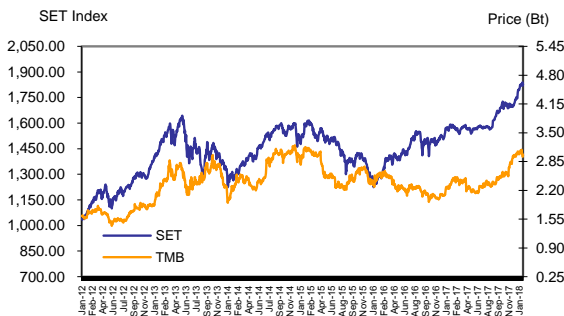
Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Loans (Bt bn)	594	643	695	737
Growth (%)	2	8	8	6
PPOP (Bt m)	18,634	19,646	21,515	22,975
Growth (%)	10	5	10	7
Net profit (Bt m)	8,226	8,686	10,042	10,935
EPS (Bt)	0.19	0.19	0.23	0.25
EPS (Bt) - fully diluted	0.19	0.20	0.23	0.25
Growth (%)	-12	5	16	9
PE (x)	16.0	16.0	13.1	12.0
PE (x) - Fully diluted	16.0	15.1	13.1	12.0
DPS (Bt)	0.06	0.06	0.07	0.07
Yield (%)	1.8	1.8	2.3	2.3
BVPS (Bt)	1.91	2.05	2.21	2.39
P/BV (x)	1.6	1.5	1.4	1.3
ROE (%)	10.3	10.0	10.7	10.8

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (26/01/2018)	3.00
SET index	1,828.88
Foreign limit/actual (%)	49.00/34.24
Paid up shares (million)	43,839.86
Free float (%)	48.85
Market cap (Bt mn)	131,519.58
Avg daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	693.73
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	3.14, 2.88, 3.05

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No : 019459

Tel.: +662 646 9680

email: sunanta.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

**โมเมนตัมของกำไรเติบโตได้จากรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย**

ปรับคำแนะนำจาก ถือ เป็น ซื้อ ราคาหุ้น TMB ปรับฐานจนวนมี Upside ที่น่าสนใจขึ้น เราคาดว่าแนวโน้มกำไรยังเป็นโมเมนตัมที่ดี และเราคาด ROE จะปรับขึ้นสู่ 12% จาก 10% ในปี 2017 ตามแผน 5 ปีของธนาคารมีเป็นเชิงรุกต่อการเติบโตของรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยผ่านช่องทาง Digital และการ Cross sell ในฐานลูกค้ารายย่อยที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไรปี 2018 จะฟื้นตัวขึ้น 16%Y-Y มาอยู่ที่ราว 1 หมื่นลบ. โดยปัจจัยสนับสนุนจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าธรรมเนียม, การเติบโตของสินเชื่อและการตั้งสำรองที่ผ่อนคลายนลง คงราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 3.30 บาท

**ผู้บริหารเห็นแรงกดดันต่อ NIM และในลูกค้าบางกลุ่มต้องติดตามคุณภาพหนี้ต่อ**

TMB การประชุมนักวิเคราะห์ครั้งล่าสุด ผู้บริหาร (คุณปิ๊ด) มองภาพรวมเศรษฐกิจเป็นกลาง แม้จะมีแนวโน้มฟื้นตัวจากปี 2017 แต่ในด้าน NPL ธนาคารยังให้ความสำคัญระวังในลูกค้าบางกลุ่มโดยเฉพาะ SME ขนาดใหญ่ในอุตสาหกรรมที่ไม่สามารถปรับตัวตามภาวะการแข่งขันที่เปลี่ยนแปลงไป ส่วน SME ขนาดเล็กที่มีปัญหาในช่วงที่ผ่านมา ธนาคารดูแลใกล้ชิดและควบคุมได้ ส่งผลให้การตั้งสำรองในปี 2018 อาจจะลดลงจากปี 2017 ไม่มากตามหลักความระมัดระวัง ทั้งนี้ธนาคารคงเป้าหมายทางการเงินสำหรับปี 2018 (เคยประกาศตั้งแต่เดือนธ.ค. 2017) แล้ว แต่สัญญาณ NIM มีแรงกดดันมากขึ้นจากต้นทุนการเงินที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากการแข่งขันในตลาดเงินที่สูงขึ้น ขณะที่สัดส่วนสินเชื่อของธนาคารที่เป็นสินเชื่อ Mortgage loan ที่ช่วงแรกมักจะมี Low Yield และสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่มากขึ้นเห็นได้จาก NIM ใน 4Q17 ลดลงเป็น 3.04% ต่ำสุดในรอบ 7 ไตรมาส บัญชีหมุนผลกำไรในปี 2018 จึงมาจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่มีเป้าการเติบโต 15-20% ซึ่งเป็นเป้าการเติบโตที่สูงกว่ากลุ่ม

**คงประมาณการกำไรปี 2018 คาดฟื้นตัว 15.6%Y-Y**

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ที่ 1 หมื่นลบ. +15.6%Y-Y โดยคาดการณ์เติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิที่ +17%Y-Y (VS เป้าหมายของธนาคารที่ 15-20%Y-Y) ทั้งนี้คาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากค่าธรรมเนียมจากการให้สินเชื่อ (Loan related fee) ตามคาดการณ์สินเชื่อที่คาด +8%Y-Y และค่าธรรมเนียมจากธุรกิจประกันผ่านธนาคาร เราได้ขยับประมาณการ NIM ลงจาก 3.14% เป็น 3.09% ตามทิศทาง Loan Yield ที่จะชะลอลงกว่าที่คาด แต่ได้รับการชดเชยจากการปรับลดสมมติฐาน Credit cost ที่ลดลงจาก 1.40% เป็น 1.35% เราคงคาดการณ์ Cost to income ratio ที่ 47% เท่ากับปี 2017 เนื่องจากคาดการณ์การลงทุนในระบบ IT จะมีความเข้มข้นขึ้น

**คงราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 3.30 บาท ปรับจาก ถือ เป็น ซื้อ**

เราคงราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 3.30 บาท (Justified PBV 1.5x) แนวโน้มกำไรยังเป็นโมเมนตัมที่ดี และราคา ROE จะปรับขึ้นสู่ 12% จาก 10% ในปี 2017 ตามแผน 5 ปีของธนาคารมีเป็นเชิงรุกต่อการเติบโตของรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยผ่านช่องทาง Digital และการ Cross sell ในธุรกิจการลงทุนและประกันอื่นๆ ราคาหุ้นปรับฐานจนวนมี Upside ที่น่าสนใจขึ้น จึงปรับคำแนะนำขึ้นจาก ถือ เป็น ซื้อ ทั้งนี้เราคาดว่า TMB จะจ่ายเงินปันผลจากกำไรปี 2017 หุ้นละ 0.055 บาท เทียบเท่า Payout 28% และ Yield 1.8%

ความเสี่ยง: NPL, การแข่งขันในธุรกิจ และการลงทุนในระบบ IT ที่ยืดเยื้อ

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Interest and dividends	36,430	35,631	34,713	36,615	39,088
Interest costs	13,210	10,870	9,979	10,580	11,594
Net interest income	23,220	24,761	24,734	26,036	27,494
Non-interest income	10,230	10,462	12,705	14,518	15,919
Operating Income	33,450	35,223	37,439	40,554	43,413
Operating costs	16,467	16,589	17,792	19,039	20,438
PPOP	16,983	18,634	19,646	21,515	22,975
Provisions	5,479	8,649	8,915	9,033	9,304
Optg. Profit after Provns.	11,504	9,984	10,732	12,482	13,671
Net non-operating items	0	1	2	3	4
Pre-tax profit	11,504	9,984	10,732	12,482	13,671
Tax on income	2,153	1,740	2,004	2,372	2,645
Profit after tax	9,333	8,226	8,686	10,042	10,935
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	9,333	8,226	8,686	10,042	10,935

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Gross loans	580,776	593,441	643,373	694,843	736,533
Accrued interest	1,068	915	969	1,000	1,000
LLR	-29,025	-25,088	-24,969	-26,810	-28,406
Net loans & accrued	581,936	594,425	644,394	695,899	737,593
Cash	17,290	16,531	17,872	10,000	10,000
Interbank assets	115,758	113,858	112,534	115,000	115,000
Investments	98,260	62,985	61,305	60,000	60,000
Foreclosed properties	1,207	1,506	2,214	1,500	1,500
Fixed assets	10,292	12,383	12,071	11,829	11,593
Other assets	43,311	20,785	18,503	40,000	40,000
Total assets	838,937	797,316	843,872	907,362	947,220
Customer deposits	644,694	598,948	611,430	672,573	712,927
Interbank liabilities	36,217	45,417	60,349	50,000	50,000
Short-term borrowings	30,184	39,874	33,352	35,000	35,000
Long-term borrowings	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Other liabilities	51,245	29,228	48,886	52,688	44,325
Total liabilities	762,339	713,468	754,016	810,261	842,252
Paid up Capital	41,562	41,617	41,648	41,648	41,648
Share premium	4,196	5,603	5,476	5,379	5,379
Appropriated reserves	1,710	2,120	2,550	2,120	2,120
Unappropriated reserves	29,023	34,382	40,181	47,814	55,681
Minority interests	107	125	0	140	140
Shareholders' funds	76,598	83,848	89,856	97,101	104,968

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Gross loans	9.5	2.2	8.4	8.0	6.0
Total assets	3.7	-5.0	5.8	7.5	4.4
Net interest income	7.5	6.6	-0.1	5.3	5.6
Non-interest income	21.7	2.3	21.4	14.3	9.6
Operating costs	4.1	0.7	7.3	7.0	7.3
Provision costs	59.4	57.9	3.1	1.3	3.0
Pre-Provision profit	19.8	9.7	5.4	9.5	6.8
Net profit	-2.2	-11.9	5.6	15.6	8.9
<b>Profitability (%)</b>					
Operating cost/income	49.2	47.1	47.5	46.9	47.1
Gross loans/deposits	90.1	99.1	105.2	103.3	103.3
Average earnings yield	4.70	4.55	4.37	4.34	4.39
Average funding cost	1.90	1.56	1.44	1.45	1.49
Net interest margin	3.00	3.16	3.12	3.09	3.09
Fee income/Revenue	23.4	22.7	28.3	30.5	31.5
Non-interest inc./Income	7.2	7.0	5.7	5.3	5.2
Optg. income/Total Assets	4.0	4.4	4.4	4.5	4.6
Optg. costs/Total Assets	1.6	1.4	1.2	1.2	1.2
ROA	1.1	1.0	1.1	1.1	1.2
ROE	12.8	10.3	10.0	10.7	10.8
<b>Asset quality (%)</b>					
NPLs/Total loans	3.0	2.5	2.4	2.2	2.2
NPLs/Total assets	2.4	2.2	2.1	2.0	2.0
Provisions/Loans	0.9	1.5	1.4	1.4	1.3
Loan Loss Reserves/NPLs	142.0	143.0	143.0	144.3	141.9
<b>Capitalization (%)</b>					
Tier 1	11.3	12.8	13.2	14.5	14.9
Tier 2	5.4	5.3	4.1	2.7	2.6
Total	16.7	18.1	17.3	17.2	17.4
<b>Per share data</b>					
Shares in issue (million)	43,749	43,807	43,807	43,840	43,840
Reported EPS (Bt)	0.21	0.19	0.20	0.23	0.25
Pre-Provision EPS (Bt)	0.39	0.43	0.45	0.49	0.52
BVPS (Bt)	1.75	1.91	2.05	2.21	2.39
DPS (Bt)	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07
DPS/EPS (%)	28.2	29.3	27.7	30.6	28.1
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	14.1	16.0	15.1	13.1	12.0
Normalized P/E	7.7	7.1	6.7	6.1	5.7
P/BV	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3
Dividend yield (%)	2.0	1.8	1.8	2.3	2.3

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 พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 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> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลนครระแหง แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา อัมคูลราอิม</b> 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ 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 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรเจริญ 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.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก 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> 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำฉลอง 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 ชั้นลอย 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 ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล อ.เมือง จ.ปัตตานี</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" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 2017**

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 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)