

Strong loan growth expected after 2019 election

คงนำหนักการลงทุนเป็น **Overweight** คาดหวังการเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่งขึ้นหลังการเลือกตั้ง

คงนำหนักการลงทุนเป็น Overweight สำหรับการลงทุนในปี 2019 เราคาดว่ากลุ่มธนาคารจะมีกำไรปี 2019 ที่สร้างจุดสูงสุดใหม่ได้อีกครั้งที่ราว 2.1 แสนลบ. +2%Y-Y แต่หากไม่นับรายการกำไรจากเงินลงทุนที่เกิดในปี 2018 คาดว่ากำไรจากการดำเนินงานหลักจะเติบโตราว 6%Y-Y ปัจจัยขับเคลื่อนหลักจะมาจาก การเพิ่มขึ้นของรายได้ดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายสำรองที่ลดลง เราคาดว่า การเติบโตของสินเชื่อจะเป็นปัจจัยสำคัญที่จะสร้าง Upside ให้กับผลประกอบการได้โดยคาดหวังการเติบโตของสินเชื่อที่น่าจะฟื้นตัวขึ้นภายหลังการเลือกตั้งและน่าจะทำให้เกิดวงจรการลงทุนรอบใหม่ เราคาดการณ์สินเชื่อจะเติบโตราว 6.6%Y-Y ในปี 2019 ดีขึ้นจาก 4.7% ในปี 2018 สำหรับอัตราดอกเบี้ยอาจไม่ใช่ปัจจัยบวกอย่างที่เคียดเคียดเนื่องจากแนวโน้มการปรับขึ้นยังไม่เต็มที่และชัดเจน เราคาดว่า TISCO และ BBL จะแสดงการเติบโตของกำไรที่ดีที่สุดในปีที่ราว 7.9% และ 5.07% ตามลำดับ แต่จากประเด็นการลงทุนที่ชัดเจนจากการลงทุนที่จะเกิดขึ้นภายหลังการเลือกตั้งเรายังคงเลือกธนาคารใหญ่เป็น Top Pick โดยเราชื่นชอบ KBANK (ราคาเหมาะสม 238 บาท) และ BBL (ราคาเหมาะสม 245 บาท)

Hope over fear

สำหรับเรา เราเชื่อว่าราคาหุ้นกลุ่มธนาคารได้ตอบรับปัจจัยลบที่บั่นทอนกำไรไปแล้ว ไม่ว่าจะเป็น ค่าใช้จ่ายสำรอง, ผลกระทบจากค่าธรรมเนียมการโอน และอัตราดอกเบี้ยที่ยังทรงตัวในระดับต่ำ สะท้อนจากราคาหุ้นล่าสุดที่ลงมาซื้อขายเฉลี่ยที่ราว 2019 Prospective PBV ที่ 1.05 เท่า ต่ำกว่า Historical Avg PBV (ตั้งแต่ปี 2010) ที่อยู่ที่ 1.35 เท่า แม้ว่า Avg ROE ลดลงมาอยู่ที่ 12% จากค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 14% แต่ที่ระดับ PBV ดังกล่าวเราเห็นว่ายังมี Discount โดยอย่างน้อย Justified PBV ควรกลับขึ้นไปในระดับ 1.15-1.2 เท่า ซึ่งใกล้เคียงกับ PBV และ ROE ที่เคยทำได้ในปี 2015 ขณะที่เราเห็น Upside จากการลงทุนภาคเอกชนที่จะเกิดขึ้นในปี 2019 โดยเฉพาะครั้งหลังของปีภายหลังการเลือกตั้งจะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของวงจรการลงทุนและสินเชื่อภาคเอกชนรอบใหม่และจะกินเวลาประมาณ 3-5 ปี ซึ่งธนาคารที่จะได้ประโยชน์สูงสุดคือธนาคารใหญ่

(รายละเอียดหน้าถัดไป)

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

E-mail: sunanta.v@fnsyrus.com

Tel. 0 2646 9680

www.fnsyrus.com

FB FINANSIA SYRUS SECURITIES

Line @fnsyrus

Twitter @fnsyrus



(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-19	EPS Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
		07 Jan 19	target	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
BBL	Buy	208.00	245.00	10.2%	5.1%	10.9	10.4	0.95	0.90	3.6	3.8	9.1	9.1
KBANK	Buy	188.00	238.00	17.6%	3.1%	11.1	10.8	1.19	1.10	2.3	2.3	11.1	10.6
KTB	Buy	19.80	23.00	35.5%	4.2%	9.1	8.7	0.89	0.85	4.3	4.5	10.1	10.0
SCB	Buy	135.00	158.00	-1.6%	5.1%	10.8	10.3	1.20	1.12	4.1	4.1	11.4	11.3
BAY	Buy	37.50	44.60	6.7%	1.1%	11.1	11.0	1.14	1.06	2.7	2.8	10.6	9.9
TMB	Buy	2.18	2.64	35.5%	-24.4%	8.1	10.7	0.96	0.91	2.8	3.2	12.5	8.7
TISCO	Buy	81.00	104.00	15.7%	7.9%	9.2	8.5	1.74	1.63	7.2	7.4	19.6	19.7
TCAP	Buy	51.75	58.00	1.4%	-8.5%	8.5	9.3	0.95	0.89	4.3	4.3	11.4	9.9
KKP	Buy	68.00	81.00	9.2%	2.8%	9.2	8.9	1.31	1.30	7.4	7.4	14.6	14.6
Banks Industry Mean						10.3	10.1	1.12	1.05	3.6	3.7	11.2	10.7

ปี 2018 น่าจะเป็นอีกปีที่มีกำไรเติบโตดีที่สุด

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q18 อยู่ที่ 4.8 พันลบ. ลดลง 10.3%Q-Q แต่เพิ่มขึ้น 18.7%Y-Y กำไรที่คาดว่าจะลดลง Q-Q เกิดจากกำไรจากการขายเงินลงทุนที่ลดลง (TMB ขยาย TMBAM) หากไม่นับรายการดังกล่าว คาดว่ากำไรปกติจะลดลงราว 5%Q-Q เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นตามฤดูกาล ส่วนกำไรที่ดีขึ้น Y-Y เกิดจากค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญที่ลดลงตามคุณภาพหนี้ที่ดีขึ้น โดยเฉพาะในธนาคารขนาดใหญ่ซึ่งส่งผลให้ Credit cost กลับลงมาสู่ระดับเกือบปกติ

เราคาดว่า KTB และ BBL จะแสดงกำไรสุทธิ 4Q18 ที่เติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y โดย KTB คาดว่าจะมีกำไร 4Q18 ที่ราว 8.2 พันลบ. +4%Q-Q, +69%Y-Y เนื่องจากการฟื้นตัวของ NIM และสินเชื่อ และคาดว่า KTB จะไม่จำเป็นต้องมี Extra Reserve ในไตรมาสนี้จากคุณภาพหนี้ที่น่าสบายใจมากขึ้น ส่วน BBL คาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 4Q18 ที่ 9.1 พันลบ. +1.1%Q-Q, +7.4%Y-Y จากการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อ และการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าธรรมเนียมจากธุรกิจ Bancassurance และ Mutual fund ปลายปี รวมถึง Credit cost ที่ลดลง

หากกำไรสุทธิ 4Q18 เป็นไปตามที่เราคาด จะทำให้กำไรสุทธิปี 2018 ของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ 2.07 แสนลบ. +12.6%Y-Y เป็นอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิที่ดีที่สุดในรอบ 5 ปี แม้ว่าปีนี้ที่อัตราดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับต่ำ และประกาศยกเลิกค่าธรรมเนียมการโอนผ่านช่องทางดิจิทัล แต่ได้รับปัจจัยหนุนจากค่าใช้จ่ายสำรองที่ลดลง และกำไรจากการขายเงินลงทุน หากไม่รวมปัจจัยดังกล่าว กำไรจากการดำเนินงาน (PPOP) จะทรงตัว Y-Y เราเห็นแนวโน้มที่ดีของรายได้ดอกเบี้ยรับ ซึ่งเกิดจากการปรับส่วนผสมของสินเชื่อของธนาคารให้เป็นสินเชื่อ High-Yield สูงขึ้น ขณะที่ควบคุม CoF ได้ดี แต่ได้รับแรงกดดันจากรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิที่ชะลอตัวลง ธนาคารที่คาดว่าจะมีการเติบโตของกำไรที่ดีที่สุดในปี 2018 คือ KTB (แนะนำ ซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2019 ที่ 23 บาท) และ TMB (แนะนำ ซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2019 ที่ 2.64 บาท) ที่อัตราการเติบโตของกำไรราว 35%Y-Y

Table 1: 4Q18 & Y2018 Earnings Preview

Bank	4Q18E	3Q18	Q-Q	4Q17	Y-Y	2018E	2017	Y-Y
BBL	9,125	9,030	1.1%	8,496	7.4%	36,354	33,009	10.1%
KBANK	8,970	9,744	-7.9%	5,707	57.2%	40,396	34,338	17.6%
SCB	9,461	10,508	-10.0%	9,199	2.9%	42,445	43,152	-1.6%
KTB	8,164	7,838	4.2%	4,814	69.6%	30,500	22,439	35.9%
BAY	6,110	6,215	-1.7%	5,679	7.6%	24,813	23,209	6.9%
TMB	1,871	5,594	-66.6%	2,257	-17.1%	11,771	8,686	35.5%
TISCO	1,761	1,815	-3.0%	1,521	15.7%	7,051	6,090	15.8%
TCAP	1,491	1,870	-20.2%	1,935	-22.9%	7,311	7,001	4.4%
KKP	1,619	1,551	4.4%	1,305	24.1%	6,234	5,737	8.7%
Total	48,571	54,165	-10.3%	40,913	18.7%	206,874	183,661	12.6%

Source: Company and Finansia Research

ปี 2019 คาดกำไรปกติ +6%Y-Y และคงคาดหวังกำไรสุทธิที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์

เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2019 ของกลุ่มธนาคารที่ 2.1 แสนลบ. +2%Y-Y เป็นอัตราการเติบโตที่ชะลอลงจากปี 2018 เนื่องจากการขายเงินลงทุนที่ลดลง Y-Y แต่หากไม่รวมรายการดังกล่าว เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานจะ +6%Y-Y เราคาดว่าปัจจัยขับเคลื่อนหลักๆจะมาจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่คาด +4.2%Y-Y และ คาดว่าค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองหนี้สูญจะลดลง 5%Y-Y เป็นการลดลงต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 หลังจากเกิดวิกฤติ NPL ตั้งแต่ปี 2016 สะท้อนมุมมองต่อคุณภาพหนี้ที่คาดว่าจะควบคุมได้ดีต่อเนื่องและไม่ใช่อุปสรรคในการดำเนินธุรกิจในปี 2019

ความเสี่ยงต่อผลประกอบการคือรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่เราคาดว่าจะหดตัวลงราว 5.7%Y-Y แต่หากไม่รวมผลกำไรจากการขายเงินลงทุนของ TMB เราคาดว่ารายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยจะหดตัวลง 2%Y-Y เป็นปีที่ 2 ติดต่อกันหลังจากที่คาดว่าจะหดตัวลงราว 0.75% ในปี 2018 หลักๆเกิดจากคาดการณ์รายได้จาก Bancassurance ที่จะชะลอตัวลงจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นและกฎเกณฑ์ทางการที่เข้มงวดขึ้นอาจส่งผลต่อการรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นด้วย ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการสุทธิที่คาดว่าจะเติบโตเหลือราว 1% จากค่าเฉลี่ยที่

เคยทำได้ในระดับ 5-10% ใน 5 ปีก่อนหน้า เนื่องจากการยกเว้นค่าธรรมเนียมการโอน ขณะเดียวกันเราคาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้รวมยังอยู่ในระดับสูงราว 45% จาก 42-44% ในช่วงก่อนหน้าเนื่องจากการลงทุนด้านดิจิทัลที่ยังเข้มข้น

เราคาดว่าธนาคารที่จะมีอัตราการเติบโตของกำไรดีที่สุดคือ TISCO ที่ราว 7.9% เนื่องจากคาดการณ์การตั้งสำรองที่ลดลงสู่ปกติ ส่วนธนาคารขนาดใหญ่เราคาดว่า BBL จะเห็นการเติบโตของกำไรดีที่สุดที่ราว 5.07% เนื่องจากรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยจากฐาน Bancassurance ที่ต่ำกว่าธนาคารอื่น และน่าจะเห็นภาพความร่วมมือกับ AIA ที่ชัดเจนมากขึ้น

Table 2: Earnings Forecast

Banks	Y2017	Y2018E	Growth(%)	Y2019E	Growth (%)
BBL	33,009	36,354	10.1	38,197	5.1
KBANK	34,338	40,395	17.6	41,645	3.1
KTB	22,445	30,500	35.9	31,769	4.2
SCB	43,152	42,445	-1.6	44,603	5.1
BAY	23,209	24,813	6.9	25,077	1.1
TMB	8,686	11,771	35.5	8,904	-24.4
TISCO	6,090	7,051	15.8	7,606	7.9
TCAP	7,001	7,311	4.4	6,691	-8.5
KKP	5,737	6,234	8.7	6,407	2.8
FSS coverage	183,668	206,875	12.6	210,900	1.95

Source: FinansiaResearch

NIM อาจไม่ใช่ Driver หลักอย่างที่เคยมองไว้และอัตราดอกเบี้ยยังไม่ใช่ขาขึ้นเต็มที่

การปรับขึ้นการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของกนง.ในเดือน ธ.ค. 2018 ขึ้น 0.25% เป็น 1.75% ซึ่งเป็นการปรับขึ้นครั้งแรกตั้งแต่ปี 2011 อย่างไรก็ตามสังเกตว่าอัตราดอกเบี้ยระยะยาวกลับไม่ปรับตัวขึ้นตาม ตรงกันข้ามปรับตัวลดลง ขณะเดียวกัน ผู้ว่าฯรพท. ระบุว่า การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งนี้เพื่อรักษา Policy Space (ขีดความสามารถในการดำเนินนโยบาย) และส่งสัญญาณไม่ให้ธนาคารพาณิชย์ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR หรือ MRR ตาม จนหลายฝ่ายเชื่อว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยกนง.รอบนี้ไม่ใช่จุดเริ่มของอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นแบบต่อเนื่องเหมือนในวงจรครั้งก่อนหน้า เนื่องจากต้องรอดูผลของนโยบายและภาวะเศรษฐกิจโลกที่เริ่มส่งสัญญาณชะลอตัว

การคาดหวังว่าธนาคารพาณิชย์จะได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นจึงลดลง พร้อมกันนั้น SCB และ KBANK ได้นำร่องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 0.25% สำหรับบัญชีเงินฝากประจำไม่เกิน 5 ล้านบาท ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเป็น 1.15%-1.85% โดย SCB มีผล 4 ม.ค. 2019 และ KBANK มีผล 5 ม.ค. 2019 โดยไม่ปรับขึ้นดอกเบี้ยเงินกู้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อภาระต้นทุนทางการเงิน (CoF) แม้ว่าเราคาดว่าจะมีผลต่อ NIM ไม่มากเนื่องจากสัดส่วนเงินฝากประจำของ SCB และ KBANK เฉลี่ยอยู่ที่ราว 32% และ 22% ตามลำดับ เราคาดว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 0.25% จะส่งผลกระทบต่อ CoF ที่ราว 0.05% ต่อปี ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิราว 2-3% ทั้งนี้ภาพรวมของกลุ่มธนาคารมีสัดส่วนเงินฝากประจำเฉลี่ยอยู่ที่ 42% ของเงินฝากทั้งหมด ทุกๆปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 0.25% จะส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิราว 5% โดยคาดว่า TCAP จะได้รับผลกระทบสูงสุดที่ราว 10% เพราะมีปริมาณเงินฝากที่มากกว่า TISCO และ KKP ขณะที่มูลค่าใกล้เคียงกัน จึงทำให้น่าจะส่งผลกระทบต่อได้มากกว่า ส่วนธนาคารขนาดใหญ่ คาดว่า BBL จะได้รับผลกระทบต่อกำไรสุทธิสูงสุดที่ราว 6% เทียบกับระดับประมาณ 2-3% สำหรับ KBANK, SCB และ KTB

Figure 1: Deposit Structure as of September 2018

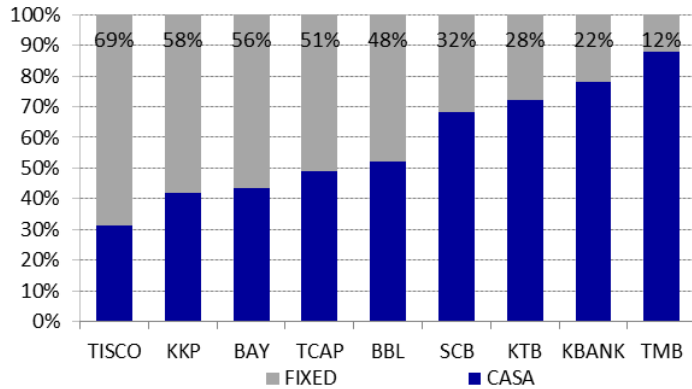
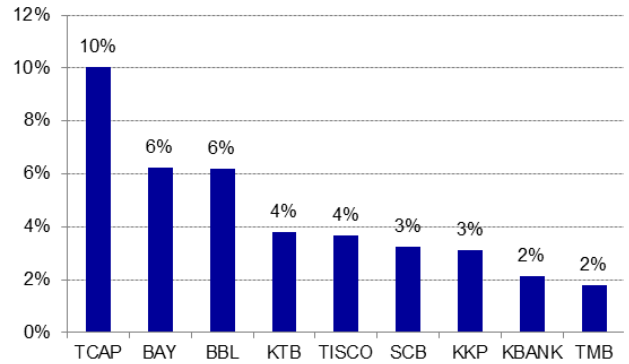


Figure 2: Earnings Sensitive, assuming +0.25% fixdep



Source: Companies and Finansia Research

การเติบโตของสินเชื่อเป็นความหวังเดียวในตอนี้

ราคาคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อในปี 2019 ที่ 6.6%Y-Y จาก 4.74% ในปี 2018 โดยคาดว่าสินเชื่อเอกชนจะขยายตัวได้รวดเร็วตามการลงทุนภาครัฐที่จะเกิดขึ้นหลังการเลือกตั้งใน 1H18 ทั้งนี้ตามสถิติ 4 ครั้งหลังสุดของการเลือกตั้ง กลุ่มธนาคารพาณิชย์ 9 แห่งที่เราศึกษาจะมีการเติบโตของสินเชื่อก่อนการเลือกตั้งเฉลี่ยที่ราว 2% ต่อไตรมาส และเดือนที่มีการเลือกตั้งจะมีการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อ 2.5% หลังจากนั้นแบ่งเป็น 2 กรณี คือ 1.มีการจัดตั้งรัฐบาล สินเชื่อจะเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 4% ต่อไตรมาส และ 2.หากไม่มีการจัดตั้งรัฐบาล (การเลือกตั้งเป็นโมฆะ) สินเชื่อจะชะลอลงเหลือเพียง 1% ต่อไตรมาส

ในขณะที่เดียวกันราคาหวังวัฏจักรการลงทุนที่จะเกิดขึ้นตั้งแต่ในปี 2019 โดยปกติวัฏจักรการลงทุนจะกินเวลาราว 3-5 ปี และรอบวงจรล่าสุดเกิดขึ้นในปี 2008-2013 มีอัตราการเติบโตของสินเชื่อเฉลี่ยราว 10.75% ต่อปี เราคาดว่า ธนาคารขนาดใหญ่จะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยราว 7% ต่อปี จากราว 4% ในปี 2018 ขณะที่เราคาดว่า TCAP และ KKP น่าจะมีอัตราการเติบโตของสินเชื่อที่ชะลอลง

Figure 3: Loan cycle and forecast

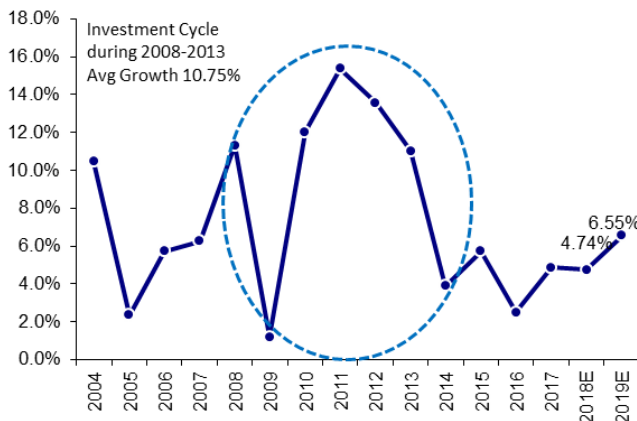
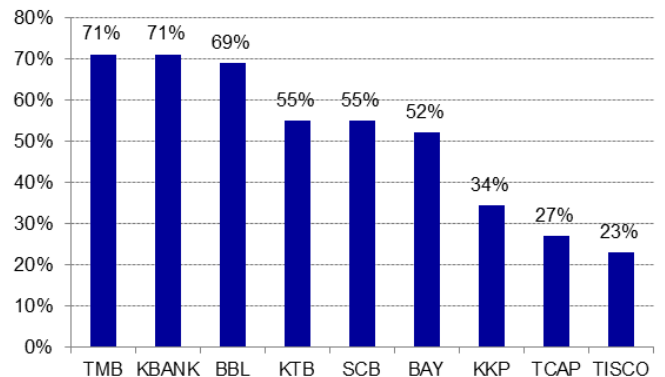


Figure 4: SME and Corp loan proportion (Sep 2018)



Source: Companies

คงคำแนะนำ Overweight รับการลงทุน Top Pick KBANK และ BBL

สำหรับเรา เราเชื่อว่าราคาหุ้นกลุ่มธนาคารได้ตอบรับปัจจัยลบไปมากกว่าปัจจัยบวก สะท้อนจากราคาหุ้นล่าสุดที่ลงมาซื้อขายเฉลี่ยที่ราว 2019 Prospective PBV ที่ 1.05 เท่า ต่ำกว่า Historical Avg PBV (ตั้งแต่ปี 2010) ที่อยู่ที่ 1.35 เท่า แม้ว่า Avg ROE ลดลงมาอยู่ที่ 12% จากค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 14% แต่ที่ระดับ PBV ดังกล่าวเราเห็นว่ายังมี Discount โดยอย่างน้อย Justified PBV ควรกลับขึ้นไปในระดับ 1.15-1.2 เท่า ซึ่งใกล้เคียงกับ PBV และ ROE ที่เคยทำได้ในปี 2015 เราคาดว่าปัจจัยสนับสนุนกำไรสุทธิ ค่าใช้จ่ายสำรองฯ, ผลกระทบจากค่าธรรมเนียมการโอน และอัตราดอกเบี้ยที่ยังทรงตัวในระดับต่ำได้รวมในราคาหุ้นแล้ว ขณะที่เราเห็น Upside จากการลงทุนภาคเอกชนที่จะเกิดขึ้นในปี 2019 โดยเฉพาะครึ่งหลังของปีภายหลังการเลือกตั้งจะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของวงจรการลงทุนและสินเชื่อภาคเอกชนรอบใหม่และจะกินเวลาประมาณ 3-5 ปี เราคงขึ้นชอบธนาคารขนาดใหญ่เนื่องจากคาดว่าจะได้รับประโยชน์จากวงจรลงทุนดังกล่าว จึงแนะนำ KBANK และ BBL เป็น Top Pick

Table 3: 2019 Target price

Bank	2019 Target price (Bt)	Investment Theme
BBL	245.0	Strong corporate loan growth and the increasing of bancassurance fee
KBANK	238.0	Strong corporate and SME loan growth and lower credit cost
KTB	23.0	Government arm
SCB	158.0	Strong digital franchise but OPEX might weigh down earnings
BAY	44.6	Good asset quality and strong earning momentum
TMB	2.64	M&A
TISCO	104.0	Dividend play
TCAP	58.0	Net profit is expected to decrease from higher tax expense
KK	81.0	Dividend play

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท 9/999
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18, 25
ถ 1 พระราม. แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

1768 (สายงานสนับสนุน)
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31, 5
ถ เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ.
เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร.

สาขา อัลมาลิงค์

9,14,15 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 25
เพลินจิต.ซีดลม ถ. แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 502/496
ชั้น เพลินจิต แขวงลุมพินี.ถ 20
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา เซ็นทรัลพรีเนลส์ 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีเนลส์
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 กล้วยน้ำว้า.
แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ
กรุงเทพมหานคร.

สาขา บางนา

12 หมู่ 589อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 105/589 ห้องเลขที่ 19
(105/1093 เดิม)
ถ (3.กม)ตราด-บางนา.แขวงบางนา
เขตบางนา กรุงเทพมหานคร.

สาขา ลินธอร์ 1

1 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 132-130
ชั้น 2 ถวิทย์ แขวงลุมพินี.
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา เคียนหงวน)ลินธอร์ (2

1/140อาคารเคียนหงวน 18 ชั้น 2
ถวิทย์ แขวงลุมพินี.
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา ลินธอร์ 3

3 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 132-130
ชั้น วิทย์ แขวงลุมพินี.ถ 19
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา ลาดพร้าว

2 อาคารรสา ทาวเวอร์ 555
ยูนิค พหลโยธิน.ถ 11 ชั้น 1106
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
กรุงเทพมหานคร.

สาขา ประชาชื่น

4 อาคารบี ชั้น 1/105
ถเทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว.
เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร.

สาขา รังสิต

17 หมู่ 3 ,2,5 ,2 ชั้น 832/1
ต คูคต.อสาอุทกา.
จปทุมธานี.

สาขา อับดุลราฮิม

12 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 990
ห้อง แขวงสีลม 4 พระราม.ถ 1210
เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร.

สาขา รัตนนิเวศร์

รัตนนิเวศร์.ถ 576
ตเมืองนนทบุรี.บางกระสอบ อ.
จ.นนทบุรี.

สาขา ศรีราชา

) 99/135ดีคคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ดศรีราชา.ศรีราชา อ.
จชลบุรี.

สาขา ขอนแก่น1

2 ชั้น 16/311ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น2

เลขที่ 2 ชั้น 7 หมู่ที่ 9/26
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต .ในเมือง
อขอนแก่น.เมืองขอนแก่น จ.

สาขา ขอนแก่น3

1/311
ถ(ฝั่งริมฝั่ง) กลางเมือง.
ตในเมือง .
อขอนแก่น.เมืองขอนแก่น จ.

สาขา อุดรธานี

3/213 ,29/197
ถหมากแข้ง .อุดรธานี ถ.
ออุดรธานี.เมืองอุดรธานี จ.

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถข้างศาลาน.ข้างศาลาน ต.
อเชียงใหม่.เมืองเชียงใหม่ จ.

สาขา เชียงใหม่2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถข้างศาลาน.ข้างศาลาน ต.
อเชียงใหม่.เมืองเชียงใหม่ จ.

สาขา เชียงใหม่3

อาคารมะลิเพลส 1 ชั้น 2 หมู่ที่ 4/32
ห้อง B1-1, B1-2
ตเมืองเชียงใหม่.แม่เหิยะ อ.
เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

ริมกก.ถ 4 หมู่ 15/353
อเชียงราย.เมืองเชียงราย จ.

สาขา แม่สาย

119หมู่ แม่สาย.ถ 10
อเชียงราย.แม่สาย จ.

สาขา นครราชสีมา

ห้อง 2/1242 A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ ในเมือง.มิตรภาพ ต.
อนครราชสีมา.เมืองนครราชสีมา จ.

สาขา สมุทรสาคร

นรสิงห์.ถ 30/813
ตเมืองสมุทรสาคร.มหาชัย อ.
จสมุทรสาคร.

สาขา ภูเก็ต

18/22
ถ.หลวงพ่อดิลลวง
ต.ตลาดใหญ่ อ เมืองภูเก็ต.
จภูเก็ต.

สาขา หาดใหญ่ 1

221/200, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถหาดใหญ่.ถ 3 นิพัทธ์อุทิศ.
อสงขลา.หาดใหญ่ จ.

สาขา หาดใหญ่ 2

ประชานิคม.ชั้นลอย ถ 106
ตสงขลา.หาดใหญ่ จ.หาดใหญ่ อ.

สาขา หาดใหญ่ 3

226/200 ,224/200 ,222/200
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถหาดใหญ่.ถ 3 นิพัทธ์อุทิศ.
อสงขลา.หาดใหญ่ จ.

สาขา ตรัง

ทับเที่ยง.ห้วยยอด ต.ถ 28/59
อตรัง.เมืองตรัง จ.

สาขา สุราษฎร์ธานี

บางใหญ่-วัดโพธิ์.ถ 1 หมู่ 84-83/173
ตเมืองสุราษฎร์ธานี.มะขามเตี้ย อ.
จสุราษฎร์ธานี.

สาขา ปัตตานี

รุษะมิแล.ถ 4 หมู่ 70-69/300
อปัตตานี.เมือง จ.

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และหรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน/ รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (มหาชน)Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิ อนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน")เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

ข้อมูล 1CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

ข้อมูล ณ วันที่ กลุ่ม คือ 2 มี (2561 สิงหาคม 31

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)