

## 1Q19 Results Preview

เราคาดว่ากลุ่มธนาคารจะมีกำไรสุทธิ 1Q19 ที่ 5.15 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 24%Q-Q (ค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยและสำรองขลดลง) แต่ขยับลงราว 1%Y-Y (รายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลง) โดยประมาณการยังไม่รวมค่าใช้จ่ายพิเศษที่อาจเกิดขึ้นจากมาตรฐานบัญชีฉบับใหม่เรื่องผลประโยชน์พนักงานที่อาจจะส่งผลต่อประมาณการกำไรราว 8% และยังไม่รวมกำไรพิเศษที่อาจเกิดขึ้นจากการขายสินทรัพย์และเงินลงทุน โดยรวมทำให้คาดว่าไตรมาสนี้ยังคงเป็นไตรมาสที่ดีพอสมควรสำหรับกลุ่มธนาคารท่ามกลางสินเชื่อที่ชะลอตัวและความต้องการสินเชื่อที่ยังไม่ชัดเจนนัก แม้กระนั้นเรายังเชื่อมั่นว่า Upside ของสินเชื่อจากการลงทุนภาคเอกชนน่าจะเกิดขึ้นครึ่งหลังของปีภายหลังการจัดตั้งรัฐบาลซึ่งน่าจะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นให้กับภาคเอกชนได้ และเราคาดว่าน่าจะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของวงจรกิจกรรมและสินเชื่อภาคเอกชนรอบใหม่ได้ โดยหากเกิดขึ้นวงจรดังกล่าวจะใช้เวลาประมาณ 3-5 ปี ซึ่งธนาคารที่จะได้ประโยชน์สูงสุดคือธนาคารใหญ่ แนะนำ KBANK (TP 212 บาท) และ BBL (TP 245 บาท) เป็น Top Pick

### คาดการณ์กำไรปกติพื้นฐาน 24%Q-Q แต่ -1%Y-Y

คาดการณ์กำไรกลุ่มธนาคาร 1Q19 ที่ 5.15 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 24%Q-Q (ค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยและสำรองขลดลง) แต่ขยับลงราว 1%Y-Y (รายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลง) ทั้งนี้หากรวมค่าใช้จ่าย one-time จากมาตรฐานบัญชีผลประโยชน์พนักงานฉบับใหม่ โดยในไตรมาสนี้อาจมีบางธนาคารเช่น SCB BAY TMB KBANK และ TISCO จะบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษรวมเป็นจำนวนราว 3-4 พันลบ. ซึ่งจะมีผลกระทบต่อกำไรสุทธิราว 8% และประมาณการของเรายังไม่รวม กำไรพิเศษอื่นจากการขายสินทรัพย์ เช่น KTB (กำไรจากการขายที่ดิน) และ BAY (กำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุนบริษัทเงินดิจิทัล)

เฉพาะกำไรปกติเราคาดว่า KTB น่าจะมีกำไรปกติที่เติบโตน่าสนใจที่สุดราว 18%Q-Q และ 7%Y-Y เนื่องจากการตั้งสำรองที่ลดลง และค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่ลดลงตามฤดูกาล รวมไปถึง KBANK ที่คาดว่าจะมีกำไรสุทธิที่ 1.09 หมื่นลบ. +56%Q-Q, 2%Y-Y จากการตั้งสำรองที่ลดลงและรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่เพิ่มขึ้น

### สินเชื่อ 3M19 หดตัวตามฤดูกาล แต่จะฟื้นภายหลังภาพรัฐที่ชัดเจน

เราคาดว่าเราคาดว่าสินเชื่อสำหรับ 3M19 จะลดลงเล็กน้อยหรือทรงตัว YTD การเลือกตั้งแบบไม่ส่งผลต่อความต้องการสินเชื่อมากนัก เราคาดว่า SCB TMB และ TCAP จะมีสินเชื่อที่เติบโตขึ้นราว 0.8-1%YTD โดยส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อที่อยู่อาศัยก่อนการใช้มาตรการ LTV ใหม่ ขณะที่ BBL น่าจะมีสินเชื่อหดตัวที่สุดราว 1-1.5%YTD

### ค้ำหน้ากิจการลงทุน Overweight แนะนำ KBANK และ BBL

เรายังเชื่อมั่นว่า Upside ของสินเชื่อจากการลงทุนภาคเอกชนน่าจะเกิดขึ้นครึ่งหลังของปีภายหลังการจัดตั้งรัฐบาลซึ่งน่าจะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นให้กับภาคเอกชนได้ และเราคาดว่าน่าจะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของวงจรกิจกรรมและสินเชื่อภาคเอกชนรอบใหม่ได้ โดยหากเกิดขึ้นวงจรดังกล่าวจะใช้เวลาประมาณ 3-5 ปี ซึ่งธนาคารที่จะได้ประโยชน์สูงสุดคือธนาคารใหญ่ แนะนำ KBANK (TP 212 บาท) และ BBL (TP 245 บาท) เป็น Top Pick

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



(Bt=)	Rating	Price (Bt)	End-19	EPS Growth (%)	P/E(x)	P/BV(x)	Dividend yield (%)	ROE (%)					
		2 Apr 19	target	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
BBL	BUY	209.00	245.00	8.6%	4.2%	10.4	10.0	0.91	0.86	3.8	4.1	9.2	9.1
KBANK	BUY	189.00	212.00	5.2%	3.0%	11.2	10.9	1.11	1.03	2.3	2.5	10.3	9.8
KTB	BUY	19.10	23.00	-3.6%	3.7%	9.7	9.4	0.82	0.79	4.2	4.2	8.6	8.6
SCB	HOLD	130.50	137.00	3.3%	10.7%	10.7	9.7	1.10	1.03	4.2	4.6	10.6	11.0
BAY	BUY	37.25	44.60	0.9%	5.1%	11.0	10.4	1.06	0.99	2.7	2.8	9.9	9.7
TMB	BUY	2.04	2.58	-26.1%	9.4%	10.4	9.5	0.86	0.81	3.4	3.4	8.4	8.7
TISCO	HOLD	88.25	92.00	12.8%	1.3%	10.3	10.1	1.81	1.75	7.9	7.9	17.9	17.5
TCAP	HOLD	53.00	60.00	-10.4%	6.7%	8.8	8.2	0.88	0.83	4.5	4.5	10.4	10.4
KKP	HOLD	70.25	76.00	-1.7%	4.1%	10.0	9.6	1.35	1.29	7.1	7.5	13.7	13.7
Banks Industry Mean				3.9	4.9	10.5	10.0	1.05	0.99	3.7	3.9	10.2	10.2

**คาดการณ์กำไรปกติฟื้นตัว 24%Q-Q แต่ -1%Y-Y หากนับรวมรายการพิเศษที่อาจเกิดขึ้นทั้งทางบวกและลบหลายรายการมีความเป็นไปได้ที่กำไรสุทธิน่าจะดีกว่าประมาณการ**

คาดการณ์กำไรกลุ่มธนาคาร 1Q19 ที่ 5.15 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 24%Q-Q แต่ขยับลงราว 1%Y-Y โดยมีรายการดังนี้

- กำไรที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น Q-Q เกิดจากค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะลดลง 10%Q-Q จากฐานที่สูงในไตรมาสก่อนตามฤดูกาล และคาดว่าค่าใช้จ่ายสำรองจะลดลง 3%Q-Q ตามแนวโน้มการตั้งสำรองของกลุ่มแบงก์ที่ลดลงในปีจากความเสียหาย NPL ที่ผ่อนคลายนลง
- กำไรที่คาดว่าจะขยับลง Y-Y หลักๆเกิดจากรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่คาดว่าจะลดลง 18%Y-Y จากการยกเลิกการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมการโอนซึ่งได้เริ่มในเดือนมี.ค. ในปีก่อนหน้า ขณะที่รายได้ดอกเบี้ยสุทธิคาด +6.26%Y-Y ตามการเติบโตของสินเชื่อและคาด NIM ขยับขึ้นเป็น 3.37% จาก 3.35% ใน 1Q18

ทั้งนี้ใน 1Q19 จะมีรายการพิเศษเกิดขึ้นหลายรายการทั้งบวกและลบ ซึ่งในเบื้องต้นยังประมาณการได้ไม่ชัดเจน กล่าวคือ

1. ค่าใช้จ่าย one-time จากมาตรฐานบัญชีผลประโยชน์พนักงานฉบับใหม่ โดยในไตรมาสนี้อาจมีบางธนาคารเช่น SCB BAY TMB KBANK และ TISCO จะบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกิดจากมาตรฐานบัญชีการเกษียณอายุพนักงานแบบใหม่เลยแม้ว่ายังไม่ประกาศในพระราชกฤษฎีกา หากรวมค่าใช้จ่ายจาก 5 ธนาคารข้างต้นเป็นจำนวนราว 3-4 พันลบ. ซึ่งจะมีผลกระทบต่อกำไรสุทธิราว 8% ส่วน KTB และ TCAP ยังไม่มีการตั้งสำรองในไตรมาสนี้โดย KTB น่าจะมีรายการเกิดใน 2H19 หลังผ่านร่างรัฐวิสาหกิจ ส่วน TCAP รอการประกาศใช้ (TCAP จะมีค่าใช้จ่ายราว 730 ลบ. ซึ่งกระทบกำไรราว 30%) ขณะที่ BBL (ทั้งหมด) และ KKP (บางส่วน) ตั้งสำรองไปแล้วใน 4Q18
2. กำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์ น่าจะเกิดขึ้นกับ KTB ซึ่งน่าจะมีการบันทึกกำไรจากการขายที่ดิน และ BAY ที่น่าจะมีการบันทึกกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุน 50% ในบริษัทเงินดิจิทัล

เฉพาะกำไรปกติเราคาดว่า KTB น่าจะมีกำไรปกติที่เติบโตน่าสนใจที่สุดราว 18%Q-Q และ 7%Y-Y เนื่องจากการตั้งสำรองที่ลดลง และค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่ลดลงตามฤดูกาล รวมไปถึง KBANK ที่คาดว่าจะมีกำไรสุทธิที่ 1.09 หมื่นลบ. +56%Q-Q, 2%Y-Y จากการตั้งสำรองที่ลดลงและรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่ดีขึ้น

**Table 1: 1Q19 Earnings Preview**

Bank	Norm 1Q19E	4Q19	Q-Q	1Q18	Y-Y	Net* 1Q19E	Q-Q	Y-Y
BBL	9,158	8,101	13.0%	9,005	1.7%	9,158	13.0%	1.7%
KBANK	10,973	7,033	56.0%	10,766	1.9%	10,500	49.3%	-2.5%
SCB	10,081	7,084	42.3%	11,364	-11.3%	8,900	25.6%	-21.7%
KTB	7,270	6,159	18.1%	6,787	7.1%	7,270	18.0%	7.1%
BAY	6,391	6,110	4.6%	6,215	2.8%	5,190	-15.1%	-16.5%
TMB	2,033	1,701	19.5%	2,280	-10.8%	1,660	-2.4%	-27.2%
TISCO	1,756	1,725	1.8%	1,767	-0.6%	1,555	-9.8%	-12.0%
TCAP	2,025	2,020	0.3%	1,899	6.7%	2,025	0.3%	6.7%
KKP	1,541	1,427	8.0%	1,513	1.8%	1,500	5.1%	-0.9%
<b>Total</b>	<b>51,229</b>	<b>41,359</b>	<b>23.9%</b>	<b>51,594</b>	<b>-0.7%</b>	<b>47,758</b>	<b>15.5%</b>	<b>-7.4%</b>

Source: FSS and company

\*Net profit include extra expense from new acct standard of employment benefit

**คาดสินเชื่อ 3M19 ยังแผ่ว แต่ยังคงหวังการฟื้นตัวใน 2H19**

กลุ่มธนาคารรายงานสินเชื่อที่ชะลอตัวตั้งแต่ต้นปีเนื่องจากการจ่ายชำระคืนของสินเชื่อธุรกิจซึ่งเป็นไปตามฤดูกาล โดยแม้ว่าสินเชื่อเดือนก.พ. จะเพิ่มขึ้น 0.16%M-M (รวม 1.75 หมื่นลพ.) แต่รวม 2M19 ยังลดลง 0.38%YTD ธนาคารที่มีสินเชื่อเพิ่มขึ้นดีที่สุดในเดือนก.พ. คือ TCAP +0.55%M-M มาจากสินเชื่อในกลุ่มธุรกิจ (สินเชื่อระยะสั้นเพื่อเงินทุนหมุนเวียน) และสินเชื่อเช่าซื้อ (ส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อจำหน่ายทะเบียนรถ) ขณะที่ TMB +0.5%M-M (มาจาก mortgage loan 1% + Corporate และ SSme เพิ่มเล็กน้อย) ขณะที่ BBL เป็นธนาคารที่มีสินเชื่อลดลงสูงสุด 0.31%M-M จากการจ่ายชำระคืนตามฤดูกาล รวมสินเชื่อ 2M19 ลดลง 0.38%YTD TCAP เป็นธนาคารที่มีสินเชื่อเติบโตดีที่สุด 0.67% ขณะที่ BBL สินเชื่อลดลง 1.8%YTD เนื่องจากการจ่ายชำระคืนของลูกค้าในกลุ่มสินเชื่อธุรกิจ

เราคาดว่าสินเชื่อใน 3M19 ไม่น่าจะมีภาพต่างจาก 2M19 มากนัก โดยเราคาดว่ากลุ่มธนาคารจะมีสินเชื่อใน 1Q19 ลดลงเล็กน้อยหรือทรงตัว YTD การเลือกตั้งแบบไม่ส่งผลต่อความต้องการสินเชื่อมากนัก เราคาดว่า SCB TMB และ TCAP จะมีสินเชื่อที่เติบโตขึ้นราว 0.8-1%YTD โดยส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อที่อยู่อาศัยก่อนการใช้มาตรการ LTV ใหม่ ขณะที่ BBL น่าจะมีสินเชื่อหดตัวที่สุดราว 1-1.5%YTD

Figure 1: Feb 2019 Loan growth M-M

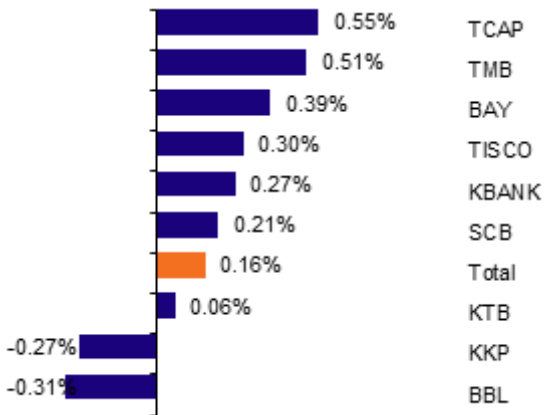
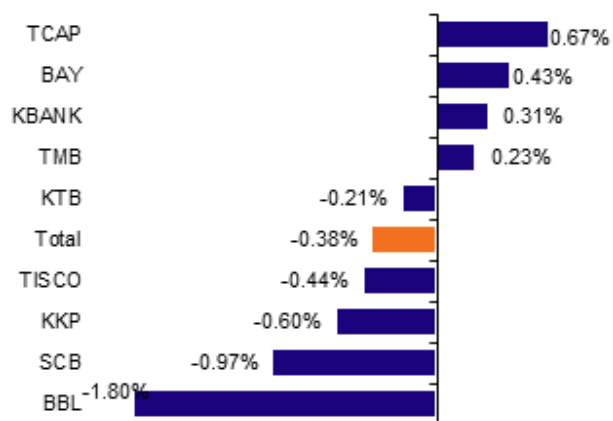


Figure 2: Feb 2019 Loan growth YTD



Source: FSS and company

**คงคำแนะนำ Overweight แนะนำ KBANK และ BBL เป็น Top Pick**

เรายังเชื่อมั่นว่า Upside ของสินเชื่อจากการลงทุนภาคเอกชนน่าจะเกิดขึ้นครึ่งหลังของปีภายหลังการจัดตั้งรัฐบาลซึ่งน่าจะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นให้กับภาคเอกชนได้ และเราคาดว่าน่าจะไปสู่การเพิ่มขึ้นของวงจรกิจกรรมและสินเชื่อภาคเอกชนรอบใหม่ได้ โดยหากเกิดขึ้นวงจรถูกกล่าวจะใช้เวลาประมาณ 3-5 ปี ซึ่งธนาคารที่จะได้ประโยชน์สูงสุดคือธนาคารใหญ่ แนะนำ KBANK (TP 212 บาท) และ BBL (TP 245 บาท) เป็น Top Pick

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

### สำนักงานใหญ่

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

### สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

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

### สาขา อัลมาลิงค์

9,14,15 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 25  
พหลินจิต. ซิดลม. ถ. แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 502/496  
ชั้น 2 พหลินจิต แขวงลุมพินี.ถ 20  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สาขา เซ็นทรัลพรีนซ์เพลส 1

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

### สาขา บางกระบือ

3105อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3  
ห้องเลขที่ A3R02 กล้วยฟ้า.  
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 รัตนนิมิตร์

รัตนนิมิตร์.ถ 576  
ตเมืองนนทบุรี.บางกระสอบ อ.  
จนนทบุรี.

### สาขา ศรีราชา

) 99/135ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท  
ตศรีราชา.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.แม่เหียะ 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.หลวงพ่อดิลลอง  
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 <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 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล  
ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในหรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูล  
รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ  
ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความ  
เสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำ  
ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร  
ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)