

TCAP (TCAP TB)

บมจ. ทูธนชาติ

| | | | | | | |
|----------------|-----------------|--------------|----------------|-------------------|------------------|----------------|
| Current | Previous | Close | 2019 TP | Exp Return | THAI CAC | CG 2018 |
| BUY | BUY | 53.00 | 60.00 | +13% | Certified | 5 |

| Consolidated earnings | | | | |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|
| BT (mn) | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
| Loans (Bt bn) | 713 | 755 | 792 | 832 |
| Growth (%) | 3.0 | 5.9 | 5.0 | 5.0 |
| PPOP (Bt m) | 19,270 | 22,234 | 23,307 | 24,846 |
| Growth (%) | 6.4 | 15.4 | 4.8 | 6.6 |
| Net profit (Bt m) | 7,001 | 7,839 | 7,037 | 7,507 |
| EPS (Bt) | 6.01 | 6.74 | 6.04 | 6.44 |
| EPS (Bt) - fully diluted | 6.01 | 6.74 | 6.04 | 6.44 |
| Growth (%) | 16.5 | 12.1 | -10.4 | 6.7 |
| PE (x) | 8.8 | 7.9 | 8.8 | 8.2 |
| PE (x) - fully diluted | 8.8 | 7.9 | 8.8 | 8.2 |
| DPS (Bt) | 2.20 | 2.40 | 2.40 | 2.40 |
| Yield (%) | 4.2 | 4.5 | 4.5 | 4.5 |
| BVPS (Bt) | 53.24 | 56.52 | 60.02 | 64.07 |
| P/BV (x) | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 0.8 |
| ROE (%) | 11.8 | 12.3 | 10.4 | 10.4 |

Source: Company data, FSS estimates

| Share data | |
|---------------------------------|---------------------|
| Sector | Banking |
| Close (30/04/2019) | 53.00 |
| SET Index | 1,673.52 |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/30.88 |
| Paid up shares (million) | 1,165.12 |
| Free float (%) | 77.32 |
| Market cap (Bt m) | 61,751.18 |
| Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD) | 175.52 |
| hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD) | 57.25, 49.75, 54.22 |

Source: Setsmarts

การควบ TMB + TBANK น่าจะแล้วเสร็จปีนี้ และ TCAP จะได้ประโยชน์สูง

ผู้บริหารกล่าวถึงความคืบหน้าของดีลระหว่าง TBANK และ TMB ขณะนี้อยู่ในระหว่างการทำ due diligence คาดว่าน่าจะใช้เวลา 2-3 เดือน และคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปีนี้ ท้ายที่สุดคาดว่าผู้ถือหุ้นใหญ่ในธนาคารแห่งใหม่ 3 รายเรียงลำดับ ING (<25%), TCAP (ราว 20%) และ MoF (<20%) ทั้งนี้ นอกจาก TCAP จะได้รับผลตอบแทนในรูปของกระแสเงินสดสุทธิ และกำไรจากการขายหุ้นแล้ว มีแนวโน้มว่า TCAP จะได้ผลประโยชน์ทางภาษีราว 8 พันลบ. อีกด้วยซึ่งเรายังไม่ได้รวมในประมาณการ แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q19 น่าจะชะลอตัวลง 18%Q-Q, 19%Y-Y เพราะการบันทึกค่าใช้จ่ายการเกษียณอายุพนักงาน แต่กำไรปกติคาดว่าจะเห็นการเติบโตทั้ง Q-Q, Y-Y คงราคาเหมาะสมที่ 60 บาท คงแนะนำ ซื้อ โดยมีปัจจัยบวกจากสภาพคล่องที่แข็งแกร่งหลังดีลการควบรวม การควบรวมน่าจะแล้วเสร็จในปีี้ นอกจากสภาพคล่อง และการบันทึกกำไร TCAP อาจจะได้ผลประโยชน์ทางภาษีด้วย

การประชุมนักวิเคราะห์ ที่ประชุมให้ความสนใจต่อความคืบหน้าของการควบรวมกิจการ TBANK และ TMB ผู้บริหารกล่าวว่าขณะนี้อยู่ในระหว่างการทำ due diligence คาดว่าน่าจะใช้เวลา 2-3 เดือน แม้ว่าจะมีการล่าช้าเล็กน้อยกว่าแผนแต่คาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปีนี้ (มีเงื่อนไขบังคับก่อน 8 ประการซึ่งคาดว่าจะผ่านไปได้ ท้ายที่สุดคาดว่าผู้ถือหุ้นใหญ่ในธนาคารแห่งใหม่ 3 รายเรียงลำดับ ING (<25%), TCAP (ราว 20%) และ MoF (<20%) ส่วน BNS น่าจะมีสัดส่วนการถืออยู่ไม่มากนักเนื่องจากนโยบายที่เน้นการลงทุนที่ไม่ใช่เอเชีย

ผู้บริหารกล่าวถึงผลตอบแทนของ TCAP ที่จะได้จากการควบรวมอันได้แก่ 1.เงินสดคงเหลือที่จะได้จากการขาย TBANK หักเงินที่จะใช้ซื้อหุ้นเพิ่มทุน NewTMB และบริษัทย่อยแล้ว จะเหลือเงินสด > 1 หมื่นลบ. (เรคาดการณ์ที่ราว 1.3-1.8 หมื่นลบ. ซึ่งขึ้นกับราคาหุ้นเพิ่มทุน TMB) ซึ่งมี 3 แนวทางหลักที่จะบริหารได้แก่ การจ่ายปันผลพิเศษ การซื้อหุ้นคืน หรือการขยายการลงทุนไปในทิศทางอื่น 2.กำไรจากการขาย TBANK อย่างมีนัย ซึ่งหากอิงจากเม็ดเงินที่ TCAP จะได้รับราว 6.5-7 หมื่นลบ. และต้นทุนทางบัญชีของ TBANK อยู่ที่ 3.18 หมื่นลบ. TCAP จะมีกำไรจากการขายราว 3.3-3.8 หมื่นลบ. และ 3. ผลประโยชน์ทางภาษีราว 8 พันลบ. ซึ่งเกิดจากกำไรจากการขาย TBANK ซึ่งพบ.การควบรวมให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี ทั้งนี้เนื่องจากการยังไม่ได้รับการยืนยันจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เราจึงยังไม่ได้รวมในประมาณการภายหลังการควบรวม

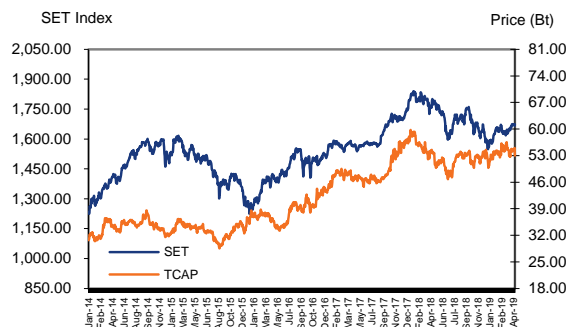
แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q19 ชะลอตัวจากค่าใช้จ่ายพิเศษพนักงาน กำไรปกติคาดทรงตัว

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q19 คาดว่าจะอยู่ที่ราว 1.66 พันลบ. ลดลง 18%Q-Q และ -19%Y-Y เนื่องจาก TCAP จะมีการบันทึกค่าใช้จ่าย Employee Retirement Benefit ในไตรมาสนี้ราว 740 ลบ. บางส่วนคาดว่าจะได้รับการชดเชยจากค่าใช้จ่ายสำรองที่ลดลง 22%Q-Q, 46%Y-Y หรือคาดการณ์ Credit cost ที่ 0.4% จากระดับนโยบายที่ 0.6-0.7% สำหรับกำไรปกติคาดว่าจะอยู่ที่ราว 2-2.1 พันลบ. +4-5%Q-Q และ Y-Y (รายได้จากเงินปันผลเพิ่มขึ้น)

คงคำแนะนำ ซื้อ ปรับราคาเหมาะสมเป็น 60 บาท

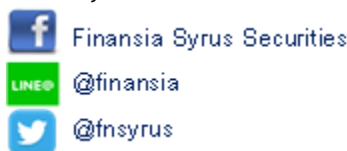
เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 ที่ 7 พันลบ. -10%Y-Y (เพราะจ่ายอัตรภาษีสูงขึ้น) คงราคาเหมาะสมที่ 60 บาท อิง 2019 Prospective PBV 1 เท่า คงแนะนำ ซื้อ ลงทุน โดยมีปัจจัยบวกจากสภาพคล่องที่แข็งแกร่งหลังดีลการควบรวม

ความเสี่ยง: คุณภาพสินเชื่อกึ่งแฝง, อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นและสภาพการแข่งขัน



Source: SET

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



Income Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Interest and dividends | 45,208 | 44,681 | 46,559 | 49,902 | 52,551 |
| Interest costs | 16,740 | 15,511 | 15,792 | 17,739 | 19,025 |
| Net interest income | 28,468 | 29,170 | 30,767 | 32,163 | 33,525 |
| Non-interest income | 12,231 | 13,402 | 13,408 | 13,358 | 13,851 |
| Operating Income | 40,699 | 42,572 | 44,175 | 45,521 | 47,377 |
| Operating costs | 21,025 | 20,836 | 20,979 | 21,214 | 21,530 |
| PPOP | 19,674 | 21,736 | 23,196 | 24,307 | 25,846 |
| Provisions | 6,210 | 6,236 | 4,785 | 5,028 | 5,279 |
| Optg. Profit after Provsns. | 25,883 | 27,972 | 27,980 | 29,334 | 31,125 |
| Net non-operating items | | | | | |
| Pre-tax profit | 13,464 | 15,500 | 18,411 | 19,279 | 20,567 |
| Tax charge | 852 | 1,159 | 2,604 | 3,856 | 4,113 |
| Profit after tax | 12,611 | 14,341 | 15,807 | 15,423 | 16,454 |
| Minority interests | 6,599 | 7,340 | 7,967 | 8,386 | 8,947 |
| Net profit | 6,013 | 7,001 | 7,839 | 7,037 | 7,507 |

Balance Sheet (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|-------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Gross loans | 692,046 | 712,761 | 754,613 | 792,343 | 831,960 |
| Accrued interest | 631 | 601 | 657 | 700 | 700 |
| LLR | -25,155 | -24,518 | -24,145 | -25,000 | -25,000 |
| Net loans & accrued | 667,521 | 688,844 | 731,125 | 768,043 | 807,660 |
| Cash | 12,077 | 11,453 | 11,022 | 10,000 | 10,000 |
| Interbank assets | 48,734 | 95,918 | 99,117 | 100,000 | 100,000 |
| Investments | 189,818 | 181,530 | 173,464 | 180,000 | 180,000 |
| Foreclosed properties | 4,992 | 4,747 | 4,822 | 4,800 | 4,800 |
| Fixed assets | 9,605 | 8,678 | 8,042 | 8,800 | 8,800 |
| Other assets | 34,120 | 34,354 | 33,336 | 35,000 | 35,000 |
| Total assets | 966,867 | 1,025,525 | 1,060,929 | 1,106,643 | 1,146,260 |
| Customer deposits | 676,456 | 716,091 | 751,917 | 766,955 | 805,303 |
| Interbank liabilities | 65,701 | 82,343 | 71,923 | 72,000 | 70,000 |
| Short-term borrowings | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Long-term borrowings | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Other liabilities | 43,155 | 45,425 | 44,158 | 37,759 | 36,318 |
| Total liabilities | 847,016 | 895,455 | 923,011 | 961,714 | 996,621 |
| Paid up Capital | 12,065 | 12,065 | 11,651 | 11,651 | 11,651 |
| Share premium | 2,066 | 2,066 | 2,066 | 2,066 | 2,066 |
| Appropriated reserves | 2,678 | 2,678 | 2,043 | 1,278 | 1,278 |
| Unappropriated reserves | 39,033 | 43,545 | 48,388 | 52,634 | 57,345 |
| Minority interests | 62,960 | 68,050 | 72,183 | 75,000 | 75,000 |
| Shareholders' funds | 119,851 | 130,070 | 137,918 | 144,928 | 149,639 |

Important Ratios (Consolidated)

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Growth (%) | | | | | |
| Gross loans | -3.2 | 3.0 | 5.9 | 5.0 | 5.0 |
| Total assets | -3.1 | 6.1 | 3.5 | 4.3 | 3.6 |
| Net interest income | 2.7 | 2.5 | 5.5 | 4.5 | 4.2 |
| Non-interest income | -2.0 | 9.6 | 0.0 | -0.4 | 3.7 |
| Operating costs | 3.5 | -0.9 | 0.7 | 1.1 | 1.5 |
| Provision costs | -27.8 | 0.4 | -23.3 | 5.1 | 5.0 |
| Pre-Provision profit | -1.1 | 10.5 | 6.7 | 4.8 | 6.3 |
| Net profit | 10.6 | 16.4 | 12.0 | -10.2 | 6.7 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Operating cost/income | 51.7 | 48.9 | 47.5 | 46.6 | 45.4 |
| Gross loans/deposits | 109.5 | 107.3 | 109.2 | 112.5 | 112.5 |
| Average earnings yield | 4.81 | 4.60 | 4.58 | 4.72 | 4.78 |
| Average funding cost | 2.04 | 1.88 | 1.83 | 1.97 | 2.02 |
| Net interest margin | 3.03 | 3.00 | 3.03 | 3.04 | 3.05 |
| Fee income/Revenue | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Non-interest inc./Income | 30.1 | 31.5 | 30.4 | 29.3 | 29.2 |
| Optg. income/Total Assets | 4.2 | 4.2 | 4.2 | 4.1 | 4.1 |
| Optg. costs/Total Assets | 2.2 | 2.0 | 2.0 | 1.9 | 1.9 |
| ROA | 0.6 | 0.7 | 0.8 | 0.6 | 0.7 |
| ROE | 11.0 | 11.8 | 12.3 | 10.4 | 10.4 |
| Asset quality (%) | | | | | |
| NPLs/Total loans | 2.4 | 2.4 | 2.4 | 2.2 | 2.2 |
| NPLs/Total assets | 1.8 | 1.8 | 1.9 | 1.9 | 1.9 |
| Provisions/Loans | 0.9 | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| Loan Loss Reserves/NPLs | 146.8 | 131.1 | 120.5 | 122.8 | 116.9 |
| Capitalization (%) | | | | | |
| Tier 1 | 9.5 | 9.5 | 9.5 | 8.5 | 8.5 |
| Tier 2 | 5.3 | 5.3 | 5.3 | 3.8 | 3.8 |
| Total | 14.8 | 14.8 | 14.8 | 12.0 | 12.0 |
| Per share data | | | | | |
| Shares in issue (million) | 1,165 | 1,165 | 1,163 | 1,165 | 1,165 |
| Reported EPS (Bt) | 5.16 | 6.01 | 6.74 | 6.04 | 6.44 |
| Pre-Provision EPS (Bt) | 16.88 | 18.66 | 19.94 | 20.86 | 22.19 |
| BVPS (Bt) | 48.8 | 53.2 | 56.5 | 60.0 | 64.1 |
| DPS (Bt) | 2.00 | 2.20 | 2.40 | 2.40 | 2.40 |
| DPS/EPS (%) | 38.8 | 36.6 | 35.6 | 39.7 | 37.2 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 10.3 | 8.8 | 7.9 | 8.8 | 8.2 |
| Normalized P/E | 3.1 | 2.8 | 2.7 | 2.5 | 2.4 |
| P/BV | 1.1 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 0.8 |
| Dividend yield (%) | 3.8 | 4.2 | 4.5 | 4.5 | 4.5 |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร |
| สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร |
| สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี | สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี |
| สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี | สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น | สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น | สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น | สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรสุขภูมิ ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี |
| สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ | สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ | สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่ | สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย | สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย |
| สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา | สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร | สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดัดดอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต | สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา | สาขา หาดใหญ่ 2 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา |
| สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา | สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง | สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี | สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี | |

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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 อาจจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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)