

| Current | Previous | Close  | 2019 TP | Exp Return | THAI CAC  | CG 2018 |
|---------|----------|--------|---------|------------|-----------|---------|
| T-BUY   | HOLD     | 139.50 | 137.00  | -1.8%      | Certified | 5       |

Consolidated earnings

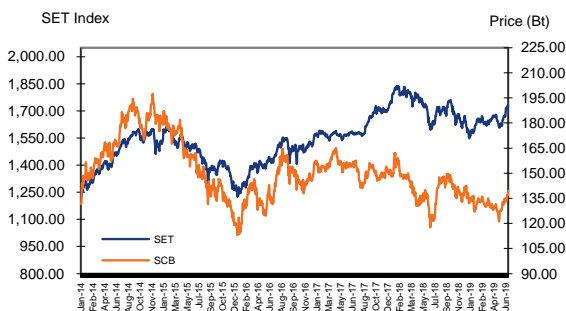
| BT (mn)                  | 2017   | 2018   | 2019E  | 2020E  |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Loans (Bt bn)            | 2,060  | 2,170  | 2,300  | 2,415  |
| Growth (%)               | 5      | 5      | 6      | 5      |
| PPOP (Bt m)              | 78,562 | 73,586 | 78,211 | 86,480 |
| Growth (%)               | -4     | -6     | 6      | 11     |
| Net profit (Bt m)        | 43,152 | 40,068 | 42,355 | 46,690 |
| EPS (Bt)                 | 12.69  | 11.79  | 12.46  | 13.73  |
| EPS (Bt) - Fully diluted | 12.69  | 11.79  | 12.46  | 13.73  |
| Growth (%)               | -9     | -7     | 6      | 10     |
| PE (x)                   | 11.0   | 11.8   | 10.3   | 10.2   |
| PE (x) - Fully diluted   | 10.1   | 11.8   | 10.3   | 9.4    |
| DPS (Bt)                 | 5.50   | 5.50   | 5.50   | 6.00   |
| Yield (%)                | 3.9    | 3.9    | 3.9    | 4.3    |
| BVPS (Bt)                | 106.93 | 111.80 | 118.55 | 126.78 |
| P/BV (x)                 | 1.3    | 1.2    | 1.2    | 1.1    |
| Par (Bt)                 | 10     | 10     | 10     | 10     |

Source: Company data, FSS estimates

Share data

|                                 |                        |
|---------------------------------|------------------------|
| Sector                          | Banking                |
| Close (28/06/2019)              | 139.50                 |
| SET Index                       | 1,730.34               |
| Foreign limit/actual (%)        | 45.81/23.27            |
| Paid up shares (million)        | 3,395.52               |
| Free float (%)                  | 71.14                  |
| Market cap (Bt m)               | 473,675.30             |
| Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD) | 1,223.11               |
| hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)     | 140.00, 120.50, 130.81 |

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

Tel.: +662 646 9680

email: sunanta.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

การขาย SCBLife เปิด Upside ให้ราคาเป้าหมายราว 13 บาท

คาดการณ์กำไร 2Q19 จะฟื้นจากฐานต่ำในไตรมาสก่อน 13.7% เนื่องจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลง (ไตรมาสก่อนมีการบันทึก One-time employee retirement benefit) แต่ยังคงเห็นการปรับตัวลง 6%Y-Y เนื่องจากค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองที่คาดว่าจะ +10%Y-Y เราคาดว่าโมเมนตัมของรายได้ดอกเบี้ยจะดีขึ้นจากการเติบโตของสินเชื่อใน 2Q19 ที่โดดเด่น (คาดสินเชื่อ 1.4%Q-Q) และรายได้จาก Digital platform ที่เริ่มเห็นผลบวก แนวโน้มกำไรใน 2H19 จะดีขึ้นซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นได้จากค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่ผ่อนคลายลงโดยเฉพาะค่าใช้จ่ายการลงทุนระบบ IT และต้นทุนสาขา ราคาหุ้นที่ปรับขึ้นมาคาดว่าเก็งกำไรเรื่องการขาย SCBLife ซึ่งเราคาดว่าน่าจะมีกำไรเกิดขึ้นอย่างมีนัย ซึ่งเรายังไม่รวมในประมาณการ โดยคาดว่าจะมี Upside ต่อ BVS ราว 7 บาทต่อหุ้น และต่อราคาเหมาะสมปี 2019 ของเราราว 13 บาทจากราคาเป้าหมายที่ 137 บาทเป็น 150 บาท แนะนำ ซื้อเก็งกำไร (เดิม ถือ)

คาดการณ์กำไร 2Q19 ฟื้นจากฐานต่ำในไตรมาสก่อนแต่ลดลง 6%Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q19 ที่ 10,412 ลบ. เพิ่มขึ้น 13.7%Q-Q แต่ลดลง 6%Y-Y กำไรที่เพิ่มขึ้น Q-Q เกิดจากค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่คาดว่าจะลดลง 9%Q-Q ส่วนใหญ่เกิดจากการลดลงของค่าใช้จ่ายพนักงานที่มีการบันทึก One-time employee retirement benefit ใน 1Q19 จำนวน 1.4 พันลบ. หากไม่นับรายการดังกล่าวคาดว่ากำไรปกติจะทรงตัว Q-Q เนื่องจากคาดว่าค่าใช้จ่ายจากการลงทุนด้านดิจิทัลที่เพิ่มขึ้นและยังอยู่ในระดับสูง โดยเราคาดว่า cost to income จะอยู่ที่ราว 48% ซึ่งใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน เราคาดว่ารายได้ดอกเบี้ยสุทธิจะเพิ่มขึ้น 1%Q-Q เนื่องจากการขยายตัวของสินเชื่อซึ่งในเดือนพ.ค. สินเชื่อรวม +1.7%M-M (ราว 3.4 หมื่นลบ) ดีที่สุดในกลุ่มส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มจากสินเชื่อธุรกิจรายใหญ่ซึ่งเป็น Term loan ทำให้สินเชื่อสำหรับ 2Q19 คาดว่าจะ +1.4%Q-Q และ 0.8%YTD เราคาดว่า NIM น่าจะอยู่ที่ 3.2% ดีกว่าไตรมาสก่อนที่ 3.2% ส่วนกำไรสุทธิที่ลดลง Y-Y เกิดจากค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 10%Y-Y บนประมาณการ Credit cost ที่ 1% ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนซึ่งต่ำกว่ากรอบล่างของ Guidance ของธนาคารที่อยู่ที่ราว 1.15-1.35% และแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่คาดว่าจะ +3%Y-Y จากด้านพนักงานและการลงทุน IT

คงประมาณการกำไรปี 2019 (ยังไม่ได้รวมกำไรจากการขาย SCBLife)

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 ที่ 42,355 ลบ. +5.7%Y-Y ยังไม่รวมกำไรพิเศษที่อาจเกิดขึ้นจากการขาย SCBLIFE ให้กับกลุ่ม FWD ซึ่งกระบวนการล่าสุดยังไม่มีการตกลงด้านราคาและจำนวนหุ้น โดยธนาคารคาดว่าจะเห็นความชัดเจนได้ภายในปีนี้ ทั้งนี้ SCB มีต้นทุนการถือครอง SCBLife ตามงบการเงินล่าสุด 1.25 หมื่นลบ. หรือ 190 บาทต่อหุ้น และหากอิงที่การขาย SCBLife ที่ Book Value ที่ 551 บาทต่อหุ้น เราคาดว่า SCB จะมีกำไรจากส่วนต่างเงินลงทุนอยู่ที่ราว 360 บาทต่อหุ้นหรือราว 2.37 หมื่นลบ. หรือ 7 บาทต่อหุ้น

คงคำแนะนำ ซื้อเก็งกำไร คงราคาเหมาะสม 137 บาท

หากกำไร 2Q19 เป็นไปตามคาด กำไร 1H19 จะอยู่ที่ราว 47% ของประมาณการกำไรทั้งปี สะท้อนว่ากำไรใน 2H19 จะดีขึ้นซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นได้จากค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่ผ่อนคลายลงโดยเฉพาะค่าใช้จ่ายการลงทุนระบบ IT และต้นทุนสาขา พร้อมกับการเพิ่มขึ้นของรายได้จาก Digital platform ราคาหุ้นที่ปรับขึ้นมาคาดว่าเก็งกำไรเรื่องการขาย SCBLife ซึ่งคาดว่าน่าจะมีกำไรเกิดขึ้นอย่างมีนัย ซึ่งเรายังไม่รวมในประมาณการ โดยคาดว่าจะมี Upside ต่อ BVS ราว 7 บาทต่อหุ้น และต่อราคาเหมาะสมปี 2019 ของเราราว 13 บาทจากราคาเป้าหมายที่ 137 บาทเป็น 150 บาท แนะนำ ซื้อเก็งกำไร (เดิม ถือ)

**Income Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)                   | 2016    | 2017    | 2018    | 2019E   | 2020E   |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Interest and dividends    | 122,443 | 125,113 | 129,127 | 138,031 | 146,350 |
| Interest costs            | 33,994  | 32,804  | 32,758  | 36,059  | 39,202  |
| Net interest income       | 88,449  | 92,310  | 96,369  | 101,972 | 107,148 |
| Non-interest income       | 94,949  | 95,189  | 97,395  | 98,396  | 99,615  |
| Operating Income          | 133,334 | 136,212 | 138,225 | 144,175 | 150,020 |
| Operating costs           | 51,644  | 57,650  | 64,639  | 65,965  | 63,540  |
| PPOP                      | 81,690  | 78,562  | 73,586  | 78,211  | 86,480  |
| Provisions                | 22,528  | 25,067  | 24,023  | 25,400  | 28,000  |
| Optg. Profit after Provs. | 59,162  | 53,496  | 49,563  | 52,811  | 58,480  |
| Net non-operating items   | 2,535   | 1,611   | 2,930   | 2,000   | 2,000   |
| Pre-tax profit            | 59,162  | 53,496  | 49,563  | 52,811  | 58,480  |
| Tax charge                | 11,493  | 10,291  | 9,468   | 10,404  | 11,696  |
| Profit after tax          | 47,612  | 43,152  | 40,068  | 42,355  | 46,690  |
| Minority interests        |         |         |         |         |         |
| Net profit                | 47,612  | 43,152  | 40,068  | 42,355  | 46,690  |

**Balance Sheet (Consolidated)**

| (Bt mn)                 | 2016      | 2017      | 2018      | 2019E     | 2020E     |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Gross loans             | 1,962,605 | 2,059,948 | 2,170,101 | 2,300,307 | 2,415,322 |
| Accrued interest        | 4,129     | 3,328     | 3,334     | 3,601     | 3,889     |
| LLR                     | 77,357    | 89,990    | 103,273   | 96,000    | 96,000    |
| Net loans & accrued     | 1,865,819 | 1,948,070 | 2,040,622 | 2,174,823 | 2,286,156 |
| Cash                    | 40,489    | 40,797    | 47,117    | 40,000    | 40,000    |
| Interbank assets        | 257,256   | 316,733   | 377,905   | 300,000   | 300,000   |
| Investments             | 590,587   | 570,371   | 568,854   | 580,231   | 591,835   |
| Foreclosed properties   | 11,604    | 11,284    | 13,450    | 12,777    | 12,138    |
| Fixed assets            | 40,888    | 44,164    | 43,206    | 43,422    | 43,640    |
| Other assets            | 33,906    | 31,007    | 28,965    | 30,000    | 30,000    |
| Total assets            | 2,912,988 | 3,024,032 | 3,187,340 | 3,236,453 | 3,358,969 |
| Customer deposits       | 2,026,272 | 2,092,457 | 2,159,631 | 2,289,208 | 2,403,669 |
| Interbank liabilities   | 100,953   | 108,573   | 142,529   | 100,000   | 100,000   |
| Short-term borrowings   | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Long-term borrowings    | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Other liabilities       | 290,434   | 335,716   | 360,154   | 289,175   | 269,241   |
| Total liabilities       | 2,578,690 | 2,660,269 | 2,806,357 | 2,833,383 | 2,927,910 |
| Paid up Capital         | 33,992    | 33,992    | 33,992    | 33,993    | 33,993    |
| Share premium           | 11,124    | 11,124    | 11,124    | 11,125    | 11,125    |
| Appropriated reserves   | 7,000     | 7,000     | 7,000     | 7,000     | 7,000     |
| Unappropriated reserves | 266,631   | 291,362   | 312,242   | 335,901   | 363,891   |
| Minority interests      | 209       | 299       | 956       | 300       | 300       |
| Shareholders' funds     | 334,089   | 363,463   | 380,027   | 402,769   | 430,759   |

**Important Ratios (Consolidated)**

|                               | 2016  | 2017    | 2018    | 2019E  | 2020E  |
|-------------------------------|-------|---------|---------|--------|--------|
| <b>Growth (%)</b>             |       |         |         |        |        |
| Gross loans                   | 5.7   | 5.0     | 5.3     | 6.0    | 5.0    |
| Total assets                  | 5.0   | 3.8     | 5.4     | 1.5    | 3.8    |
| Net interest income           | 6.8   | 4.4     | 4.4     | 5.8    | 5.1    |
| Non-interest income           | -0.5  | 0.3     | 2.3     | 1.0    | 1.2    |
| Operating costs               | 5.5   | 11.6    | 12.1    | 2.1    | -3.7   |
| Provision costs               | -24.2 | 11.3    | -4.2    | 5.7    | 10.2   |
| Pre-Provision profit          | -7.7  | -3.8    | -6.3    | 6.3    | 10.6   |
| Net profit                    | 0.9   | -9.4    | -7.1    | 5.7    | 10.2   |
| <b>Profitability etc. (%)</b> |       |         |         |        |        |
| Operating cost/income         | 38.7  | 42.3    | 46.8    | 45.8   | 42.4   |
| Gross loans/deposits          | 96.9  | 98.4    | 100.5   | 100.5  | 100.5  |
| Average earnings yield        | 4.5   | 4.4     | 4.3     | 4.4    | 4.6    |
| Average funding cost          | 1.5   | 1.5     | 1.4     | 1.5    | 1.5    |
| Net interest margin           | 3.3   | 3.2     | 3.2     | 3.3    | 3.3    |
| Fee income/Revenue            | 20.1  | 21.2    | 21.0    | 19.6   | 18.7   |
| Non-interest inc./Income      | 28.3  | 28.1    | 26.9    | 26.0   | 25.1   |
| Optg. income/Total Assets     | 4.6   | 4.5     | 4.3     | 4.5    | 4.5    |
| Optg. costs/Total Assets      | 1.2   | 1.1     | 1.0     | 1.1    | 1.2    |
| ROA                           | 1.7   | 1.5     | 1.3     | 1.3    | 1.4    |
| ROE                           | 14.8  | 12.4    | 10.8    | 10.8   | 11.2   |
| <b>Asset quality (%)</b>      |       |         |         |        |        |
| NPLs/Total loans              | 2.7   | 2.8     | 2.9     | 2.3    | 2.2    |
| NPLs/Total assets             | 2.0   | 2.2     | 2.2     | 1.9    | 1.8    |
| Provisions/Loans              | 1.2   | 1.3     | 1.2     | 1.2    | 1.2    |
| Loan Loss Reserves/NPLs       | 134.3 | 137.3   | 146.7   | 123.3  | 123.3  |
| <b>Capitalization (%)</b>     |       |         |         |        |        |
| Tier 1                        | 14.8  | 1,510.0 | 1,510.0 | 13.4   | 13.3   |
| Tier 2                        | 2.9   | 210.0   | 210.0   | 2.6    | 2.5    |
| Total                         | 17.7  | 1,720.0 | 1,720.0 | 16.0   | 15.9   |
| <b>Per share data</b>         |       |         |         |        |        |
| Shares in issue (million)     | 3,399 | 3,399   | 3,399   | 3,400  | 3,400  |
| Reported EPS (Bt)             | 14.01 | 12.69   | 11.79   | 12.46  | 13.73  |
| Pre-Provision EPS (Bt)        | 24.03 | 23.11   | 21.65   | 23.00  | 25.44  |
| BVPS (Bt)                     | 98.28 | 106.93  | 111.80  | 118.55 | 126.78 |
| DPS (Bt)                      | 5.50  | 5.50    | 5.50    | 5.50   | 6.00   |
| Valuations (x)                |       |         |         |        |        |
| P/E                           | 9.2   | 10.1    | 11.8    | 10.3   | 9.4    |
| Normalized P/E                | 5.8   | 6.0     | 6.4     | 6.1    | 5.5    |
| P/BV                          | 1.3   | 1.3     | 1.2     | 1.2    | 1.1    |
| Dividend yield (%)            | 4.3   | 3.9     | 3.9     | 3.9    | 4.3    |

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

|   |   |   |  |   |
|---|---|---|--|---|
| <p><b>สำนักงานใหญ่</b><br/>999/9 อาคารดิ ออฟฟิศแอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,กถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>                         | <p><b>สาขา อัลมาลิงค์</b><br/>25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b><br/>496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b><br/>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><br/>3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p><b>สาขา บางนา</b><br/>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 สินธร 1</b><br/>130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>          | <p><b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b><br/>140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>              | <p><b>สาขา ลาดพร้าว</b><br/>555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>  | <p><b>สาขา ประชาชื่น</b><br/>105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>                     |
| <p><b>สาขา รัชสิด</b><br/>1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>  | <p><b>สาขา อิมุดลารามิ</b><br/>990 อาคารอิมุดลารามิเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p><b>สาขา รัตนวิเบศร์</b><br/>576 ถ.รัตนวิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>   | <p><b>สาขา แจ่งวัฒนะ</b><br/>99, 99/9 เซ็นทรัลแจ่งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ่งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี</p>                       |   |
| <p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b><br/>311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>   | <p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b><br/>311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>                        | <p><b>สาขา อุดรธานี</b><br/>197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>                                      | <p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b><br/>308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>   | <p><b>สาขาเชียงใหม่ 2</b><br/>310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>                            |
| <p><b>สาขาเชียงใหม่ 3</b><br/>อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>   | <p><b>สาขา เชียงราย</b><br/>353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>  | <p><b>สาขา แม่สาย</b><br/>119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>  | <p><b>สาขา นครราชสีมา</b><br/>1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>                              | <p><b>สาขา สมุทรสาคร</b><br/>813/30 ถ.นครสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>  |
| <p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b><br/>22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>  | <p><b>สาขา หาดใหญ่</b><br/>106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>  | <p><b>สาขา ตรัง</b><br/>59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>  | <p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b><br/>173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>  | <p><b>สาขา ปัตตานี</b><br/>300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล 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" 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

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