

25 กุมภาพันธ์ 2559

ธนาคาร

**BBL**

ธนาคารกรุงเทพ

Current  
BUYPrevious  
BUYClose  
1642016 TP  
190Exp Return  
+ 16%Anti-corrupt  
4CGR 2015  
4

## Consolidated earnings

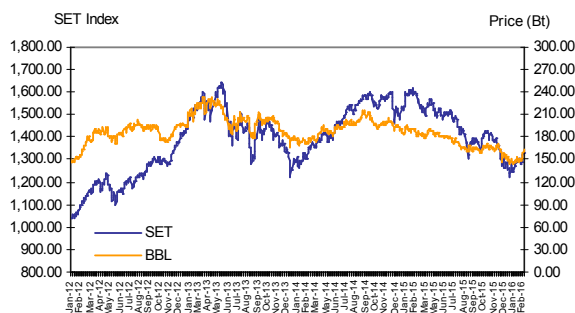
| BT (mn)                  | 2014   | 2015   | 2016E  | 2017E  |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Loans (Bt bn)            | 1,782  | 1,869  | 1,944  | 2,041  |
| Growth (%)               | 2      | 5      | 4      | 5      |
| PPOP                     | 46,089 | 48,111 | 50,579 | 52,293 |
| Growth (%)               | -4     | 4      | 5      | 3      |
| Net profit               | 36,332 | 34,180 | 35,947 | 37,089 |
| EPS (Bt)                 | 19.03  | 17.91  | 18.83  | 19.43  |
| EPS (Bt) - fully diluted | 19.03  | 17.91  | 18.83  | 19.43  |
| Growth (%)               | 1      | -6     | 5      | 3      |
| PE (x)                   | 8.6    | 9.2    | 8.7    | 8.4    |
| PE (x) - fully diluted   | 8.6    | 9.2    | 8.7    | 8.4    |
| DPS (Bt)                 | 6.50   | 6.50   | 6.50   | 6.75   |
| Yield (%)                | 4.0    | 4.0    | 4.0    | 4.1    |
| BVPS (Bt)                | 169.47 | 189.56 | 192.97 | 208.52 |
| P/BV (x)                 | 1.0    | 0.9    | 0.8    | 0.8    |
| Par (Bt/share)           | 10     | 10     | 10     | 10     |

Source: Company data, FSS estimates

## Share data

|                                  |                        |
|----------------------------------|------------------------|
| Close (24/02/2016)               | 164.00                 |
| SET Index                        | 1,331.93               |
| Foreign limit/actual (%)         | 25.00/25.00            |
| Paid-up shares (million)         | 1,908.84               |
| Free float (%)                   | 97.47                  |
| Market cap (Bt mn)               | 313,049.76             |
| Avg daily T/O (Bt mn) (2016 YTD) | 751.06                 |
| hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)      | 161.50, 142.50, 149.73 |

Source: Setsmarts



Source: SET

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

## ความกังวลจากการเป็นผู้นำประกันมีอยู่ แต่ค่อนข้างลดลง

ราคาหุ้น BBL ที่ล้าหลังกลุ่มน่าจะเป็นเพราะความกังวลต่อประเด็นการเป็นธนาคารที่รับประกันค่าใบอนุญาตผู้ประกอบการในกลุ่มธุรกิจทีวีดิจิทัล (ไทยทีวีและ CTH) และอาจรับประกันให้กับบริษัทที่ได้ใบอนุญาตในกลุ่มสื่อสาร ทั้งนี้จากการศึกษาของเรา หากรวมความเสี่ยงทั้งหมดในผลประกอบการ เราคาดว่าจะส่งผลต่อมูลค่าทางบัญชีให้ลงมาที่ราว 160 บาท (จาก 195 บาท) ซึ่งราคาตลาดล่าสุดถือว่าสะท้อนความเสี่ยงแล้ว ขณะที่เราคาดว่า Upside เปิดกว้างมากขึ้นเพราะการการันตีกลุ่ม JAS น่าจะเป็นการการันตีร่วมหลายธนาคาร (เหมือนที่เกิดขึ้นกับ TRUE) ดังนั้นความเสี่ยงจะจำกัดลง ส่วนธุรกิจทีวีดิจิทัล เราคาดว่าสำรองส่วนเกินที่มีอยู่ราว 5 หมื่นลบ. น่าจะมาใช้รองรับได้ เราจึงคงราคาเหมาะสมที่ 195 บาท และคงคำแนะนำ ชื้อ

## ตั้งเป้าการเติบโตปี 2016 สดใซขึ้น

การประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ ธนาคารคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจปี 2016 ที่ 3-4% ก่อนช่วงจะสดใสโดยมีความเชื่อมั่นต่อนโยบายภาครัฐโดยเฉพาะด้านการลงทุนที่จะเกิดขึ้นใน 2H16 ซึ่งสัญญาณตอนนีเห็นชัดเจนคือการขอ LG Bid Bond ที่หนาแน่นขึ้นเพื่อไปประมูลงานภาครัฐ ทั้งนี้ BBLยังคงคาดว่าจะปัจจัยในการเติบโตในระยะกลาง-ยาวยังคงเป็น 1. การเติบโตในภูมิภาค CLMV 2. การเติบโตของชุมชนเมืองต่างจังหวัด และ 3. การขยายตัวทางดิจิทัลแบงก์กิ้ง ในส่วนของคุณภาพสินเชื่อ บนสมมติฐานการค่อยๆฟื้นตัวของเศรษฐกิจ BBL คาดว่าได้ผ่านช่วงของการปรับขึ้นของคุณภาพหนี้อย่างรุนแรงไปแล้วในปี 2015 (จากแรงกดดันด้านราคาสินค้าโภคภัณฑ์และการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก) แม้ NPL ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในปี 2016 แต่เป็นอัตราที่ชะลอลงและความเสี่ยงต่อคุณภาพหนี้ค่อยๆลดลงในปี 2016 ทั้งในกลุ่ม Oil&Gas ซึ่งธนาคารมี Exposure ไม่มากนัก ส่วนปัญหาการรับประกันในกลุ่มไทยทีวี ซึ่งธนาคารคาดว่าจะระงับการตัดสินใจที่เป็นที่สุกก่อน โดยในกรณีนี้เลวร้ายที่สุด หาก BBL จะต้องเสียหายทั้งจำนวนราว 1.6 พันลบ. คิดเป็น 4% ของประมาณการกำไรสุทธิ แต่เราคาดว่าธนาคารจะใช้เงินสำรองส่วนเกินที่มีอยู่ราว 5 หมื่นลบ.มารองรับ การสูญเสียตรงนี้ได้

## คงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อและกำไรปี 2016

BBL มีเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อที่ 3-5% (ปี 2015 สินเชื่อ +4.86%) โดยคาดสินเชื่อธุรกิจทั้งขนาดใหญ่และขนาดกลางน่าจะนำการเติบโต ขณะที่สินเชื่อรายย่อยมีแนวโน้มการเติบโตขึ้นจากสินเชื่อในกลุ่มที่อยู่อาศัย เป้าหมายอื่นๆโดยรวมยังสอดคล้องกับประมาณการของเราที่คาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อในปี 2016 ที่ 4%, NIM 2.17% (จาก 2.11% ในปีก่อน) Net fee income growth 6% (VS เป้าธนาคาร +/- 8%), Provision 1.4 หมื่นลบ. (ลดลง 5%Y-Y) และ Cost to income ratio ที่ 44.3% (VS เป้าธนาคาร 45%) บนประมาณการดังกล่าวเราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016 ที่ 3.6 หมื่นลบ. +5.2%Y-Y

## คงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 195 บาท

ราคาหุ้น BBL ที่ยังล้าหลังกลุ่มเพราะตลาดกังวลต่อประเด็นที่ BBL เป็นธนาคารที่รับประกันค่าใบอนุญาตผู้ประกอบการในกลุ่มธุรกิจทีวีดิจิทัล (ไทยทีวีและ CTH) และอาจรับประกันให้กับบริษัทที่ได้ใบอนุญาตในกลุ่มสื่อสาร ทั้งนี้จากการศึกษาของเรา หากรวมความเสี่ยงทั้งหมดในผลประกอบการ เราคาดว่าจะส่งผลต่อมูลค่าทางบัญชีให้ลงมาที่ราว 160 บาท จาก 195 บาท ซึ่งราคาตลาดล่าสุดถือว่าสะท้อนความเสี่ยงแล้ว ขณะที่เราคาดว่า Upside เปิดกว้างมากขึ้นเพราะการการันตีกลุ่ม JAS น่าจะเป็นการการันตีร่วมหลายธนาคาร (เหมือนที่เกิดขึ้นกับ TRUE) ดังนั้นความเสี่ยงจะจำกัดลง ส่วนธุรกิจทีวีดิจิทัล เราคาดว่าสำรองส่วนเกินที่มีอยู่น่าจะเพียงพอมา รองรับได้ เราจึงคงราคาเหมาะสมที่ 195 บาท และคงคำแนะนำ ชื้อ

| Income Statement (Consolidated) |         |         |         |         |         | Important Ratios (Consolidated) |        |        |        |        |        |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn)                         | 2013    | 2014    | 2015    | 2016E   | 2017E   |                                 | 2013   | 2014   | 2015   | 2016E  | 2017E  |
| Interest and dividends          | 100,405 | 103,480 | 103,814 | 108,322 | 112,448 | <b>Growth (%)</b>               |        |        |        |        |        |
| Interest costs                  | 44,526  | 44,483  | 46,304  | 47,598  | 49,861  | Gross loans                     | 9.2    | 1.7    | 4.9    | 4.0    | 5.0    |
| Net interest income             | 55,879  | 58,997  | 57,510  | 60,723  | 62,587  | Total assets                    | 7.3    | 6.3    | 2.8    | 2.2    | 3.6    |
| Non-interest income             | 21,239  | 21,726  | 24,071  | 25,505  | 26,781  | Net interest income             | 1.7    | 5.6    | -2.5   | 5.6    | 3.1    |
| Operating Income                | 86,000  | 89,176  | 93,156  | 97,091  | 100,568 | Non-interest income             | 11.1   | 2.3    | 10.8   | 6.0    | 5.0    |
| Operating costs                 | 37,947  | 43,087  | 45,045  | 46,512  | 48,275  | Operating costs                 | 2.2    | 13.5   | 4.5    | 3.3    | 3.8    |
| PPOP                            | 48,053  | 46,089  | 48,111  | 50,579  | 52,293  | Provisions                      | 18.6   | 1.1    | 68.7   | -4.5   | 3.6    |
| Provisions                      | 8,593   | 8,687   | 14,654  | 14,000  | 14,500  | Pre-Provision profit            | 7.9    | -4.1   | 4.4    | 5.1    | 3.4    |
| Oper. Profit after Provns.      | 39,460  | 37,402  | 33,457  | 36,579  | 37,793  | Net profit                      | 12.7   | 1.2    | -5.9   | 5.2    | 3.2    |
| Net non-operating items         | 2,489   | 4,056   | 5,836   | 4,000   | 4,000   | <b>Profitability ratio (%)</b>  |        |        |        |        |        |
| Pre-tax profit                  | 44,917  | 45,084  | 43,030  | 44,503  | 45,913  | Operating cost/income           | 44.1   | 48.3   | 48.4   | 47.9   | 48.0   |
| Tax charge                      | 8,882   | 8,593   | 8,630   | 8,455   | 8,723   | Gross loans/deposits            | 90.6   | 86.6   | 89.4   | 90.3   | 92.0   |
| Profit after tax                | 36,035  | 36,491  | 34,400  | 36,047  | 37,189  | Average earnings yield          | 4.1    | 4.0    | 3.8    | 3.9    | 3.9    |
| Minority interests              | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | Average funding cost            | 2.1    | 2.0    | 2.0    | 2.0    | 2.0    |
| Net profit                      | 35,905  | 36,332  | 34,180  | 35,947  | 37,089  | Net interest margin             | 2.3    | 2.3    | 2.1    | 2.2    | 2.2    |
|                                 |         |         |         |         |         | Fee income/Revenue              | 20.2   | 20.1   | 21.2   | 21.6   | 21.8   |
|                                 |         |         |         |         |         | Non-interest inc./Income        | 20.4   | 21.5   | 26.9   | 23.6   | 23.6   |
|                                 |         |         |         |         |         | Oper. income/Total Assets       | 3.3    | 3.2    | 3.3    | 3.3    | 3.3    |
|                                 |         |         |         |         |         | Oper. costs/Total Assets        | 1.7    | 1.6    | 1.6    | 1.6    | 1.7    |
|                                 |         |         |         |         |         | ROA                             | 1.4    | 1.4    | 1.2    | 1.3    | 1.3    |
|                                 |         |         |         |         |         | ROE                             | 13.2   | 12.2   | 10.5   | 10.2   | 9.9    |
|                                 |         |         |         |         |         | <b>Asset quality (%)</b>        |        |        |        |        |        |
|                                 |         |         |         |         |         | NPLs/Total loans                | 2.2    | 2.1    | 2.8    | 3.1    | 2.8    |
|                                 |         |         |         |         |         | NPLs/Total assets               | 1.7    | 1.6    | 2.0    | 2.1    | 1.9    |
|                                 |         |         |         |         |         | Provisions/Loans                | 0.5    | 0.5    | 0.8    | 0.7    | 0.7    |
|                                 |         |         |         |         |         | LLR/NPLs                        | 214.2  | 204.1  | 185.3  | 165.0  | 161.6  |
|                                 |         |         |         |         |         | <b>Capitalization (%)</b>       |        |        |        |        |        |
|                                 |         |         |         |         |         | Tier 1                          | 14.4   | 15.1   | 15.1   | 15.1   | 15.8   |
|                                 |         |         |         |         |         | Tier 2                          | 2.5    | 2.3    | 2.8    | 2.1    | 2.1    |
|                                 |         |         |         |         |         | Total                           | 16.9   | 17.4   | 17.9   | 17.3   | 17.8   |
|                                 |         |         |         |         |         | <b>Per share data (Bt)</b>      |        |        |        |        |        |
|                                 |         |         |         |         |         | Shares in issue (million)       | 1,909  | 1,909  | 1,909  | 1,909  | 1,909  |
|                                 |         |         |         |         |         | Reported EPS                    | 18.81  | 19.03  | 17.91  | 18.83  | 19.43  |
|                                 |         |         |         |         |         | Pre-Provision EPS               | 25.17  | 24.14  | 25.20  | 26.50  | 27.40  |
|                                 |         |         |         |         |         | BVPS                            | 155.03 | 169.47 | 189.56 | 192.97 | 208.52 |
|                                 |         |         |         |         |         | DPS                             | 6.50   | 6.50   | 6.50   | 6.50   | 6.75   |
|                                 |         |         |         |         |         | DPS/EPS (%)                     | 34.6   | 34.2   | 36.3   | 34.5   | 34.7   |
|                                 |         |         |         |         |         | <b>Valuations (x)</b>           |        |        |        |        |        |
|                                 |         |         |         |         |         | P/E                             | 8.7    | 8.6    | 9.2    | 8.7    | 8.4    |
|                                 |         |         |         |         |         | Normalized P/E                  | 8.7    | 8.6    | 9.1    | 8.7    | 8.4    |
|                                 |         |         |         |         |         | P/BV                            | 1.1    | 1.0    | 0.9    | 0.8    | 0.8    |
|                                 |         |         |         |         |         | Dividend yield (%)              | 4.0    | 4.0    | 4.0    | 4.0    | 4.1    |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

|                                                                                                                                          |                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                         |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>สำนักงานใหญ่</b><br>999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25<br>ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร     | <b>สาขา อัลมาลิงค์</b><br>25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15<br>ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร                               | <b>สาขา อัมรินทร์</b><br>496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์<br>ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร                                           | <b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b><br>1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์<br>ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่<br>แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง<br>กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b><br>7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์<br>ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404<br>ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์<br>เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร |
| <b>สาขา บางกระบือ</b><br>3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3<br>ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว<br>แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ<br>กรุงเทพมหานคร           | <b>สาขา อิสรไทย ทาวเวอร์</b><br>2034/52 อาคารอิสรไทย ทาวเวอร์<br>ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01<br>ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ<br>เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา บางนา</b><br>1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1<br>ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105<br>หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3)<br>แขวงบางนา เขตบางนา<br>กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา สินธร 1</b><br>130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1<br>ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร                             | <b>สาขา สินธร 2</b><br>130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3<br>ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร                                                         |
| <b>สาขา สินธร 3</b><br>130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3<br>ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br>กรุงเทพมหานคร       | <b>สาขา ลาดพร้าว</b><br>555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2<br>ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน<br>แขวงจตุจักร เขตจตุจักร<br>กรุงเทพมหานคร                            | <b>สาขา ประชาชื่น</b><br>105/1 อาคารบี ชั้น 4<br>ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว<br>เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร                                                        | <b>สาขา รัชสิต</b><br>1/832 พหลโยธิน 60<br>ต.คูคต อ.ลำลูกกา<br>ปทุมธานี                                                                    | <b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b><br>1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์<br>ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ<br>เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร                                     |
| <b>สาขา รัตนธิเบศร์</b><br>68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์<br>ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี<br>นนทบุรี                                           |                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                         |
| <b>สาขา ศรีราชา</b><br>135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท<br>ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา<br>ชลบุรี                                               | <b>สาขา ขอนแก่น 1</b><br>311/16 ถ.กลางเมือง<br>ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น<br>จ.ขอนแก่น                                                                  | <b>สาขา ขอนแก่น 3</b><br>4/6 ชั้น 2<br>อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)<br>ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง<br>อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น                               | <b>สาขา อุดรธานี</b><br>104/6 ชั้น 2<br>อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)<br>ถ.อุดรธานี ต. หมากแข้ง<br>อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี      | <b>สาขา เชียงใหม่</b><br>308<br>หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์<br>ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน<br>อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่                                                         |
| <b>สาขา เชียงใหม่ 2</b><br>310<br>หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์<br>ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน<br>อ.เมือง จ.เชียงใหม่                                 | <b>สาขา เชียงใหม่ 3</b><br>อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1<br>ห้อง B1-1, B1-2<br>ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่<br>เชียงใหม่                         | <b>สาขา เชียงราย</b><br>353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก<br>อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย                                                                                      | <b>สาขา แม่สาย</b><br>119 หมู่ 10 ต.แม่สาย<br>อ.แม่สาย จ.เชียงราย                                                                          | <b>สาขา นครราชสีมา</b><br>1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7<br>สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา<br>ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง<br>อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา                                |
| <b>สาขา สมุทรสาคร</b><br>1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก<br>ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร<br>จ.สมุทรสาคร                                            | <b>สาขา นครปฐม</b><br>28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์<br>อ.เมือง จ.นครปฐม                                                                             | <b>สาขา ภูเก็ต</b><br>22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า<br>ถ.หลวงพ่อดำ<br>ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต<br>จ.ภูเก็ต                                                        | <b>สาขา หาดใหญ่ 1</b><br>200/221, 200/223<br>อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2<br>ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่<br>อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา            | <b>สาขา หาดใหญ่ 2</b><br>106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่<br>อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา                                                                                               |
| <b>สาขา หาดใหญ่ 3</b><br>200/222, 200/224, 200/226<br>อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2<br>ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่<br>อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา | <b>สาขา กระบี่</b><br>223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ<br>อ.เมือง จ.กระบี่                                                                                    | <b>สาขา ตรัง</b><br>59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง<br>อ.เมืองตรัง จ.ตรัง                                                                                            | <b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b><br>173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่<br>ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี<br>จ.สุราษฎร์ธานี                      | <b>สาขา ปัตตานี</b><br>300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล<br>อ.เมือง จ.ปัตตานี                                                                                                  |

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 และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

## Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

### ช่วงคะแนน

100-90  
80-89  
70-79  
60-69  
50-59  
<50

### สัญลักษณ์



### ความหมาย

ดีเลิศ  
ดีมาก  
ดี  
ดีพอใช้  
ผ่าน  
n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

### IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

## การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

|         |             |                           |                                                                                                                                                                                  |
|---------|-------------|---------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ระดับ 5 | Extended    | ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง | มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น                                            |
| ระดับ 4 | Certified   | ได้รับการรับรอง           | มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC) |
| ระดับ 3 | Established | มีมาตรการป้องกัน          | มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ                                |
|         |             | - ระดับ 3A                | บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี                                                                                                                           |
|         |             | - ระดับ 3B                | บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี                                                                                           |
| ระดับ 2 | Declared    | ประกาศเจตนารมณ์           | มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน                      |
| ระดับ 1 | Committed   | มีนโยบาย                  | มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง                                |

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)