

1 ตุลาคม 2558

ธนาคาร

KBANK

ธนาคารกสิกรไทย

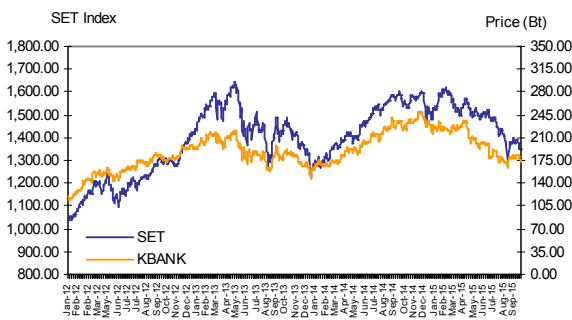
| Current | Previous | Close | 2016 TP | Exp Return | Support | Resistance | Anti-corrupt | CGR 2014 |
|---------|----------|--------|---------|------------|-----------|------------|--------------|----------|
| BUY | BUY | 171.00 | 225.00 | + 31% | 170 - 165 | 175 - 178 | Certified | ▲▲▲▲▲ |

| Consolidated earnings | | | | |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|
| BT (mn) | 2013 | 2014 | 2015E | 2016E |
| Loans (Bt bn) | 1,448 | 1,537 | 1,629 | 1,760 |
| Growth (%) | 9 | 6 | 6 | 8 |
| PPOP | 68,047 | 77,237 | 81,725 | 87,753 |
| Growth (%) | 19 | 14 | 6 | 7 |
| Net profit | 41,325 | 46,153 | 43,727 | 45,002 |
| EPS (Bt) | 17.27 | 19.28 | 18.27 | 18.80 |
| EPS (Bt) - fully diluted | 17.27 | 19.28 | 18.27 | 18.80 |
| Growth (%) | 17 | 12 | -5 | 3 |
| PE (x) | 9.9 | 8.9 | 9.4 | 9.1 |
| PE (x) - fully diluted | 9.9 | 8.9 | 9.4 | 9.1 |
| DPS (Bt) | 3.50 | 4.00 | 4.00 | 4.20 |
| Yield (%) | 2.0 | 2.3 | 2.3 | 2.5 |
| BVPS (Bt) | 91.60 | 107.41 | 120.24 | 134.08 |
| P/BV (x) | 1.9 | 1.6 | 1.4 | 1.3 |
| Par (Bt) | 10 | 10 | 10 | 10 |

Source: Company data, FSS estimates

| Share data | |
|----------------------------------|------------------------|
| Close (30/09/2015) | 171.00 |
| SET Index | 1,349.00 |
| Foreign limit/actual (%) | 48.98/48.98 |
| Paid-up shares (mn) | 2,393.26 |
| Free float (%) | 78.45 |
| Market cap (Bt mn) | 409,247.49 |
| Avg daily T/O (Bt mn) (2015 YTD) | 1,426.07 |
| Hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD) | 236.00, 163.50, 200.72 |

Source: Setsmarts



Source: SET

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

กำไรอ่อนตัวลงใน 3Q15 ตามแนวโน้มสำรองฯที่เพิ่มขึ้น

เราคาดว่า KBANK จะมีกำไรก่อนการตั้งสำรองลดลงราว 4.9%Q-Q ตามผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ปรับลดลงและค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่สูงขึ้น ในไตรมาสนี้ KBANK จะมีการตั้งสำรองหนี้สูญเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนเพื่อสะท้อน NPL ที่ยังมีทิศทางสูงขึ้น ทำให้กำไรสุทธิ 3Q15 คาดจะลดลงราว 6%Q-Q และ 13.8%Y-Y ทั้งนี้ NPL ยังมีแนวโน้มสูงขึ้นอีกใน 4Q15 ไม่ใช่เป็นเรื่องที่เหนือความคาดหมายของเราและตลาด เราเชื่อว่า KBANK ยังแสดงผลประกอบการที่เหนือกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มและคุณภาพหนี้ยังอยู่ในวิสัยที่บริหารจัดการได้ จึงยังคงคำแนะนำ ชื้อ และปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 225 บาท

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q15 ลดลง 6%Q-Q และ 13.8%Y-Y

เราคาดว่า KBANK จะมีกำไรสุทธิ 3Q15 ที่ราว 10,785 ลบ. ลดลง 6%Q-Q และ 13.8%Y-Y PPOP คาดว่าจะลดลง 4.9%Q-Q เนื่องจากการลดลงของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิราว 2.5%Q-Q ตามผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ปรับลดลงในช่วงปลาย 2Q15 อย่างไรก็ตามเราคาดว่ายังเห็น NIM ที่สูงราว 3.58% ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนและคาดการณ์สินเชื่อจะเพิ่มขึ้น 1.5-2%Q-Q และราว 4.5-5%YTD ซึ่งใกล้เคียงกับเป้าหมายทั้งปีที่ 6% และคาดว่าค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานจะเพิ่มขึ้นราว 5.5%Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาลโดยเฉพาะค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับพนักงานและค่าใช้จ่ายอื่นเช่นเพื่อโฆษณาและประชาสัมพันธ์ต่างๆ ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนค่าใช้จ่ายรวมต่อรายได้รวมปรับขึ้นเป็น 44% จาก 42% ในไตรมาสก่อน รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยคาดเพิ่มขึ้น 4.6%Q-Q เป็นไปตามเป้าหมาย กำไรได้รับการลดทอนลงจากคาดการณ์ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 2.7%Q-Q และ 69.3%Y-Y ตาม NPL ที่เพิ่มขึ้นและหลักความระมัดระวังของธนาคาร

NPL ยังเป็นขาขึ้น และต่อเนื่องใน 4Q15 ส่วนใหญ่เกิดในกลุ่ม SME

NPL ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจาก 2.39% ในไตรมาสก่อนเป็น 2.6-2.7% ใน 3Q15 หรือเพิ่มขึ้นราว 4 พันลบ. และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีกใน 4Q15 เป็น 2.7-2.8% ของสินเชื่อรวม ดังนั้นตามหลักความระมัดระวัง การตั้งสำรองหนี้สูญในไตรมาสนี้จะยังคงเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่อยู่ 1.54% ของสินเชื่อรวม เราคาดว่าจะอยู่ที่ราว 1.6% ของสินเชื่อรวม หรือราว 6.2 พันลบ. (+3%Q-Q) และอีก 1.7-1.8% ของสินเชื่อรวมใน 4Q15 หรือราว 7 พันลบ. (+13%Q-Q) เรื่องนี้ไม่ได้เหนือความคาดหมายของเราและของตลาด เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจยังไม่ดีขึ้น ทั้งนี้ธนาคารคาดว่าจะยังสามารถบริหารจัดการได้และมี package ช่วยเหลือลูกค้าซึ่ง 80% อยู่ในกลุ่ม SME ไปแล้วรวมจำนวน 1.4 แสนลบ. รวมถึง Soft loan ด้วย ในส่วนของกลุ่มลูกค้าธุรกิจ 20 อันดับแรกของลูกค้าหลักอยู่ในกลุ่มที่เกี่ยวกับโครงสร้างพื้นฐานและสาธารณูปโภค ซึ่งมีความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจต่ำ ดังนั้นการลุกลามสู่ภาคธุรกิจรายใหญ่ยังไม่ใช้ความเสี่ยงหลัก

ปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 225 บาท คงคำแนะนำ ชื้อ

แนวโน้มกำไร 4Q15 ลดลงอีกและต่ำสุดในปีที่ราว 9-9.5 พันลบ. ลดลงราว 12%Q-Q และ 5%Y-Y เนื่องจากการตั้งสำรองหนี้สูญและค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่จะสูงสุดในปี ซึ่งน่าจะทำให้กำไรสุทธิปี 2015 สอดคล้องกับประมาณการที่มีอยู่ที่ 4.37 หมื่นลบ. -5.3%Y-Y แต่ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ลง 5% เป็น 4.5 หมื่นลบ. (+3%Y-Y) โดยปรับเพิ่มเงินสำรองฯเป็น 1.5% ของสินเชื่อรวมเท่ากับปี 2015 ปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 225 บาท อิง PBV 1.7 เท่า (Ke12.76%, ROE 16%) คงคำแนะนำ ชื้อ

3Q15 Earnings Preview

| (Bt mn) | 3Q15E | 2Q15 | % Q-Q | 3Q14 | % Y-Y |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Interest income | 28,254 | 28,680 | -1.5 | 28,471 | -0.8 |
| Interest costs | 7,661 | 7,561 | 1.3 | 7,177 | 6.7 |
| Net interest income | 20,593 | 21,119 | -2.5 | 21,294 | -3.3 |
| Non interest income | 17,410 | 16,637 | 4.6 | 14,331 | 21.5 |
| Operating income | 57,683 | 55,725 | 3.5 | 50,170 | 15.0 |
| Operating costs | 16,822 | 15,947 | 5.5 | 14,954 | 12.5 |
| PPOP | 21,181 | 22,265 | -4.9 | 21,126 | 0.3 |
| Loan-loss provisions | 6,200 | 6,037 | 2.7 | 3,661 | 69.3 |
| Income tax | 2,996 | 2,924 | 2.5 | 3,368 | -11.0 |
| Net profit | 10,785 | 11,479 | -6.0 | 12,516 | -13.8 |
| Net interest margin | 3.58% | 3.59% | -0.01% | 3.79% | -0.20% |
| Operating cost/income | 44.3% | 42.2% | 2.0% | 42.0% | 2.3% |
| NPL ratio | 2.6% | 2.39% | 0.22% | 2.16% | 0.45% |

Source: FSS Research

| Income Statement (Consolidated) | | | | | | Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| (Bt mn) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015E | 2016E | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015E | 2016E |
| Interest and dividend | 96,174 | 106,226 | 113,578 | 115,478 | 122,929 | Growth (%) | | | | | |
| Interest costs | 32,593 | 33,428 | 30,446 | 33,631 | 36,890 | Gross loans | 9.6 | 8.5 | 6.1 | 6.0 | 8.0 |
| Net interest income | 63,581 | 72,797 | 83,132 | 81,846 | 86,038 | Total assets | 20.6 | 10.2 | 4.3 | 5.2 | 6.2 |
| Non-interest income | 24,467 | 29,443 | 33,944 | 37,568 | 41,324 | Net interest income | 12.6 | 14.5 | 14.2 | -1.5 | 5.1 |
| Operating Income | 104,305 | 120,950 | 138,656 | 146,047 | 156,533 | Non-interest income | 18.6 | 20.3 | 15.3 | 10.7 | 10.0 |
| Operating costs | 46,934 | 52,903 | 61,419 | 64,322 | 68,780 | Operating costs | 9.1 | 12.7 | 16.1 | 4.7 | 6.9 |
| PPOP | 57,371 | 68,047 | 77,237 | 81,725 | 87,753 | Provision costs | 14.2 | 40.0 | 21.3 | 54.5 | 13.6 |
| Provision | 8,390 | 11,743 | 14,243 | 22,000 | 25,000 | Pre-Provision profit | 20.8 | 18.6 | 13.5 | 5.8 | 7.4 |
| Optg. Profit after Provs. | 48,981 | 56,303 | 62,994 | 59,725 | 62,753 | Net profit | 45.5 | 17.2 | 11.7 | -5.3 | 2.9 |
| Net non-operating items | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | Profitability (%) | | | | | |
| Pre-tax profit | 48,981 | 56,303 | 62,994 | 59,725 | 62,753 | Operating cost / income | 45.0 | 43.7 | 44.3 | 44.0 | 43.9 |
| Tax charge | 11,136 | 11,457 | 12,692 | 11,799 | 12,551 | Gross loans / deposits | 95.9 | 94.7 | 94.3 | 94.3 | 94.3 |
| Profit after tax | 37,845 | 44,847 | 50,302 | 47,927 | 50,202 | Average earnings yield | 5.4 | 5.2 | 5.2 | 5.0 | 5.0 |
| Extraordinary items | | | | | | Average funding cost | 2.1 | 1.9 | 1.7 | 1.8 | 1.8 |
| Net profit | 35,260 | 41,325 | 46,153 | 43,727 | 45,002 | Net interest margin | 3.6 | 3.5 | 3.8 | 3.6 | 3.5 |
| | | | | | | Fee income / Revenue | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| | | | | | | Non interest inc. / Income | 47.0 | 48.1 | 49.9 | 54.1 | 55.5 |
| | | | | | | Optg. income/Total | | | | | |
| | | | | | | Assets | 5.0 | 5.3 | 5.8 | 5.8 | 5.9 |
| | | | | | | Optg. Costs/Total Assets | 1.6 | 1.5 | 1.3 | 1.3 | 1.4 |
| | | | | | | ROA | 1.7 | 1.8 | 1.9 | 1.7 | 1.7 |
| | | | | | | ROE | 20.8 | 20.4 | 19.4 | 16.0 | 14.6 |
| | | | | | | Asset quality (%) | | | | | |
| | | | | | | NPLs / Total loans | 2.2 | 2.1 | 2.2 | 2.4 | 2.4 |
| | | | | | | NPLs / Total assets | 1.6 | 1.5 | 1.5 | 1.6 | 1.6 |
| | | | | | | Provision expense / Loans | 0.7 | 0.8 | 1.0 | 1.4 | 1.5 |
| | | | | | | Loan Loss Reserves / NPLs | 138.6 | 134.5 | 141.4 | 128.4 | 118.9 |
| | | | | | | Capitalization (%) | | | | | |
| | | | | | | Tier 1 | 10.4 | 12.0 | 12.0 | 12.3 | 12.2 |
| | | | | | | Tier 2 | 5.6 | 3.2 | 3.2 | 3.9 | 3.6 |
| | | | | | | Total CAR | 16.0 | 15.3 | 15.3 | 16.1 | 15.8 |
| | | | | | | Per share data (Bt/share) | | | | | |
| | | | | | | Shares in issue (million) | 2,393 | 2,393 | 2,393 | 2,408 | 2,423 |
| | | | | | | Reported EPS | 14.73 | 17.27 | 19.28 | 18.27 | 18.80 |
| | | | | | | Pre-Provision EPS | 23.97 | 28.43 | 32.27 | 33.94 | 36.21 |
| | | | | | | BVPS | 77.28 | 91.60 | 107.41 | 120.24 | 134.08 |
| | | | | | | DPS | 3.00 | 3.50 | 4.00 | 4.00 | 4.20 |
| | | | | | | DPS/EPS (%) | 20.37 | 20.27 | 20.75 | 21.89 | 22.34 |
| | | | | | | Valuations (x) | | | | | |
| | | | | | | P/E | 11.6 | 9.9 | 8.9 | 9.4 | 9.1 |
| | | | | | | Normalized P/E | 7.1 | 6.0 | 5.3 | 5.0 | 4.7 |
| | | | | | | P/BV | 2.2 | 1.9 | 1.6 | 1.4 | 1.3 |
| | | | | | | Dividend yield (%) | 1.8 | 2.0 | 2.3 | 2.3 | 2.5 |

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 กรุงเทพมหานคร | สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร | สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร | สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร | สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร |
| สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร | สาขา ลิตเติ้ลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารลิตเติ้ลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร | สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร | สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร | สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร |
| สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร | สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร | สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารปิ่น ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร | สาขา รัชดา 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี | สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร |
| สาขา รัตนธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี | | | | |
| สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี | สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น | สาขา ขอนแก่น 3 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น | สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หนองแก่ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี | สาขา เชียงใหม่ 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.แม่เหีย 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 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชภูก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร | สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.สิงเภา ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม | สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ 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 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 กระบี่ 223/20 ถ.มหาสาร ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่ | 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 บิดธานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุณี 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

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014

| 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC) |
| ระดับ 3 | Established | มีมาตรการป้องกัน | มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ |
| ระดับ 2 | Declared | ประกาศเจตนารมณ์ | มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน |
| ระดับ 1 | Committed | มีนโยบาย | มีคำมั่นหรือมติดคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง |
| * | Insufficient or not clearly defined policy | | เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน |
| ** | Data not available / no policy | | ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย |

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator ประจำปี 2557 จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 27 กรกฎาคม 2558)