

กลุ่มธนาคาร

Neutral
(Maintain)

THAILAND EQUITY RESEARCH

SECTOR FOCUS

22 September 2015

ผลกระทบจาก SSI

ประเมินผลกระทบจากกรณี SSI เราคาดว่า TISCO และ KTB จะได้รับผลกระทบต่อกำไร 3Q15 ลดลงมากที่สุดราว 70%Q-Q และส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2015 ราว 20% ส่วน SCB น่าจะได้รับผลกระทบต่อกำไรน้อยที่สุดเนื่องจากได้เตรียมความพร้อมโดยการขายเงินลงทุนที่กำไรบางส่วน มาชดเชยผลกระทบดังกล่าว ทำให้จะกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2015 ราว 5% ทั้งนี้ทั้ง 3 ธนาคารจะจัดชั้นหนี้ SSI เป็น NPL ด้วยซึ่งคาดว่าจะทำให้ NPL เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 1.2% โดย TISCO จะได้รับผลกระทบจาก NPL ที่เพิ่มขึ้น และ Coverage ratio ที่เหลือต่ำกว่า 100% ด้วย เราปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2016 ซึ่งเห็นว่า SCB มี Upside มากที่สุด ขณะที่ผลกระทบจากกรณี SSI น้อยที่สุด ดังนั้น SCB เริ่มน่าสนใจสำหรับการลงทุนในระยะ 1 ปี อย่างไรก็ตามเนื่องจากการตั้งสำรองทำให้ผลประกอบการ 3Q15 ในหุ้นเหล่านี้ดูแย่อย่างมาก ดังนั้นหากต้องการลดความกดดันควรหลีกเลี่ยงไปก่อน และ KBANK เป็นทางเลือกที่ดีกว่าสำหรับการลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคาร

- SSI ได้ถูกจัดชั้นเป็น NPL แล้ว หลังจากนั้นเข้าสู่กระบวนการปรับโครงสร้างหนี้ ธนาคารเจ้าหนี้ทั้ง 3 ได้แก่ SCB KTB และ TISCO ตัดสินใจสำรองเต็มจำนวน และไม่ประเมินหลักประกัน

เราประเมินผลกระทบแต่ละธนาคารโดยสรุปดังนี้

- ผลกระทบต่อกำไรสุทธิ 3Q15 คาด SCB จะได้รับผลกระทบน้อยที่สุดเพราะมีกำไรจากการขายเงินลงทุนมาชดเชยบางส่วน ส่วน TISCO คาดว่ากำไรจะกระทบหนักที่สุด
- เนื่องจากการหยุดกิจการ ทำให้ทั้ง 3 ธนาคารจะจัดชั้น SSI เป็น NPL จากเดิมเป็น Special Mention loan ซึ่งเราคาดว่า NPL จะเพิ่มขึ้นเฉลี่ยราว 1.2% โดยคาดว่า TISCO จะเห็นการเพิ่มขึ้นของ NPL มากที่สุดที่ราว 1.6% ส่วน SCB และ KTB จะเพิ่มไม่ถึง 1%
- ด้าน Coverage ratio TISCO จะเหลือ Coverage ratio น้อยที่สุดที่ 82% ส่วน SCB คาดว่า Coverage ratio อยู่ที่ยังน่าพอใจที่ราว 110% และ KTB ที่ราว 105% ซึ่งคาดว่าธนาคารจะค่อยๆทยอยตั้งสำรองหนี้สูญส่วนเกินในปีถัดไป ส่วน TISCO น่าจะตั้งสำรองหนี้สูญในระดับมากกว่าปกติเช่นกันในปี 2016
- เงินกองทุนได้รับกระทบน้อยเฉลี่ยไม่ถึง 0.5% ดังนั้น ไม่น่าจะมีธนาคารไหนที่ต้องเพิ่มทุนจากผลกระทบในครั้งนี้
- ประเมินผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2015 โดยอยู่บนสมมติฐานการตั้งสำรองหนี้สูญพิเศษสำหรับ SSI แล้ว จะส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของ KTB มากที่สุดราว 25.8% เนื่องจากคาดการณ์เงินสำรองฯเพิ่มเติมจาก 2 หมื่นลบ. เป็น 3 หมื่นลบ. TP 56 บาท)
- คำแนะนำ เราปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2016 ซึ่งจะเห็นว่าทุกธนาคารจะมี Upside อยู่ที่ราว 20% โดย SCB มี Upside มากที่สุด ขณะที่ผลกระทบจากกรณี SSI น้อยที่สุด ดังนั้น SCB เริ่มน่าสนใจสำหรับการลงทุนในระยะ 1 ปี อย่างไรก็ตามเนื่องจากการตั้งสำรองทำให้ผลประกอบการ 3Q15 ในหุ้นเหล่านี้ดูแย่อย่างมาก ดังนั้น หากต้องการลดความกดดันควรหลีกเลี่ยงไปก่อน และ KBANK เป็นทางเลือกที่ดีกว่า

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

E-mail: sunanta.v@fnsyrus.com

Tel. 0 2646 9680

Web site: www.fnsyrus.com

(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-16	EPS Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
		21-09-15	Target	15E	16E	15E	16E	15E	16E	15E	16E	15E	16E
BBL	Hold	165.00	183.00	-10.3%	1.6%	9.7	9.5	0.91	0.86	3.9	3.9	10.1	9.6
KBANK	Buy	184.00	219.00	-5.2%	8.4%	10.1	9.3	1.53	1.36	2.2	2.3	16.0	15.4
KTB	Hold	17.80	19.00	-6.5%	5.2%	8.0	7.6	0.98	0.91	5.1	5.6	12.7	12.4
SCB	Buy	141.00	175.00	-3.2%	21.0%	9.3	8.8	1.52	1.38	4.3	4.4	17.2	16.5
BAY	Buy	31.25	42.00	-6.3%	7.6%	14.3	11.8	1.19	1.11	2.6	2.7	9.8	9.7
TMB	Buy	2.56	2.80	-9.6%	3.5%	13.0	12.1	1.47	1.35	2.3	2.7	11.8	11.7
TISCO	Hold	36.50	38.00	6.3%	4.7%	6.5	6.2	1.03	0.94	5.8	6.0	16.7	15.7
TCAP	Buy	31.75	40.00	4.3%	29.8%	7.2	6.9	0.70	0.65	5.0	5.0	10.1	9.9
KKP	Buy	31.25	35.00	-10.4%	29.8%	11.1	8.6	0.70	0.67	5.4	6.4	6.3	7.9
			-5.0	6.5	9.6	9.0	1.26	1.14	3.6	3.8	13.1	12.7	-5.0

Source: FSS estimates

SSI ถูกจัดชั้นเป็น NPL แล้ว

การประชุมร่วมระหว่างธนาคารเจ้าหนี้และ SSI ได้ระบุว่า SSI UK ได้ประกาศหยุดดำเนินงานชั่วคราวเนื่องจากประสบปัญหาทางการเงินเนื่องจากตลาดของเหล็กแท่งแบนไม่เอื้ออำนวย และมีต้นทุนการดำเนินงานสูงทำให้มียอดขาดทุนสะสมต่อเนื่อง หลังจากนั้นทั้ง SSI และกลุ่มเจ้าหนี้จะทำการปรับโครงสร้างหนี้ คาดว่าจะได้ข้อสรุปได้เดือนก.ย. นี้

ทั้งนี้กลุ่ม SSI มียอดสินเชื่อรวมราว 5 หมื่นลบ. แบ่งเป็น SCB และ KTB ธนาคารละ 2.2 หมื่นลบ. และ TISCO 4.4 พันลบ.

โดยสรุปเราได้ประเมินผลกระทบต่อธนาคารต่าง ๆ ดังนี้

ผลกระทบต่อกำไรสุทธิ 3Q15 คาด SCB จะได้รับผลกระทบน้อยที่สุดเพราะมีกำไรจากการขายเงินลงทุนมาชดเชยบางส่วน ส่วน TISCO คาดว่ากำไรจะกระทบหนักที่สุด

Banks	Estimated 3Q15 Net profit (Btmn)	Q-Q	Y-Y
SCB	11,000	-17%	-25%
KTB	2,800	-67%	-70%
TISCO	250	-75%	77%

ผลกระทบต่อคุณภาพหนี้และเงินกองทุน

เนื่องจากการหยุดกิจการ ทำให้ทั้ง 3 ธนาคารจะจัดชั้น SSI เป็น NPL จากเดิมเป็น Special Mention loan ซึ่งเราคาดว่า NPL จะเพิ่มขึ้นเฉลี่ยราว 1.2% โดยคาดว่า TISCO จะเห็นการเพิ่มขึ้นของ NPL มากที่สุดที่ราว 1.6% ส่วน SCB และ KTB จะเพิ่มไม่ถึง 1%

ด้าน Coverage ratio TISCO จะเหลือ Coverage ratio น้อยที่สุดที่ 82% ส่วน SCB คาดว่า Coverage ratio อยู่ที่ยังน่าพอใจที่ราว 110% และ KTB ที่ราว 105% ซึ่งคาดว่าธนาคารจะค่อยๆทยอยตั้งสำรองหนี้สูญส่วนเกินในปีถัดไป ส่วน TISCO น่าจะตั้งสำรองหนี้สูญในระดับมากกว่าปกติเช่นกันในปี 2016

เงินกองทุนได้รับกระทบน้อยเฉลี่ยไม่ถึง 0.5% ดังนั้นไม่น่าจะมีธนาคารไหนที่ต้องเพิ่มทุนจากผลกระทบในครั้งนี้

Banks	NPL Ratio		Coverage ratio		Capital ratio	
	2Q15	3Q15E	2Q15	3Q15E	2Q15	3Q15E
SCB	2.22%	3.10%	141.00%	110.00%	16.50%	16.40%
KTB	2.82%	3.80%	125.00%	105.00%	14.80%	14.50%
TISCO	2.86%	4.50%	107.00%	82.00%	17.46%	17.30%

ผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2015 และราคาเป้าหมาย

ประเมินผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2015 โดยอยู่บนสมมติฐานการตั้งสำรองหนี้สูญพิเศษสำหรับ SSI แล้ว จะส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของ KTB มากที่สุดราว 25.8% เนื่องจากคาดการณ์เงินสำรองฯเพิ่มเติมจาก 2 หมื่นลบ. เป็น 3 หมื่นลบ.

Banks	2015 Net profit			Book Value		
	old	revise	%change	2015 old	2015 revise	2016E
SCB	51,617	49,054	-4.97%	92.80	92.07	100.70
KTB	30,981	22,981	-25.82%	18.15	17.58	18.79
TISCO	3,839	3,443	-10.32%	34.66	34.19	37.13

Banks	Target price		
	2015 old	2015 revise	2016E
SCB	187.00	175.00	180.00
KTB	20.00	19.00	20.60
TISCO	40.00	38.00	42.70

รายละเอียดของแต่ละธนาคารเป็นไปดังนี้

SCB

- SCB มีสินเชื่อที่ปล่อยให้กับกลุ่ม SSI และ SSI UK อยู่ที่ราว 2.2 หมื่นลบ. โดยคาดว่าจะตั้งสำรองเต็มจำนวนรวมกันประมาณ 1-1.1 หมื่นลบ. บนสมมติฐานว่าหลักประกันเป็นศูนย์ อย่างไรก็ตามธนาคารคาดว่าจะมีกำไรจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์ราว 7-8 พันลบ. บันทึกเข้ามาใน 3Q15 เช่นกัน ซึ่งคาดว่าจะช่วยลดผลกระทบที่มีต่อกำไรสุทธิของธนาคารที่มาจากการตั้งสำรองในกรณี SSI ได้
- บนสมมติฐานการตั้งสำรองและกำไรจากเงินลงทุนดังกล่าวในคาดการณ์ผลประกอบการ 3Q15 เราคาดว่า SCB จะมีกำไรสุทธิ 3Q15 ที่ราว 1.1 หมื่นลบ. ลดลง 17%Q-Q และ 25%Y-Y
- ผลกระทบต่อ NPL คาดว่า NPL Ratio ของ SCB จะเพิ่มเป็น 3.1% จาก 2.22% ใน 2Q15 แต่จะทำให้ Coverage ratio ลดลงเป็น 110% จาก 141% เงินกองทุนรวมอยู่ที่ 16.4% จาก 16.5%
- ผลต่อกำไรสุทธิประจำปี 2015 ลดลงราว 5% จากประมาณการเดิมที่ 5.1 หมื่นลบ. เป็น 4.9 หมื่นลบ. -8%Y-Y และมีผลต่อมูลค่าทางบัญชีราว 1 บาท
- ราคาเหมาะสมปี 2015 จะถูกปรับลดลงจากเดิมที่ 187 บาท เป็น 175 บาท (อิง PBV 1.9 เท่า) และ ปี 2016 อยู่ที่ 180 บาท ซึ่งถือว่ายังมี Upside สำหรับการลงทุนระยะยาว

KTB

KTB มีสินเชื่อที่ปล่อยให้กับกลุ่ม SSI ราว 2.2 หมื่นลบ. โดย KTB คาดว่าต้องการกันสำรองอีกราว 9 พันลบ. จากที่ตั้งสำรองไปแล้วราว 1.1-1.2 หมื่นลบ. ซึ่งจะทำให้มีเงินสำรองเต็ม 100% โดยคาดว่าบางส่วนจะนำสำรองส่วนเกินที่มีอยู่มาใช้

KTB มีเงินสำรองส่วนเกินอยู่ที่ 2.4 หมื่นลบ. (มากที่สุดเป็นจำนวน 3 ธนาคาร โดย SCB มีสำรองส่วนเกินอยู่ที่ 1.7 หมื่นลบ. และ TISCO มีอยู่ 3.4 พันลบ.) ซึ่งน่าจะช่วยลดผลกระทบได้ แต่หากเราวิเคราะห์บนสมมติฐานการตั้งสำรองเต็มที่ 9 พันลบ. คาดว่า KTB จะมีกำไรสุทธิ 3Q15 ที่ราว 2.8 พันลบ. ลดลง 67%Q-Q และ 70%Y-Y

ผลกระทบต่อกำไรสุทธิประจำปี 2015 ลดลงจากประมาณการเดิม 25% เหลือ 2.3 หมื่นลบ. -31%Y-Y และมีผลต่อมูลค่าทางบัญชีราว 0.55 บาท

ผลกระทบต่อ NPL คาดว่า NPL Ratio ของ KTB จะเพิ่มเป็น 3.8% จาก 2.82% ใน 2Q15 แต่จะทำให้ Coverage ratio ลดลงเป็น 105% จาก 125% เงินกองทุนรวมอยู่ที่ 14.5% จาก 14.8%

ราคาเหมาะสมปี 2015 จะถูกปรับลดลงจากเดิมที่ 20 บาท เป็น 19 บาท (อิง PBV 1.1 เท่า) และ ปี 2016 อยู่ที่ 20.6 บาท

TISCO

TISCO มีสินเชื่อที่ปล่อยให้กับกลุ่ม SSI รวม 4.4 พันลบ. แบ่งเป็น SSI จำนวน 821 ลบ. และ SSI UK รวม 100 ล้านเหรียญ หรือราว 3,570 ลบ. ธนาคารคาดว่าจะต้องตั้งสำรองเพิ่มเติมอีกราว 1.4-1.5 พันลบ. ซึ่งจะทำให้ธนาคารมีเงินสำรองครบ 100% (ไม่หักหลักประกัน) และตัดหนี้สูญทันทีเมื่อตั้งสำรองครบ

หากรวมกับการตั้งสำรองปกติที่ไตรมาสละ 800 ลบ. แล้ว ใน 3Q15 คาดว่า TISCO จะมีค่าใช้จ่ายสำรองทั้งสิ้นราว 2.3 พันลบ. หรือราว 3.1% ของสินเชื่อซึ่งมากกว่าคาดการณ์เดิมของเราที่ 1.5 พันลบ. และน่าจะทำให้กำไรสุทธิของ TISCO ใน 3Q15 จะเหลือเพียง 250 ลบ. ลดลง 75%Q-Q และ 77%Y-Y ทั้งนี้ TISCO มี Excess reserve อยู่ราว 2.7 พันลบ. สามารถนำมาถดถอยผลกระทบนี้ได้ และน่าจะทำให้ผลกระทบน้อยกว่าที่คาดการณ์ (จะมีการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 23 ก.ย. นี้จะมีตัวเลขที่ชัดเจนขึ้น)

ผลกระทบต่อ NPL คาดว่า NPL Ratio ของ TISCO จะเพิ่มเป็น 4.5% จาก 2.86% ใน 2Q15 แต่จะทำให้ Coverage ratio ลดลงเป็น 82% จาก 107% ใน 2Q15 เงินกองทุนรวมน่าจะยังสูงอยู่ที่ 17.3% จาก 17.46%

จากผลกระทบดังกล่าว จะส่งผลกระทบต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2015 ราว 10% มาอยู่ที่ 3.4 พันลบ.จากเดิม 3.8 พันลบ. และทำให้ราคาเหมาะสมของ TISCO ปี 2016 ปรับลดลงมาอยู่ที่ 44 บาทจากเดิม 49 บาท

คำแนะนำ

เราปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2016 ซึ่งจะเห็นว่าทุกธนาคารจะมี Upside อยู่ที่ราว 20% โดย SCB มี Upside มากที่สุด ขณะที่ผลกระทบจากกรณี SSI น้อยที่สุด ดังนั้น SCB เริ่มน่าสนใจสำหรับการลงทุนในระยะ 1 ปี อย่างไรก็ตามเนื่องจากการตั้งสำรองทำให้ผลประกอบการ 3Q15 ในหุ้นเหล่านี้ดูแย่อย่างมาก ดังนั้นหากต้องการลดความมกตตันควรหลีกเลี่ยงไปก่อน และ KBANK (TP 219 บาท) เป็นทางเลือกที่ดีกว่า

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา อีตัสไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอีตัสไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 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 ลินธร์ 1 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 2 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา ลินธร์ 3 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารธสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารปิ่น ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รัชลิດ 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุต 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 ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชฎี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
สาขาเชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขาเชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ 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.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำฉลอง 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.มหาราช 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 ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล 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

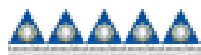
หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

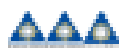
Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014



BAFS	EGCO	IRPC	KTB	PTTEP	SAT	SIM	TMB
BCP	GRAMMY	IVL	MINT	PTTGC	SC	SPALI	TOP
BTS	HANA	KBANK	PSL	SAMART	SCB	THCOM	
CPN	INTUCH	KKP	PTT	SAMTEL	SE-ED	TISCO	



AAV	BAY	CFRESH	DTC	HMPRO	MACO	OCC	PR	SAMCO	SSI	TIPCO	TSTH
ACAP	BBL	CIMBT	EASTW	ICC	MC	OFM	PRANDA	SCC	SSSC	TK	TTA
ADVANC	BECL	CK	EE	KCE	MCOT	PAP	PS	SINGER	STA	TKT	TTW
ANAN	BIGC	CNT	ERW	KSL	NBC	PE	PT	SIS	SVI	TNITY	TVO
AOT	BKI	CPF	GBX	LANNA	NCH	PG	QH	SITHAI	TCAP	TNL	UAC
ASIMAR	BLA	CSL	GC	LH	NINE	PHOL	RATCH	SNC	TF	TOG	VGI
ASK	BMCL	DELTA	GFPT	LHBANK	NKI	PJW	ROBINS	SNP	THAI	TRC	VNT
ASP	BROOK	DRT	GUNKUL	LOXLEY	NMG	PM	RS	SPI	THANI	TRUE	WACOAL
BANPU	CENTEL	DTAC	HEMRAJ	LPN	NSI	PPS	S&J	SSF	TIP	TSTE	



2S	BEC	DEMCO	IRCP	MOONG	PTG	SPC	TIC	UPOIC
AF	BFIT	DNA	ITD	MPG	QLT	SPCG	TICON	UT
AH	BH	EA	KBS	MTI	QTC	SPPT	TIW	UV
AHC	BJC	ESSO	KGI	NC	RCL	SST	TKS	UWC
AIT	BJCHI	FE	KKC	NTV	SABINA	STANLY	TLUXE	VIH
AJ	BOL	FORTH	KTC	NUSA	SALEE	STEC	TMI	WAVE
AKP	BTNC	FPI	L&E	NWR	SCBLIF	STPI	TMT	WHA
AKR	BWG	GENCO	LRH	NYT	SCCC	SUC	TNDT	WIN
AMANAH	CCET	GL	LST	OGC	SCG	SWC	TPC	WINNER
AMARIN	CGD	GLOBAL	MAJOR	OISHI	SEAFCO	SYMC	TPCORP	YUASA
AMATA	CGS	GLOW	MAKRO	PACE	SEAOIL	SYNEX	TRT	ZMICO
AP	CHOW	GOLD	MATCH	PATO	SFP	SYNTEC	TRU	
APCO	CI	HOTPOT	MBK	PB	SIAM	TASCO	TSC	
APCS	CKP	HTC	MBKET	PDI	SIRI	TBSP	TTCL	
AQUA	CM	HTECH	MEGA	PICO	SKR	TEAM	TUF	
ARIP	CMR	HYDRO	MFC	PPM	SMG	TFD	TVD	
AS	CSC	IFS	MFEC	PPP	SMK	TFI	TWFP	
ASIA	CSP	IHL	MJD	PREB	SMPC	THANA	UMI	
AYUD	CSS	INET	MODERN	PRG	SMT	THIP	UP	
BEAUTY	DCC	IRC	MONO	PRIN	SOLAR	THREL	UPF	

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

ช่วงคะแนน

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

สัญลักษณ์



ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด