

ยังเน้นคุณภาพสินเชื่อ

เราปรับลดคำแนะนำเป็น "ถือ" และมูลค่าพื้นฐานเป็น 59.00 บาท กำไรสุทธิไตรมาส 2/23 อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท (-31% YoY, -32% QoQ) ดุดจากการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่สูงขึ้น เราได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2023-25 ลง 13%/11%/8% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนถึงการปรับเป้าหมายทางการเงินสำหรับปี 2023 ของผู้บริหาร ทำให้ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง 5% ในปี 2023 ก่อนที่จะพลิกมาโต 11%/14% ในปี 2024-25 หนุนจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) ที่โตต่อเนื่องและการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่ลดลง ขณะที่คาดว่ากำไรสุทธิในครึ่งหลังปี 2023 จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากครึ่งปีแรก หนุนจาก NII ที่สูงขึ้น ราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาปรับลดลงไปประมาณ 9% ตั้งแต่ประกาศงบไตรมาส 2/23 ออกมาในวันที่ 21 ก.ค. ถือว่าสะท้อนผลประกอบการที่อ่อนแอในระดับหนึ่งแล้ว ทั้งนี้ เราแนะนำ "ถือ" เพื่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 5.4%/6.0% ในปี 2023-24

การประชุมนักวิเคราะห์

- KKP ปรับเป้าหมายทางการเงินสำหรับปี 2023 เพราะผลประกอบการไตรมาส 2/23 ที่อ่อนแอและแนวทางการเติบโตที่รัดกุมมากขึ้นในครึ่งหลังปี 2023 ซึ่งรวมถึง 1) การปรับลดอัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROAE) เป็น 11%-12% (จาก 13%) 2) การเติบโตของสินเชื่อที่ลดลงเป็น 10% (จาก 13%) เพราะเกณฑ์การปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นเพื่อป้องกันการเกิดหนี้เสียที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) และ 3) การปรับเพิ่ม NPL ratio ที่สูงขึ้นเป็น 3.5% (จาก 3.1%) เพราะทางธนาคารคาดว่า NPLs จะแตะยอดสูงในช่วงครึ่งหลังปี 2023 4) ปรับเพิ่มค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญเป็น 2.6%-2.8% (จาก 2.2%) ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญแตะยอดสูงไปแล้วในไตรมาส 2 และคาดว่าจะชะลอลงไปในไตรมาส 3-4 และ 5) สมมติฐานส่วนต่างผลตอบแทนสินเชื่อที่ 5%
- ด้านปัจจัยบวกยังมีเรื่องธุรกิจการบริหารจัดการสินเชื่อพิเศษ (SAM) ที่มีโอกาสสร้างรายได้มากขึ้นในครึ่งหลังปี 2023 แต่อาจถูกหักลบส่วนหนึ่งจากขาดทุนเพิ่มเติมจากการขายรถยัด ด้านรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (non-NII) ในครึ่งปีหลังจะปรับดีขึ้นจากครึ่งปีแรก เพราะรายได้ค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้น
- KKP ยืนยันว่ายังมีอัตราส่วนเงินกู้ยืมที่ 1 แข็งแกร่งพร้อมแผนการเติบโตและการจ่ายเงินปันผลในอนาคต

ปรับลดประมาณการกำไรจากการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่สูงขึ้น

- เราได้ปรับลดประมาณการกำไรปี 2023-25 ลง 13%/11%/8% ตามลำดับ หลังจากปรับเพิ่มสมมติฐานการตั้งสำรองหนี้ฯ ในรอบปีดังกล่าวขึ้น 38%/19%/10% เพื่อสะท้อนถึงตัวเลขแนวทางจาก KKP และการปรับเพิ่มรายการขาดทุนจากการขายรถยัดในปี 2023-25 ขึ้น 17%/28%/25% ตามลำดับ
- หลังจากปรับประมาณการเราก็คาดว่ากำไรสุทธิปี 2023 จะลดลง 5% YoY แต่จะกลับมามีกำไรสุทธิปี 2024/25 ตามลำดับ หนุนจาก NII ที่โตต่อเนื่องและการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่ลดลง
- คาดว่ากำไรสุทธิครึ่งหลังปี 2023 จะปรับดีขึ้นเล็กน้อย YoY และ HoH จาก NII ที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน (OPEX) ที่ลดลง QoQ

ลดคำแนะนำเป็น "ถือ" มูลค่าพื้นฐาน 59.00 บาท

ปรับลดมูลค่าพื้นฐานเป็น 59 บาท (จาก 74 บาท) เพื่อสะท้อนถึงการปรับลดประมาณการกำไรและภาพรวม ROE ลง มูลค่าพื้นฐานนี้คำนวณด้วยวิธี GGM model (ROE 12.1%, TG 2%) อิง 0.8x PBV'23E

HOLD

Fair price: Bt59.00

Upside (Downside): +5.8%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	KKP TB
Market Cap. (Bt m)	47,206
Current price (Bt)	55.75
Shares issued (mn)	847
Par value (Bt)	10.00
52 Week high/low (Bt)	76.25/59.50
Foreign limit/ actual (%)	44.00/11.61
NVDR Shareholders (%)	8.7
Free float (%)	92.7
Number of retail holders	27,206
Dividend policy (%)	To pay dividend from the net profit in its financial statements
Industry	Financials
Sector	Banking
First Trade Date	30 Apr 1975
2021 CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified

Major Shareholders

16 March 2023

Thai NVDR Company Limited	8.7
Miss Thitinan Wattanavekin	4.2
Eastern Sugar Co., Ltd	4.1
Ramkhamhaeng Hospital PCL	4.1
Mrs. Vansamorn wannamethee	3.0

	2021A	2022A	2023E	2024E
PPOP (Bt m)	13,000	14,526	15,032	16,317
Net Profit (Bt m)	6,320	7,602	7,193	7,960
NP Growth (%)	23.4	20.3	(5.4)	10.7
EPS (Bt)	7.46	8.98	8.49	9.40
PER (x)	8.0	8.2	6.5	5.9
BPS (Bt)	60.28	68.29	73.69	79.55
PBV (x)	1.0	1.1	0.7	0.7
DPS (Bt)	2.95	3.25	2.97	3.29
Div. Yield (%)	4.9	4.4	5.4	6.0
ROA (%)	1.6	1.6	1.4	1.4
ROE (%)	13.0	14.0	12.0	12.3

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsrithananon

Registration No.017926

Email: Tanadech.ru@pi.financial

2Q23 results

(Bt m)	Quarterly performance					Change (%)	
	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	QoQ	YoY
Interest income	5,547	5,967	6,886	6,996	7,474	6.8	34.7
Interest expenses	(1,071)	(1,192)	(1,359)	(1,772)	(1,952)	10.2	82.2
Net interest income	4,475	4,775	5,527	5,223	5,521	5.7	23.4
Non-interest income	1,430	1,625	1,975	622	935	50.5	(34.6)
Total operating income	5,905	6,400	7,502	5,845	6,457	10.5	9.3
Non-interest expenses	(2,576)	(2,703)	(3,651)	(2,143)	(2,824)	31.8	9.6
Preprovision profit	3,329	3,698	3,851	3,702	3,632	(1.9)	9.1
Loan loss prov/impair.	(812)	(1,089)	(2,069)	(1,097)	(1,878)	71.2	131.2
Earnings before taxes	2,517	2,608	1,782	2,605	1,754	(32.7)	(30.3)
Income tax	(481)	(523)	(349)	(517)	(342)	(33.8)	(28.9)
Earnings after taxes	2,033	2,083	1,430	2,085	1,408	(32.5)	(30.7)
Non-controlling interests	(2)	(2)	(4)	(3)	(3)	(4.6)	41.0
Recurring profit	2,033	2,083	1,430	2,085	1,408	(32.5)	(30.7)
Exceptional items	-	-	-	-	-	-	-
Net profit	2,033	2,083	1,430	2,085	1,408	(32.5)	(30.7)
EPS (Bt)	2.4	2.5	1.7	2.5	1.7	(32.5)	(30.7)

Key Financial Ratios

Loan growth (% QoQ)	2.9	7.0	3.8	2.8	2.8
Loan to deposit ratio (%)	104.8	106.9	112.7	111.2	118.2
NIM (%)	4.3	4.4	4.9	4.5	4.6
Cost to income ratio (%)	43.6	42.2	48.7	36.7	43.7
NPL ratio (%)	3.2	3.2	3.3	3.3	3.6
Coverage ratio (%)	169.1	159.7	154.4	151.3	143.1
Tier 1 capital (%)	13.0	12.8	11.7	11.4	11.6
Capital adequacy ratio (%)	16.5	16.2	15.1	14.7	14.8
ROA (%)	1.7	1.7	1.1	1.6	1.1
ROE (%)	15.6	15.6	10.3	14.6	9.5

Source: Pi research, company data

สรุปผลประกอบการไตรมาส 2/23 และครึ่งแรกปี 2023

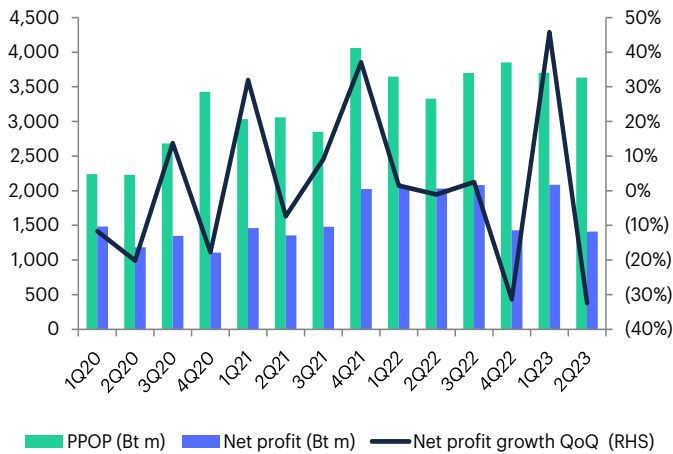
- กำไรสุทธิไตรมาส 2/23 อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท (-31% YoY, -32% QoQ) ต่ำกว่า 30% เพราะการตั้งสำรองหนี้ ที่สูงกว่าคาด ทั้งนี้ แม้ NII และรายได้ค่าธรรมเนียมจะสูงขึ้น แต่กำไรสุทธิกลับลดลงทั้ง YoY และ QoQ เพราะการตั้งสำรองหนี้ และขาดทุนจากการขายรถยัดที่สูงขึ้นเป็น 967 ล้านบาท (+299% YoY, -12% QoQ) บวกกับ OPEX ที่สูงขึ้น
- กำไรสุทธิในครึ่งแรกปี 2023 อยู่ที่ 3.5 พันล้านบาท ลดลง 15% YoY ลดลงจากการตั้งสำรองหนี้ และขาดทุนจากการขายรถยัดที่สูงขึ้นเป็น 967 ล้านบาท (+299% YoY, -12% QoQ) และ OPEX ที่สูงขึ้น
- อัตราส่วนต่างดอกเบี้ย (NIM) ปรับเพิ่ม YoY และ QoQ เป็น 4.6% เพราะอัตราส่วนผลตอบแทนสินเชื่อที่สูงขึ้นส่วนใหญ่จะถูกหักลบโดยต้นทุนดอกเบี้ยที่สูงขึ้นเช่นกัน
- สินเชื่อไตรมาส 2/23 เพิ่มขึ้น 2.8% QoQ หนุนจากกลุ่มสินเชื่อรายย่อยและ SME ทำให้สินเชื่อครึ่งปีแรกโต 5.7% YTD
- คุณภาพสินเชื่อถดถอยลงจาก NPLs ที่สูงขึ้นจากกลุ่มสินเชื่อเช่าซื้อและธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีการตั้งสำรองหนี้ ในส่วนนี้ไปแล้ว ด้าน NPL ratio ปรับเพิ่ม QoQ เป็น 3.6% สำหรับอัตราส่วนการตั้งสำรองหนี้ ลดเหลือ 143.1% จาก NPLs ที่สูงขึ้น

Summary of revisions

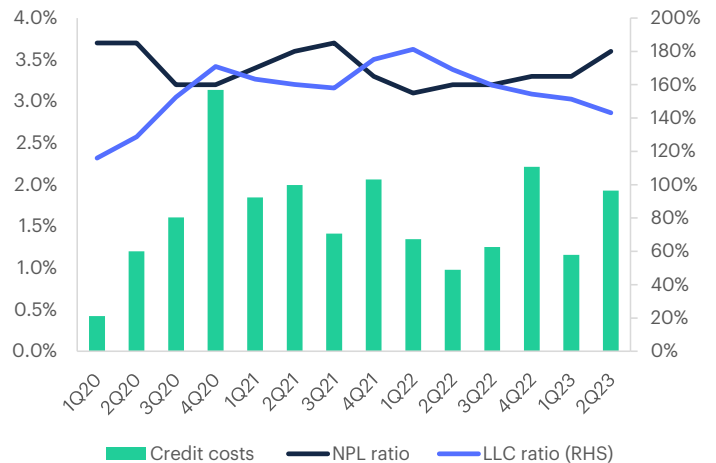
	2023E		Change	2024E		Change	2025E		Change
	Revised	Previous	(%)	Revised	Previous	(%)	Revised	Previous	(%)
Financials									
Net profit (Bt bn)	7.2	8.2	(12.8)	8.0	8.9	(10.7)	9.1	9.9	(8.1)
Gain (loss) from sale of foreclosed assets	(3.5)	(3.0)	16.7	(3.2)	(2.5)	28.0	(3.0)	(2.4)	25.0
Non-interest income (Bt bn)	4.1	4.3	(4.7)	4.2	4.9	(13.8)	4.5	5.1	(11.4)
Loan loss provisions (Bt bn)	6.1	4.4	38.0	6.4	5.4	19.0	6.5	5.9	10.1
Key financial ratio									
Net profit growth (%)	(5.4)	8.5		10.7	8.1		13.9	10.7	
ROE (%)	12.0	13.6		12.3	13.5		12.9	13.8	

Source: Pi estimates

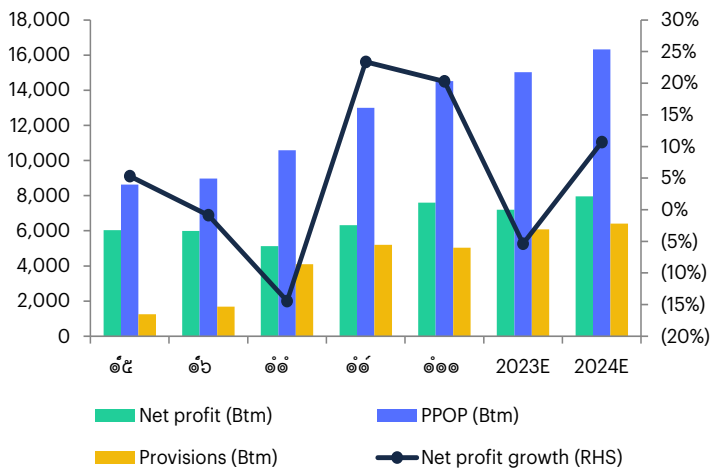
Quarterly net profit



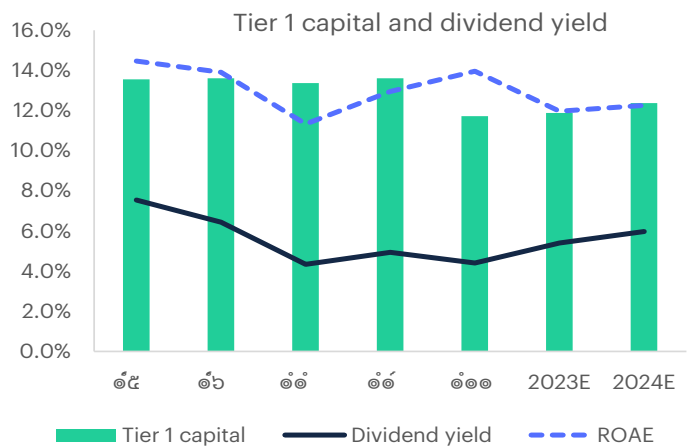
Quarterly loan quality



Net profit growth



Dividend yield, ROE, tier 1 capital



Source: Pi research, company data

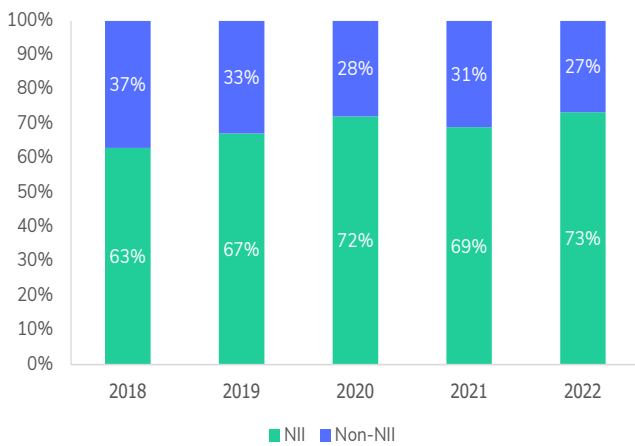
Source: Pi research, company data

Revenue breakdown

รายได้ธนาคารมาจาก 3 แหล่งดังนี้:

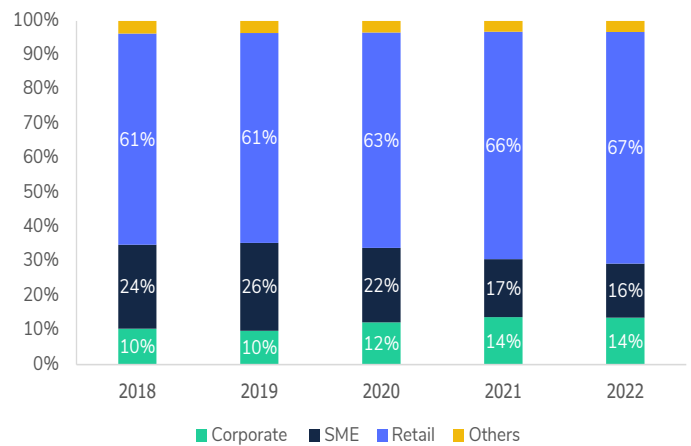
- **รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ**คิดเป็น 73% ของรายได้รวมในปี 2022 และนับเป็นรายได้ก้อนใหญ่ที่สุดของธนาคาร หากสินเชื่อและอัตราส่วนต่างดอกเบี้ย (NIM) โตขึ้น รายได้ดอกเบี้ยสุทธิจะโตขึ้นตาม
- **รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ**คิดเป็น 24% ของรายได้รวมในปี 2022 ประกอบด้วยรายได้จากธุรกิจโบรกเกอร์ วาณิชธนกิจ ค่าธรรมเนียมประกันผ่านธนาคาร และกองทุนรวม
- **รายได้การดำเนินงานอื่น ๆ** คิดเป็น 3% ของรายได้รวมในปี 2022 มาจากกำไรการลงทุน กำไร/ขาดทุนสุทธิจากเครื่องมือทางการเงินที่ประเมินบนพื้นฐานของมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน รายได้เงินปันผล และรายได้อื่น

NII and Non-NII breakdown



Source: Company data, Pi

Loan portfolio breakdown



Source: Company data, Pi

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	Income Statement (Bt m)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & equivalents	1,242	1,000	1,095	1,172	1,254	Interest income	19,489	23,671	30,273	34,074	36,990
Interbank loans	55,238	45,732	55,586	59,477	63,641	Interest expenses	(3,788)	(4,589)	(8,005)	(9,240)	(10,212)
Investment securities	16,840	31,848	33,352	35,686	38,184	Net interest income	15,701	19,081	22,268	24,834	26,778
Gross loans	306,910	373,436	410,835	443,702	479,198	Fee & commission income	6,976	7,183	6,824	6,892	6,961
Fixed assets - net	3,501	7,412	7,226	7,137	7,000	Fee & commission expenses	(900)	(1,018)	(1,024)	(1,034)	(1,044)
Other assets	60,154	56,775	58,723	61,518	64,066	Net fee & commission income	6,076	6,165	5,801	5,859	5,917
Total assets	436,123	507,637	555,863	594,773	636,407	Non-interest income	7,044	6,917	4,112	4,200	4,490
Deposits	288,382	331,464	354,168	382,501	413,101	Total operating income	22,744	25,998	26,380	29,034	31,268
Interbank deposits	16,664	20,175	22,235	23,791	25,456	Non-interest expenses	(9,745)	(11,472)	(11,348)	(12,716)	(13,526)
Debt equivalents	43,805	61,354	73,344	76,344	81,344	Preprovision profit	13,000	14,526	15,032	16,317	17,741
Other liabilities	36,110	36,532	43,421	44,472	43,450	Loan loss provision	(5,201)	(5,036)	(6,078)	(6,409)	(6,460)
Total liabilities	384,961	449,526	493,167	527,108	563,351	Earnings before taxes	7,799	9,490	8,953	9,908	11,281
Paid - up capital	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468	Income tax	(1,442)	(1,873)	(1,746)	(1,932)	(2,200)
Premium on share	9,356	9,356	9,356	9,356	9,356	After-tax profit	6,357	7,616	7,208	7,976	9,081
Others	(286)	2,010	1,910	1,929	1,948	Non-controlling interests	(37)	(14)	(14)	(16)	(18)
Retained earnings	33,508	37,990	42,665	47,607	52,970	Earnings from cont. operations	6,320	7,602	7,193	7,960	9,063
Non-controlling interests	116	288	297	305	315	Exceptional items					
Total equity	51,162	58,111	62,695	67,665	73,056	Net income	6,320	7,602	7,193	7,960	9,063
Total liabilities & equity	436,123	507,637	555,863	594,773	636,407	EPS (Bt)	7.5	9.0	8.5	9.4	10.7
Growth (% YoY)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	DPS (Bt)	3.0	3.3	3.0	3.3	3.7
Net interest income (%)	7.0	21.5	16.7	11.5	7.8	Asset quality and liquidity	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Fee & commission (%)	36.6	3.0	(5.0)	1.0	1.0	Gross NPL (Bt m)	10,191	13,031	15,377	16,914	18,606
Preprovision profit (%)	22.9	11.7	3.5	8.6	8.7	NPL ratio (%)	3.3	3.3	3.5	3.6	3.7
Net profit (%)	23.4	20.3	(5.4)	10.7	13.9	Loan loss coverage (%)	175.1	154.4	143.4	150.5	155.4
EPS (%)	23.4	20.3	(5.4)	10.7	13.9	Loan loss reserve/loans (%)	5.4	5.1	5.4	5.7	6.0
Gross loans (%)	20.0	16.4	9.5	7.0	7.0	Credit costs (bps)	181.9	148.0	155.0	150.0	140.0
Assets (%)	20.0	16.4	9.5	7.0	7.0	Loan/deposit ratio (%)	106.4	112.7	116.0	116.0	116.0
Customer deposits (%)	14.7	14.9	6.8	8.0	8.0	Capital Adequacy	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Profitability (%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	Tier 1 capital (%)	13.6	11.7	11.9	12.4	12.9
Yield on loans	6.5	6.6	7.1	7.3	7.4	Total capital ratio (%)	17.4	15.1	15.0	15.3	15.6
Cost of funds	(1.2)	(1.2)	(1.9)	(2.0)	(2.0)	Total assets/equity (x)	8.5	8.7	8.9	8.8	8.7
Net interest margin	4.4	4.5	4.6	4.7	4.7	Valuation	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cost/Income ratio	42.8	44.1	43.0	43.8	43.3	PER (x)	8.0	8.2	6.5	5.9	5.1
ROA	1.6	1.6	1.4	1.4	1.5	PBV (x)	1.0	1.1	0.7	0.7	0.6
ROE	13.0	14.0	12.0	12.3	12.9	Dividend yield (%)	4.9	4.4	5.4	6.0	6.8

Source: Pi research, company data

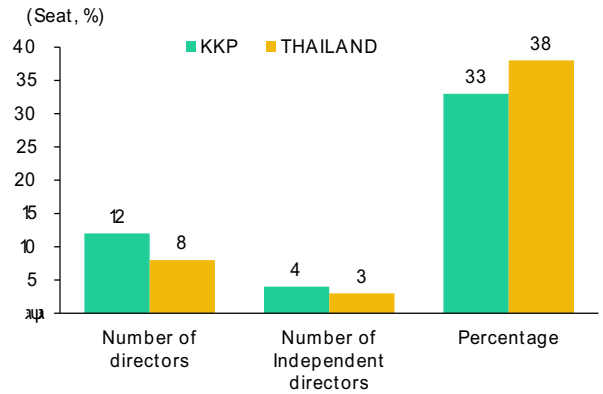
Leader and ownership



Mr. Supol Wattanavekin
Chairman

Mr. Aphinant Klewpatinond
CEO

Board Composition



Leadership

Board of Directors	Position*	Board of Directors	Position*
Mr. Supol Wattanavekin	Chairman of BOD	Mr. Chayodom Sabhasri	Director, I
Mr. Banyong Pongpanich	Chairman of Executive Committee	Mrs. Dayana Bunnag	Director, I, A
Mr. Aphinant Klewpatinond	CEO	Mr. Chet Pattrakornkul	Director, I, A
Mr. Philip Chen Chong Tan	President	Mr. Veravat Chutichetpong	Director, I, A
Mr. Suvit Mapaisansin	Director	Key management	
Mr. Anya Khanthavit	Director	Mr. Aphinant Klewpatinond	CEO
Miss Thitinan Wattanavekin	Director	Mr. Philip Chen Chong Tan	President
Mrs. Patchanee Limapichat	Director	Mrs. Kulnan Tsanthaiwo	Head of Private Client Business

Ownership

Shareholder	% of O/S	Note
Thai NVDR Company Limited	6.31	Thai Non Voting Depository
Miss Thitinan Wattanavekin	4.2	
Eastern Sugar CO.,LTD	4.13	
Ramkhamhaeng Hospital PCL	4.12	
South EastA Asia UK (Type C) Nominees LTD	3.09	
Top 5 shareholders	21.85	
Institutional & Management		
Total institutional ownership	18.68	
Total management ownership	4.2	
Foreign ownership	14.3	Foreign ownership limit is 49%

OVERALL ESG SCORE: 93%

Environmental

100%

Does the company have a resource reduction policy?

Yes

Energy-saving efforts include upgrading to LED bulbs and converting the headquarters into a LEED-certified green building by 2021, implementing waste and pollution reduction measures, such as no longer giving out plastic bottled water in meeting rooms to reduce plastic waste, utilizing environmentally friendly papers, toners, and mercury- and lead-free paints. As part of a resource reduction policy, KKP provides services such as communication and transaction alerts via electronic channels to help minimize transaction paper and fuel usage from customers traveling to branches.

Has the company faced any environmental controversies?

No

None found.

Does the company have an emissions/waste policy?

Yes

The group has implemented a plastic bottle waste sorting program together with KKP CSR agents and housekeepers at the head office. The program was able to collect 2,256.50 kilograms of waste plastic bottles from KKP Tower for recycling.

Social

100%

Does the company have any health & safety policy?

Yes

To ensure that staff is in good health to reduce safety and occupational health risks, the group has provided employees with annual health check-ups that are appropriate for different age groups, vaccination against four strains of influenza, and alternative welfare health insurance plans.

Does the company have a human rights policy?

Yes

The group respects human rights in accordance with the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights and complies with human rights laws. The group has defined respect for human rights guidelines in its Corporate Governance Policy under Chapter 3: Roles of Stakeholders, in the Guidelines for Business Conduct under Treating Others with Respect and Dignity, and in the Corporate Social Responsibility Policy under Article 4: Respect for Human Rights.

Does the company have a fair competition policy, e.g. anti-corruption, anti-bribery, business ethics

Yes

The Bank and Financial Group have implemented an anti-corruption policy to prohibit employees from bribing and giving gifts or money to any persons, government officials, or companies in order to gain an improper business advantage or to influence business operations.

Governance

80%

Is the percentage of independent directors more than Thailand's average of 38%?

Yes

Thirty-three percent of directors are independent, which is lower than the average for Thailand.

Is the Chairman also CEO (or equivalent)?

No

Chairman Mr. Supol Wattanavekin is not the CEO, a position filled by Mr. Aphinant Klewpatinond.

Does the company have any shareholder rights policy

Yes

KKP has shareholder rights policies, which are published on the company's website and in its annual report.

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยมต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีมาก
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	พอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

BUY The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.

HOLD The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.

SELL The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย