

แนวโน้มการฟื้นตัวของกำไรที่มั่นคง

คงคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐาน 159 บาท กำไรสุทธิไตรมาส 3/23 อยู่ที่ 1.13 หมื่นล้านบาท (+7.1% YoY, +2.6% QoQ) ขณะที่เราปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตของกำไรสุทธิปี 2023-25 ขึ้น 4%/6%/4% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนถึงอัตราส่วนต่างดอกเบี้ย (NIM) ที่ดีกว่าคาด ซึ่งเป็นผลจากดอกเบี้ยขาขึ้น จึงคาดว่ากำไรสุทธิปี 2023-25 จะออกมาแข็งแกร่งกว่าคาดการณ์ของเราที่ 16.5%/14.9%/13.2% ตามลำดับ โดยคาดว่ากำไรสุทธิไตรมาส 4/23 จะโต 168% YoY เพราะรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) ที่สูงขึ้น และการตั้งสำรองหนี้ที่ลดลง แต่อาจลดลง QoQ เพราะค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน (OPEX) ที่สูงขึ้น ขณะที่หุ้นมีมูลค่าที่นำด้งดูด ซื้อขายที่เพียง 0.54x PBV'24E หรือ -1.25SD ต่อค่าเฉลี่ย 10 ปี

การประชุมนักวิเคราะห์

- GDP ไทยปรับลดเป็น 3% จาก 3.7% เพราะการส่งออกและการใช้จ่ายภาครัฐที่อ่อนแอลง
- ประเด็นสำคัญจากผู้บริหารยังคล้ายกับการประชุมในเดือน ก.ค. ด้วย การเน้นระบายนงบดุลในปี 2023 คาดว่าการเติบโตของสินเชื่อจะออกมาต่ำกว่าตัวเลขแนวทางที่ 5%-7% ค่อนข้างมาก
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญจะยังอยู่ในระดับสูงในปี 2023 (175-200bps) แต่ไม่เกิน 210bps เพื่อเตรียมรับมือกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและการระบายนงบดุล ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญจะลดลงในปี 2024 และกลับสู่ระดับปกติที่ 140-160bps ในปี 2025 อัตราส่วนหนี้สินที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อสินเชื่อรวม (NPL ratio) จะสอดคล้องกับตัวเลขแนวทางผู้บริหารที่ต่ำกว่า 3.25% ในปี 2023
- แม้ค่าธรรมเนียมสุทธิจะปรับเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ -6.9% YoY ในงวด 9 เดือนปี 2023 แต่รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิในปี 2023 จะลดลงเมื่อเทียบกับตัวเลขแนวทางการเติบโตที่ทรงตัว ด้านอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ (CIR) อยู่ในกรอบ 40% ต้นถึงกลาง
- NIM ในปี 2023 จะสูงกว่าตัวเลขแนวทางผู้บริหารที่ 3.3%-3.45% (3.8% สำหรับงวด 9 เดือน) KBANK ให้แนวทางอัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ที่เลขหลักสิบในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า

แนวโน้มการฟื้นตัวของกำไรที่มั่นคง

- เพื่อสะท้อนถึง NIM ที่ดีกว่าคาดในไตรมาส 3/23 และกำไรที่อาจเกิดขึ้นจากการขึ้นดอกเบี้ยในช่วงหลัง เราจึงปรับเพิ่มสมมติฐาน NIM ปี 2023-25 ขึ้น 8/18/12 bps และปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปีดังกล่าวขึ้น 4%/6%/4% ตามลำดับ
- เราคาดว่ากำไรสุทธิของ KBANK จะกลับมาโต 16.5% ในปี 2023 และโตต่อเนื่อง 14.9%-13.2% ในปี 2024-25 ตามลำดับ

คงคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐาน 159 บาท

เราปรับเพิ่มมูลค่าพื้นฐานขึ้นเป็น 159 บาท (จาก 154 บาท) หลังปรับปีฐานเป็นปี 2024 จำนวนด้วยวิธี GGM (ROE 8.8%, TG 2%) มูลค่าพื้นฐานอิง 0.7x PBV'24E หรือ -1.0SD ต่อค่าเฉลี่ย 10 ปี คำแนะนำซื้อของเราสะท้อน 1) แนวโน้มการเติบโตของกำไรที่มั่นคงมากขึ้นในปี 2023-25 2) ROE ขาขึ้น 3) ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญที่ลดลงหลังระบายนงบดุลเสร็จในปี 2024 และ 4) มูลค่าหุ้นที่นำด้งดูด

BUY

Fair price: Bt159.00

Upside (Downside): +23.3%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	KBANK TB
Market Cap. (Bt m)	305,601
Current price (Bt)	129.00
Shares issued (mn)	2,369
Par value (Bt)	10.00
52 Week high/low (Bt)	164.50/126.00
Foreign limit/ actual (%)	48.98/43.15
NVDR Shareholders (%)	17.0
Free float (%)	98.6
Number of retail holders	79,229
Dividend policy (%)	Depends upon company's performance
Industry	Financials
Sector	Banking
First Trade Date	30 Apr 1975
2021 CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified

Major Shareholders

9 March 2023

Thai NVDR Company Limited	17.0
State Street Europe Limited	9.8
South East Asia UK (TYPE C) Nominees Limited	5.0
The Bank of New York Mellon	3.4
Social Security Office	2.4

	2021A	2022A	2023E	2024E
PPOP (Bt m)	92,305	98,505	105,393	107,624
Net Profit (Bt m)	38,053	35,769	41,654	47,875
NP Growth (%)	29.0	(6.0)	16.5	14.9
EPS (Bt)	16.06	15.10	17.58	20.21
PER (x)	8.8	9.9	7.3	6.4
BPS (Bt)	201.20	212.41	224.39	239.38
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.5
DPS (Bt)	3.25	4.00	4.66	5.35
Div. Yield (%)	2.3	2.7	3.6	4.2
ROA (%)	1.0	0.9	1.0	1.1
ROE (%)	8.3	7.3	8.0	8.7

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsrithananon

Registration No.017926

Email: Tanadech.ru@pi.financial

3Q23 results

(Bt m)	Quarterly performance					Change (%)	
	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	QoQ	YoY
Interest income	37,620	41,421	42,441	45,215	47,236	4.5	25.6
Interest expenses	(4,532)	(5,274)	(7,566)	(8,514)	(9,217)	8.3	103.4
Net interest income	33,088	36,148	34,875	36,701	38,019	3.6	14.9
Non-interest income	8,647	13,252	11,699	11,369	9,096	(20.0)	5.2
Total operating income	41,735	49,399	46,574	48,070	47,115	(2.0)	12.9
Non-interest expenses	(18,251)	(21,042)	(19,793)	(20,847)	(19,821)	(4.9)	8.6
Preprovision profit	23,484	28,358	26,781	27,223	27,294	0.3	16.2
Loan loss prov/impair.	(9,948)	(22,784)	(12,692)	(12,784)	(12,793)	0.1	28.6
Earnings before taxes	13,536	5,574	14,089	14,439	14,501	0.4	7.1
Income tax	(2,546)	(933)	(2,562)	(2,760)	(2,838)	2.8	11.5
Earnings after taxes	10,538	3,227	10,741	10,994	11,282	2.6	7.1
Non-controlling interests	(452)	(1,414)	(786)	(685)	(381)	(44.4)	(15.7)
Recurring profit	10,538	3,227	10,741	10,994	11,282	2.6	7.1
Exceptional items	-	-	-	-	-	-	-
Net profit	10,538	3,227	10,741	10,994	11,282	2.6	7.1
EPS (Bt)	4.4	1.3	4.5	4.6	4.7	2.5	6.8

Key Financial Ratios

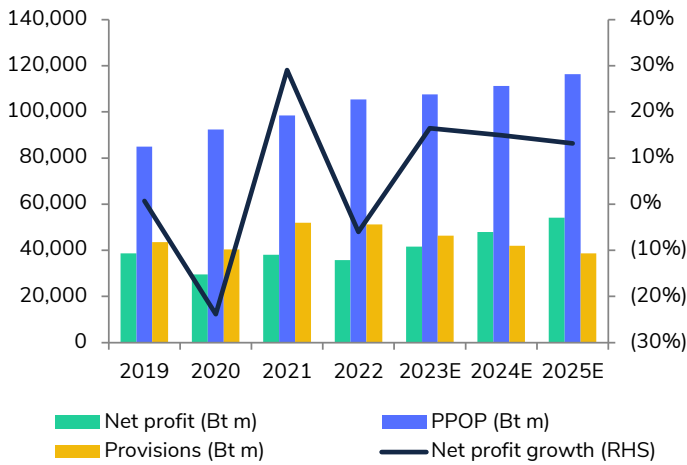
Loan growth (% QoQ)	(1.0)	1.2	(1.2)	(0.6)	(0.5)
Loan to deposit ratio (%)	92.6	90.8	90.8	90.4	90.9
NIM (%)	3.4	3.7	3.5	3.7	3.8
Cost to income ratio (%)	43.7	42.6	42.5	43.4	42.1
NPL ratio (%)	3.1	3.2	3.0	3.2	3.1
Coverage ratio (%)	148.7	154.3	156.7	147.3	154.9
Tier 1 capital (%)	17.2	16.0	16.1	16.1	17.0
Capital adequacy ratio (%)	19.2	18.0	18.1	18.2	19.0

Source: Pi research, company data

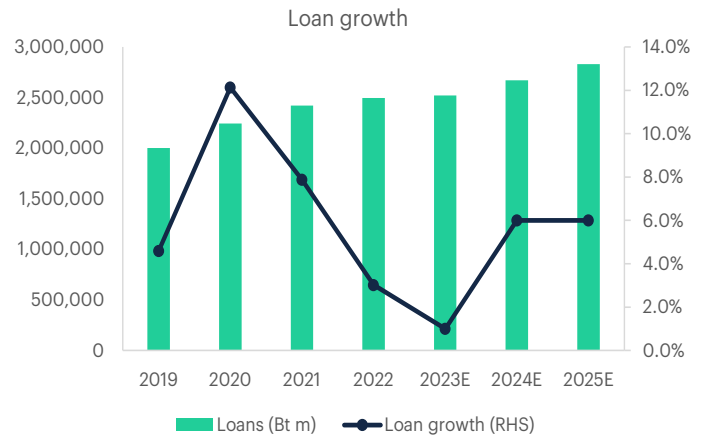
สรุปผลประกอบการไตรมาส 3/23 และงวด 9 เดือนปี 2023

- กำไรสุทธิไตรมาส 3/23 อยู่ที่ 1.13 หมื่นล้านบาท (+7.1% YoY, +2.6% QoQ) สูงกว่าคาด 7% เพราะการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่ลดลง การเติบโต YoY ได้แรงหนุนจาก NII ที่สูงขึ้นเพราะ NIM ที่ขยายตัวขึ้น โดย NIM ปรับเพิ่มมาเป็น 3.8% (+45 bps YoY, +13 bps QoQ) แม้กำไรมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุน (FVTPL) จะลดลงแรง 77% แต่ที่กำไรโตขึ้นได้ QoQ เป็นเพราะ NII ที่สูงขึ้นและ OPEX ที่ลดลง
- กำไรสุทธิงวด 9 เดือนปี 2023 อยู่ที่ 3.30 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.5% YoY เพราะ NII ที่สูงขึ้นและกำไรจาก FVTPL ที่สูงขึ้น ซึ่งหักลบกับการตั้งสำรองหนี้ฯ และ OPEX ที่สูงขึ้น
- สินเชื่อลดลง 0.5% QoQ ในไตรมาส 3/23 เพราะเกณฑ์การปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้น และการคุมคุณภาพสินเชื่อเชิงรุกที่ทำให้สินเชื่องวด 9 เดือนปี 2023 ลดลง 2.3% YTD หลัก ๆ ดุดลงจากสินเชื่อ SME สินเชื่อส่วนบุคคล สินเชื่อบ้าน และบัตรเครดิต
- คุณภาพสินเชื่อปรับดีขึ้น ด้วย NPL ratio ที่ลดลงเหลือ 3.1% ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการขายและการตัดบัญชี NPL เพิ่ม อัตราส่วนการตั้งสำรองหนี้ฯ ปรับเพิ่มเป็น 154.9% เพราะ KBANK ตั้งสำรองหนี้ฯ สูงเพื่อเสริมความแข็งแกร่งด้านงบดุล

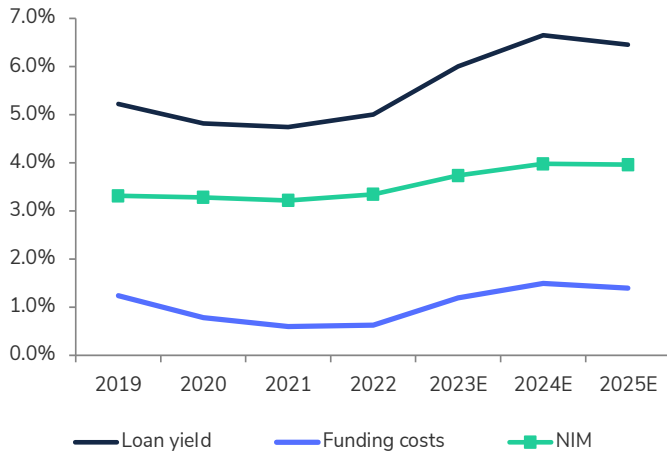
Net profit growth



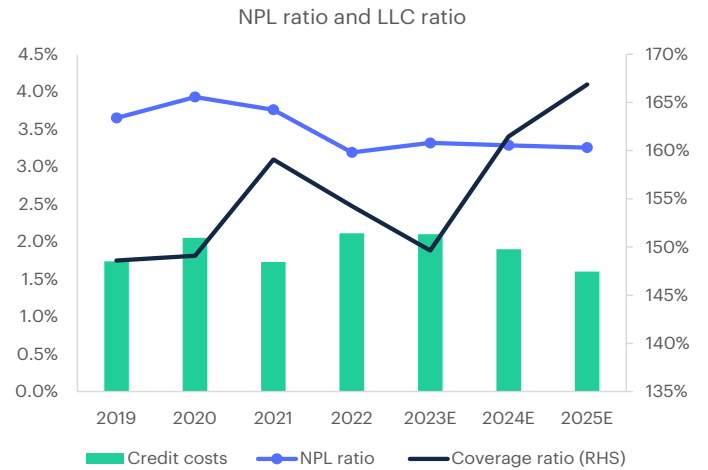
Loan growth



Net interest margin



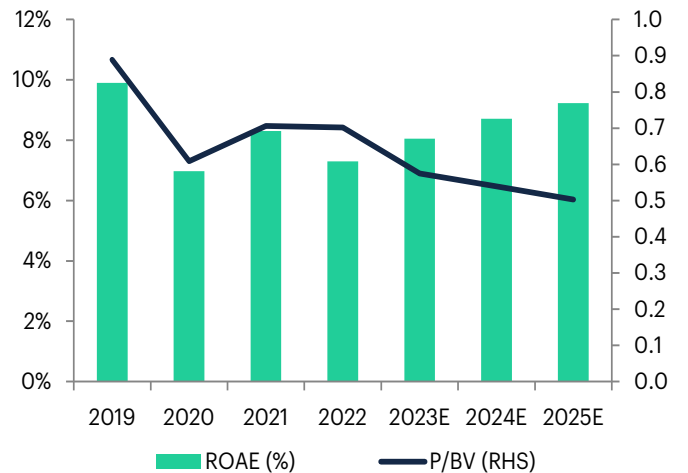
NPL ratio and LLC ratio



Cost to income ratio



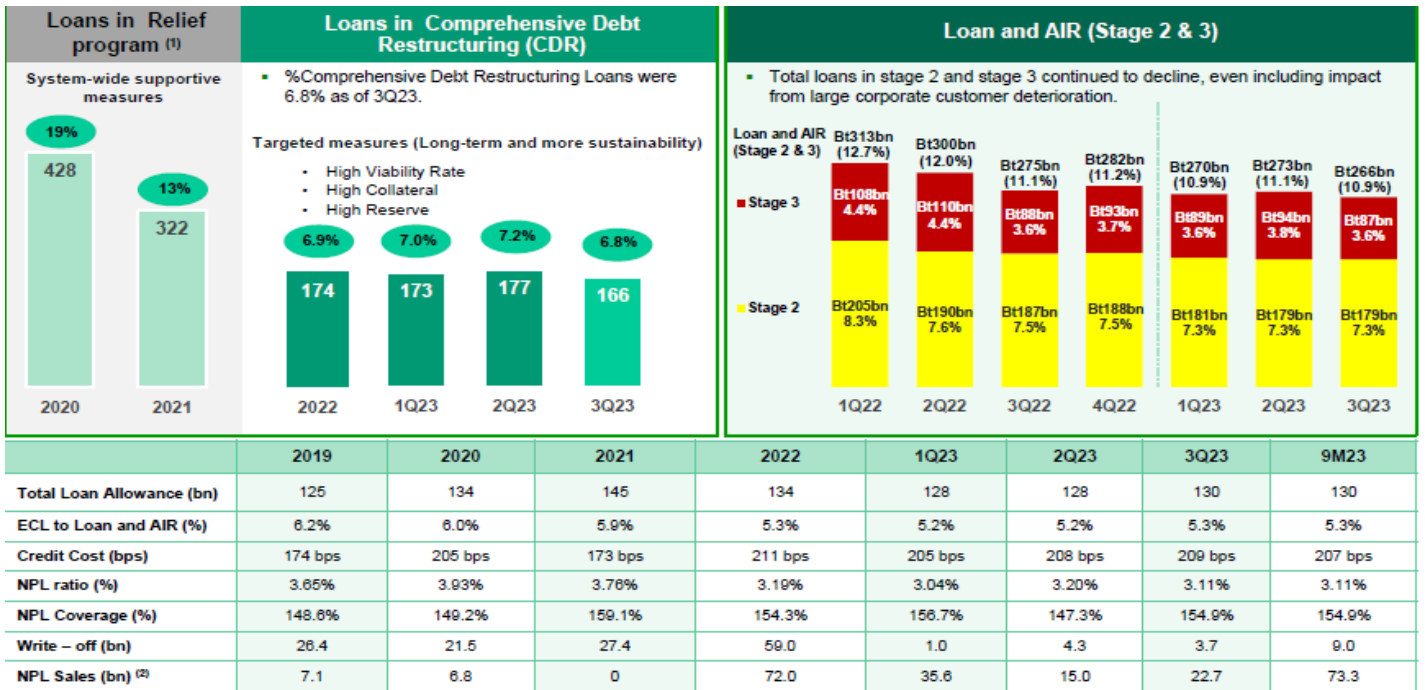
PBV and ROE



Source: Pi research, company data

Source: Pi research, company data

KBANK's balance sheet cleanup update



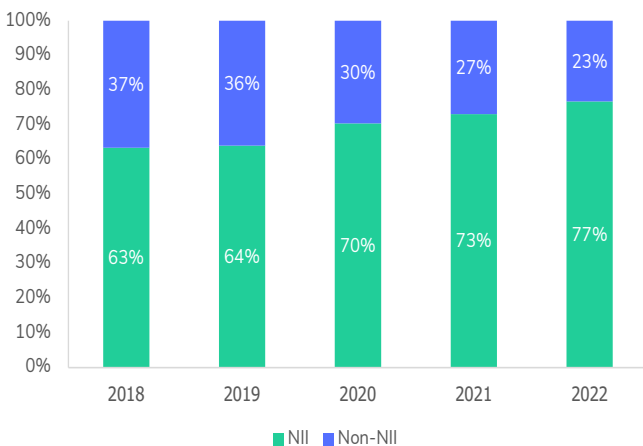
Source: Company data

Revenue breakdown

รายได้ธนาคารมาจาก 3 แหล่งดังนี้:

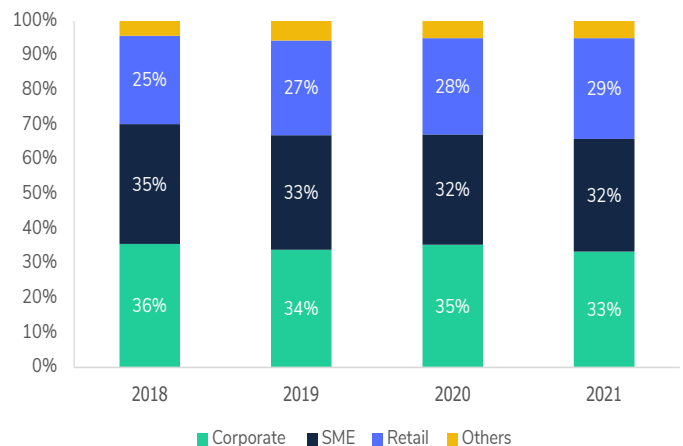
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิคิดเป็น 77% ของรายได้รวมในปี 2022 และนับเป็นรายได้ก้อนใหญ่ที่สุดของธนาคาร ปัจจัยสนับสนุนรายได้ดอกเบี้ยสุทธิคือการเติบโตของสินเชื่อและอัตราส่วนต่างดอกเบี้ย (NIM)
- รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการคิดเป็น 19% ของรายได้รวมในปี 2022 ประกอบด้วยรายได้จากค่าธรรมเนียมการทำธุรกรรม ค่าธรรมเนียมการขายประกันผ่านธนาคาร และค่าธรรมเนียมการบริหารจัดการสินทรัพย์
- รายได้อื่น ๆ คิดเป็น 4% ของรายได้รวมในปี 2022 ประกอบด้วยกำไรการลงทุน กำไรสุทธิจากเครื่องมือทางการเงินตามมูลค่ายุติธรรมที่บันทึกผ่านงบกำไรขาดทุน ค่าเบี้ยประกัน รายได้เงินปันผล และรายได้อื่น ๆ

NII and Non-NII breakdown



Source: The company data, Pi

Loan portfolio breakdown



Source: The company data, Pi

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & equivalents	59,972	57,115	57,686	59,417	61,496
Interbank loans	420,494	502,536	557,548	552,187	548,653
Investment securities	1,030,534	973,358	986,431	1,016,024	1,051,585
Gross loans	2,421,813	2,495,077	2,457,651	2,555,957	2,683,755
Fixed assets - net	54,871	60,098	60,044	61,845	64,010
Other assets	243,888	275,488	285,008	291,619	293,250
Total assets	4,103,399	4,246,369	4,288,833	4,417,498	4,572,110
Deposits	2,598,630	2,748,685	2,715,636	2,778,214	2,885,758
Interbank deposits	186,449	155,240	171,553	176,700	182,884
Debt equivalents	103,886	67,897	89,897	89,397	88,897
Other liabilities	677,758	707,468	714,379	738,315	737,492
Total liabilities	3,566,724	3,679,289	3,691,465	3,782,626	3,895,032
Paid - up capital	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693
Premium on share	18,103	18,103	18,103	18,103	18,103
Others	39,104	36,439	34,194	34,536	34,882
Retained earnings	395,813	425,035	455,652	490,843	530,674
Non-controlling interests	59,961	63,810	65,724	67,696	69,726
Total equity	536,675	567,079	597,367	634,871	677,078
Total liabilities & equity	4,103,399	4,246,369	4,288,833	4,417,498	4,572,110
Growth (% , YoY)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net interest income (%)	9.5	11.4	12.0	8.5	3.0
Fee & commission (%)	6.4	(0.6)	1.0	1.0	1.0
Preprovision profit (%)	8.7	6.7	7.0	2.1	3.4
Net profit (%)	29.0	(6.0)	16.5	14.9	13.2
EPS (%)	29.0	(6.0)	16.5	14.9	13.2
Gross loans (%)	7.9	3.0	(1.5)	4.0	5.0
Assets (%)	12.2	3.5	1.0	3.0	3.5
Customer deposits (%)	10.8	5.8	(1.2)	2.3	3.9
Profitability (%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Yield on loans	4.7	5.0	6.0	6.7	6.5
Cost of funds	(0.6)	(0.6)	(1.2)	(1.5)	(1.4)
Net interest margin	3.2	3.3	3.7	4.0	4.0
Cost/Income ratio	43.5	43.1	44.5	47.0	46.9
ROA	1.0	0.9	1.0	1.1	1.2
ROE	8.3	7.3	8.0	8.7	9.2

Income Statement (Bt m)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Interest income	135,415	151,333	184,386	206,537	209,693
Interest expenses	(16,024)	(18,334)	(35,446)	(44,868)	(43,245)
Net interest income	(119,390)	(132,998)	(148,940)	(161,669)	(166,448)
Fee & commission income	48,628	48,345	48,829	49,317	49,810
Fee & commission expenses	(13,312)	(15,463)	(17,334)	(17,261)	(17,434)
Net fee & commission income	35,316	32,882	31,494	32,056	32,377
Non-interest income	43,958	40,259	40,895	41,272	43,072
Total operating income	163,349	173,258	189,835	202,942	209,520
Non-interest expenses	(71,044)	(74,753)	(84,443)	(95,317)	(98,277)
Preprovision profit	92,305	98,505	105,393	107,624	111,243
Loan loss provision	(40,332)	(51,919)	(51,261)	(46,376)	(41,918)
Earnings before taxes	51,973	46,585	54,132	61,249	69,326
Income tax	(9,729)	(8,633)	(10,285)	(11,637)	(13,172)
After-tax profit	42,244	37,953	43,847	49,611	56,154
Non-controlling interests	(4,192)	(2,183)	(2,192)	(1,736)	(1,965)
Earnings from cont. operations	38,053	35,769	41,654	47,875	54,188
Exceptional items	-	-	-	-	-
Net income	38,053	35,769	41,654	47,875	54,188
EPS (Bt)	16.1	15.1	17.6	20.2	22.9
DPS (Bt)	3.3	4.0	4.7	5.4	6.1
Asset quality and liquidity	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Gross NPL (Bt m)	104,036	92,536	97,163	102,021	107,122
NPL ratio (%)	3.8	3.2	3.4	3.4	3.4
Loan loss coverage (%)	159.1	154.3	148.2	157.2	160.8
Loan loss reserve/loans (%)	6.0	5.4	5.3	5.3	5.5
Credit costs (bps)	172.9	211.2	207.0	185.0	160.0
Loan/deposit ratio (%)	93.2	90.8	90.5	92.0	93.0
Capital Adequacy	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Tier 1 capital (%)	15.4	16.0	17.3	18.1	19.0
Total capital ratio (%)	17.8	18.0	19.4	20.2	20.9
Total assets/equity (x)	7.6	7.5	7.2	7.0	6.8
Valuation	2021	2022	2023E	2024E	2025E
PER (x)	8.8	9.9	7.3	6.4	5.6
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
Dividend yield (%)	2.3	2.7	3.6	4.2	4.7

Source: Pi research, company data

Leader and ownership



Chairman

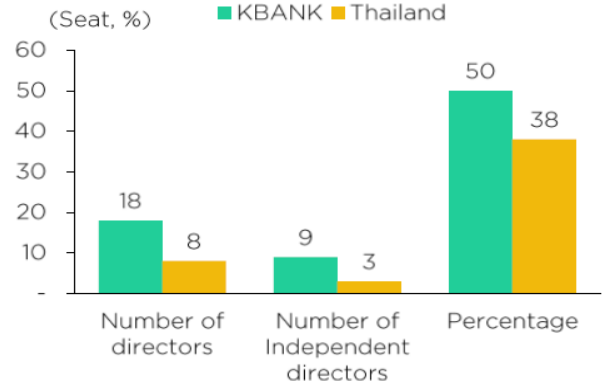
Ms. Kobkarn Wattanavrangkul



CEO

Ms. Kattiya Indaravijaya

Board Composition



Leadership

Board of Directors	Position*	Board of Directors	Position*
Ms. Kobkarn Wattanavrangkul	Chairperson of the Board	Mr. Chanin Donavanik	Director, I
Ms. Sujitpan Lamsam	Vice Chairperson	Ms. Jannisa KuvindikulChakraband	Director, I, A
Ms. Kattiya Indaravijaya	CEO, Director	Ms. Chonchanum Soonthornasaroer	Director
Mr. Pipit Aneaknithi	Director, President	Key management	
Mr. Patchare Samalapa	Director, President	Miss Sutida Mongkolsubtree	CEO
Mr. Kitt Jitjang	Director, President	Mr. Pritipon Tayarachkul	SEVP
Dr. Pipatpong Poshyanonda	Director, President	Ms. Kamensai Roonjang	CFO
Sen.Ltd. Nalinee Paiboon, M.D.	Director, I		
Mr. Saravoot Yoovidhya	Director, I, A		
Dr. Piyavastu Amranand	Director, I		
Mr. Kalin Sarasin	Director, I		
Mr. Wiboon Khusakul	Director, I		
Ms. Suphajea Suthumpun	Director, I, A		
Mr. Sara Lamsam	Director		
Mr. Suraj Lamsam	Director		

Ownership

Shareholder	% of O/S	Note
Thai NVDR Company Limited	18.29	Thai Non Voting Depository
State Street Europe LTD	7.31	
South East Asia UK (Type C) Nomin	4.52	
Social Security Office	4.18	
The Bank of New York Mellon	3.2	
Top 5 shareholders	37.5	
Institutional & Management	% of O/S	Note
Total institutional ownership		
Total management ownership		
Foreign ownership	39.03	Foreign ownership limit is 49%

OVERALL ESG SCORE: 93%

Environmental

80%

Does the company have a resource reduction policy?

Yes

Reduction of orders and change of packaging of drinking water from plastic bottles to paper cartons, Installation of 63.24-kWh solar PV rooftop at Cash Service Center Udon Thani to save electricity costs with on-grid solar system, Improvement of air-conditioning systems, Procurement of hybrid vehicles in place of gas engine only vehicles are amongst the few policies introduced by the company to promote sustainability and resource reduction.

Has the company faced any environmental controversies?

No

None.

Does the company have an emissions/waste policy?

Yes

The company has implemented various projects in support of efficient resource utilization; for example, electricity and lighting system improvements, wastewater recycling, a carbon-neutral program, and staff training sessions on environmental issues under the bank's sustainability development courses.

Social

100%

Does the company have any health & safety policy?

Yes

The company recognizes the need for safety, occupational health, and proper welfare for employees, and provides benefits such as provident funds, scholarships for employees and their children, annual medical check-ups, as well as safety procedures such as fire drills and the installation of disaster prevention systems. Company introduced health and safety measures in accordance with the standards of the Ministry of Public Health to ensure the well-being and safety of customers using services at KBank branches, implementing occupational health and safety measures at the workplace, and ensuring adequate supplies of resources for employees working at home so as to protect them from the pandemic.

Does the company have a human rights policy?

Yes

The company has strictly followed legal principles and international standards such as the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPs), principles of humanity and rights in accordance with the International Labor Organization (ILO), and the principles of the United Nations Global Compact (UNGC).

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

Yes

The company is committed to conducting business with transparency, integrity, and in compliance with regulatory requirements as well as good corporate governance practices. Moreover, the company has been recognized as a certified member of Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption by the Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption Council, or CAC, since 2013.

Governance

100%

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

Yes

Fifty percent of directors are independent, which is more than the average in Thailand.

Is the Chairman also CEO (or equivalent)?

No

Chairwoman Ms. Kobkarn Wattanavrangkul is not the CEO of the company while Ms. Kattiya Indaravijaya is the CEO.

Does the company have any shareholder rights policy

Yes

The company has established a policy of equitable and fair treatment to shareholders in compliance with the law and regulations.

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") เปิดเผยมตอสาธารณชน และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทยจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทยจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทยจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทยจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทยจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีมาก
80-89		Very Good	ดี
70-79		Good	พอใช้
60-69		Satisfactory	ผ่าน
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 จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นนำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานรายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย