

Thitikorn

(TK TB)

Share Price: Bt15.10

Target Price: Bt20.0 (+32.5%)



A member of MUFG
a global financial group



Teerapol UDOMVEJ
662 - 659 7000 ext 5012
teerapol.udomvej@krungsrisecurities.com

กำลังเร่งเครื่อง แต่ไปอย่างปลอดภัย

- ยอดขายรถมอเตอร์ไซด์ของไทยเริ่มเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ ตามการฟื้นตัวของรายได้ภาคเกษตร ภาคการส่งออก และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหม่
- มีแผนจะขยายพอร์ตสินเชื่อเช่าซื้อ ในต่างประเทศเป็น 50% ของสินเชื่อรวมภายในปี 2022 โดยเรคาดว่าสินเชื่อบริการจะโตได้ถึง 15% CAGR ในช่วงปี FY16-19F
- เริ่มวิเคราะห์หุ้น TK ด้วยคำแนะนำซื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายคำนวณโดยวิธี GGM ที่ 20 บาท คิดเป็น P/E ปี FY18 ที่ 17x เรามองว่าบริษัทมีโอกาสขยายสินเชื่อได้อีกมากเนื่องจาก D/E ยังต่ำอยู่ที่ 1.0x เท่านั้น เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 7.7x

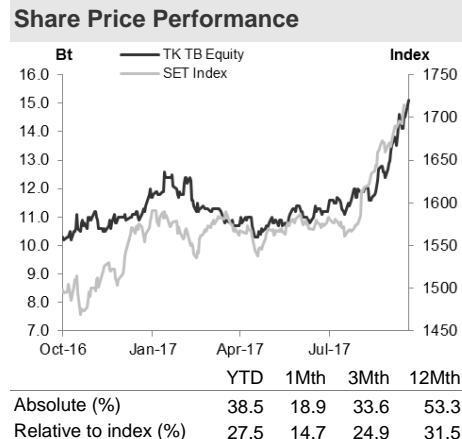
คาดว่ายอดขายรถมอเตอร์ไซด์ของไทยจะโตต่อเนื่องใน 2H17 และในปี 2018 TK เป็นผู้นำในตลาดการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ (Hire Purchase) มอเตอร์ไซด์ในประเทศไทย ในวัฏจักรขาขึ้นรอบที่แล้วในปี 2009-12 กำไรสุทธิของ TK โตถึง 29% CAGR และทำสถิติสูงสุดที่ 712 ล้านบาทในปี FY12 ต่อจากนั้น รายได้ภาคเกษตรที่ตกต่ำตามภาวะภัยแล้งก็ส่งผลให้ NPL เพิ่มขึ้น และพอร์ตสินเชื่อหดตัว อย่างไรก็ตาม ยอดขายรถมอเตอร์ไซด์ที่ฟื้นตัวขึ้นและกลับมาโต 4% ใน 2016 และ 5% ใน 7M17 หลังจากสถานการณ์ภัยแล้งคลี่คลายลงไป โดยสินเชื่อเช่าซื้อของ TK โต 8% ใน 1H17 และเรคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องโดยได้แรงหนุนจาก i) รายได้ภาคเกษตรที่ดีขึ้น ii) นโยบายประกันราคาข้าว ซึ่งน่าจะช่วยรักษาเสถียรภาพของราคาข้าวในช่วงฤดูเก็บเกี่ยวรอบหน้าใน 4Q17 และ iii) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหม่ซึ่งคาดว่าจะออกมาหลังพระราชพิธีพระบรมศพ

คาดว่าสินเชื่อเช่าซื้อ ในต่างประเทศจะโตสามเท่าภายในปีหน้า TK ได้ขยายธุรกิจไปที่กัมพูชาและลาวตั้งแต่ปี 2014 โดยสินเชื่อในต่างประเทศขยายตัวถึงกว่า 300% ในปีที่แล้ว และเริ่มทำกำไรมาตั้งแต่ 2Q16 ถึงแม้ว่าสินเชื่อ HP ในต่างประเทศในขณะนี้จะเป็นสัดส่วนแค่ 3% ของสินเชื่อรวม แต่ TK ตั้งเป้าจะรุกขยายสินเชื่อกลุ่มนี้เพื่อเพิ่มสัดส่วนเป็น 10% ในปี 2018 และ 50% ในปี 2022 เราประเมินว่าสินเชื่อ HP ของ TK จะโตได้ 15% CAGR ในช่วงปี FY16-19F จากการเติบโต 137% CAGR ของพอร์ตสินเชื่อต่างประเทศ และการเติบโต 11% CAGR ของพอร์ตสินเชื่อในประเทศ นอกจากนี้เรายังคาดว่า NIM ของ TK จะเพิ่มขึ้นเป็น 33% ในอีกสองปีข้างหน้าจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงหลังจากที่บริษัทออกหุ้นกู้ล็อตใหม่เมื่อปีที่แล้ว ซึ่งอัตราดอกเบี้ยอยู่ในช่วง 2.2-2.8% เท่านั้น เราคาดว่ากำไรสุทธิจะโต 17% CAGR ในช่วงปี FY16-19F

คาดว่า ROE จะเพิ่มขึ้นเป็น 14% (จาก 10%) จากการถือหุ้นเพิ่มขึ้น ราคาเป้าหมายที่คำนวณโดยวิธี GGM ใช้สมมติฐาน ROE ที่ 14% ROE, cost of equity ที่ 11% และอัตราการเติบโตที่ 7% ทั้งนี้ หุ้น TK ซื้อขายอยู่ที่ระดับ P/E ปี FY18 แค่ 13x และ P/BV ปี FY18 ที่ 1.5x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มบริการทางการเงินที่ซื้อขายที่ P/E 16x และ P/BV ที่ 3.0x เราชอบ TK เพราะมีนโยบายทางบัญชีแบบอนุรักษ์นิยม ในขณะที่บริษัทกำลังเข้าสู่ยุคของการเติบโตรอบใหม่ โดยในปัจจุบัน D/E ของ TK อยู่ในระดับต่ำแค่ 1.0x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มการเงินที่ 7.7x และต่ำกว่าระดับสูงสุดของช่วงที่บริษัททำกำไรสูงสุดในรอบก่อนเมื่อปี 2012 ที่ 1.5x ดังนั้นเรามองว่าบริษัทยังมีโอกาสอีกมากที่จะขยายสินเชื่อเพิ่ม ซึ่งจะช่วยให้ ROE เพิ่มขึ้นและช่วยปลดล็อกมูลค่าหุ้น

| Financial Summary (Btm) | | | | | |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Year to Dec | 2015 | 2016 | 2017F | 2018F | 2019F |
| Operating Income | 3,240 | 3,251 | 3,560 | 3,994 | 4,480 |
| Pre-provisioning Profit | 1,324 | 1,330 | 1,543 | 1,795 | 2,083 |
| Net Profit | 408 | 430 | 476 | 572 | 682 |
| Basic EPS (Bt) | 0.98 | 0.86 | 0.95 | 1.14 | 1.36 |
| EPS growth (%) | 106.1 | 5.3% | 10.9% | 20.2% | 19.2% |
| DPS (Bt) | 0.40 | 0.45 | 0.53 | 0.63 | 0.76 |
| PER (x) | 15.3 | 17.6 | 15.8 | 13.2 | 11.1 |
| Div Yield (%) | 2.65 | 2.98 | 3.51 | 4.17 | 5.03 |
| P/BV (x) | 1.75 | 1.66 | 1.59 | 1.51 | 1.42 |
| Book Value (Bt) | 8.63 | 9.08 | 9.51 | 10.02 | 10.63 |
| ROAE (%) | 9.8% | 9.7% | 10.2% | 11.7% | 13.2% |
| ROAA (%) | 4.8% | 5.1% | 5.2% | 5.5% | 5.8% |

| Key Data | |
|-----------------------------|-------------|
| 12-mth High/Low (Bt) | 15.3 / 9.8 |
| Market capital (Btm/US\$m) | 7,550 / 228 |
| 3m avg Turnover (Btm/US\$m) | 10.6 / 0.3 |
| Free Float (%) | 22.1 |
| Issue Shares (m shares) | 500 |
| Major shareholders: | |
| -ZIN THONGLOR CO LTD | 42.4 |
| -PHORNPRAPHA PRATHAMA | 5.5 |
| -PHORNPRAPHA PRAPOL | 5.1 |

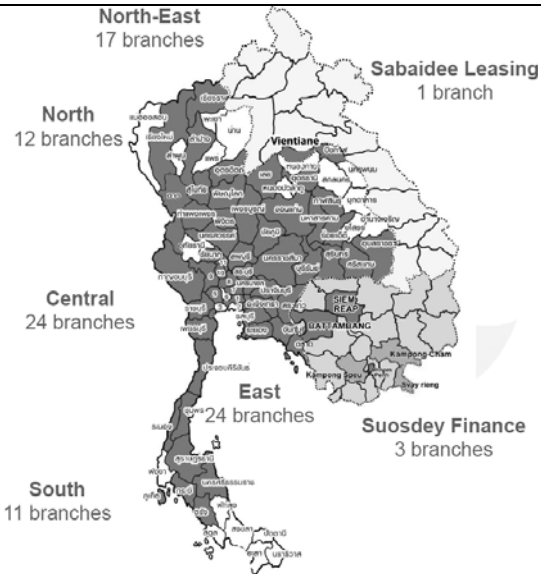


| Krungsri Securities vs Market | | | |
|-------------------------------|----------|---------|----------|
| | Positive | Neutral | Negative |
| Market Recommend | 1 | 1 | 2 |
| | Krungsri | Market | % +/- |
| Target Price (Bt) | 20.0 | 11.9 | 68.4 |
| '17 Net Profit (Btm) | 476 | 464 | 2.7 |
| '18 Net Profit (Btm) | 572 | 518 | 10.5 |

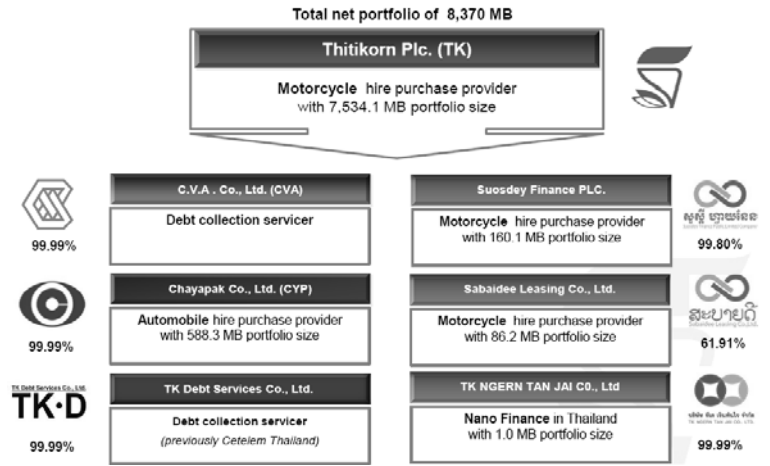
| Krungsri's earnings revision | | |
|------------------------------|-------|-------|
| | 2017F | 2018F |
| Earnings revision (%) | - | - |

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

TK: Branches and networks



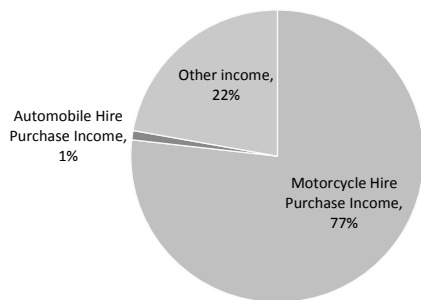
TK: Group structure as of 2Q17



Source: Company data

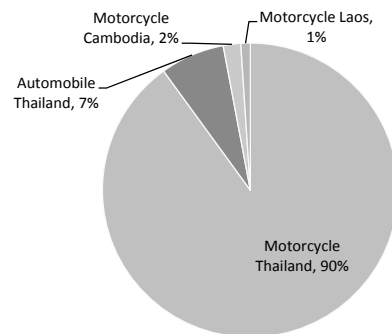
Source: Company data, Krungsri Securities

TK: Revenue breakdown (1H17)



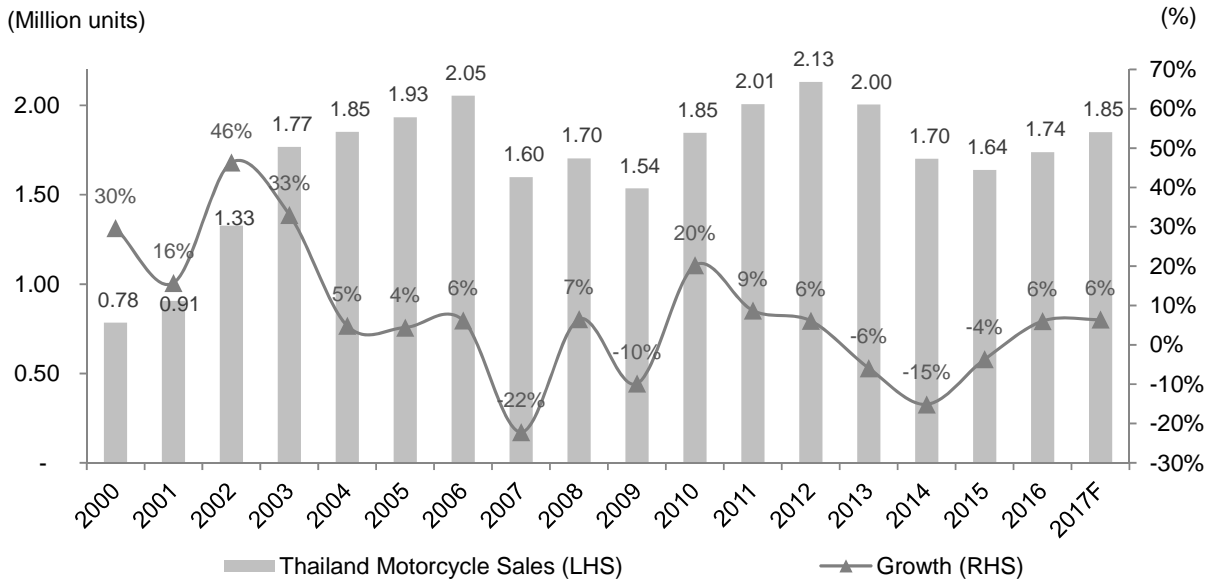
Source: Company data, Krungsri Securities

TK: Loan portfolio breakdown (1H17)



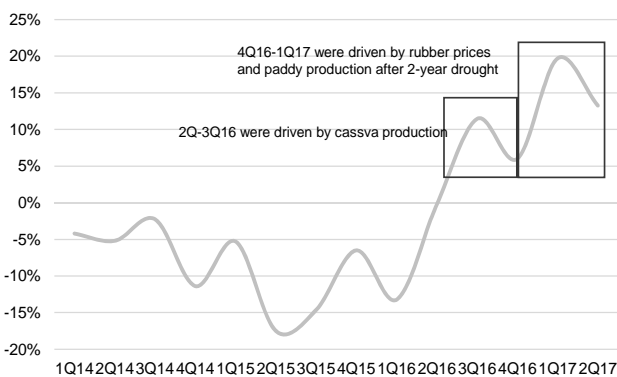
Source: Company data, Krungsri Securities

Motorcycle domestic sale is in the new upcycle



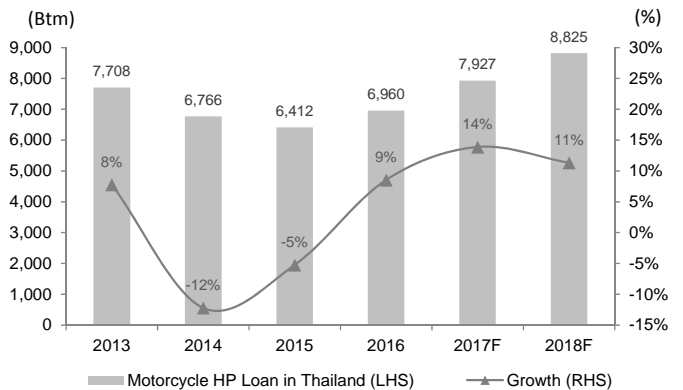
Source: Company data, The Federation of Thai Industries

Farm income index is improving



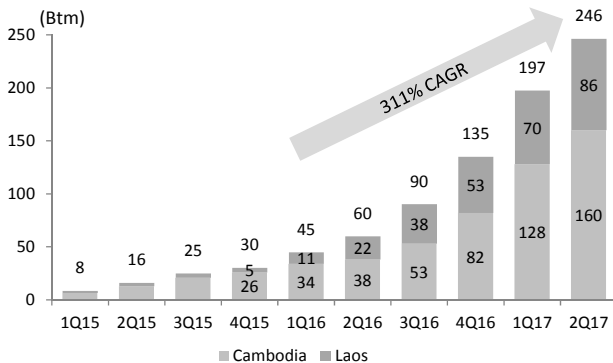
Source: BOT, Krungsri Securities

TK: Motorcycle HP loan in Thailand should grow along with industry



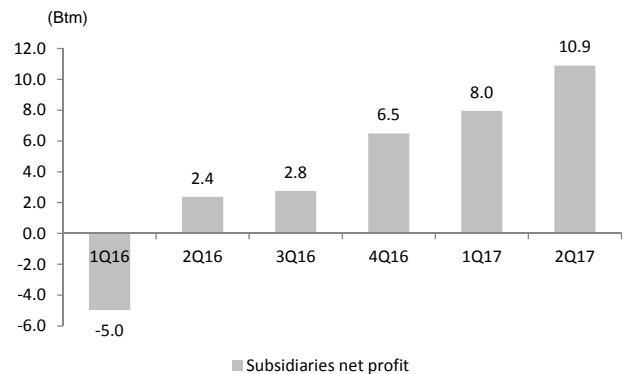
Source: Krungsri Securities

TK: upward trend of oversea Motorcycle HP loan



Source: Company data, Krungsri Securities

TK: Subsidiaries earnings grew along with overseas loan



Source: Krungsri Securities

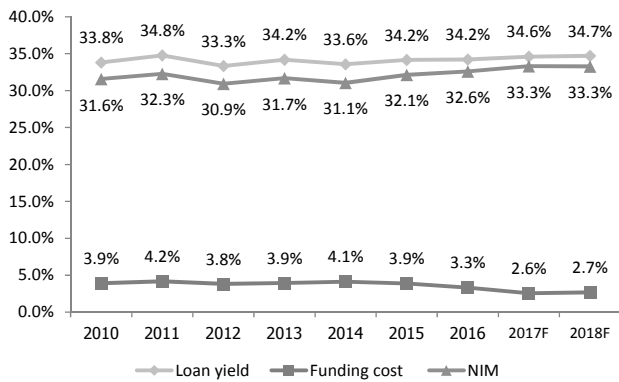
Note: subsidiaries includes CVA, CYP, TK Debt Services, Suosdey Finance, Sabaidee Leasing and TK Ngern Tan Jai

TK: expand to market with higher GDP growth than Thailand

| | Population (m persons) | FY17F GDP growth | FY18F GDP growth |
|----------|------------------------|------------------|------------------|
| Thailand | 69.0 | 3.8% | 3.7% |
| Cambodia | 16.0 | 7.1% | 7.1% |
| Myanmar | 53.4 | 7.7% | 8.0% |
| Lao | 6.9 | 6.8% | 8.0% |

Source: www.worldometers.info, Asian Development Bank, Krungsri Research

TK: High NIM with low funding cost



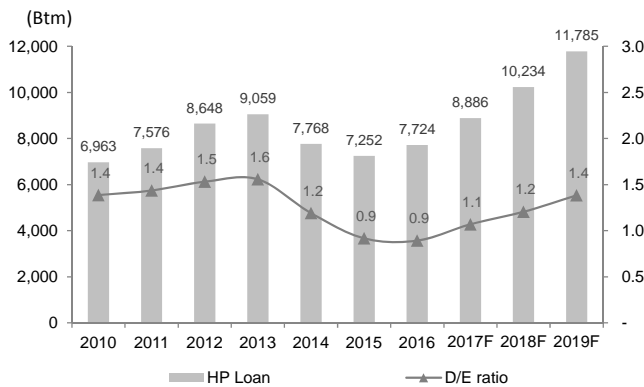
Source: Krungsri Securities

TK: List of TK's debentures

| Issuance | Maturity | Amount (Btm) | Interest rate |
|--------------|-----------|--------------|---------------|
| Sep 2015 | Sep 2018 | 200 | 2.59% |
| May 2016 | May 2019 | 600 | 2.15% |
| July 2016 | July 2019 | 600 | 2.36% |
| Sep 2016 | Sep 2019 | 500 | 2.41% |
| Sep 2016 | Sep 2019 | 300 | 2.48% |
| Feb 2017 | Feb 2020 | 1,000 | 2.83% |
| Aug 2017 | Aug 2020 | 800 | 2.56% |
| Total | | 4,000 | |

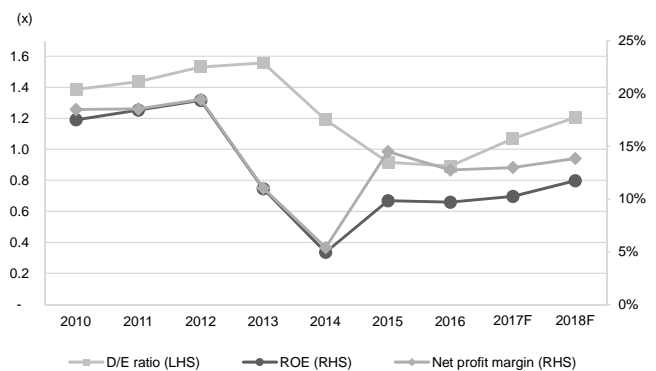
Source: Company data, Krungsri Securities

TK: D/E ratio should rise in line with HP loan growth



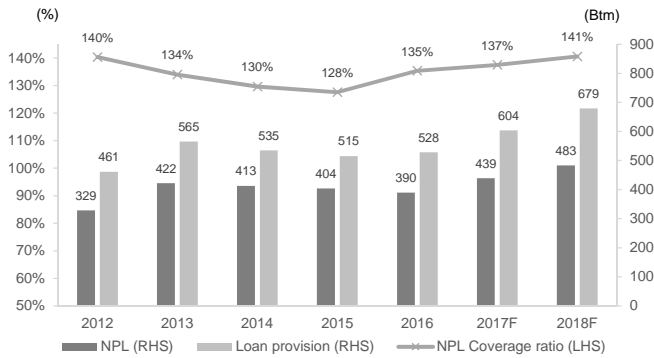
Source: Krungsri Securities

TK: higher D/E should lead to higher ROE



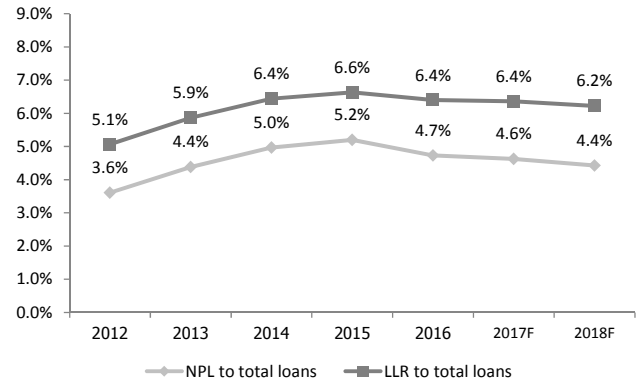
Source: Krungsri Securities

TK: High NPL coverage ratio



Source: Krungsri Securities

TK: Higher asset quality should lead to lower NPL and LLR to total loans



Source: Krungsri Securities

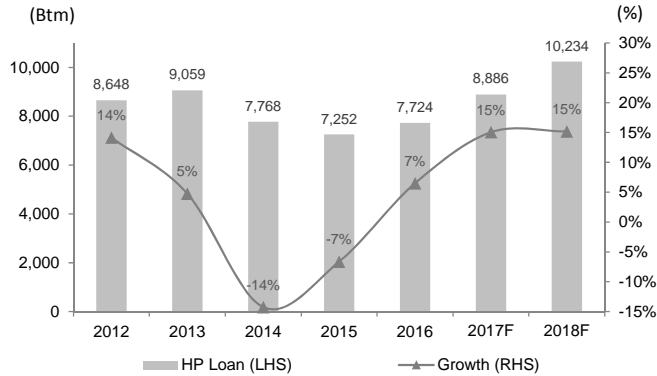
Comparison table as of 1H17

| As of 1H17 | TK | S11 | GL |
|-----------------------|-------|-------|--------|
| Gross Loan (Btm) | 8,953 | 4,765 | 7,146* |
| Provision (Btm) | 584 | 584 | 288 |
| NPL (Btm) | 426 | 528 | 319 |
| Net Loan | 8,370 | 4,181 | 6,858* |
| Net Loan growth | 8% | 7% | 4% |
| NPL Coverage ratio | 137% | 111% | 90% |
| LLR to total loans | 7% | 12% | 4% |
| NPL to total loans | 5% | 11% | 4% |
| D/E ratio | 1.0 | 1.4 | 1.2 |
| Interest income (Btm) | 1,396 | 654 | 1,138* |
| Net profit (Btm) | 224 | 191 | 666 |
| Loan yield | 35% | 32% | 34% |
| Funding cost | 3% | 5% | 6% |
| Spread | 32% | 28% | 28% |
| Credit Cost | 11% | 8% | 5% |
| Cost to income | 56% | 31% | 41% |
| Net profit margin | 13% | 28% | 43% |
| ROE | 10% | 20% | 16% |

Source: Krungsri Securities

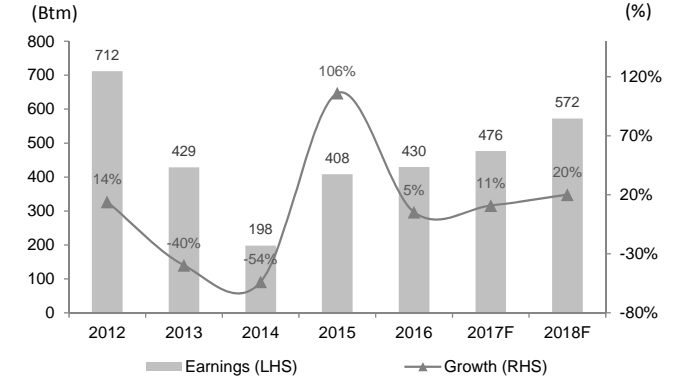
Note: Exclude loans to GL's subsidiary in Singapore

TK: Expect loan to grow by 15% p.a. in FY17-18F



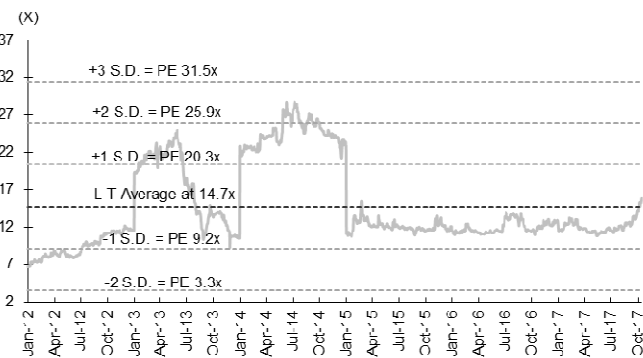
Source: Krungsri Securities

TK: Expect earnings to grow 11-20% in FY17-18F



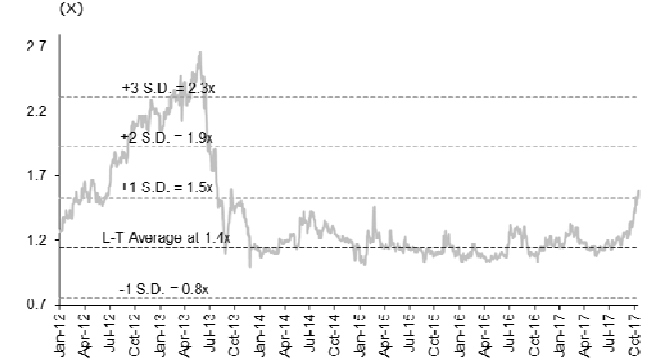
Source: Krungsri Securities

P/E Band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

P/BV Band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Peer table

| BB Ticker | Name | Market Cap US\$ | PE (x) | | P/BV (x) | | Div Yld (%) | ROE (%) | Share Price Performance | | | |
|----------------|------------------------------|-----------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------------------|-------|-------|--------|
| | | | 17F | 18F | 17F | 18F | | | 1M | 3M | 6M | YTD |
| TK TB | THITIKORN PCL | 228 | 15.8 | 13.2 | 1.6 | 1.5 | 3.51 | 11.7 | 18.9 | 33.6 | 38.5 | 38.5 |
| MTLS TB | MUANGTHAI LEASING PCL | 2,436 | 34.0 | 24.0 | 9.2 | 6.9 | 0.43 | 30.4 | 11.8 | 6.3 | 21.6 | 53.8 |
| SAWAD TB | SRISAWAD CORP PCL | 2,203 | 27.7 | 22.1 | 7.9 | 5.9 | 0.17 | 32.2 | 27.6 | 25.8 | 63.0 | 68.9 |
| GCAP TB | G CAPITAL PCL | 43 | 27.5 | 12.3 | 4.2 | 3.6 | 2.80 | 15.4 | 15.3 | 68.6 | 127.7 | 150.0 |
| S11 TB | S 11 GROUP PCL | 157 | 12.4 | 9.2 | 2.4 | 2.1 | 3.55 | 20.5 | 5.6 | (1.7) | (1.2) | 1.8 |
| GL TB | GROUP LEASE PUBLIC CO LTD | 1,020 | 26.0 | 21.6 | 3.7 | 1.7 | 1.36 | 8.4 | 15.1 | 7.3 | (5.6) | (61.4) |
| THANI TB | RATCHTHANI LEASING PCL | 570 | 18.2 | 14.7 | 3.5 | 3.1 | 3.03 | 20.3 | 31.1 | 31.1 | 57.3 | 48.6 |
| ASK TB | ASIA SERMKIJ LEASING PCL | 247 | 11.2 | 10.1 | 1.7 | 1.6 | 6.03 | 15.7 | 6.9 | 8.9 | 11.5 | 0.4 |
| ECL TB | EASTERN COMMERCIAL LEASING P | 116 | 29.6 | 17.3 | 2.7 | 2.0 | N/A | 10.3 | 17.6 | 7.8 | 66.9 | 155.6 |
| Average | | | 22.5 | 16.0 | 4.1 | 3.1 | 2.6 | 18.3 | | | | |

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

| Financial statement - Quarter (Btm) | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | 1Q17 | 2Q17 |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Balance sheet | | | | | |
| Gross loans | 8,049 | 8,139 | 8,252 | 8,600 | 8,953 |
| Bank loan and debentures | 3,600 | 3,721 | 3,668 | 3,825 | 4,328 |
| Income statement | | | | | |
| Interest income | 627 | 646 | 668 | 680 | 715 |
| Interest expenses | -32 | -28 | -27 | -27 | -26 |
| Net interest income | 595 | 617 | 641 | 653 | 690 |
| Non-interest income | 222 | 207 | 191 | 191 | 191 |
| Total operating income | 817 | 824 | 832 | 844 | 881 |
| Operating expenses | -465 | -525 | -482 | -485 | -489 |
| Operating profit | 352 | 299 | 350 | 359 | 392 |
| Loan loss provisions | -218 | -156 | -222 | -227 | -239 |
| Pre-tax profit | 134 | 143 | 128 | 132 | 152 |
| Tax | -28 | -30 | -26 | -28 | -30 |
| Minority interest | -0 | -0 | -1 | -1 | -2 |
| Net profit | 105 | 112 | 102 | 104 | 120 |
| EPS | 0.21 | 0.22 | 0.20 | 0.21 | 0.24 |
| Key ratios | | | | | |
| Loan growth qoq (%) | 3% | 1% | 1% | 4% | 4% |
| Borrowings growth qoq (%) | 9% | 3% | -1% | 4% | 13% |
| Loans to borrowings | 224% | 219% | 225% | 225% | 207% |
| Net debt to equity | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 1.0 |
| Net interest margin (%) | 32% | 33% | 33% | 33% | 34% |
| Cost to income (%) | 57% | 64% | 58% | 57% | 56% |
| Gross NPL (Btm) | 422 | 392 | 390 | 392 | 426 |
| NPL to total loans (%) | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| LLR to total loans (%) | 7% | 6% | 6% | 6% | 7% |
| NPL coverage (%) | 131% | 133% | 135% | 140% | 137% |
| Credit cost (%) | 11% | 8% | 11% | 11% | 11% |

| INCOME STATEMENT (Btm) | 2015 | 2016 | 2017F | 2018F | 2019F |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Interest income | 2,566 | 2,562 | 2,875 | 3,319 | 3,822 |
| Interest expense | (154) | (120) | (107) | (137) | (180) |
| Net interest income | 2,413 | 2,442 | 2,767 | 3,181 | 3,642 |
| Non-interest income | 828 | 809 | 793 | 813 | 837 |
| Total operating income | 3,240 | 3,251 | 3,560 | 3,994 | 4,480 |
| Operating expense | (1,916) | (1,921) | (2,017) | (2,199) | (2,397) |
| Operating profit | 1,324 | 1,330 | 1,543 | 1,795 | 2,083 |
| Loan loss provisions | (892) | (795) | (947) | (1,079) | (1,229) |
| Pretax profit | 432 | 535 | 596 | 717 | 854 |
| Taxation | (25) | (105) | (119) | (143) | (171) |
| Minority interest | 1 | (1) | (1) | (1) | (1) |
| Net profit | 408 | 430 | 476 | 572 | 682 |
| Recurring net profit | 408 | 430 | 476 | 572 | 682 |
| Basic EPS (Bt) | 0.98 | 0.86 | 0.95 | 1.14 | 1.36 |
| DPS (Bt) | 0.40 | 0.45 | 0.53 | 0.63 | 0.76 |
| BVPS (Bt) | 8.63 | 9.08 | 9.51 | 10.02 | 10.63 |
| BALANCE SHEET (Btm) | 2015 | 2016 | 2017F | 2018F | 2019F |
| Cash | 252 | 104 | 178 | 40 | 99 |
| Investments | 93 | 89 | 89 | 89 | 89 |
| Gross loans | 7,767 | 8,252 | 9,490 | 10,913 | 12,550 |
| Provisions | (515) | (528) | (604) | (679) | (765) |
| Net loans | 7,252 | 7,724 | 8,886 | 10,234 | 11,785 |
| Fixed assets | 215 | 180 | 182 | 184 | 186 |
| Other assets | 471 | 515 | 520 | 525 | 530 |
| Total assets | 8,284 | 8,611 | 9,855 | 11,072 | 12,689 |
| Bank loan | 584 | 348 | 696 | 835 | 919 |
| Debentures | 2,940 | 3,320 | 3,984 | 4,781 | 5,976 |
| Other liabilities | 438 | 394 | 413 | 436 | 471 |
| Total liabilities | 3,962 | 4,062 | 5,093 | 6,052 | 7,365 |
| Share capital | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| Share premium | 973 | 973 | 973 | 973 | 973 |
| Retained earnings | 2,840 | 3,070 | 3,281 | 3,538 | 3,841 |
| Total equity | 4,321 | 4,550 | 4,762 | 5,020 | 5,324 |
| Total liabilities and equity | 8,284 | 8,611 | 9,855 | 11,072 | 12,689 |

| Financial Ratios | 2015 | 2016 | 2017F | 2018F | 2019F |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Growth | | | | | |
| Loan | -6.4% | 6.2% | 15.0% | 15.0% | 15.0% |
| Borrowings | -19.9% | 4.1% | 27.6% | 20.0% | 22.8% |
| Net interest income | -7.7% | 1.2% | 13.3% | 15.0% | 14.5% |
| Non-interest income | -3.1% | -2.2% | -2.0% | 2.5% | 3.0% |
| OPEX | -6.4% | 4.8% | 5.0% | 9.0% | 9.0% |
| Operating profit | -12.3% | 0.4% | 16.0% | 16.3% | 16.0% |
| Net profit | 106.1% | 5.3% | 10.9% | 20.2% | 19.2% |
| EPS | 106.1% | 5.3% | 10.9% | 20.2% | 19.2% |
| Expenses | | | | | |
| Cost to income ratio | 56.6% | 59.1% | 56.7% | 55.1% | 53.5% |
| Interest expense to revenue | 4.5% | 3.6% | 2.9% | 3.3% | 3.9% |
| Bad debt to revenue | 26.3% | 23.6% | 25.8% | 26.1% | 26.4% |
| Profitability Ratio (%) | | | | | |
| Earnings asset yield | 34.2% | 34.2% | 34.6% | 34.7% | 34.7% |
| Funding cost | 3.9% | 3.3% | 2.6% | 2.7% | 2.9% |
| NIM | 32.1% | 32.6% | 33.3% | 33.3% | 33.1% |
| Operating profit margin | 39.0% | 39.4% | 42.1% | 43.5% | 44.7% |
| Net profit margin | 14.5% | 12.7% | 13.0% | 13.9% | 14.6% |
| ROAE | 9.8% | 9.7% | 10.2% | 11.7% | 13.2% |
| ROAA | 4.8% | 5.1% | 5.2% | 5.5% | 5.8% |
| Credit quality | | | | | |
| NPL - gross (Btm) | 404 | 390 | 439 | 483 | 531 |
| NPL to total loans | 5.2% | 4.7% | 4.6% | 4.4% | 4.2% |
| LLR (Btm) | 515 | 528 | 604 | 679 | 765 |
| LLR to total loans | 6.6% | 6.4% | 6.4% | 6.2% | 6.1% |
| LLR to NPL (coverage ratio) | 127.6% | 135.4% | 137.5% | 140.6% | 144.2% |
| Credit cost | 11.1% | 9.9% | 10.7% | 10.6% | 10.5% |

CG Rating 2016 Companies with CG Rating



| | | | | | | | | | | | | | |
|-------|------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
| AMATA | AOT | BAFS | BAY | BCP | BIGC | BTS | BWG | CK | CPF | CPN | CSL | DELTA | DEMCO |
| DRT | DTAC | DTC | EASTW | EGCO | GFPT | GPSC | GRAMMY | HANA | HMPRO | INTUCH | IRPC | IVL | KBANK |
| KCE | KKP | KTB | KTC | LHBANK | LPN | MBK | MCOT | MINT | MONO | NKI | NYT | OTO | PHOL |
| PPS | PS | PSL | PTT | PTTEP | PTTGC | QH | QTC | RATCH | SAMART | SAMTEL | SAT | SC | SCB |
| SCC | SCCC | SE-ED | SIM | SITHAI | SNC | SPALI | SSSC | STEC | SVI | TCAP | THCOM | TISCO | TKT |
| TMB | TNDT | TOP | TSC | TTCL | TU | UV | VGI | WACOAL | WAVE | | | | |



| | | | | | | | | | | | | | |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|------|--------|--------|---------|--------|------|-------|-------|
| 2S | AAV | ACAP | ADVANC | AGE | AH | AHC | AKP | ALUCON | AMANAHA | ANAN | AP | APCO | APCS |
| ARIP | ASIA | ASIMAR | ASK | ASP | AUCT | AYUD | BANPU | BBL | BDMS | BEM | BFIT | BLA | BOL |
| BROOK | CEN | CENTEL | CFRESH | CGH | CHG | CHO | CHOW | CI | CIMBT | CKP | CM | CNS | CNT |
| COL | CPI | DCC | EA | ECF | EE | ERW | FORTH | FPI | GCAP | GLOBAL | GBX | GC | GL |
| GLOW | GUNKUL | HOTPOT | HYDRO | ICC | ICHI | IFEC | INET | IRC | JSP | K | KSL | KTIS | L&E |
| LANNA | LH | LHK | LIT | LOXLEY | LRH | LST | M | MACO | MALEE | MBKET | MC | MEGA | MFC |
| MOONG | MSC | MTI | MTLS | NCH | NOBLE | NSI | NTV | OCC | OGC | OISHI | ORI | PACE | PAP |
| PCSGH | PDI | PE | PG | PJW | PLANB | PM | PPP | PR | PRANDA | PREM | PRG | PRINC | PT |
| PTG | PYLON | Q-CON | RICHY | ROBINS | RS | RWI | S | SAMCO | SABINA | SALEE | S&J | SCG | SEAFO |
| SIAM | SINGER | SIS | SMK | SMPC | SMT | SNP | SPI | SPPT | SPRC | SR | SSF | SST | STA |
| SUSCO | SUTHA | SWC | SYMC | SYNEX | SYTNEC | TAE | TAKUNI | TASCO | TBSC | TCC | TF | TFI | TGCI |



| | | | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| AEC | AEONTS | AF | AIRA | AIT | AJ | AKR | AMARIN | AMATAV | ARROW | APURE | AQUA | AMC | AS |
| BA | BEAUTY | BEC | BH | BIG | BJC | BJCHI | BKD | BR | BROCK | BRR | BTNC | CBG | CGD |
| CHARAN | CITY | CMR | COLOR | COM7 | CPL | CSC | CSP | CSR | CSS | CTW | DCON | DIMET | DNA |
| EARTH | EASON | ECL | EFORL | EPCO | EPG | ESSO | FE | FER | FOCUS | FSMART | FSS | FVC | GEL |
| GIFT | GLAND | GOLD | GSTEL | GYT | HPT | HTC | HTECH | IFS | IHL | ILINK | INSURE | IRPC | IT |
| ITD | J | JMART | JMT | JUBILE | JWD | KASET | KBS | KCAR | KGI | KKC | KOOL | KWC | KYE |
| LALIN | LPH | MAJOR | MAKRO | MATCH | MATI | M-CHAI | MDX | MFEC | MJD | MK | MODERN | MPG | NC |
| NCL | NDR | NEP | NOK | NUSA | PATO | PCA | PDG | PF | PICO | PIMO | PL | PLAT | PLE |
| PMTA | PPM | PRIN | PSTC | QLT | RCI | RCL | RICH | RML | RPC | SANKO | SAPPE | SAWAD | SCI |
| SCN | SCP | SEAOIL | SENA | SIRI | SKR | SLP | SMG | SMIT | SORKON | SPA | SPC | SPCG | SPVI |
| SSC | STANLY | STPI | SUC | TACC | TCCC | TCMC | TEAM | TFD | TFG | TIC | TIW | TKN | TLUXE |
| TMD | TNP | TOPP | TPA | TPAC | TPCH | TPIPL | TPOLY | TRITN | TRT | TTI | TVI | TWP | U |
| UBIS | UMI | UPOIC | UT | UWC | VIBHA | VPO | VTE | WICE | WIIK | WIN | XO | | |

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดักแล็กจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicator 2015

Level 5: Extended (ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง)

BCP CPN GYT PE PM PPP PT PTT PTTGC SAT SCC THANI TOP

Level 4: Certified (ได้รับการรับรอง)

| | | | | | | | | | | | | | |
|--------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|------|--------|-------|--------|
| ADVANC | AMANA | ASP | AYUD | BAFS | BANPU | BAY | BBL | BKI | BLA | BTS | CFRESH | CIMBT | CNS |
| CSL | DCC | DRT | DTC | EASTW | ECL | EGCO | ERW | FSS | GCAP | HANA | HTC | IFEC | INTUCH |
| IRPC | IVL | KBANK | KCE | KGI | KKP | KTB | LANNA | LHBANK | MBKET | MFC | MINT | MTI | NKI |
| PPS | PSL | PTG | PTTEP | SABINA | SCB | SINGER | SIS | SNC | SNP | SSF | SSI | SSSC | SVI |
| TCAP | THCOM | THRE | THREL | TISCO | TMB | TMD | TNITY | TOG | TSTH | | | | |

Level 3B: Established by Commitment and Policy (มีมาตรการป้องกัน ตามคำมั่นและนโยบาย)

| | | | | | | | | | | | | | |
|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|--------|--------|
| AAV | AHC | AIT | AKR | ARROW | ASK | BA | BDMS | BEC | BJCHI | CGH | CHG | CHOW | CIG |
| CITY | CK | CKP | COLOR | CWT | EARTH | EASON | EPG | F&D | FANCY | FIRE | FMT | FORTH | GENCO |
| GL | GOLD | GPSC | GRAMMY | HYDRO | IRCP | IT | JCT | KCM | KWC | LH | LIT | LOXLEY | MACO |
| MANRIN | MATI | MODERN | MSC | NOBLE | NOK | NPK | NUSA | OISHI | OTO | PAF | PAP | PATO | PF |
| PJW | PLANB | PLE | POLAR | PRG | PTL | Q-CON | QTC | RCI | S11 | SALEE | SAM | SAMART | SAMTEL |
| SAPPE | SC | SCP | SFP | SIM | SLP | SMT | SPA | SPORT | SSC | SST | STEC | STPI | SUC |
| SUTHA | T | TAE | TBSP | TCC | TFD | TGCI | TGPRO | THANA | THIP | TIW | TK | TMW | TNDT |
| TOPP | TPC | TPCH | TPIPL | TSR | TT | TYCN | UAC | UBIS | UEC | UMI | UP | UPF | UT |
| UV | VPO | WAVE | WINNER | YUASA | | | | | | | | | |

Level 3A: Established by declaration of intent (มีมาตรการป้องกัน ตามคำประกาศเจตนารมณ์)

| | | | | | | | | | | | | | |
|-------|--------|--------|--------|------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|
| ABC | ACAP | AGE | AH | ANAN | AP | APCS | APURE | AS | ASIA | ASIAN | ASIMAR | BIGC | BROOK |
| BWG | CEN | CENTEL | CHARAN | CHO | CHOTI | CM | CNT | COL | CPF | CPI | CPL | DELTA | DEMCO |
| DIMET | DNA | DTAC | EA | ECF | EE | EVER | FPI | GBX | GC | GFPT | GLOW | HMPRO | HOTPOT |
| ICC | ICHI | INOX | INSURE | IRC | JAS | JTS | JUBILE | KC | KTC | KYE | LHK | LPN | LRH |
| MAKRO | MC | MCOT | MFEC | MJD | MONO | MOONG | NBC | NDR | NINE | NMG | NSI | NTV | OGC |
| PACE | PCSGH | PDI | PG | PHOL | PLAT | PR | PRANDA | PREB | PS | QLT | RATCH | RML | ROBINS |
| ROJNA | RWI | SAMCO | SCCC | SCG | SEAOIL | SE-ED | SENA | SITHAI | SMK | SMPC | SPALI | SPC | SPCG |
| SPI | SRICHA | STANLY | SUPER | SYMC | SYNEX | SYNTEC | TASCO | TCMC | TFI | THAI | TICON | TKT | TLUXE |
| TMILL | TMT | TNL | TPCORP | TSTE | TTCL | TU | TVI | UOBKH | UREKA | VGI | VNT | WACOAL | WHA |
| ZMICO | | | | | | | | | | | | | |

Level 2: Declared (ประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ)

| | | | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 2S | ABICO | AF | AIRA | AKP | ALUCON | AMARIN | AMATA | AOT | APCO | BEAUTY | BFIT | BH | BKD |
| BLAND | BROCK | BRR | BBSM | BTNC | CCP | CI | CSC | CSR | CSS | EFORL | EPCO | ESTAR | FE |
| FER | FNS | FVC | GEL | GLOBAL | GUNKUL | IEC | IFS | ILINK | INET | J | JMT | JUTHA | K |
| KASET | KBS | KCAR | KKC | NKL | KTECH | L&E | LALIN | LTX | M | MALEE | MBX | MBK | MEGA |
| MILL | MK | MPG | MPLS | NCH | NCL | NNCL | NPP | OCC | OCEAN | PB | PCA | PDG | PRINC |
| | | | | | | | | | | | | | SORKO |
| PSTC | PYLON | QH | ROCK | ROH | RP | RPC | S & J | SGP | SIAM | SKR | SMG | SMIT | N |
| SPACK | SPPT | SR | SUSCO | TAKUNI | TEAM | TF | TIC | TIP | TIPCO | TMC | TMI | TPA | TPP |
| TRT | TRU | TRUE | TSC | TSI | TTW | TVD | TVO | TVT | U | UKEM | UNIQU | UWC | VIBHA |
| VNG | WIIC | WIN | XO | | | | | | | | | | |

Level 1: Committed (มีนโยบาย)

| | | | | | | | | | | | | | |
|--------|-------|--------|--------|------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|
| AEONTS | AFC | AJ | AMC | AQUA | ARIP | AUCT | BAT-3K | BIG | BJC | BOL | CBG | CCET | CCN |
| CGD | CMR | CPH | CSP | CTW | DCON | DRACO | DSGT | DTCI | E | EMC | ESSO | FOCUS | FSMART |
| GIFT | GLAND | GRAND | GREEN | HFT | HTECH | IHL | ITD | JSP | KDH | KTIS | KTP | LEE | LST |
| MAJOR | MATCH | MAX | M-CHAI | MDX | MIDA | ML | MPIC | NC | NEP | NWR | OHTL | PICO | PK |
| PL | PPM | PRAKIT | PRECHA | PRIN | RAM | RICH | RS | SANKO | SAUCE | SAWAD | SAWANG | SCN | SEAFCC |
| SF | SHANG | SIRI | SMART | SMM | SOLAR | SPG | SPVI | STA | STAR | SVH | SWO | SWC | TAPAC |
| TC | TCCC | TCJ | TCOAT | TH | TKS | TNH | TNPC | TPAC | TPOLY | TRC | TRUBB | TSE | TTA |
| TTI | TTL | TTTM | TWP | TWZ | UMS | UPA | UPOIC | UTP | UVAN | VARO | VI | VIH | VTE |
| WG | | | | | | | | | | | | | |

Disclaimer

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับการเปิดเผยจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

Reference

- Level 5: Extended** – การแสดงให้เห็นถึงนโยบายที่ครอบคลุมถึงหุ้นส่วนทางธุรกิจที่ปรึกษาตัวกลาง หรือตัวแทนธุรกิจ ที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชันทุกรูปแบบ
- Level 4: Certified** – การแสดงให้เห็นถึงการนำไปปฏิบัติโดยมีการสอบทานความครบถ้วนเพียงพอของการบวนการทั้งหมดจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ การได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติ (CAC) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต หรือได้ผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก
- Level 3: Established** – การแสดงให้เห็นถึงระดับขอบเขตของนโยบายของบริษัท
- Level 3A:** บริษัทที่มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี **Level 3B:** บริษัทที่มีคำมั่นและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
- Level 2: Declared** – การแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมปฏิบัติ (CAC) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต
- Level 1: Committed** – การแสดงให้เห็นถึงคำมั่นจากผู้บริหารสูงสุดและขององค์กรโดยมติและนโยบายของคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริต



บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

เลขที่ 898 อาคารเพลินจิตทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2658-5699
Internet Trading: 0-2659-7777

สาขา

สาขาเอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

สาขาเซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

สาขาพระราม 2

111/917-919 ถนนพระราม 2
แขวงสามตำบล เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150
โทร. 0-2895-9575 โทรสาร 0-2895-9557

สาขานนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขานนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์)
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร
กรุงเทพฯ 10900
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

สาขาชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง
จ.ชลบุรี 20000
โทร. 0-3879-0430 โทรสาร 0-3879-0425

สาขาหาดใหญ่

90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

สาขานครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
จ.นครปฐม 73000
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

สาขาสุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000
โทร. 0-3550-1234 โทรสาร 0-3552-2449

สาขานครราชสีมา

168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา
จ.นครราชสีมา 30000
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

สาขาขอนแก่น

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

สาขาเชียงใหม่

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200
โทร. 0-5321-9234-6 โทรสาร 0-5321-9247

สาขาเชียงราย

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย
231-232 ถนนธนาสัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก
275/1 ถนนพิชัยสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

| Analyst Team | Sector Coverage | Central line | E-mail |
|---------------------------------------|--------------------------------------|------------------------|--|
| ณภัทร จันทร์เสรีกุล, Head of Research | Energy, Petrochemical, Strategy | 662-659-7000 ext. 5000 | naphat.chantaraserukul@krungsrisecurities.com |
| กิตติสร พุดทิภัทร, CFA, FRM | Property, ICT, Contractor | 662-659-7000 ext. 5019 | kittisorn.pruitipat@krungsrisecurities.com |
| เจษฎา เตชะหัตถิน, CFA | Banking, Consumer Finance, Insurance | 662-659-7000 ext. 5004 | jesada.techahusdin@krungsrisecurities.com |
| สุนทร ทองทิพย์ | Food, Transportation, Strategy | 662-659-7000 ext. 5009 | sunthorn.thongthip@krungsrisecurities.com |
| วรพงษ์ ตันติวุฒิพงษ์ | Electronic, Automotive, Commerce | 662-659-7000 ext. 5016 | worrapong.tuntiwutthipong@krungsrisecurities.com |
| กรณีย์ อินทร์ชัย | Renewable Energy, Food | 662-659-7000 ext. 5010 | karun.intrachai@krungsrisecurities.com |
| ธีระพล อุดมเวทย์ | Healthcare, Tourism | 662-659-7000 ext. 5012 | teerapol.udomvej@krungsrisecurities.com |
| กิตติ พิทักษ์ธีระบัณฑิต | Transportation, Media | 662-659-7000 ext. 5008 | kitti.pitakteerabandit@krungsrisecurities.com |
| อาทิตย์ จันทร์สว่าง | Mid - Small cap, MAI | 662-659-7000 ext. 5005 | artil.jansawang@krungsrisecurities.com |
| นฤดล รัชมี | Mid - Small cap, MAI | 662-659-7000 ext. 5007 | narudon.rusme@krungsrisecurities.com |
| ณลินี ประมาณ, Assistant Analyst | Mid - Small cap, MAI | | |

Fax 662-658-5643

คำแนะนำในการลงทุน

- ซื้อ - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, เกินกว่า 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่
- ถือ - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง -10% ถึง 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, ระหว่าง -5% ถึง 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่
- ขาย - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนน้อยกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, เกินกว่า 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่