

## ทยอยซื้อ (คงคำแนะนำ)

ราคาปิด (บาท) 69.75

## ข้อมูลบริษัท

จำนวนหุ้นชำระแล้ว (ล้านหุ้น):	847
มูลค่าตลาด (ล้านบาท):	59,061
มูลค่าตลาด (ล้านเหรียญสหรัฐ):	1,768
ช่วงราคา 52 สัปดาห์-สูง/ต่ำ (บาท):	75/46.75
การซื้อขายเฉลี่ย 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านหุ้น/วัน):	4.65696
ราคาพาร์ (บาท):	10.00

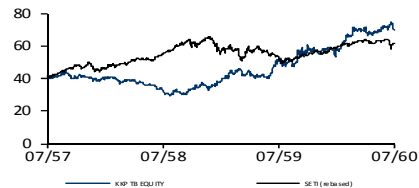
## ผู้ถือหุ้นใหญ่ (%) 4 พฤษภาคม 2560

1. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	15.0
2. CHASE NOMINEES LIMITED	5.8
3. CREDIT SUISSE AG, HONG KONG BRANCH	4.6

## การเปลี่ยนแปลงด้านราคา(%)

	1 เดือน	3 เดือน	1 ปี
เปรียบเทียบหลักทรัพย์	-3%	-1%	37%
เปรียบเทียบ SET INDEX	-2%	0%	13%

## ราคา VS ดัชนี SET



ที่มา: Bloomberg, PSR

## สรุปข้อมูลทางการเงินสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ธ.ค.	2558	2559	2560E	2561E
รายได้(ล้านบาท)	14,676	16,156	16,841	18,324
กำไร(ล้านบาท)	3,317	5,547	5,692	6,382
กำไรต่อหุ้น(บาท)	3.92	6.55	6.79	7.61
P/E(X)	17.80	10.65	10.28	9.17
BVPS(บาท)	44.79	47.59	48.62	50.15
P/B(X)	1.56	1.47	1.43	1.39
เงินปันผลต่อหุ้น(บาท)	3.00	6.00	6.15	6.75
Dividend Yield (%)	4.30	8.60	8.82	9.68
ROE(%)	8.92	14.10	13.96	15.31
หนี้สินต่อทุนสุทธิ(X)	6.18	5.76	5.92	5.98

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, PSR คาดการณ์

\*\*อ้างอิงราคาปิดล่าสุด

## วิธีประเมินมูลค่า

P/B'60 (1.5x)

อดิสรณ์ มุ่งพาลชล

นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ # 18577

โทร: 66 2 635 1700 # 497

## ธนาคารเกียรตินาคิน (KKP)



/ TP'60: 71.00 (+10.61%) Type: Cyclical Stock



PhillipCapital

Update

## NPL มีแนวโน้มขึ้นต่อ แต่ด้วยความตั้งใจ

- ✓ **NPL มีแนวโน้มขึ้นต่อ แต่เพื่อเพิ่มผลตอบแทน:** หลังจาก NPL ของ KKP ที่ทยอยลดลงต่อเนื่องหลายไตรมาสติดต่อกัน แต่ 2Q60 NPL กลับมาเพิ่มขึ้นอีก โดยเพิ่มขึ้นเป็น 5.8% จาก 5.6% ในไตรมาสก่อน เนื่องจากมีการผ่อนปรนเกณฑ์การปล่อยสินเชื่อให้กับสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มือ 2 และสินเชื่อ SME ถึงแม้จะมีความเสี่ยงสูงขึ้น แต่ก็ให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้นด้วย โดยแนวโน้ม NPL ในช่วงต่อไปอาจจะเพิ่มสูงขึ้นได้อีก จากการเพิ่มสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มือ 2 และสินเชื่อ SME ให้เพิ่มมากขึ้น
- ✓ **ยังคงเป้าสินเชื่อ เพิ่มพนักงานด้านสินเชื่อรายย่อย และ SME:** ใน 2Q60 KKP ปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 59 ได้แล้ว 3.3% ytd แต่ยังคงเป้าไว้ที่มากกว่า 5% เหมือนเดิม เนื่องจากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นใน 2Q60 ส่วนหนึ่งเป็นสินเชื่อระยะสั้นของลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่ ซึ่งจะลดลงในไตรมาสถัดไป และสินเชื่อระยะสั้นนี้เองเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้การตั้งสำรองใน 2Q60 เพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตามทาง KKP ได้มีการเพิ่มพนักงานใหม่ถึง 350 คน เพื่อจะมาทำทางด้านสินเชื่อรายย่อย และสินเชื่อ SME โดยเฉพาะ
- ✓ **กำไร 1H60 ยังดีกว่าปีก่อน น่าจะคงระดับปันผลระหว่างกาลได้ คงราคาพื้นฐาน 71 บาท แนะนำ “ทยอยซื้อ”:** ถึงแม้ว่าผลประกอบการ 2Q60 จะลดต่ำลงทั้ง y-y และ q-q แต่เมื่อรวมผลประกอบการ 1Q60 ทำให้ผลประกอบการ 1H60 ยังเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 13.6% ทำให้ทางฝ่ายยังคงคาดว่า KKP น่าจะยังคงยื่นการจ่ายปันผลที่ 2 บาท/หุ้น ได้เท่ากับปีก่อน และคาดว่าปี 60 KKP จะมีกำไรสุทธิ 5.7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.6% y-y และมีการจ่ายปันผลทั้งปี 6.15 บาท/หุ้น เมื่อเทียบราคาพื้นฐานที่ 71 บาท กับราคาหุ้นในปัจจุบันเหลือส่วนต่างไม่มากนัก แต่ปันผลยังสูง ยังคงแนะนำ “ทยอยซื้อ”



ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

2S	A	ABC	ABICO	ACAP
AEC	AF	AGE	AH	AI
AIE	AIRA	ALUCON	AMARIN	AMATA
ANAN	AOT	AP	APCO	APCS
APURE	AQUA	AS	ASIA	ASIAN
ASIMAR	ASK	BCH	BEAUTY	BFIT
BH	BIGC	BJCHI	BKD	BLAND
BROCK	BROOK	BRR	BSBM	BTNC
CEN	CGH	CHARAN	CHO	CHOTI
CHOW	CI	CM	COL	CPALL
CPF	CPL	CSC	CSR	CSS
DELTA	DNA	EA	ECF	EE
EFORL	EPCO	ESTAR	EVER	FC
FER	FNS	FPI	FSMART	FVC
GC	GEL	GFPT	GIFT	GLOBAL
GPSC	GREEN	GUNKUL	HMPRO	HOTPOT
ICHI	IEC	IFS	ILINK	INET
INOX	INSURE	IRC	J	JAS
JMART	JMT	JTS	JUBILE	JUTHA
K	KASET	KBS	KC	KCAR
KSL	KTECH	KYE	L&E	LALIN
LPN	LTX	LVT	M	M
MAKRO	MALEE	MBAX	MC	MCOT
MEGA	MFEC	MIDA	MILL	MINT
MJD	MK	ML	MPG	MTLS
NBC	NCH	NCL	NDR	NINE
NMG	NNCL	NPP	NTV	NUSA
OCC	OGC	PACE	PAF	PCA
PCSGH	PDG	PDI	PIMO	PK
PLANB	PLAT	PRANDA	PREB	PRG
PRINC	PSTC	PYLON	QH	RML
ROBINS	ROCK	ROH	ROJNA	RP
RWI	SAMCO	SANKO	SAUCE	SC
SCCC	SCN	SEAOIL	SE-ED	SENA
SGP	SITHAI	SKR	SMIT	SMK
SORKON	SPALI	SPCG	SPPT	SPRC
SR	SRICHA	STA	STANLY	SUPER
SUSCO	SYMC	SYNEX	SYNTEC	TAE
TAKUNI	TASCO	TBSP	TEAM	TFG
TFI	THAI	TIC	TICON	TIP
TKT	TLUXE	TMC	TMI	TMILL
TMT	TPA	TPP	TRT	TRU
TRUE	TSE	TSI	TSTE	TW
TU	TVD	TVO	TWT	TWPC
U	UBIS	UKEM	UNIQ	UOBKH
UREKA	UWC	VGI	VIBHA	VNG
VNT	WAVE	WHA	WICE	
WIJK	WIN	XO	ZMICO	

ได้รับการรับรอง CAC

ADVANC	AKP	AMANAH	ASP	AYUD
BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCP
BKI	BLA	BTS	BWG	CENTEL
CFRESH	CIMBT	CNS	CPI	CPN
CSL	DCC	DEMCO	DIMET	DRT
DTAC	DTC	EASTW	ECL	EGCO
ERW	FE	FSS	GBX	GCAP
GLOW	HANA	HTC	ICC	IFEC
INTUCH	IPRC	IVL	KBANK	KCE
KGI	KKP	KTB	KTC	LANNA
LHBANK	LHK	MBK	MBKET	MFC
MINT	MONO	MOONG	MSC	MTI
NKI	NSI	OCEAN	PB	PE
PG	PHOL	PM	PPS	PPS
PR	PSL	PT	PTG	PTT
PTTEP	PTTGC	Q-CON	QLT	RATCH
S & J	SABINA	SAT	SCB	SCC
SCG	SINGER	SIS	SMPC	SNC
SNP	SPC	SPI	SSF	SSI
SSSC	SVI	TCAP	TCMC	TF
TGCI	THANI	THCOM	THRE	THREL
TIPCO	TISCO	TMB	TMD	TNITY
TNL	TOG	TOP	TPC	TPCORP
TSC	TSTH	TTCL	TVI	WACOAL

n.a.

AAV	ACC	ADAM	AEONTS	AHC
AFC	AIT	AJ	AJD	AKR
ALLA	ALT	AMATAV	AMC	APX
AQ	ARIP	ARROW	ASEFA	ASN
ATP30	AUCT	BA	BAT-3K	BCPG
BDMS	BEC	BEM	BGT	BIG
BIZ	BJC	BLISS	BM	BOL
BPP	BR	BRC	BSM	BTC
BTW	BUI	CBG	CCET	CCN
CCP	CGD	CHEWA	CHG	CHUO
CIG	CITY	CK	CKP	CMO
CMR	CNT	COLOR	COM7	COMAN
CPH	CPR	CRANE	CSP	CTW
CWT	DAII	DCON	DCORP	DRACO
DSGT	DTCI	EARTH	EASON	EIC
EKH	EMC	EPG	ESSO	F&D
FANCY	FMT	FN	FOCUS	FORTH
GENCO	GIS	GL	GLAND	GOLD
GRAMMY	GRAND	GSTEL	GTB	GYT
HARN	HFT	HPT	HTECH	HYDRO
IHL	IRCP	IT	ITD	ITEL
JCT	JSP	JWD	KAMART	KCM
KDH	KIAT	KKC	KOOL	KTIS
KWC	KWG	LDC	LEE	LH
LIT	LOXLEY	LPH	LST	MACO
MAJOR	MANRIN	MATCH	MATI	MAX
M-CHAI	MCS	MDX		MODERN
MPIC	NC	NEP	NETBAY	NEW
NEWS	NFC	NOBLE	NOK	NPK
NWR	NYT	OHTL	OISHI	ORI
OTO	PAE	PAP	PATO	PERM
PF	PICO	PJW	PL	PLE
PMTA	POLAR	POMPI	POST	PPM
PRAKIT	PRECHA	PRIN	PRO	PSH
PTL	QTC	RAM	RCI	RCL
RICH	RICHY	RJH	RPC	RS
S	S11	SAFARI	SALEE	SAM
SAMART	SAMTEL	SAPPE	SAWAD	SAWANG
SCI	SCP	SEAFCO	SELIC	SF
SFP	SGF	SHANG	SIAM	SIM
SIMAT	SIRI	SLP	SMART	SMM
SMT	SOLAR	SPA	SPG	SPORT
SPVI	SQ	SSC	SST	STAR
STEC	STHAI	STPI	SUC	SUTHA
SVH	SVOA	SWC	T	TACC
TAPAC	TC	TCB	TCC	TCCC
TCJ	TCOAT	TFD	TGPRO	TH
THANA	THE..	THIP	THL	THL...
TNDT	TNH	TNP	TNPC	TNR
TOPP	TPAC	TPBI	TPCH	TIPL
TPOLY	TPROP	TR	TRC	TRITN
TRUBB	TSF	TSR	TTA	TTI
TTL	TTTTM	TUCC	TWP	TWZ
TYCN	UAC	UEC	UMI	UMS
UP	UPA	UPF	UPOIC	UT
UTP	UV	UVAN	VARO	VI
VIH	VPO	VTE	WG	WINNER
WORK	WORLD	WP	WR	YCI
YNP	YUASA			

การแสดงผลข้อมูลการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน



\* หมายถึง เฉพาะกรณีที่บริษัทแม่อยู่ภายใต้บังคับกฎหมาย Bribery Act หรือกฎหมายอื่น  
 ทางการเมืองที่บังคับบริษัทแม่ต้องรับผิดชอบการให้สินบนของบริษัทย่อยในต่างประเทศด้วย  
 โดยการดูแลดังกล่าวครอบคลุมถึง การกำหนดนโยบาย แนวปฏิบัติ และการตรวจสอบ  
 ให้มีการปฏิบัติตามนโยบาย/ แนวปฏิบัติดังกล่าวอย่างสม่ำเสมอด้วย

# โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม



ชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม	ชื่อหมวดธุรกิจ	ชื่อย่อดัชนี
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร อาหารและเครื่องดื่ม	AGRI FOOD
สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	FASHION HOME PERSON
ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต	BANK FIN INSUR
สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์ วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร บรรจุภัณฑ์ กระดาษและวัสดุการพิมพ์ ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ เหล็ก	AUTO IMM PKG PAPER PETRO STEEL
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง บริการรับเหมาก่อสร้าง พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และ กองทุนทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	CONMAT CONS PROP PF&REIT
ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค เหมืองแร่	ENERG MINE
บริการ	พาณิชย์ สื่อและสิ่งพิมพ์ การแพทย์ การท่องเที่ยวและสันทนาการ บริการเฉพาะกิจ ขนส่งและโลจิสติกส์	COMM MEDIA HEALTH TOURISM PROF TRANS
เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	ETRON ICT

## คำนิยามชนิดของหุ้น

Blue Chip Stock :	หุ้นที่มีพื้นฐานที่ดีที่สุดในกลุ่ม
Growth Stock :	หุ้นที่มีอัตราการเติบโต 2 ปีต่อเนื่องเฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 15%
Dividend Stock :	หุ้นที่ได้รับอัตราผลตอบแทนเงินปันผลอย่างน้อย 5%
Turnaround Stock :	หุ้นที่มีผลประกอบการฟื้นตัวดีขึ้น
Defensive Stock :	หุ้นที่มีเสถียรภาพ
Hidden Asset Stock :	หุ้นที่มีสินทรัพย์แอบแฝง
Cyclical Stock :	หุ้นตามวัฏจักรธุรกิจ

## เกณฑ์ในการให้คำแนะนำ

ผลตอบแทนเปรียบเทียบกับราคาพื้นฐาน	คำแนะนำ
> 15%	ซื้อ
> 5% - 15%	ทยอยซื้อ / ซื้อเก็งกำไร
> 0% - 5%	ถือ
0 <=	ขาย

### หมายเหตุ

PSR ไม่ได้พิจารณาคำแนะนำการลงทุนจากเพียงแค่ช่วงผลตอบแทนการลงทุนเชิงปริมาณ แต่ยังคงคำนึงถึงปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่นผลตอบแทนเทียบกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์, บรรยากาศการลงทุนในตลาด, อัตราการปรับตัวของราคาหุ้น, ปัจจัยแรงของราคาหุ้น รวมถึง แรงเก็งกำไรในหลักทรัพย์ ก่อนคำแนะนำขั้นสุดท้าย

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

ปัจจัยพื้นฐาน	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	02 635 1700 ต่อ 480	เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชย์
दनัย ดุลยาพิศิษฐ์ชัย, CFA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	02 635 1700 ต่อ 481	วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเศกคานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	02 635 1700 ต่อ 484	เกษตรและอาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
สยาม ตียนานท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	02 635 1700 ต่อ 483	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์
อรมงคล ตันดิธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100	02 635 1700 ต่อ 491	พลังงาน ปิโตรเคมี, ICT
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #18577	02 635 1700 ต่อ 497	ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันภัย
หทัยชนก มุลวงศ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #64324	02 635 1700 ต่อ 530	การแพทย์ ยานยนต์
ธนัฐภัทร สุขศรีขวาลิต	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #84741	02 635 1700 ต่อ 532	พลังงาน การท่องเที่ยว
ภัทรพร บุญมาเลิศ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
<b>กลยุทธ์การลงทุน</b>			
ธีรดา ขาญยิ่งยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	02 635 1700 ต่อ 487	
ชุตติกาญจน์ สันติเมธีวิรุฬ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า#37928	02 635 1700 ต่อ 494	
รัฐวิษญ์ วัชรศุทธิ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #88285	02 635 1700 ต่อ 498	
กล้าณรงค์ มงคลศิริชัยกุล	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
กิตติ บัวมิ่ง	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
<b>วิเคราะห์ทางเทคนิค</b>			
ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยทางเทคนิค #18328	02 635 1700 ต่อ 490	
กฤตดิษฐ์ พันธุ์วิชิต	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
<b>ฐานข้อมูลและการผลิต</b>			
มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนากร			
สุธิพร อุปแก้ว			
ชนิษฐา ศรีวงศ์			
<b>เรียบเรียงและแปลภาษา</b>			
ไชยยศ อิงคสรรัตน์			
เฉลิมพงษ์ พันธุ์โพธิ์			

## สาขาในประเทศ

กรุงเทพฯ	
สำนักงานใหญ่	849 อาคารวรวิวัฒน์ ชั้น 11 ห้อง 1101, 1102, 1104, ชั้น 14 ห้อง 1403, 1404, ชั้น 15 และชั้น 22 ห้อง 2202 ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
ศรีนครินทร์	699 อาคารโมเดิร์นพลาซ่าทาวเวอร์ ชั้น 17 ถนนศรีนครินทร์ แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง กรุงเทพฯ 10250
วิภาวดี	333 อาคารเล่าเม็งจวัน ชั้น 15 ซอยเฉยพวง ถนนวิภาวดี-รังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
เยาวราช	308 อาคารกาญจนาทิต ชั้น 19 ถนนเยาวราช แขวงจักรวรรดิ เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
บางกะปิ 1	3522 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ชั้น 8 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240
บางกะปิ 2	3522 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ชั้น 8 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240
หัวลำโพง	320 อาคารตั้งฮั่วปัก ชั้น 4 ถนนพระราม 4 แขวงมหาพฤฒาราม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
รังสิต	94 ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ชั้น G ห้อง PLZ.G.SHP065A ถนนพหลโยธิน ตำบลประชาธิปัตย์ อำเภอธัญบุรี จังหวัด
สยาม	989 อาคารสยามทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิคA2 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
เซ็นทรัลเวิลด์	999/9 อาคาร ดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
ลินธ	130 - 132 อาคารสินธรทาวเวอร์ ชั้น 3 ถนนวิทญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
เอ็มควอเทียร์	689 อาคาร ริวัช ทาวน์เวอร์แอดเอ็มควอเทียร์ ชั้น 39 ห้อง 3909-10 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตันเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
ต่างจังหวัด	
เชียงใหม่	เลขที่ 111/51 หมู่ที่ 2 ถนนมทิตล ตำบลหนองหอย อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50000
หาดใหญ่	55 อาคารเซาท์แลนด์ริบเบอรั ชั้น 4 ถนนราษฎร์ยินดี ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
หาดใหญ่2	607 อาคารเรดาร์กรุ๊ป ชั้น 3 ยูนิค 3D ถนนเพชรเกษม ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
ขอนแก่น	359/2 อาคารไควยูสะ ชั้น 4 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอเมืองขอนแก่น จังหวัดขอนแก่น 40000
พิษณุโลก	59/15 อาคารไทยศิวรัตน์ ชั้น 2 ถนนบรมไตรโลกนารถ 2 ตำบลในเมือง อำเภอเมืองพิษณุโลก จังหวัดพิษณุโลก 65000
ชุมพร	25/45 ถนนกรมหลวงชุมพร ตำบลท่าตะเภา อำเภอเมืองชุมพร จังหวัดชุมพร 86000
แหลมฉบัง	53/112, 53/114 หมู่ที่ 9 ตำบลทุ่งสุขลา อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี 20230
อินเวสเตอร์เซ็นเตอร์ ขอนแก่น	252 หมู่ที่ 11 ตำบลเมืองเก่า อำเภอเมืองขอนแก่น จังหวัดขอนแก่น 40000
อินเวสเตอร์เซ็นเตอร์ เชียงใหม่	191/6 ถนนช้างคลาน ตำบลช้างคลาน อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100

## สาขาต่างประเทศ

SINGAPORE	Phillip Securities Pte Ltd Raffles City Tower Tel : (65) 6533 6001 www.poems.com.sg
HONG KONG	Phillip Securities (HK) Ltd 11/F United Centre 95 Queensway, Tel (852) 22776600 www.phillip.com.hk
MALAYSIA	Phillip Capital Management Sdn Bhd, Block B Level 3 Megan Avenue Tel (603) 21628841 www.poems.com.my
JAPAN	Phillip Securities Japan, Ltd 4-2 Nihonbashi Kabuto-cho, Chuo-ku, Tokyo Tel (81-3) 36662101
INDONESIA	PT Phillip Securities Indonesia ANZ Tower Level 23B, Tel (62-21) 57900800 www.phillip.co.id
CHINA	Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd Ocean Tower Unit 2318 Tel (86-21) 51699200 www.phillip.com.cn
FRANCE	King & Shaxson Capital Limited 3rd Flr, 35 Rue de la Bienfaisance Tel (33-1) 45633100 www.kingandshaxson.com
UNITED KINGDOM	King & Shaxson Capital Limited 6th Flr, Candlewick House, Tel (44-20) 7426 5950 www.kingandshaxson.com
UNITED STATES	Phillip Futures Inc The Chicago Board of Trade Building Tel +1.312.356.9000
AUSTRALIA	PhillipCapital Australia Level 37, Collins Street, Melbourne, Tel (613) 96298380 Fwww.phillipcapital.com.au
SRI LANKA	Asha Phillip Securities Ltd Level 4, Millennium House, Tel: (+94) 11 2429 100 apsl@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kıymetler A.Ş. Dr.Cemil Bengü Cad. Tel: (+90) (212) 296 84 84 (pbx) akmenkul@hakmenkul.com.tr
INDIA	PhillipCapital (India) Private Limited No. 1, C-Block, 2nd Floor, Modern Center, Jacob Circle, K. K. Marg, Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
DUBAI	PhillipCapital (India) Pvt Ltd.601, White Crown Building Dubai UAE. Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
CAMBODIA	Building No71, St 163, Sangkat Toul Svay Prey I, Khan Chamkarmorn, Phnom Penh, Kingdom of Cambodia Tel: (855) 23 217 942 Website: www.kredit.com.kh

## การเปิดเผยข้อมูลและคำสงวนสิทธิ์



ข้อมูลและเนื้อหาสาระที่ปรากฏในเอกสารเผยแพร่ฉบับนี้จัดทำและเผยแพร่โดยบริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ภายใต้ข้อกำหนดของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) การอ้างถึง "PST" ในรายงานฉบับนี้ ให้ความหมายถึง บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ยกเว้นมีการกำหนดเป็นอย่างอื่น เมื่อท่านได้รับหรืออ่านรายงานฉบับนี้แล้ว ท่านตกลงที่จะปฏิบัติตามข้อกำหนดและเงื่อนไขข้างต่อไปนี้

ข้อมูลและเนื้อหาสาระในเอกสารเผยแพร่ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้งานส่วนบุคคลเท่านั้น โดยลิขสิทธิ์เป็นกรรมสิทธิ์ของ PST แต่เพียงผู้เดียว บริษัทฯ ขอสงวนลิขสิทธิ์ ห้ามใช้หรือเปิดเผยข้อมูลและเนื้อหาสาระในรายงานฉบับนี้ ต่อสาธารณชนโดยไม่ได้รับอนุญาต ห้ามคัดลอกหรือทำซ้ำรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตจาก PST ก่อน ยกเว้นการคัดลอกรายงานทั้งฉบับเพื่อใช้เผยแพร่ภายในเท่านั้น หากท่านได้รับรายงานฉบับนี้โดยไม่ตั้งใจ โปรดลบหรือทำลายรายงานฉบับนี้ และแจ้งกลับผู้ส่งทันที

รายงานฉบับนี้จัดทำและเผยแพร่โดย PST เพื่อใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงเท่านั้น ข้อมูล หรือความคิดเห็นใดๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ ไม่ได้เป็นหรือถือเป็นการชักชวนหรือเสนอแนะเพื่อวัตถุประสงค์ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ การลงทุน หรืออนุพันธ์ใดๆ แต่อย่างใด ข้อมูลและความคิดเห็นต่างๆ ในรายงานฉบับนี้ทาง PST พิจารณาแล้วว่า ถูกต้องในขณะจัดพิมพ์ รายงานฉบับนี้ยังรวมถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้องทาง PST ได้รับจากบุคคลที่สาม ซึ่งแหล่งที่มาของข้อมูลดังกล่าวโดยทั่วไป มักจะมีการเปิดเผยไว้ในรายงานด้วย ทาง PST ได้กำหนดขั้นตอนที่เหมาะสม เพื่อตรวจสอบให้แน่ใจว่าข้อมูลดังกล่าวถูกต้อง แต่ทั้งนี้ PST มิอาจรับรองความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ การดำเนินการซื้อขายโดยอ้างอิงรายงานฉบับนี้ ถือเป็นความเสี่ยงของนักลงทุนแต่เพียงผู้เดียว โดย PST จะไม่รับผิดชอบใดๆ ต่อผลที่ตามมา ทั้งนี้ราคาหลักทรัพย์และอนุพันธ์อาจมีเปลี่ยนแปลงเคลื่อนไหวอย่างรวดเร็วและเกินคาด และผลการดำเนินงานในอดีตไม่จำเป็นต้องเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

รายงานฉบับนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการลงทุน สถานะทางการเงิน และตามความต้องการเฉพาะเจาะจงใดๆ ของบุคคลใดบุคคลหนึ่งที่ได้รับรายงานฉบับนี้ นักลงทุนจึงควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางกฎหมาย ภาษี และการลงทุนของท่านเองในการวิเคราะห์ที่เป็นอิสระ เพื่อประกอบการตัดสินใจถึงความเหมาะสมในการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือกลยุทธ์การลงทุนใดๆ ที่กล่าวถึง หรือแนะนำในรายงานฉบับนี้ และพึงตระหนักว่าคาดการณ์แนวโน้มในอนาคตอาจไม่เกิดขึ้นจริง รายงานฉบับนี้ไม่มีเจตนาเพื่อใช้หรือถือเป็นการเสนอขายหรือชักจูงให้ทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่อ้างถึงในรายงานดังกล่าวไม่ว่าในกรณีใดๆ ก็ตาม ข้อมูลที่อ้างถึงในรายงานวิเคราะห์ฉบับนี้อาจได้มาจากบริการข้อมูลการซื้อขายและสถิติ และจากแหล่งข้อมูลอื่นๆ ซึ่งทางบริษัทฯ พิจารณาแล้วเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือได้ ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือบริษัทฯ ในกลุ่มบริษัท/บริษัทในเครือไม่รับประกันความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวด้วยเหตุนี้จึงไม่ควรอ้างอิงข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ความเห็น การคาดการณ์ สมมติฐาน ประเมินการ การประเมินค่า และราคาต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้อ้างอิงตามวันที่ระบุไว้ในรายงานดังกล่าวเท่านั้น และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยมีเหตุจำเป็นให้ทราบล่วงหน้า

ข้อสำคัญ: ท่านต้องรับทราบถึงข้อกำหนดและเงื่อนไขในการเปิดเผยข้อมูลและคำสงวนสิทธิ์ดังกล่าวนี้ ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของรายงานวิเคราะห์ การรับและการนำรายงานฉบับนี้ไปใช้ต้องเป็นไปตามข้อกำหนดและเงื่อนไขในการเปิดเผยข้อมูลและคำสงวนสิทธิ์ดังกล่าวทุกประการ ทั้งนี้ ท่านสามารถขอรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์และหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานวิเคราะห์ฉบับนี้

การรับรอง: นักวิเคราะห์ที่จัดทำรายงานวิเคราะห์ฉบับนี้ขอรับรองว่า ความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นมุมมองส่วนตัวของนักวิเคราะห์ที่มีต่อบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ และ/หรือหลักทรัพย์ดังกล่าว โดยที่นักวิเคราะห์มิได้มีผลประโยชน์ทับซ้อน และไม่มีส่วนใดของผลตอบแทนที่นักวิเคราะห์ได้รับทั้งในอดีต ปัจจุบัน และในอนาคตที่เกี่ยวข้องกับการให้ความเห็นหรือคำแนะนำเฉพาะเจาะจงใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานวิเคราะห์ฉบับนี้ ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือผู้ที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้สามารถให้บริการธุรกรรมทางการเงินต่างๆ แก่องค์กรต่างๆ ทั้งในประเทศไทยและทั่วโลก ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะกิจกรรมเชิงพาณิชย์/พาณิชย์ (รวมถึงการให้การสนับสนุน ที่ปรึกษาทางการเงิน หรือธุรกรรมการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์) และการเป็นนายหน้าค้าหลักทรัพย์หรือธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้อาจมีส่วนร่วมหรือลงทุนในการทำธุรกรรมกับบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานเผยแพร่ฉบับนี้ และอาจมีการให้บริการหรือขอทำธุรกิจกับบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ดังกล่าว นอกจากนี้ PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้อาจให้คำแนะนำหรือบริการด้านการลงทุนแก่บริษัทดังกล่าว และการลงทุน หรือการลงทุนอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องที่อาจปรากฏในรายงานเผยแพร่ฉบับนี้



PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้อาจมีการถือสถานะซื้อหรือขายเป็นครั้งคราว ในหลักทรัพย์ที่อ้างอิงในรายงานฉบับนี้ หรือในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าประเภทฟิวเจอร์ส หรือออปชั่นที่เกี่ยวข้อง ซื้อหรือขาย พร้อมทำการซื้อหรือขาย ณ ราคาที่กำหนด หรือเข้าร่วมในการทำธุรกรรมใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ดังกล่าว และได้รับค่านายหน้าหรือผลตอบแทนอื่นที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมดังกล่าว เงินลงทุนอาจอยู่ในรูปแบบสกุลเงินต่างๆ เช่น สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ และยูโร ซึ่งอาจมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ และยูโร หรือสกุลเงินตราต่างประเทศอื่นๆ กับสกุลเงินท้องถิ่นของนักลงทุน ความผันผวนดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าราคา หรือผลตอบแทนจากเงินลงทุน

ภายใต้ขอบเขตของกฎหมายที่อนุญาต PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้อาจเข้าร่วมในธุรกรรมใด ๆ ดังกล่าวข้างต้นได้ทุกเมื่อ หรืออาจมีการถือหุ้นไม่ว่าจะมีนัยสำคัญหรือไม่ก็ตามในบริษัทและการลงทุน หรือการลงทุนที่เกี่ยวข้องที่กล่าวถึงในรายงานเผยแพร่ฉบับนี้ ด้วยเหตุนี้ ข้อมูลที่ทาง PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST ได้รับ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้อาจไม่ได้ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดย PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้อาจดำเนินการตามหรือใช้ข้อมูลดังกล่าวก่อนหรือทันทีหลังจากมีการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ภายใต้ขอบเขตของกฎหมายที่อนุญาต ทั้งนี้ PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้อาจจัดทำเอกสารอื่นซึ่งอาจไม่มีความสอดคล้องกับรายงานฉบับดังกล่าว หรือมีข้อสรุปที่แตกต่างไปจากเนื้อหาสาระในรายงานฉบับนี้

ความเหมาะสมและความเสี่ยง: รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการลงทุน สถานการณ์ทางการเงิน หรือตามความต้องการเฉพาะเจาะจงใด ๆ ของผู้ที่ได้รับรายงานฉบับนี้ หลักทรัพย์บางหลักทรัพย์อาจมีความเสี่ยงสูง และอาจไม่เหมาะกับนักลงทุนบางกลุ่ม นักลงทุนจึงควรพิจารณาอย่างรอบคอบถึงความเหมาะสมในการลงทุนในหลักทรัพย์ที่อ้างอิงในรายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ตามข้อกำหนดทางกฎหมาย ภาษี และบัญชีที่เกี่ยวข้องกับนักลงทุน และวัตถุประสงค์หรือกลยุทธ์ในการลงทุน สถานการณ์ทางการเงิน และประสิทธิภาพในการลงทุนของนักลงทุน การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ หรืออัตราดอกเบี้ย รวมถึงปัจจัยอื่นๆ ทั้งด้านการเงิน เศรษฐกิจ และการเมือง อาจส่งผลในเชิงบวกหรือลบต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ได้ ทั้งนี้ ผลประกอบการในอดีตไม่จำเป็นต้องเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

แหล่งข้อมูล: ความสมบูรณ์ และความถูกต้องของข้อมูล เนื้อหาสาระที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อ้างอิงข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่ PST และนักวิเคราะห์พิจารณาแล้วเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ PST และนักวิเคราะห์ไม่รับรองว่าข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้มีความถูกต้องหรือมีความสมบูรณ์ ด้วยเหตุนี้จึงไม่ควรอ้างอิงข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้เป็นความเห็นปัจจุบัน ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้โดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้านอกจากนี้ PST ไม่ได้อยู่ภายใต้ข้อผูกพันใดๆ ในการปรับปรุงหรือทำให้ข้อมูลเป็นปัจจุบัน

ข้อควรระวัง: การลงทุนมีความเสี่ยงสูงที่อาจทำให้เกิดความสูญเสียจากการซื้อขาย ด้วยเหตุนี้ นักลงทุนจึงควรพิจารณาอย่างรอบคอบถึงความเหมาะสมในการลงทุนโดยคำนึงถึงประสิทธิภาพในการลงทุน วัตถุประสงค์ในการลงทุน แหล่งเงินทุน และรายละเอียดอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องสำหรับนักลงทุนในประเทศสหรัฐอเมริกาเท่านั้น: รายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลิตภัณฑ์ของบริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นนายจ้างของนักวิเคราะห์ผู้จัดทำรายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้ โดยนักวิเคราะห์ผู้จัดทำรายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้มีภูมิลำเนาอยู่นอกประเทศสหรัฐอเมริกา และมิได้มีความเกี่ยวข้องกับใดๆ กับนายหน้าหรือตัวแทนซื้อขายหลักทรัพย์ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลในประเทศสหรัฐอเมริกา ดังนั้น นักวิเคราะห์จึงไม่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของนายหน้าหรือตัวแทนซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกา และไม่จำเป็นต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดการขึ้นทะเบียนของ FINRA หรือ กฎหรือระเบียบใดๆ ของประเทศสหรัฐอเมริกาเนื่องจากสิ่งอื่นที่เกี่ยวข้องกับการติดต่อสื่อสารกับบริษัทที่ปรากฏอยู่ในรายงาน การออกสื่อ และการซื้อขายหลักทรัพย์ภายใต้ชื่อบัญชีของนักวิเคราะห์

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เพื่อแจกจ่ายให้แก่ “นักลงทุนสถาบันรายใหญ่” เท่านั้นตามที่ให้นิยามใน Rule 15a-6(b)(4) ภายใต้กฎหมาย Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) ของประเทศสหรัฐอเมริกา และการตีความดังกล่าวโดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา (กตล) ที่เกี่ยวข้องกับ Rule 15a6(a)(2) หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุนสถาบันรายใหญ่ตามที่ระบุข้างต้น ก็ไม่ควรกระทำใดๆ ตามรายงานฉบับนี้ และควรส่งรายงานฉบับนี้กลับคืนแก่ผู้ส่ง นอกจากนี้ ห้ามคัดลอก ทำซ้ำ และ/หรือส่งต่อไปยังนักลงทุนรายอื่นในสหรัฐอเมริกา ที่ไม่ได้เป็นนักลงทุนสถาบันรายใหญ่

บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)  
สำนักงานจดทะเบียนตั้งอยู่ที่ชั้น 15 อาคารรวิวัฒน์ เลขที่ 849 ถนนสีลม บางรัก กรุงเทพฯ 10500 ประเทศไทย