

Company Focus

บมจ. วิดีโอ (TK)

ผู้นำการปล่อยสินเชื่อเข้าซื้อรถจักรยานยนต์

เราเริ่มต้นบทวิเคราะห์ด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายของ TK ที่ 18.00 บาท หรือ P/E 2561F ที่ 17.65 เท่า (+1.30 SD จาก P/E เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) โดย TK มีอัตราการเติบโตในกำไรสุทธิที่นำใจที่ 2560-62F 9.0% CAGR จากการเปิดสาขาเพิ่มภายในประเทศ 4 สาขา, ประเทศกัมพูชาอีก 3 สาขา และอยู่ระหว่างขออนุมัติเพื่อเปิดอีก 2 สาขา ในประเทศลาว พร้อมทั้งสภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยอยู่ระหว่างการฟื้นตัวจากภาคการบริโภคที่ประชาชนมีกำลังการซื้อเพิ่มขึ้นจากราคาข้าวที่เพิ่มขึ้น และภัยแล้งที่บรรเทาหลังจากแล้งต่อเนื่องมา 3 ปี TK ยังควบคุมระดับ NPL ได้ดี (อยู่ต่ำกว่า 5.0%) และ Coverage Ratio อยู่ที่ 136%

ประเด็นการลงทุน

ผู้นำอันดับ 1 การให้บริการสินเชื่อเข้าซื้อรถจักรยานยนต์ในประเทศไทย บริษัท วิดีโอ จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อยเป็นผู้นำอันดับ 1 ในการให้บริการสินเชื่อเข้าซื้อรถจักรยานยนต์ในประเทศไทยมากกว่า 30 ปี มีฐานลูกค้าที่แข็งแกร่ง 3 ล้านกว่าราย และจำนวนสาขาครอบคลุม 54 จังหวัดทั่วประเทศ และมีสาขานอกประเทศ (ประเทศกัมพูชาและลาว) ณ วันที่ 22 ส.ค. 2560 บริษัทฯ ได้รับความจัดอันดับจาก TRIS อยู่ในระดับ “A-” นอกจากแสดงถึงความแข็งแกร่งในฐานะทางการเงินแล้วยังส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินลดลงเนื่องจากความเสี่ยงทางการเงินที่ต่ำ

พอร์ตสินเชื่อเติบโต 11.0% CAGR ในปี 2560-62 ที่ จากอุปสงค์ยานพาหนะที่สูงกว่าที่คาด และการขยายสาขาทั้งในและต่างประเทศ ใน 1H2560 บริษัทฯ มี พอร์ตสินเชื่อรวมเป็นจำนวน 8.95 พันลบ. เพิ่มขึ้นจาก 1H2559 ที่ 8.05 พันลบ. 11.0% yoy เราคาดว่าพอร์ตสินเชื่อรวมของบริษัทฯ จะเติบโตขึ้นในปี 2560-62 ที่ 11.0% CAGR โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากปริมาณการจำหน่ายรถจักรยานยนต์ที่โตขึ้นมากกว่าที่คาด โดยตัวเลขประมาณการขายรถจักรยานยนต์อยู่ที่ 1,800,000 (ปรับเพิ่มขึ้นจาก 1,750,000 เนื่องจากยอดขายรถจักรยานยนต์ในช่วงครึ่งปีแรกขายดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ 4.4%) และจากการที่ TK เพิ่มจำนวนสาขาเพื่อเข้าถึงลูกค้าได้มากขึ้น บริษัทฯ มีแผนที่จะขยาย 4 สาขาในประเทศไทยภายในปี 2560 นี้ นอกจากนี้บริษัทฯ พร้อมทั้งจะเปิด 3 สาขาใหม่ที่ประเทศกัมพูชาภายใน ก.ย. 2560 นี้ โดย 3 สาขาใหม่จะตั้งที่จังหวัด กำปง สปีอ, กำปงจาม และสวายเรียง ในขณะที่ประเทศลาวบริษัทฯ อยู่ระหว่างเจรจากับธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อขอเปิดสาขาอีก 2 สาขา

แนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 18.00 บาท เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตกำไรสุทธิจากพอร์ตสินเชื่อที่เติบโตขึ้น 11.0% CAGR สำหรับปี 2560-62 ทั้งจากการปัจจัยภายใน (การเพิ่มจำนวนสาขา 4 สาขาในประเทศไทย และ 3 ในประเทศกัมพูชา) และปัจจัยภายนอก (เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวจากราคาข้าวที่เพิ่มขึ้น และภัยแล้งที่บรรเทา) โดยเราเชื่อว่า TK รักษาระดับ Net Interest Margin ที่ 29-30% จากผลประกอบการที่ผ่านมายังบริษัทฯ รักษาไว้ได้มาตลอด ในขณะที่บริษัทฯ ควบคุมสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ โดย NPL อยู่ระดับต่ำกว่า 5.0% ของพอร์ตสินเชื่อเข้าซื้อ รวม นอกจากนี้ TK มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ที่ 4.0% สำหรับปี 2561 ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของกลุ่มอุตสาหกรรมในปี 2561 อยู่ที่ 3.4%

KEY FINANCIAL

Year to 31 Dec (Btm)	2558	2559	2560F	2561F	2562F
Net interest income	2413	2442	2609	2916	3184
Non-interest income	828	809	696	727	814
Net profit (adj.)	408	430	474	510	538
EPS (Bt)	0.82	0.86	0.95	1.02	1.08
PE (x)	13.8	11.9	16.0	14.9	14.1
P/B (x)	1.2	1.2	1.6	1.5	1.5
Dividend yield (%)	n.a	n.a	3.7%	4.0%	4.2%
Net int margin (%)	29.4%	29.8%	29.2%	29.0%	28.8%
Average Interest Rate on IEA (%)	31.2%	31.3%	31.1%	31.0%	30.8%
Average Interest on IBL (%)	3.5%	3.0%	3.8%	3.8%	3.7%
Spread (%)	27.7%	28.3%	27.3%	27.2%	27.2%
Consensus net profit	n.a	n.a	0.86	0.90	0.98

Source: TK, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการใดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ชื่อ

ราคาปัจจุบัน	14.60 บาท
ราคาเป้าหมายปี'61	18.00 บาท
Upside	18.90%

รายละเอียดบริษัทฯ

บริษัท วิดีโอ จำกัด มหาชน (TK) ประกอบธุรกิจบริการให้บริการสินเชื่อเข้าซื้อรถจักรยานยนต์และธุรกิจให้บริการสินเชื่อเข้าซื้อรถยนต์

Stock Data

GICS sector	Finance & Securities
Bloomberg ticker:	TK TB
Shares issued (m):	500
Market cap (Btm):	6,200
Market cap (US\$M):	188

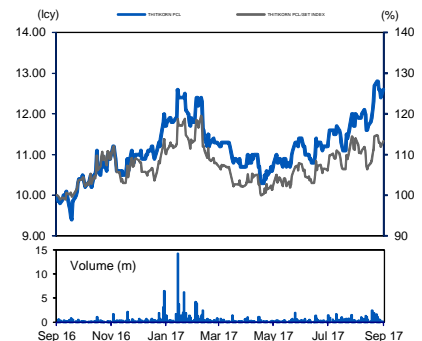
Price Performance

52-week high/low	Bt12.90/Bt9.20
------------------	----------------

Major Shareholders

บริษัท สินทองหลอก จำกัด	42.36%
น.ส. ปฐม พรประภา	5.51%
นาย ประพล พรประภา	5.11%

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

กิจพล ไพรไพศาลกิจ

02-659-8154

kitpon@uobkayhian.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ขวัญชัย อติโกภย์

## ประเด็นการลงทุน

### ผู้นำอันดับ 1 การให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ในประเทศไทย

บริษัท ฐิติกร จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อยเป็นผู้นำอันดับ 1 ในการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ในประเทศไทยมากกว่า 30 ปี บริหารโดยทีมบริหารที่มีประสบการณ์ในธุรกิจให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อมากกว่า 40 ปี นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีฐานลูกค้าที่แข็งแกร่ง 3 ล้านกว่าราย และจำนวนสาขาเพื่อให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ 88 สาขา ใน 54 จังหวัดทั่วประเทศไทย 3 สาขา ในประเทศกัมพูชา และ 1 สาขา ในประเทศลาว ณ วันที่ 22 ส.ค. 2560 บริษัทฯ ได้รับการจัดอันดับจาก TRIS อยู่ในระดับ “A-” นอกจากนี้แสดงถึงความแข็งแกร่งในฐานะทางการเงินแล้วยังส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินลดลงเนื่องจากความเสี่ยงที่ต่ำ

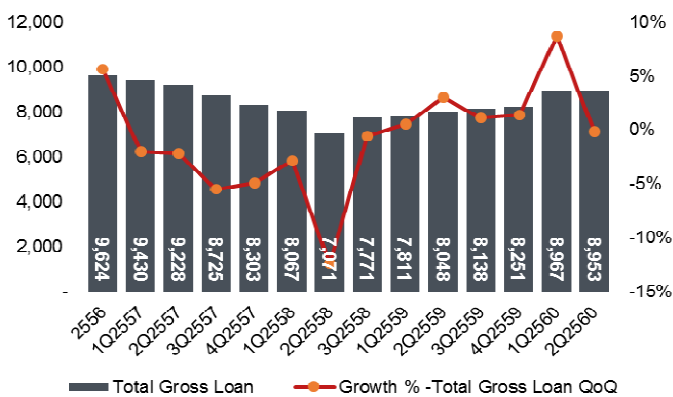
### พอร์ตสินเชื่อเติบโต 11% CAGR ในปี 2560-62 ที่ จากอุปสงค์ยานพาหนะที่สูงกว่าที่คาด และการขยายสาขาทั้งในและต่างประเทศ

ใน 1H2560 บริษัทฯ มี พอร์ตสินเชื่อรวม<sup>(1)</sup>เป็นจำนวน 8.95 พันลบ. เพิ่มขึ้นจาก 1H2559 ที่ 8.05 พันลบ. 11% เราคาดว่าพอร์ตสินเชื่อรวม<sup>(1)</sup>ของบริษัทฯ จะเติบโตขึ้นในปี 2560-62 ที่ 11.0% CAGR โดยมีปัจจัยสนับสนุนคือ

- 1) ปริมาณการจำหน่ายรถจักรยานยนต์ที่โตขึ้นมากกว่าที่คาด เมื่อต้นปีตัวเลขประมาณการจำหน่ายรถจักรยานยนต์อยู่ที่ 1,750,000 คัน แต่หลังจากสิ้น 1H2560 ยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์โตขึ้นมากกว่าที่คาดที่ 4.4% (1H2559: 910,020 คัน, 1H2560: 949,608 คัน) ทำให้ตัวเลขประมาณการจำหน่ายรถจักรยานยนต์ปรับขึ้นเป็น 1,800,000 คัน เนื่องจากราคาขายเพิ่มขึ้น และภัยแล้งที่บรรเทาหลังจากแล้งต่อเนื่องมา 3 ปี ส่งผลให้กำลังซื้อของประชาชนสูงขึ้น
- 2) บริษัทฯ มีแผนที่จะขยาย 4 สาขา ในประเทศไทยภายในปี 2560 นี้ นอกจากนี้บริษัทฯ พร้อมทั้งจะเปิด 3 สาขาใหม่ที่ประเทศกัมพูชากภายใน ก.ย. 2560 นี้ โดย 3 สาขาใหม่นี้จะตั้งที่จังหวัด กำปงสปีอ, กำปงจาม และสวายเรียง ในขณะที่ประเทศลาวบริษัทฯ อยู่ระหว่างเจรจากับธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อขอเปิดสาขาอีก 2 สาขา

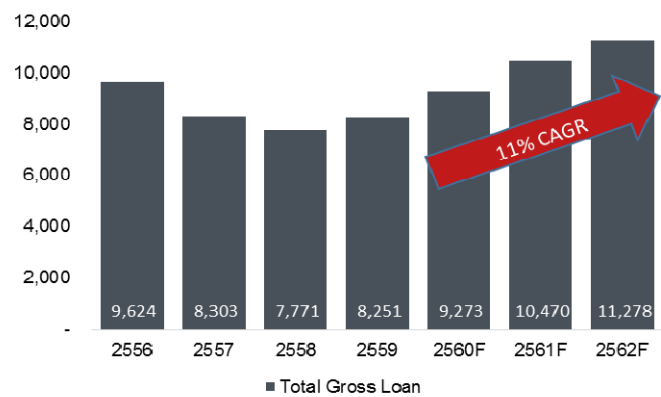
(1) พอร์ตสินเชื่อรวมเป็นพอร์ตสินเชื่อรวมก่อนหักสำรองหนี้เสีย

รูปที่ 1 Total Gross Loan History 2556-2Q2560



Source: Thitikom

รูปที่ 2 Total Gross Loan Projection



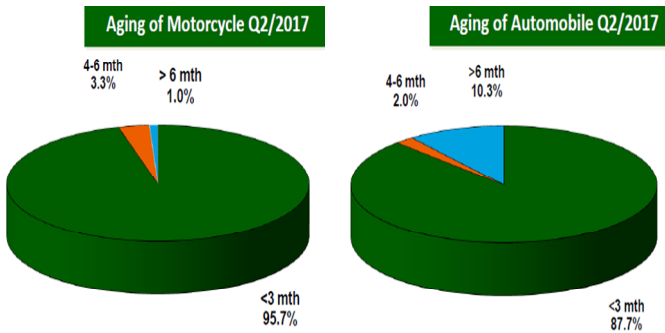
Source: Thitikom

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**คุณภาพสินเชื่อของพอร์ตสินเชื่อเช่าซื้ออยู่ในระดับดี**

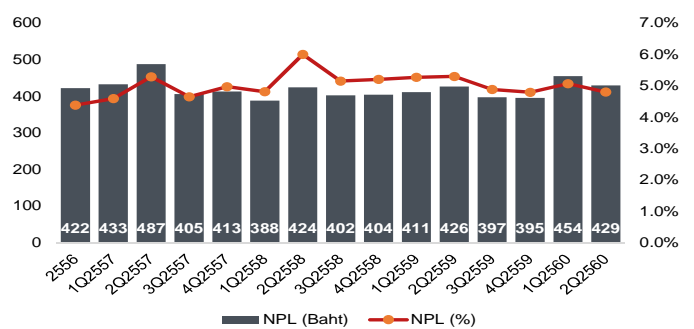
ณ สิ้น 1H2560 บริษัทมี NPL (Non-Performing Loan) ของพอร์ตสินเชื่อรวมอยู่ที่ 4.8%<sup>(1)</sup> (หากแยกตามประเภทสินเชื่อเช่าซื้อ สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์จะอยู่ที่ 4.3% และสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์อยู่ที่ 12.3%) ซึ่งลดลงจาก 1H2559 ที่ 5.3%<sup>(1)</sup> นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมี Coverage Ratio ที่ 136% ซึ่งหมายความว่าเงินสำรองเผื่อหนี้สูญที่บริษัทฯ ตั้งไว้ จะสามารถรองรับ NPL ที่เกิดขึ้นได้ (มากกว่า 100%) โดยภาพรวมแล้วบริษัทฯ สามารถควบคุม NPL ให้อยู่ในระดับที่รับได้ และพอร์ตสินเชื่อเช่าซื้อของบริษัทฯ มีความมั่นคงค่อนข้างสูง

**รูปที่ 3 Aging by Type of Leasings**



Source: Thitikom

**รูปที่ 4 Non-Performing Loan History 2556-2Q2560**



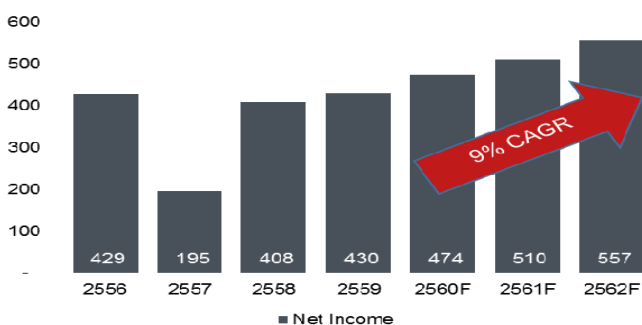
Source: Thitikom

**แนวโน้มผลประกอบการ**

คาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2560-62 โต 9% CAGR จากการขยายสาขาใหม่ และเศรษฐกิจประเทศที่อยู่ระหว่างการฟื้นตัว เราคาดว่าบริษัทฯ จะมีกำไรสุทธิปี 2560 ที่ 474 ลบ. เพิ่มขึ้น 10% yoy จากพอร์ตสินเชื่อเช่าซื้อที่โตขึ้น 11% CAGR อันเนื่องมาจากยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์เพิ่มขึ้น จากราคาข้าวและภัยแล้งที่บรรเทาผลให้กำลังการซื้อของประชาชนสูงขึ้น และการขยายสาขาเพิ่มเติมทั้งในและนอกประเทศ (4 สาขาในประเทศ 3 สาขาในประเทศกัมพูชาคาดว่าจะสามารถเปิดได้ภายในเดือน ก.ย. 2560 นี้ และอีก 2 สาขาในประเทศลาวที่อยู่ระหว่างการขออนุมัติจากธนาคารแห่งประเทศไทย) เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2561 อยู่ที่ 510 ลบ. โตขึ้น 8% yoy จากการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากสาขาที่เปิดใหม่อย่างเต็มที่ และเศรษฐกิจประเทศไทยที่อยู่ระหว่างการฟื้นตัวต่อเนื่องในภาคการบริโภคที่ประชาชนมีกำลังการซื้อเพิ่มขึ้น จากราคาข้าวที่เพิ่มขึ้น และภัยแล้งที่บรรเทาหลังจากแล้งต่อเนื่องมา 3 ปี เรามองว่าโดยรวมแล้วกำไรสุทธิของบริษัทจะเติบโต 9.0% CAGR สำหรับปี 2560-62

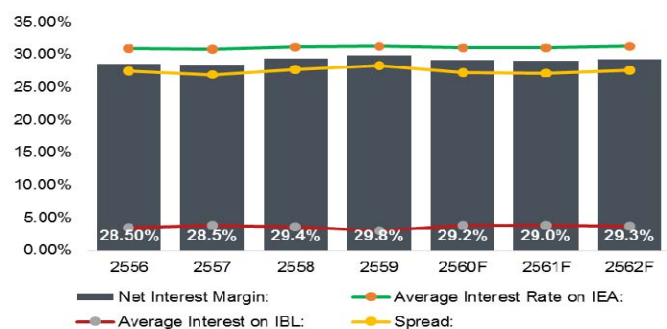
เราคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษา IEA (Interest Earning Assets) Rate ที่ราว 31.0% และ IBL (Interest Bearing Liabilities) ที่ราว 3.5% ซึ่งจะส่งผลให้ Spread อยู่ที่ 28.5% และ NIM (Net Interest Margin) ที่ 29.0%-30.0%

**รูปที่ 5 Net Profit Projection**



Source: Thitikom, UOB Kay Hian

**รูปที่ 6 Key ratios (NIM, IEA, IBL and, Spread)**



Source: Thitikom

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## การประเมินมูลค่าพื้นฐาน

### ราคาเป้าหมาย 18.00 บาท เราเริ่มต้นการวิเคราะห์ด้วยคำแนะนำซื้อ

เราแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายของ TK ที่ 18.00 บาท โดยวิธี DDM มีสมมุติฐานให้  $R_e$  ที่ 7.5% และ Baseline Terminal P/BV ที่ 1.80 เท่า หรือราคาเป้าหมายที่ P/E 2561F ที่ 17.65 เท่า (+1.30 SD จาก P/E เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) นอกจากนี้ TK ยังมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสำหรับปี 2561F ที่ 4.0% สูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในอดีตสหกรณ์เฉลี่ยที่ 3.4% บริษัทยังมีอัตราการเติบโตในกำไรสุทธิที่น่าใจที่ 2560-62F 9.0% CAGR จากการเปิดสาขาเพิ่มภายในประเทศ 4 สาขา, ประเทศกัมพูชาอีก 3 สาขา และอยู่ระหว่างขออนุมัติเพื่อเปิดอีก 2 สาขา ในประเทศลาว นอกจากนี้เรามองว่าเศรษฐกิจของประเทศไทยอยู่ระหว่างการฟื้นตัวจากภาคการบริโภคที่ประชาชนมีกำลังการซื้อเพิ่มขึ้น จากราคาข้าวที่เพิ่มขึ้น และภัยแล้งที่บรรเทาหลังจากแล้งต่อเนื่องมา 3 ปี

### รูปที่ 7 Valuation Assumptions and Present Value

$R_e$	7.5%	Terminal Value Calculation:	
$R_f$	2.9%	Baseline Terminal P / TBV Multiple:	1.80 x
Market Return(Risk)	8.5%	Baseline Terminal Value:	11,208
Market Risk Premium	5.6%		
Raw Beta (3 yrs regression)	0.87	(+) PV of Terminal Value:	6,284
Adjusted Beta	0.91	(+) PV of Dividends:	\$ 2,724
Dividend Payout Ratio <sup>1</sup>	60%	<b>Implied Equity Value:</b>	<b>\$ 9,008</b>
Baseline Terminal P/BV	1.80x	<b>Intrinsic Price:</b>	<b>\$ 18.00</b>

Source: Thitikorn, UOB Kay Hian

### รูปที่ 8 Sensitivity Analysis Table

		Discount Rate (Cost of Equity):										
		5.5%	6.0%	6.5%	7.0%	7.5%	8.0%	8.5%	9.0%	9.5%		
Terminal P / TBV Multiple:	2.40 x	฿ 25.40	฿ 24.50	฿ 23.70	฿ 23.00	฿ 22.20	฿ 21.50	฿ 20.80	฿ 20.10	฿ 19.50	฿ 18.90	฿ 18.30
	2.20 x	23.80	23.00	22.20	21.50	20.80	20.10	19.50	18.90	18.30	17.70	17.10
	2.00 x	22.10	21.40	20.70	20.10	19.40	18.80	18.20	17.60	17.10	16.50	15.90
	1.80 x	<b>20.50</b>	<b>19.80</b>	<b>19.20</b>	<b>18.60</b>	<b>18.00</b>	<b>17.50</b>	<b>16.90</b>	<b>16.40</b>	<b>15.90</b>	<b>15.40</b>	<b>14.90</b>
	1.60 x	18.90	18.30	17.70	17.20	16.60	16.10	15.60	15.10	14.70	14.20	13.80
	1.40 x	17.30	16.70	16.20	15.70	15.20	14.80	14.30	13.90	13.50	13.10	12.70
	1.20 x	15.60	15.20	14.70	14.30	13.80	13.40	13.00	12.60	12.30	11.90	11.50

Source: Thitikorn, UOB Kay Hian

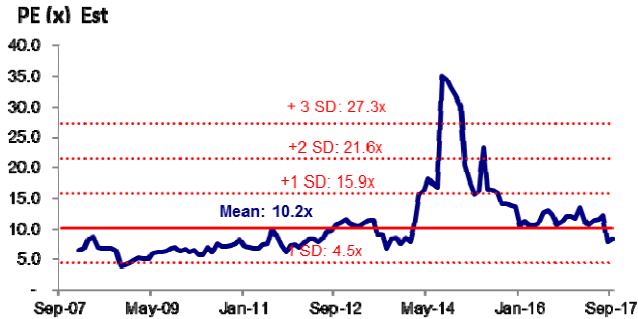
### รูปที่ 9 Leasing Group P/E, P/BV and, Dividend Yield

(Local currency)	Company	P/E				P/BV				Div yield			
		2559A	2560F	2561F	2562F	2559A	2560F	2561F	2562F	2559A	2560F	2561F	2562F
		(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)	(%)
	S 11 Group Pcl	12.0	11.9	8.8	n.a.	2.67	2.28	1.97	n.a.	7.19	3.70	4.57	n
	Group Lease Pcl	82.1	22.0	18.2	n.a.	10.39	3.12	1.41	n.a.	21.80	1.60	1.60	n
	Ratchthani Leasing Pcl	14.6	14.4	11.8	10.4	2.53	2.72	2.43	2.23	20.90	3.93	4.80	5.
	Asia Sermkij Leasing Pcl	11.5	10.6	9.6	8.8	1.78	1.61	1.53	1.45	20.75	6.36	6.82	7.
	<b>Average</b>	<b>48.4</b>	<b>17.5</b>	<b>14.5</b>	<b>9.8</b>	<b>6.4</b>	<b>2.7</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>	<b>20.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.4</b>	<b>6.</b>

Source: Bloomberg and UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

รูปที่ 10 Forward P/E



Source: Bloomberg and UOB Kay Hian

รูปที่ 11 Forward P/BV



Source: Bloomberg and UOB Kay Hian

## ปัจจัยความเสี่ยง

**ความเสี่ยงจากความผันผวนในอัตราดอกเบี้ย** – เนื่องจากรายได้หลักของกลุ่มบริษัทเป็นดอกเบี้ย รับจากการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ ซึ่งถูกกำหนดอัตราดอกเบี้ยไว้คงที่ตลอดอายุสัญญา ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของต้นทุนอัตราดอกเบี้ยจึงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท อย่างไรก็ตาม เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากความผันผวนจากอัตราดอกเบี้ยที่ไม่เท่ากัน บริษัทฯ มีนโยบายการกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี ให้มีสัดส่วน 60.1 % ของยอดเงินกู้รวมและสัดส่วนเงินกู้ดอกเบี้ยคงที่ระยะยาว (รวมถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี) ที่ 91.0 %

**ความเสี่ยงต่อผลการดำเนินงานอันเกิดจากสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้** – ในกรณีขยายธุรกิจสินเชื่อรถยนต์จักรยานยนต์และรถยนต์สามารถทำได้ตามศักยภาพของบริษัทโดยไม่มีข้อจำกัดจากหน่วยงานใดๆ ดังนั้นผู้ประกอบการทุกรายมีโอกาที่จะได้รับความเสี่ยงจากสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ อย่างไรก็ตามจากการที่กลุ่มบริษัทได้ให้ความสำคัญกับคุณภาพของสินเชื่อและหลักประกัน กลุ่มบริษัทจึงได้กำหนดมาตรการสำคัญในการประกอบธุรกิจ อาทิ การพิจารณาอนุมัติสินเชื่ออย่างเข้มงวดทุกขั้นตอน ทั้งนี้บริษัทได้มีการตั้งสำรองเป็นค่าเผื่อสำหรับความเสี่ยงในอนาคต เป็นจำนวนที่เพียงพอและเหมาะสมกับธุรกิจมาโดยตลอด รถจักรยานยนต์หรือรถยนต์ที่กลุ่มบริษัทยึดคืนมาจะถูกนำมาจำหน่าย ซึ่งโดยทั่วไปหากลูกค้าชำระค้างงวดมาแล้วไม่น้อยกว่า 3 งวดจะสามารถลดความเสี่ยงจากการขาดทุนจากการขายทรัพย์สินที่ยึดมาได้ อย่างไรก็ตามเมื่อมีการขาดทุนเกิดขึ้น ส่วนต่างจากการขาดทุนดังกล่าว ยังสามารถติดตามทวงถามจากผู้ใช้บริการเช่าซื้อและผู้ค้ำประกันได้ ซึ่งจะสามารถชดเชยความเสียหายดังกล่าวลงได้ นอกจากนี้บริษัทยังมีการว่าจ้างปรับสภาพรถจักรยานยนต์ของบริษัทเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่สินค้าก่อนนำออกจำหน่าย ทำให้สามารถลดความเสี่ยงจากการขาดทุนในการขายทรัพย์สินที่ยึดมาได้อีกหนึ่งทางหนึ่ง

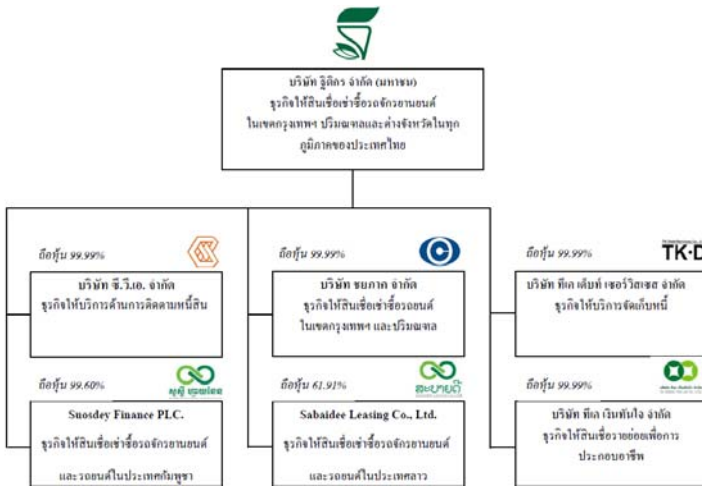
**ความเสี่ยงด้านการตลาดและการแข่งขัน** – ธุรกิจการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์จักรยานยนต์ มีภาวะการแข่งขันที่คู่แข่งรายใหม่สามารถเข้ามาในอุตสาหกรรมได้ไม่ยากนักหากมีแหล่งเงินทุนขนาดใหญ่ อย่างไรก็ตาม จากการที่กลุ่มบริษัทมีประสบการณ์อยู่ในอุตสาหกรรมนี้มาเป็นเวลายาวนานกว่า 45 ปี ทำให้มีระบบฐานข้อมูลลูกค้าเช่าซื้อขนาดใหญ่ ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการดำเนินธุรกิจ ทำให้กลุ่มบริษัทสามารถพิจารณาสินเชื่อได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ การให้บริการลูกค้าที่รวดเร็วและมีประสิทธิภาพ ด้วยเครือข่ายของคู่ค้าและเจ้าหน้าที่สินเชื่อกระจายกว่า 240 แห่ง ในเขตกรุงเทพฯ ทำให้กลุ่มบริษัทมีความได้เปรียบผู้ประกอบการรายอื่น

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**ภาพรวมธุรกิจ**

กลุ่มบริษัท ฐิติกร จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 4 สิงหาคม 2515 โดย ดร.ชุมพล พรประภา และ คุณอโนทัย พรประภา โดยปัจจุบัน บริษัทฯ ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ (Hire Purchase) รถยนต์และรถจักรยานยนต์ทุกยี่ห้อเป็นหลัก นอกจากนี้กิจการยังมีการปล่อยสินเชื่อ Nano Finance แต่ยังเป็นสัดส่วนที่น้อยเมื่อเทียบกับพอร์ตสินเชื่อรวม

**รูปที่ 12 Company Share's Structure**



Source: Thitikorn

**ลักษณะบริการและโครงสร้างของพอร์ตสินเชื่อ**

สำหรับการดำเนินธุรกิจให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อของกลุ่มบริษัทนั้น หากแบ่งลักษณะของธุรกิจตามประเภททรัพย์สินที่ให้เช่าซื้อ จะแบ่งได้ดังนี้

1. ธุรกิจการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์

บริษัท ฐิติกร จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย ปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์เป็นหลักของพอร์ตสินเชื่อของบริษัทฯ โดยรถจักรยานยนต์ที่ได้รับความนิยมจากผู้บริโภค เช่น ฮอนด้า ยามาฮ่า ซูซูกิ และ คาวาซากิ โดยบริษัทจะจัดเจ้าหน้าที่สินเชื่อเข้าไปพิจารณาปล่อยสินเชื่อเป็นรายคันแก่ผู้เช่าซื้อที่ร้านจำหน่ายรถจักรยานยนต์ซึ่งเป็นพันธมิตรธุรกิจ

ปัจจัยในการกำหนดวงเงินในการให้สินเชื่อ เงินดาวน์ และระยะเวลาในการผ่อนชำระค่างวดรถจักรยานยนต์นั้น จะขึ้นอยู่กับฐานะทางการเงินของลูกค้า ยี่ห้อ รุ่น และราคาของรถจักรยานยนต์ ทั้งนี้หากจำแนกสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ตามยี่ห้อ

**รูปที่ 13 Example of Hire-Purchasing Motorcycles**



Source: Thitikorn Public Company Limited

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่เป็นที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ต่างจากที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

2. ธุรกิจการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์

กลุ่มบริษัทฯ ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ทั้งรถยนต์มือสองและรถยนต์ใหม่โดยบริษัท โดยเน้นการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์รุ่นและยี่ห้อที่เป็นที่นิยมของตลาดเป็นหลัก เช่น โตโยต้า ฮีซูซุ และฮอนด้า เป็นต้น

สำหรับวงเงินในการให้สินเชื่อและระยะเวลาในการผ่อนชำระค่ารถรถยนต์นั้น ขึ้นอยู่กับฐานะทางการเงินของผู้ขอสินเชื่อแต่ละราย และเพื่อควบคุมคุณภาพของสินเชื่อ กลุ่มบริษัทจึงได้พิจารณาปัจจัยอื่นๆ เพิ่มเติมในการให้บริการสินเชื่อซึ่งได้แก่ เงินดาวน์ที่เพียงพอ

รูปที่ 14 Example of Hire-Purchasing Cars



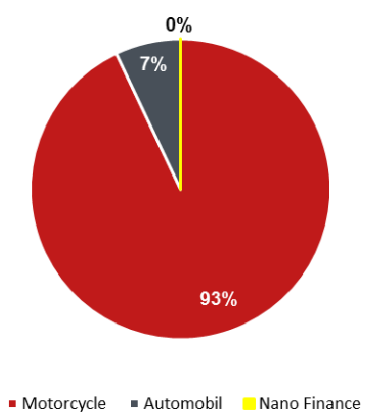
Source: Thitikorn Public Company Limited

3. ธุรกิจการให้สินเชื่อรายย่อยเพื่อการประกอบอาชีพ

ดำเนินงานโดยบริษัทย่อย ทีเค เงินทันใจ จำกัด (มูลค่าจดทะเบียน 50 ลบ.) โดยบริษัท ฐิติกร จำกัด (มหาชน) ถือหุ้นอยู่ 99.99% ธุรกิจการให้สินเชื่อรายย่อยกิจการเพิ่งเริ่มดำเนินงานใน 1Q2560

พอร์ตสินเชื่อ ณ ก.ค. 2560 ประกอบด้วยสินเชื่อรถจักรยานยนต์จำนวน 7.78 พันลบ. (93%), สินเชื่อรถยนต์ 588.3 ลบ. (7%) และ Nano Finance 1.0 ลบ. (0.01%)

รูปที่ 15 Loan Portfolio Structure by Type of Loans



Source: Thitikorn Public Company Limited

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

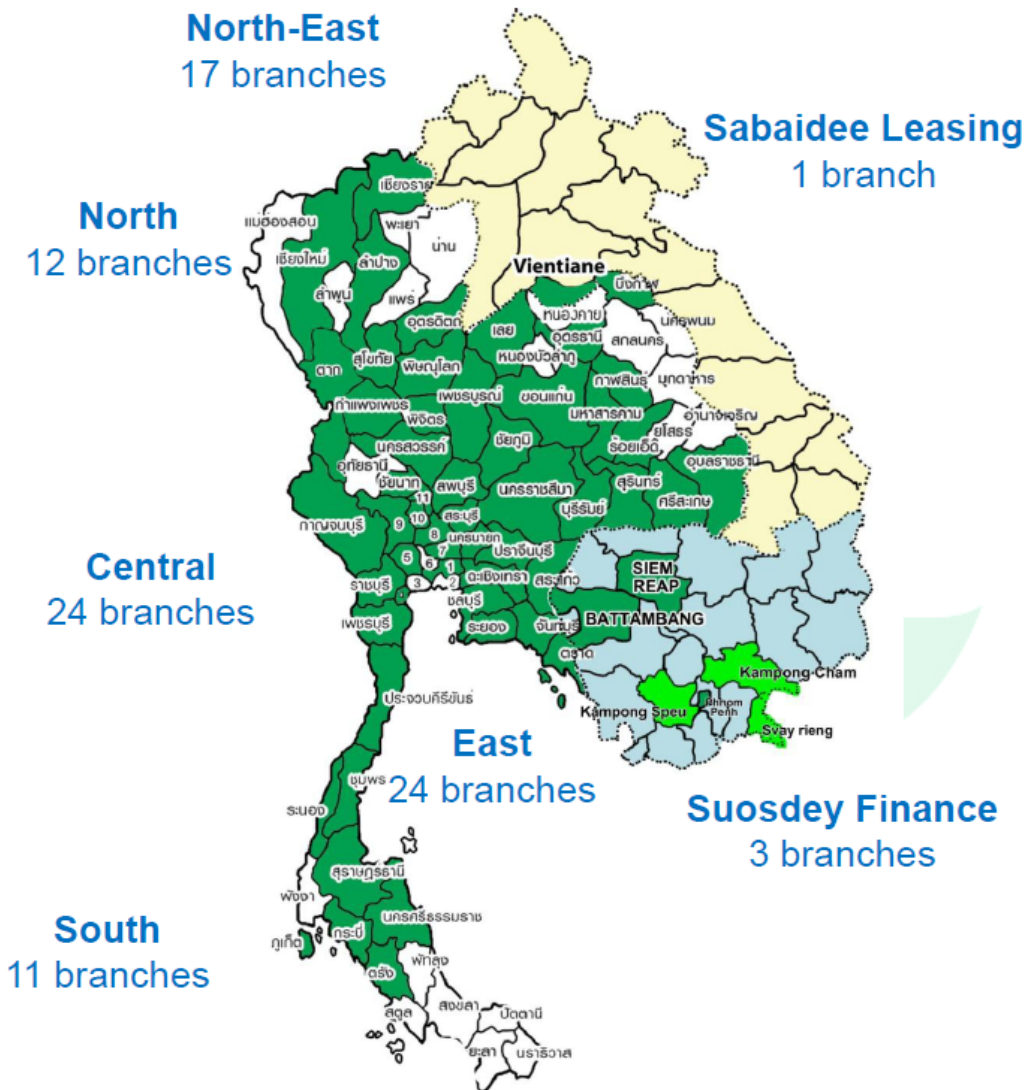
**ช่องทางการให้บริการ**

บริษัทฯ ให้บริการสินเชื่อผ่าน 3 ช่องทางได้แก่

1. ติดต่อผู้จำหน่ายสินค้าซึ่งได้แก่ Dealer หรือ Sub dealer ที่เป็นพันธมิตรทางธุรกิจกับทางกลุ่มบริษัท โดยผู้จำหน่ายสินค้าจะแนะนำลูกค้าให้แก่กลุ่มบริษัท
2. ติดต่อผ่านเจ้าหน้าที่สินเชื่อ
3. ติดต่อกลุ่มบริษัทโดยตรงผ่านสำนักงานใหญ่หรือสำนักงานสาขา

ณ ก.ค. 2560 บริษัทฯ มีจำนวน 88 สาขา ทั่วประเทศไทย (54 ใน 77 จังหวัด) และ 2 บริษัทย่อยในต่างประเทศ (Suosdey Finance PLC. ในประเทศกัมพูชา และ Sabaidee Leasing Co., Ltd. ในประเทศลาว) นอกจากนี้บริษัทฯ มีพันธมิตรทางธุรกิจกับร้านค้าขายรถจักรยานยนต์มากกว่า 997 ร้าน และร้านค้าขายรถยนต์มากกว่า 45 ร้าน

**รูปที่ 16 Branches Owned by TK Shown by Area**



Source: Thitikorn Public Company Limited

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



## สภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน

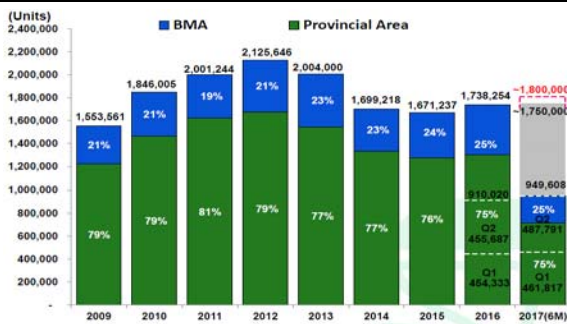
### สภาวะอุตสาหกรรม

สภาวะเศรษฐกิจของประเทศมีผลอย่างมากต่อปริมาณและคุณภาพของลูกหนี้ เนื่องจากสภาวะเศรษฐกิจมีผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ และอุปสงค์ยานพาหนะ หลังจากประเทศไทยประสบปัญหาภัยแล้งต่อเนื่องมา 3 ปี ทำให้ในช่วงครึ่งปีแรกผลผลิตทางการเกษตรมีปริมาณไม่มาก ประกอบกับราคาสินค้าเกษตรหลักของประเทศมีราคาตกต่ำ เนื่องจากราคาสินค้าเกษตรมีความสัมพันธ์โดยตรงกับราคาน้ำมันดิบโลก ซึ่งในปลายปี 2559 ราคาน้ำมันเริ่มขยับตัวสูงขึ้นซึ่งจะส่งผลต่อภาคเกษตรในปี 2560 แต่หนี้ครัวเรือนยังคงอยู่ในระดับสูงถึง 80% ของ GDP ส่งผลโดยตรงกับการใช้จ่ายในประเทศ ภาคการท่องเที่ยวจะเติบโตต่อเนื่องและเป็นรายได้สำคัญต่อเนื่องในประเทศไทย ในขณะที่ การลงทุนขนาดใหญ่ โดยภาครัฐได้มีการประมูลและเตรียมการเพื่อเริ่มโครงการในปี 2560 ต่อเนื่องไปอีกหลายปี คาดว่า GDP จะขยายตัวเพิ่มอีกปีละ 0.5% ในปี 2559 เศรษฐกิจไทยขยายตัว 3.2%

ในปี 2559 ตลาดรถจักรยานยนต์มีการขยายตัวครั้งแรกในรอบ 4 ปี ในขณะที่ตลาดรถยนต์มียอดจำหน่ายลดลงเป็นปีที่ 4 รถจักรยานยนต์มียอดจำหน่าย 1,738,254 คัน เพิ่มขึ้น 4.0% จาก 1,671,237 คันในปี 2558 ส่วนตลาดรถยนต์มียอดจำหน่าย 768,788 คัน ลดลง 3.9% จาก 799,632 คัน ในปี 2558

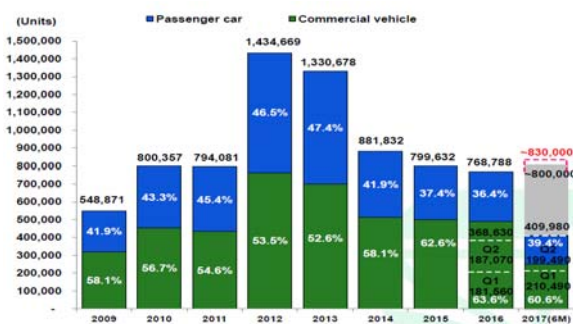
กลุ่มผู้ผลิตรถจักรยานยนต์และรถยนต์รายใหญ่คาดการณ์ว่าในปี 2560 ยอดจำหน่ายอยู่ที่ 1,800,000 คัน (เดิม 1,750,000 คัน แต่ปรับขึ้นหลังจากผ่านครึ่งปีแรกที่ยอดขายโตมากกว่าที่คาดไว้ตอนต้นปี) สำหรับรถจักรยานยนต์ เพิ่มขึ้นประมาณ 3.6% และ 830,000 คัน (เดิม 800,000) สำหรับรถยนต์ เพิ่มขึ้น ประมาณ 8.0%

### รูปที่ 17 Motorcycle Sales Projection for 2560



Source: Thailand Motorcycle Hire Purchase Association, AP HONDA

### รูปที่ 18 Car Sales Projection for 2560



Source: Toyota Motor Thailand Co., Ltd.

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลตามที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Company Focus

การแข่งขัน

1. ธุรกิจการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์

บริษัทฯ เป็นผู้นำในธุรกิจการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ โดยเป็นผู้ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงสุดเป็นอันดับ 1 ตามการจัดลำดับของสมาคมธุรกิจเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ไทยต่อเนื่องมา 30 ปี โดยส่วนแบ่งการตลาดในเขตกรุงเทพและปริมณฑล ณ เดือนมิถุนายน 2555 อยู่ที่ 20.27% อัตราดอกเบี้ยสำหรับสินเชื่อเพื่อการเช่าซื้อรถจักรยานยนต์โดยทั่วไปอยู่ที่ระดับ 1.5-2.4% ต่อเดือน ยกเว้นในบางช่วงเวลาอาจจะมีการจัดส่งเสริมการขายให้กับสินค้าเฉพาะรุ่น

2. ธุรกิจการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์

การแข่งขันในธุรกิจการให้บริการสินเชื่อรถยนต์ค่อนข้างรุนแรง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนค่อนข้างต่ำ อัตราดอกเบี้ยสำหรับสินเชื่อเพื่อการเช่าซื้อรถยนต์ใหม่ของบริษัทเงินทุน อยู่ที่ระดับเฉลี่ย 2.5-3.8% ต่อปีสำหรับรถยนต์นั่งส่วนบุคคล และระดับเฉลี่ยที่ 2.7-3.2% ต่อปีสำหรับรถเพื่อการพาณิชย์ โดยอัตราดอกเบี้ยสำหรับสินเชื่อเพื่อเช่าซื้อรถยนต์มือสองจะอยู่ในช่วงร้อยละ 4.0-5.5% ต่อปี

รูปที่ 19 Motorcycle Market Shares 2551-6M2555

	ปี 2555 (ม.ค.-มิ.ย.) *		ปี 2554		ปี 2553		ปี 2552		ปี 2551	
	คัน	%	คัน	%	คัน	%	คัน	%	คัน	%
1. จีทีกร	23,680	20.27	43,836	23.39	51,956	25.47	50,213	25.11	57,160	21.89
2. ไอเวีย	19,951	17.08	35,528	18.96	42,399	20.79	39,156	19.58	44,818	17.16
3. กะรุบิลิส	13,972	11.96	24,669	13.17	26,451	12.97	21,076	10.54	23,612	9.04
4. ธนบรรณ	13,799	11.81	24,166	12.90	27,405	13.43	21,702	10.85	25,040	9.59
5. อยุทธา แคปปีดอล	15,451	13.22	18,371	9.80	17,927	8.79	17,237	8.62	26,215	10.04
6. ธนชาติ	3,339	2.86	5,593	2.98	6,621	3.25	10,388	5.19	26,429	10.12
7. อินเคอร์บางจาก	1,742	1.49	2,053	1.10	1,869	0.92	3,596	1.80	6,395	2.45
8. อื่นๆ	24,907	21.32	33,160	17.70	29,356	14.39	36,615	18.31	51,485	19.71
	116,841	100.00	187,376	100.00	203,984	100.00	199,983	100.00	261,154	100.00

Source: Hire Purchase-Motorcycle Associate Thailand, Department of Land Transport and, Thitikorn Public Company Limited

หมายเหตุ: ข้อมูลล่าสุด ณ เดือนมิถุนายน 2555 เนื่องจากทางกรมการขนส่งทางบก ไม่สามารถแจ้งรายละเอียดของข้อมูลได้

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Key Assumptions

รูปที่ 20 Key Assumptions

	2556	2557	2558	2559	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
<b>Total Gross Loan Growth Prior to Net Charge-Off</b>	n.a	4%	0%	4%	11%	15%	15%	11%	9%	9%	8%	8%	7%
<b>Provision for CLs % Gross Loans</b>	n.a	13%	13%	11%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
<b>Net Charge-Offs:</b>	n.a	14%	14%	11%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
<b>Liabilities:</b>													
Bank OD % Loans:	n.a	13%	8%	1%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Loans % Loans:	n.a	25%	10%	7%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Debentures % Loans:	n.a	23%	35%	38%	40%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%
Related Parties % Loans:	n.a	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Other Liabilities % Loans:	n.a	4%	4%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
<b>Average Interest on IEA:</b>	n.a	31.0%	30.8%	31.2%	31.3%	33.0%	33.0%	32.5%	32.5%	32.0%	32.0%	31.0%	31.0%
<b>Average Interest on IBL:</b>	n.a	3.7%	3.8%	3.5%	3.0%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
<b>Interest Rate Spread:</b>	n.a	27.4%	27.0%	27.7%	28.3%	29.5%	29.5%	29.0%	29.0%	28.5%	28.5%	27.5%	27.5%
<b>Non-Interest Revenue:</b>													
Sales of Merchandises % Growth	n.a	0%	-37%	48%	-35%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Other Income (% of Provision of Prying Year)	n.a	0.0%	69.2%	62.2%	88.5%	85.0%	85.0%	85.0%	85.0%	85.0%	85.0%	85.0%	85.0%
<b>Non-Interest Expenses % of Net Revenue:</b>													
Administrative Expense:	n.a	55%	56%	56%	58%	56%	56%	56%	56%	56%	56%	56%	56%
<b>Other Expenses and Cash Flow Statement Line Items:</b>													
Depreciation:	n.a	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Goodwill Impairment:	n.a	0%	0%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>CapEx % Revenue:</b>	n.a	2%	2%	3%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
<b>Dividend % Net Profit:</b>	n.a	110%	22%	46%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	80%	89%	84%

Source: Thaitikorn, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Company Name: THITIKORN PUBLIC COMPANY LIMITED. (TK)

PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2556	2557	2558	2559	2560F	2561F	2562F
<b>Net Interest Income:</b>							
- Interest Income:	3,027	2,825	2,566	2,562	2,781	3,123	3,464
- Interest Expense:	(222)	(212)	(154)	(120)	(172)	(206)	(227)
<b>Total Net Interest Income:</b>	<b>2,805</b>	<b>2,613</b>	<b>2,413</b>	<b>2,442</b>	<b>2,609</b>	<b>2,916</b>	<b>3,238</b>
<b>Non-Interest Revenue:</b>							
- Sales of Merchandises	33	21	31	20	20	20	20
- Other Income	823	834	797	789	676	707	794
<b>Total Non-Interest Revenue:</b>	<b>856</b>	<b>855</b>	<b>828</b>	<b>809</b>	<b>696</b>	<b>727</b>	<b>814</b>
<b>Total Net Revenue:</b>	<b>3,662</b>	<b>3,468</b>	<b>3,240</b>	<b>3,251</b>	<b>3,305</b>	<b>3,643</b>	<b>4,052</b>
(-) Provision for Credit Losses:	(1,204)	(1,280)	(892)	(795)	(831)	(934)	(1,055)
<b>Non-Interest Expenses:</b>							
- Cost of Sales	(32)	(21)	(32)	(20)	(20)	(20)	(20)
- Selling Expense	(1)	(1)	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
- Administrative Expense	(2,017)	(1,939)	(1,801)	(1,901)	(1,859)	(2,050)	(2,280)
- Loss on Impairment of Goodwill	0	0	(84)	0	0	0	0
<b>Total Non-Interest Expenses:</b>	<b>(2,051)</b>	<b>(1,961)</b>	<b>(1,916)</b>	<b>(1,921)</b>	<b>(1,881)</b>	<b>(2,071)</b>	<b>(2,301)</b>
<b>Pre-Tax Income:</b>	<b>407</b>	<b>227</b>	<b>432</b>	<b>535</b>	<b>593</b>	<b>638</b>	<b>696</b>
(-) Income Tax Provision:	22	(32)	(25)	(105)	(119)	(128)	(139)
<b>Net Income to Common:</b>	<b>429</b>	<b>195</b>	<b>408</b>	<b>430</b>	<b>474</b>	<b>510</b>	<b>557</b>
<b># of Common Shares</b>	<b>n.a</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>
<b>Basic Earning Per Share</b>	<b>0.86</b>	<b>0.39</b>	<b>0.82</b>	<b>0.86</b>	<b>0.95</b>	<b>1.02</b>	<b>1.11</b>

BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2556	2557	2558	2559	2560F	2561F	2562F
<b>Assets:</b>							
Cash and Due from Banks:	100	91	252	104	99	99	92
Available For Sale (AFS):	-	-	-	-	-	-	-
Other Asset Earning Interest:	225	191	171	175	190	190	190
Other Asset not Earning Interest:	638	624	597	600	600	600	600
Gross Loan:	9,624	8,303	7,771	8,251	9,273	10,470	11,278
Net Loans:	9,059	7,768	7,255	7,723	8,745	9,942	10,749
Goodwill and Intangible Assets:	245	93	10	10	10	10	10
<b>Total Assets:</b>	<b>10,267</b>	<b>8,767</b>	<b>8,284</b>	<b>8,611</b>	<b>9,644</b>	<b>10,841</b>	<b>11,642</b>
<b>Liabilities:</b>							
Bank OD and ST Borrowing:	1,219	681	65	329	526	953	1,150
Loans:	2,400	800	519	19	93	105	113
Debentures:	2,220	2,920	2,940	3,320	3,806	4,297	4,629
Related Parties:	1	1	1	16	16	18	19
Other Liabilities:	414	363	437	377	464	523	564
<b>Total Liabilities:</b>	<b>6,254</b>	<b>4,765</b>	<b>3,962</b>	<b>4,062</b>	<b>4,904</b>	<b>5,897</b>	<b>6,475</b>
<b>Equity:</b>							
Common Shareholders' Equity:	4,014	4,003	4,321	4,550	4,740	4,944	5,166
<b>Total Equity:</b>	<b>4,014</b>	<b>4,003</b>	<b>4,321</b>	<b>4,550</b>	<b>4,740</b>	<b>4,944</b>	<b>5,166</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity:</b>	<b>10,267</b>	<b>8,767</b>	<b>8,284</b>	<b>8,611</b>	<b>9,644</b>	<b>10,840</b>	<b>11,642</b>

KEY METRICS

Year to 31 Dec (Btm)	2556	2557	2558	2559	2560F	2561F	2562F
<b>Growth YoY (%)</b>							
Total Gross Loans:	n.a	-13.7%	-6.4%	6.2%	12.4%	12.9%	7.7%
Net Interest Income:	n.a	-6.9%	-7.7%	1.2%	6.8%	11.8%	11.0%
Provision for Credit Losses:	n.a	6.3%	-30.3%	-10.9%	4.6%	12.4%	12.9%
Total Net Income:	n.a	-54.5%	108.8%	5.6%	10.2%	7.6%	9.1%
Net Interest Margin:	n.a	28.5%	29.4%	29.8%	29.2%	29.0%	29.3%
Average Interest Rate on IEA:	n.a	30.8%	31.2%	31.3%	31.1%	31.0%	31.3%
Average Interest on IBL:	n.a	3.8%	3.5%	3.0%	3.8%	3.8%	3.7%
Return on Equity:	n.a	4.9%	9.8%	9.7%	10.2%	10.5%	11.0%
Dividend Yield:	n.a	n.a	n.a	n.a	3.2%	3.4%	3.7%
D/E Ratio:	n.a	1.2	0.9	0.9	1.0	1.2	1.3
BVPS	n.a	8.0	8.6	9.1	9.5	9.9	10.3

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2017**



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
PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	QH	RATCH	SAMART	SAMTEL	SAT	SC
SCB	SCC	SCCC	SE-ED	SIM	SITHAI	SNC	SPALI	SSSC	STEC
SVI	TCAP	THCOM	TISCO	TKT	TMB	TOP	TSC	TTCL	TU
UV	VGI	WACOAL	WAVE						



AAV	ADVANC	AH	AHC	ALUCON	AMANAH	ANAN	AP	APCS	ASIA
ASIMAR	ASK	ASP	AYUD	BANPU	BBL	BDMS	BEM	BFIT	BLA
CEN	CENTEL	CFRESH	CGH	CHG	CI	CIMBT	CKP	CM	CNS
CNT	COL	CPI	DCC	EA	EE	ERW	FORTH	GBX	GC
GL	GLOBAL	GLOW	GUNKUL	ICC	ICHI	IFEC	INET	IRC	KSL
KTIS	L&E	LANNA	LH	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO
MALEE	MBKET	MC	MEGA	MFC	MSC	MTI	MTLS	NCH	NOBLE
NSI	NTV	OCC	OGC	OISHI	ORI	PACE	PAP	PB	PCSGH
PDI	PE	PG	PLANB	PM	PPP	PR	PRANDA	PREB	PRG
PRINC	PT	PTG	PYLON	Q-CON	RICHY	ROBINS	RS	S	S & J
SABINA	SAMCO	SCG	SEAFCO	SFP	SIAM	SINGER	SIS	SMK	SMPC
SMT	SNP	SPI	SPPT	SPRC	SSF	SST	STA	SUSCO	SUTHA
SYMC	SYNEX	SYNTEC	TAE	TASCO	TBSP	TCC	TF	TFI	TGCI
THAI	THANI	THIP	THRE	THREL	TICON	TIPCO	TK	TKS	TMT
TNITY	TNL	TOG	TPCORP	TRC	TRU	TRUE	TSR	TSTE	TSTH
TTA	TTW	TVO	TWPC	UP	UPF	VIH	VNT	ZMICO	



AEC	AEONTS	AIT	AJ	AKR	AMARIN	AMATAV	AMC	APURE	AQUA
AS	BA	BEAUTY	BEC	BH	BIG	BJC	BJCHI	BR	BROCK
BRR	BTNC	CBG	CGD	CHARAN	CITY	CMR	COM7	CPL	CSC
CSP	CSR	CSS	CTW	DCON	EARTH	EASON	ECL	EPCO	EPG
ESSO	FE	FER	FSS	GEL	GIFT	GLAND	GOLD	GSTEL	GYT
HTC	IFS	IHL	ILINK	INSURE	IT	ITD	J	JMART	JMT
JWD	KBS	KCAR	KGI	KKC	KWC	KYE	LALIN	LPH	MAJOR
MAKRO	MATCH	MATI	M-CHAI	MDX	MFEC	MJD	MK	MODERN	NC
NEP	NOK	NUSA	PATO	PF	PL	PLAT	PLE	PMTA	PRIN
RCI	RCL	RICH	RML	RPC	SAPPE	SAWAD	SCI	SCN	SCP
SENA	SIRI	SKR	SLP	SMIT	SORKON	SPC	SPCG	SSC	STANLY
STPI	SUC	TCOC	TCMC	TEAM	TFD	TFG	TIC	TIW	TKN
TLUXE	TMD	TOPP	TPA	TPIPL	TPOLY	TRITN	TTI	TVI	TWP
U	UMI	UPOIC	UT	VIBHA	VPO	WICE	WIKI	WIN	

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	ดีมาก
70-79	▲▲▲	ดี
60-69	▲▲	ดีพอใช้
50-59	▲	ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Anti-corruption Progress Indicator 2017**

**ได้รับการรับรอง**

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

**ประกาศเจตนาธรรม**

2S	A	ABC	ACAP	AEC	AF	AGE	AH	AI	AIE
AIRA	ALUCON	AMARIN	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	APCO	APCS	APURE
AQUA	AS	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASK	BCH	BEAUTY	BFIT	BH
BIGC	BJCHI	BKD	BLAND	BR	BROCK	BRR	BSBM	BTNC	CEN
CGH	CGS	CHARAN	CHEWA	CHG	CHO	CHOTI	CHOW	CI	CIG
CPALL	CPF	CPL	CSC	CSR	CSS	DELTA	DNA	E	EA
ECF	EE	EFORL	EKH	EPCO	ESTAR	EVER	FER	FNS	FPI
FSMART	FVC	GC	GEL	GIFT	GLOBAL	GOLD	GPSC	GREEN	GUNKUL
HARN	HEMRAJ	HOTPOT	ICHI	IEC	IFS	ILINK	INET	INOX	INSURE
J	JAS	JMART	JMT	JTS	JUTHA	KASET	KBS	KC	KTECH
KWC	KYE	L&E	LALIN	LRH	LTX	LVT	M	MAKRO	MALEE
MBAX	MC	MCOT	MEGA	MFEC	MIDA	MILL	MJD	MK	MPG
NBC	NCH	NCL	NDR	NEP	NINE	NMG	NNCL	NPP	NTV
NUSA	OFM	OGC	PACE	PAF	PAP	PATO	PCA	PCSGH	PDG
PIMO	PK	PL	PLANB	PLAT	PREB	PRINC	PSH	PSTC	PYLON
QTC	ROCK	ROH	ROJNA	RPC	RWI	SAMCO	SANKO	SAUCE	SC
SCCC	SCN	SEAOIL	SE-ED	SENA	SKR	SMG	SMK	SPACK	SPALI
SPCG	SPPT	SPRC	SRICHA	SST	STA	STANLY	SUPER	SUSCO	SWC
SYMC	SYNEX	TAKUNI	TASCO	TBSP	TEAM	TFI	THAI	THE	TIC
TICON	TIP	TKN	TLUXE	TMC	TMI	TMILL	TPA	TPP	TRT
TRUE	TSE	TSI	TSTE	TTW	TU	TVD	TVO	TVT	TWFP
U	UBIS	UKEM	UPA	UREKA	UWC	VGI	VIBHA	VIH	VNG
VNT	WAVE	WHA	WICE	WIN	XO	ZMICO			

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของวงเล็บในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน