

BEM

บมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ

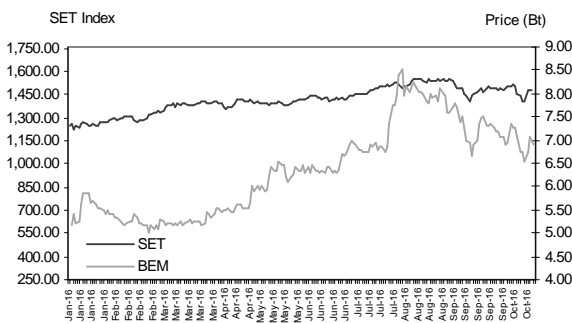
Current BUY	Previous BUY	Close 6.90	2017 TP 12.00	Exp Return + 73.9%	Anti-corrupt -	CGR 2015 -
--------------------	---------------------	-------------------	----------------------	---------------------------	-----------------------	-------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	2,208	1,352	2,756	3,763
Net profit	2,745	2,650	3,128	3,763
EPS (Bt)-Norm	0.14	0.09	0.18	0.246
EPS (Bt)	0.18	0.17	0.204	0.246
% EPS growth	-37.3	-3.5	18.1	20.3
Dividend (Bt)	0.09	0.13	0.10	0.12
BV/share (Bt)	1.93	1.91	2.01	2.14
EV/EBITDA (x)	20.2	21.5	17.6	13.9
PER (x) - Norm	50.90	79.14	38.82	28.43
PER (x)	40.90	40.38	34.20	28.43
PBV(x)	3.81	3.67	3.49	3.28
Dividend yield (%)	1.95	1.80	1.46	1.76
YE No. of shares (mn)	15,285	15,285	15,285	15,285
No. of shares- full dilution	15,285	15,285	15,285	15,285
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (18/10/2016)	6.90
SET Index	1,477.54
Foreign limit/actual (%)	49.00/11.74
Paid-up shares (million)	15,285.00
Free float (%)	55.55
Market cap (Bt m)	105,466.50
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	958.87
Hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	8.90, 4.90, 6.61

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum
 Register No.: 014530
Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitra.a@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

คาดรับปัจจัยบวกจากการลงทุน หนุนรายได้ระยะยาว

แนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q16 ยังสดใสทั้ง Q-Q และ Y-Y จากการเริ่มให้บริการทางด่วนศรีรัช-วงแหวนรอบนอก และการเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงตั้งแต่เดือน ส.ค. เรายังมีมุมมองเป็นบวกต่อเนื่องในระยะยาว จากการให้บริการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย ที่คาดว่าจะให้บริการได้ในปี 2019 และส่วนเชื่อมต่อระหว่างสถานีเตาปูน-บางซื่อใน 1Q17 จะหนุนให้จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น รวมถึงยังมี Upside จากการเร่งเปิดประมูลโครงการรถไฟฟ้าหลายเส้นทางของภาครัฐ นอกจากนี้บริษัทยังสามารถประหยัดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจากการปรับโครงสร้างหนี้ ดังนั้น เราประมาณการกำไรสุทธิ ปี 2016 เป็น 3,128 ล้านบาท และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2017 เท่ากับ 12 บาท (DCF) ยังคงคำแนะนำซื้อ

คาดกำไรสุทธิ 3Q16 จะเติบโต 30% Q-Q

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q16 เพิ่มขึ้น 30% Q-Q เป็น 656 ล้านบาท จากแรงหนุนของการเปิดให้บริการทางด่วนศรีรัช-วงแหวนรอบนอก และการรับรายได้ค่าจ้างบริหารรถไฟฟ้าสายสีม่วงตั้งแต่เดือน ส.ค. แม้ว่าเดือน ก.ย. จะมีปริมาณฝนค่อนข้างมาก แต่ปริมาณจราจรและปริมาณผู้โดยสารก็ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งไตรมาสนี้มีวันหยุดค่อนข้างน้อย ส่งผลให้รายได้รวมโตถึง 15% Q-Q จากรายได้ค่าผ่านทางที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 7.8% Q-Q และรายได้ค่าโดยสารที่คาดเติบโต 10% Q-Q ประกอบกับไม่มีการบันทึกค่าธรรมเนียมการชำระคืนหนี้ก่อนกำหนด และต้นทุนทางการเงินที่ลดลงหลังรีไฟแนนซ์หนี้โดยการออกหุ้นกู้ในเดือน มิ.ย. 2016

เร่งรัดรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย และ 1 สถานีเชื่อมบางซื่อ-เตาปูน

รฟม.ขอขยายเวลาเจรจากับ BEM อีก 30 วัน เรื่องการเดินรถสายสีน้ำเงินเดิม และส่วนต่อขยายแบบต่อเนื่องเป็นโครงข่ายเดียวกัน เพราะยังไม่ได้ข้อยุติ ประเด็นที่เห็นตรงกันแล้ว คือ ขยายอายุสัมปทานรถไฟฟ้าสายเฉลิมรัชมงคล ไปสิ้นสุดในปี 2049 พร้อมกับส่วนต่อขยาย และกำหนดอัตราค่าโดยสารของสายสีน้ำเงินตลอดสาย สูงสุดที่ 42 บาท ซึ่งทำให้ BEM ได้ผลตอบแทนที่ไม่คุ้มค่า บริษัทจึงเสนอขอให้แบ่งผลตอบแทนในส่วนของสายเฉลิมรัชมงคล ประมาณ 5.2 หมื่นล้านบาท ในส่วนของอีก 1 สถานีเชื่อมต่อระหว่างสถานีบางซื่อไปสถานีเตาปูนว่าจะแยกสัญญาออกมาเป็นส่วนเพิ่มเติมหรือไม่ ยังไม่ได้ข้อสรุปเช่นกัน อย่างไรก็ตาม เรายังคงสมมติฐานเดิมเนื่องจากการเจรจายังไม่ยุติ

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2017 เท่ากับ 12 บาท

เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 12 บาท โดยอิงวิธี DCF ปี 2017 จะยังคงเป็นปีที่สดใสของ BEM จากการรับรู้รายได้เต็มปีจากค่าบริการทางด่วนศรีรัช-วงแหวนรอบนอก และค่าจ้างบริหารรถไฟฟ้าสายสีม่วง และดอกเบี้ยจ่ายที่ประหยัดได้ปีละ 106 ล้านบาทหลังรีไฟแนนซ์ ทำให้เราคาดกำไรปกติปี 2017 เติบโต 36.5% Y-Y นอกจากนี้ เรายังคาดว่า BEM จะได้เป็นผู้เดินรถสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยายที่จะสามารถเริ่ม Operate แบบเต็มทั้งเส้นได้ภายในปี 2019 และยังมี Upside ที่ยังไม่รวมในประมาณการอีก เช่น บริษัทจะมีโอกาสเข้าลงทุนในโครงการขนาดใหญ่หลายโครงการ เนื่องจากกระทรวงคมนาคมมีการเร่งเปิดประมูลโครงการรถไฟฟ้าหลายเส้นทางเพื่อกระตุ้นการลงทุนจากภาครัฐ ซึ่งบริษัทได้อยู่ระหว่างการเข้าร่วมประมูลโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพู ช่วงแคราย-มีนบุรี และสายสีเหลือง ช่วงลาดพร้าว-สำโรง โดยจะมีการประกาศผู้ชนะการประมูลประมาณไตรมาส 1 ปีหน้า นอกจากนี้บริษัทจะร่วมประมูลการบริหารรถไฟฟ้าสายสีส้ม ช่วงศูนย์วัฒนธรรมฯ – มีนบุรี ภายในปีหน้า โดย BEM เป็นตัวเต็ง และได้เปรียบด้านต้นทุนเหนือคู่แข่ง

ความเสี่ยง: ความล่าช้าของการเจรจา และการเปิดให้บริการรถไฟฟ้าส่วนต่อขยาย, ความล่าช้าการประมูลรถไฟฟ้าสายต่าง ๆ, การขยายอายุสัมปทานทางด่วนศรีรัช

BEM: 3Q16E Earnings Preview

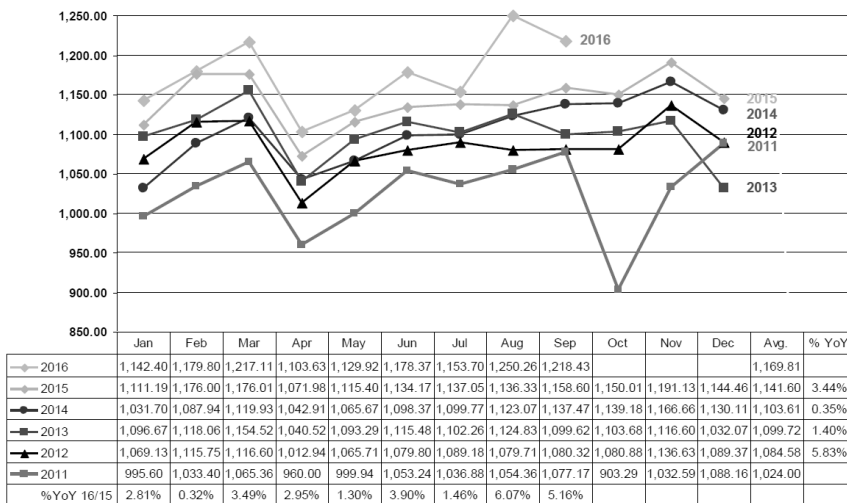
(Bt mn)	3Q16E	2Q16	%Q-Q	2016E	2015	%Y-Y
Sales revenue	3,356	2,919	15.0	13,265	11,738	13.01
Costs	2,031	1,707	19.0	7,535	7,094	6.21
Gross profit	1,325	1,212	9.3	5,729	4,643	23.39
SG&A costs	285	242	17.7	1,151	1,115	3.19
Interest charge	342	317	8.1	1,586	1,455	8.99
Norm profit	656	674	-2.7	2,756	1,352	103.86
Net profit	656	504	30.1	3,128	2,650	18.06
EPS (Bt/share)	0.043	0.030	43.1	0.205	0.173	18.06
Gross margin (%)	39.5	41.5	-2.1	43.2	39.6	3.6
Norm earnings margin (%)	19.5	23.1	-3.5	20.8	11.5	9.3
Net profit margin (%)	19.5	17.3	2.3	23.6	22.6	1.0

Source: FSS Estimates

Total Traffic Volume



(Thousand trips / Day)



SOE is operated in August 22, 2016

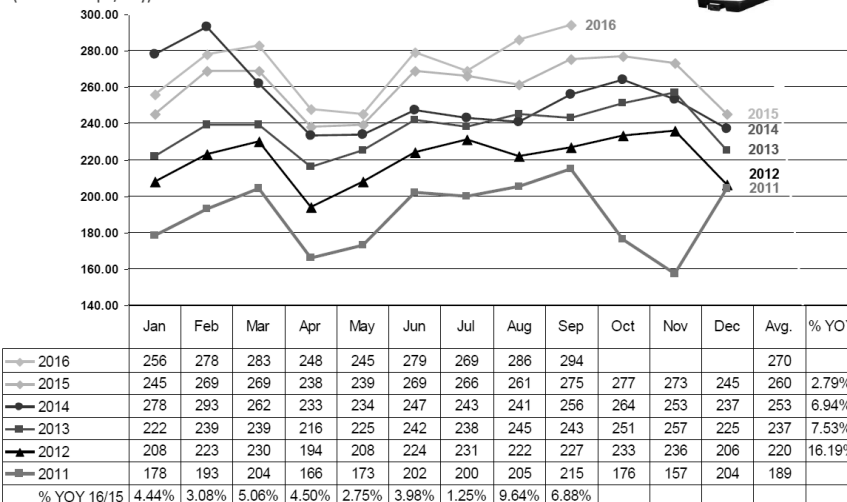


Source: BEM Monthly report

Metro : Average Daily Ridership : Initial Blue Line (IBL)



(Thousand trips / Day)



Source: BEM Monthly report

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	10,597	11,234	11,738	13,265	16,597
Costs of sales	5,272	6,556	7,094	7,535	9,572
Gross profit	5,326	4,677	4,643	5,729	7,025
SG&A costs	1,983	923	1,115	1,151	1,444
Operating profit	3,342	3,754	3,528	4,578	5,581
Other income	136	113	69	141	170
EBIT	3,879	4,413	4,059	5,127	6,200
EBITDA	6,997	7,505	7,285	8,751	10,575
Interest charge	2,029	1,437	1,934	1,586	1,365
Tax on income	467	702	721	708	967
Earnings after tax	1,383	2,274	1,403	2,833	3,868
Minority interests	22	66	51	77	105
Normalized earnings	1,361	2,208	1,352	2,756	3,763
Extraordinary items	3,039	537	1,298	372	0
Net profit	4,399	2,745	2,650	3,128	3,763

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	3,033	2,377	4,483	5,635	6,545
Current investment	775	2,348	497	1,825	1,825
Accounts receivable	83	102	649	673	842
Other current asset	198	198	240	200	213
Total current assets	4,087	5,025	5,869	8,334	9,425
Investment	10,020	9,714	10,870	10,893	10,893
PPE	50,425	54,273	59,085	60,739	56,191
Other assets	829	1,014	2,296	2,979	2,989
Total Assets	65,361	70,026	78,120	82,945	79,499
Short-term loans	0	2,000	22,410	3,000	2,000
Account payable	1,495	2,009	2,580	2,740	3,480
Current maturities	4,743	4,541	1,619	4,433	4,398
Other current liabilities	943	1,087	707	606	623
Total current liabilities	7,182	9,637	27,315	10,779	10,501
Long-term debt	32,882	33,736	21,421	41,221	36,066
Other LT liabilities	583	444	254	275	275
Total non-cu	33,465	34,180	21,675	41,495	36,340
Total liabilities	40,647	43,817	48,990	52,274	46,841
Registered capital	28,200	28,500	15,285	15,285	15,285
Paid-up capital	28,200	28,200	15,285	15,285	15,285
Share Premium	5,817	5,817	5,817	5,817	5,817
Legal reserve	800	800	800	957	1,145
Retained earnings	-7,821	-6,391	7,254	8,662	10,355
Others	-2,373	-2,375	-113	-213	-213
Minority Interest	91	157	86	163	268
Shareholders' equity	24,714	26,209	29,130	30,671	32,657

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	N.A.	2,745	2,650	3,128	3,763
Depreciation &	N.A.	3,092	3,226	3,624	4,374
Change in working capital	N.A.	862	18,940	-17,849	-460
Other adjustments	N.A.	0	0	0	0
Cash flow from operation	N.A.	6,699	24,816	-11,096	7,677
Capital expenditure	N.A.	-6,939	-8,797	-5,283	164
Others	N.A.	119	-1,679	-702	0
Cash flow from investing	N.A.	-6,820	-10,476	-5,985	164
Free cash flow	N.A.	-121	14,340	-17,081	7,841
Net borrowings	N.A.	715	-12,505	19,820	-5,155
Equity capital raised	N.A.	0	-12,915	0	0
Dividends paid	N.A.	-1,309	-1,925	-1,564	-1,881
Others	N.A.	59	15,112	-23	105
Cash flow from financing	N.A.	-535	-12,233	18,233	-6,932
Net change in cash	N.A.	-656	2,106	1,152	910

Important Ratios (Consolidated) - Ended March

	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	5.9	6.0	4.5	13.0	25.1
EBITDA	18.2	7.3	-2.9	20.1	20.8
Net profit	56.9	-37.6	-3.5	18.1	20.3
Norm profit	-14.4	62.3	-38.8	103.9	36.5
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	50.3	41.6	39.6	43.2	42.3
EBITDA margin	66.0	66.8	62.1	66.0	63.7
EBIT margin	36.6	39.3	34.6	38.7	37.4
Norm profit margin	12.8	19.7	11.5	20.8	22.7
Net profit margin	41.5	24.4	22.6	23.6	22.7
Normalized ROA	2.2	3.3	1.8	3.4	4.6
Normalized ROE	5.8	8.7	4.9	9.2	11.9
Normalized ROCE	8.0	7.1	9.0	8.7	9.0
Risk (x)					
D/E	1.33	1.36	1.50	1.44	1.17
Net D/E	1.21	1.27	1.35	1.26	0.97
Net debt/EBITDA	4.27	4.44	5.40	4.41	2.98
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.17	0.18	0.17	0.20	0.25
Norm EPS	0.05	0.14	0.09	0.18	0.25
EBITDA	0.25	0.27	0.48	0.57	0.69
Book value	1.93	0.92	1.91	2.01	2.14
Dividend	0	0.09	0.13	0.10	0.12
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	44.87	40.90	40.38	34.20	28.43
Norm P/E	145.08	50.90	79.14	38.82	28.43
P/BV	7.99	3.81	3.67	3.49	3.28
EV/EBITDA	33.59	20.20	20.80	17.56	13.93
Dividend Yield	0	1.95	1.80	1.46	1.76

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

(สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิงค์

25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธอร์ 1

140/1 อาคารเคียนทง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธอร์ 2

130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธอร์ 3

130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต

1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี

สาขา ไทยซัมมิท

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนาธิเบศร์

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี

สาขา ศรีราชา

135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3

311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี

104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1

308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 2

310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา นครราชสีมา

124/2/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร

1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร

สาขา นครปฐม

28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา ภูเก็ต

22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่ 1

200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2

106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3

200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา กระบี่

223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา บิดดาดี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล อ.เมือง จ.บิดดาดี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)