

BEM

บมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ

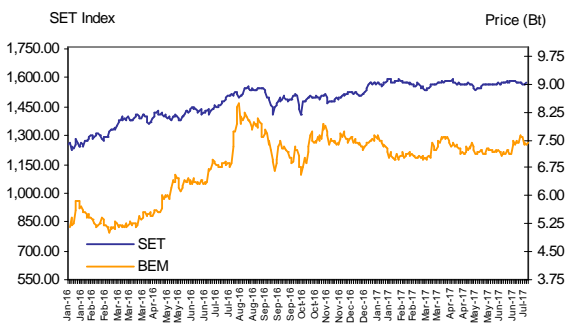
Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
BUY	BUY	7.45	9.70	+ 30.2%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	1,352	2,575	3,150	3,594
Net profit	2,650	2,606	3,150	3,594
EPS (Bt)-Norm	0.088	0.168	0.206	0.235
EPS (Bt)	0.173	0.170	0.206	0.235
% EPS growth	-3.7	-1.7	20.9	14.1
Dividend (Bt)	0.13	0.12	0.14	0.16
BV/share (Bt)	1.91	1.95	2.01	2.09
EV/EBITDA (x)	21.7	19.5	17.4	16.6
PER (x) - Norm	84.23	44.23	36.15	31.69
PER (x)	42.98	43.70	36.15	31.69
PBV(x)	3.91	3.82	3.70	3.57
Dividend yield (%)	1.69	1.61	1.94	2.21
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 (12/07/2017)	7.45
SET Index	1,574.93
Foreign limit/actual (%)	49.00/10.94
Paid-up shares (million)	15,285.00
Free float (%)	53.99
Market cap (Bt m)	113,873.25
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	376.05
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	7.70, 6.95, 7.32

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

คาดการณ์ 2Q17 ไม่ตื่นเต้นจากปัจจัยฤดูกาล แต่ระยะยาวโตดี

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q17 อยู่ที่ 662 ล้านบาท หดตัว 6% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้น 31% Y-Y จากรายได้รวมที่คาด +26.6% Y-Y จากการรับรู้ค่าจ้างเดินรถสายสีม่วง และค่าผ่านทางของทางด่วนศรีรัชรอบนอก สำหรับการเปิดส่วนเชื่อม 1 สถานีในเดือนส.ค. คาดว่าจะหนุนให้มีผู้โดยสาร feed in เข้ารถไฟฟ้าสีน้ำเงินราว 3 หมื่นเที่ยว/วัน โดยเรายังคงมีมุมมองเป็นบวกกับกำไรระยะยาวของทั้ง 3 ธุรกิจ คือ ธุรกิจทางด่วนที่มีโอกาสต่ออายุสัมปทาน, รถไฟฟ้าสีน้ำเงินส่วนต่อขยายที่จะเปิดในปี 2019 และการเติบโตของธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์ คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 9.70 บาท

แนวโน้มกำไร 2Q17 เพิ่มขึ้น 31% Y-Y แต่ลดลง 6% Q-Q

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q17 จะเพิ่มขึ้น 31% Y-Y แต่ลดลง 6% Q-Q เป็น 662 ล้านบาท การลดลง Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล เพราะมีวันหยุดยาว และปริมาณฝนค่อนข้างมาก ทำให้ปริมาณการจราจรบนทางด่วนหดตัว 12% Q-Q และจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้าลดลง 4% Q-Q ส่วนการเพิ่มขึ้น Y-Y ส่วนใหญ่มาจากการรับรู้ค่าจ้างเดินรถสายสีม่วงราว 480 ล้านบาท และรายได้ค่าผ่านทางของศรีรัชรอบนอก ทำให้เราคาดรายได้รวมอยู่ที่ 3,697 ล้านบาท (-1% Q-Q, +26.6% Y-Y) นอกจากนี้ การเซ็นสัญญารถไฟฟ้าสีน้ำเงินส่วนต่อขยายในเดือนเม.ย. ซึ่งมีการขยายอายุสัมปทานรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินจากเดิมปี 2029 เป็น 2050 ส่งผลให้ค่าเสื่อมราคา และผลตอบแทนที่จ่ายให้รฟม.ต่อปีมีแนวโน้มลดลง แต่เบื้องต้นยังไม่สามารถประเมินเป็นตัวเลขได้ จึงยังไม่รวมอยู่ในประมาณการ

เติบโตอย่างแข็งแกร่งจาก 3 ธุรกิจหลัก

จากการประชุมนักวิเคราะห์ (3 ก.ค.) เรามีมุมมองเป็นบวกกับ BEM มากขึ้นจากการเติบโตของธุรกิจทางด่วน รถไฟฟ้า และพัฒนาเชิงพาณิชย์

- 1) ธุรกิจทางด่วน: มีการเติบโตของปริมาณรถทั้ง 4 เส้นทางอย่างต่อเนื่อง บวกกับได้รับประโยชน์จากแผนการพัฒนาเส้นทางถนนในอนาคตเพื่อรองรับ AEC โดยการเร่งสร้าง Motorway ระหว่างเมือง อาทิ เส้นทางบางปะอิน-นครราชสีมา, บางใหญ่-กาญจนบุรี และพญา-มาบตาพุด ซึ่งอยู่ระหว่างการก่อสร้าง และคาดมีการเปิดประมูล O&M (PPP Gross Cost) ในปี 2019 รวมถึงรถไฟฟ้าความเร็วสูงกรุงเทพฯ-ระยอง สำหรับประเด็นที่ทางด่วน SES จะหมดสัมปทานในปี 2020 ผู้บริหารมั่นใจว่าจะได้ต่ออายุสัมปทาน โดยรัฐบาลให้สิทธิในการต่ออายุ 10 ปี จำนวน 2 ครั้ง แต่การต่ออายุที่อาจเกิดขึ้นจะอยู่บนเงื่อนไขของสัมปทานใหม่
- 2) ธุรกิจรถไฟฟ้า: ปัจจุบันรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน หัวลำโพง-บางซื่อ (18 สถานี) มีจำนวนผู้โดยสารเฉลี่ยราว 3 แสนเที่ยว/วัน และมีการเติบโตเฉลี่ยปีละ 6-8% ส่วนรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย (20 สถานี) จะมีการเปิด 3 ช่วง คือ ช่วงที่ 1 เตาปูน-บางซื่อ ส.ค. 2017, ช่วงที่ 2 หัวลำโพง-หลักสอง ก.ย. 2019 และช่วงที่ 3 เตาปูน-ท่าพระ มี.ค. 2020 โดยหลังจากเปิดครบแล้ว บริษัทคาดว่า จะหนุนให้มีผู้โดยสารเพิ่มขึ้นเป็น 5 แสนเที่ยว/วัน นอกจากนี้ยังมีโอกาสเข้าร่วมประมูล O&M อีกหลายโครงการ อาทิ รถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันออก(ตลิ่งชัน-ศูนย์วัฒนธรรม-มีนบุรี) และสายสีม่วงใต้(เตาปูน-ราษฎร์บูรณะ)
- 3) ธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์: โฆษณา และพื้นที่ให้เช่า คาดว่าจะมีการเติบโตตามการเปิดสถานีเพิ่มขึ้นของสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย นอกจากนี้ ผู้บริหารมีแผนนำ BMN (BEM ถือ 65%) เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ภายในปี 2019

คงประมาณการกำไรสุทธิ และราคาเหมาะสมปี 2017 แนะนำซื้อ

เราคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 เท่ากับ 3,150 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 21% Y-Y โดยเราคาดว่าหลังจากเปิดสถานีเชื่อม 1 สถานีบางซื่อ-เตาปูนในเดือน ส.ค. จะหนุนให้มีจำนวนผู้โดยสาร feed in เข้ารถไฟฟ้าสีน้ำเงินราว 3 หมื่นเที่ยว/วัน นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยบวกจากการเติบโตของจำนวนผู้โดยสารอย่างมีนัยสำคัญหลังเปิดรถไฟฟ้าสีน้ำเงินส่วนต่อขยายในปี 2019 โดยเราคาดจำนวนผู้โดยสารทั้งระบบจะเพิ่มเป็น 4.5-5 แสนเที่ยว/วัน คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 9.70 บาท

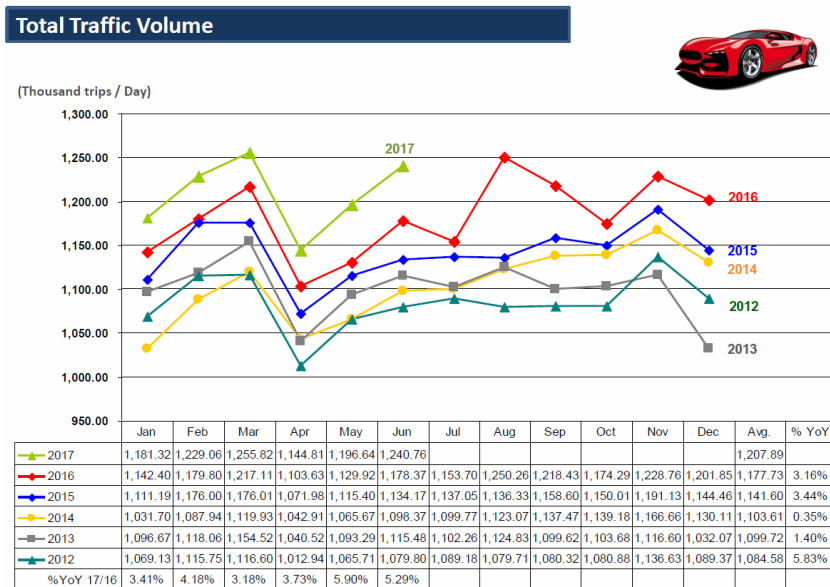
ความเสี่ยง – ปริมาณจราจรทางด่วนศรีรัชรอบนอกน้อยกว่าคาด, ความล่าช้าของการเปิดให้บริการ และปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าสีน้ำเงินส่วนต่อขยายน้อยกว่าคาด, ความล่าช้าการประมูล Motorway และรถไฟฟ้าสายต่าง ๆ

2Q17E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q17E	1Q17	%Q-Q	2Q16	%Y-Y
Sales revenue	3,697	3,731	-0.9	2,919	26.6
Costs	2,298	2,321	-1.0	1,707	34.7
Gross profit	1,398	1,410	-0.9	1,212	15.3
SG&A costs	270	265	1.8	242	11.4
Interest charge	382	379	0.7	487	-21.5
Norm profit	662	702	-5.7	504	31.3
Net profit	662	702	-5.7	504	31.3
EPS (Bt/share)	0.043	0.046	-5.7	0.030	44.4
Gross margin (%)	37.8	37.8	-	41.5	-3.7
Norm earnings margin (%)	17.9	18.8	-0.9	17.3	0.6
Net profit margin (%)	17.9	18.8	-0.9	17.3	0.6

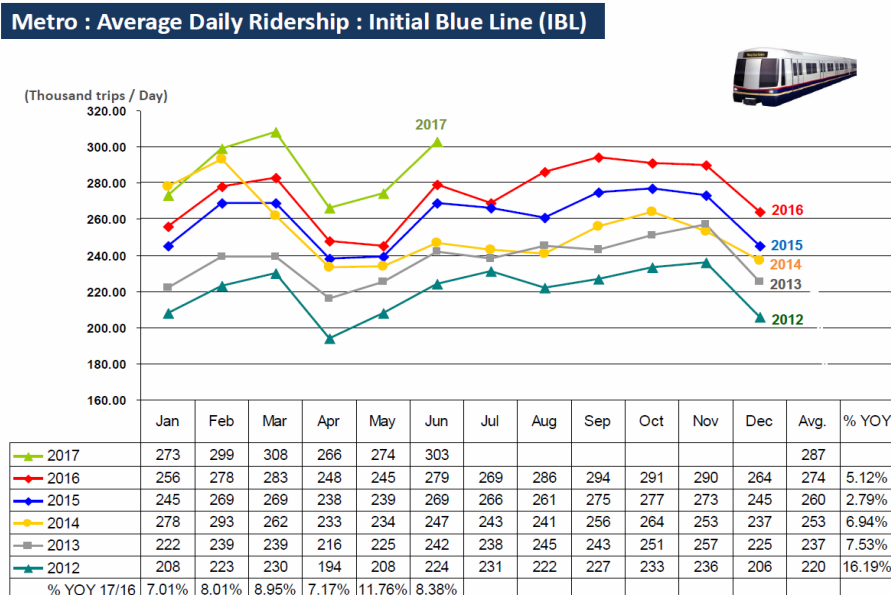
Source: FSS Estimates, Company Data

Figure 1: Total Traffic Volume per day (thousand trips)



Source: BEM Monthly report

Figure 2: Average Daily Ridership (thousand trips)



Source: BEM Monthly report

Figure 3: Blue Line Extension



Source: BEM Analyst meeting presentation

Figure 4: Site Visit at MRT Sanam Chai



Source: BEM Analyst meeting presentation

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	11,234	11,738	13,332	15,159	16,666
Costs of sales	6,556	7,094	7,590	9,063	9,524
Gross profit	4,677	4,643	5,742	6,096	7,142
SG&A costs	923	1,115	1,157	1,349	1,533
Operating profit	3,754	3,528	4,585	4,747	5,608
Other income	113	69	375	182	101
EBIT	4,413	4,059	5,368	5,378	6,166
EBITDA	7,505	7,285	9,004	9,504	10,354
Interest charge	1,437	1,934	1,872	1,381	1,606
Tax on income	702	721	699	799	912
Earnings after tax	2,274	1,403	2,797	3,198	3,648
Minority interests	66	51	76	48	55
Normalized earnings	2,208	1,352	2,575	3,150	3,594
Extraordinary items	537	1,298	31	0	0
Net profit	2,745	2,650	2,721	3,150	3,594

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	2,745	2,650	2,606	3,150	3,594
Depreciation &	3,092	3,226	3,911	4,126	4,188
Change in working capital	862	18,940	-24,813	7,856	1,391
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	6,699	24,816	-18,297	15,132	9,173
Capital expenditure	-6,939	-8,797	-4,601	-10,286	-11,546
Others	119	-1,679	-625	-77	0
Cash flow from investing	-6,820	-10,476	-5,226	-10,362	-11,546
Free cash flow	-121	14,340	-23,523	4,770	-2,373
Net borrowings	715	-12,505	21,770	863	4,149
Equity capital raised	0	-12,915	0	0	0
Dividends paid	-1,309	-1,925	-1,834	-2,205	-2,516
Others	59	15,112	-119	48	55
Cash flow from financing	-535	-12,233	19,817	-1,294	1,688
Net change in cash	-656	2,106	-3,706	3,476	-685

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	2,377	4,483	777	4,253	3,568
Current investment	2,348	497	5,941	1,825	1,825
Accounts receivable	102	649	2,371	765	841
Other current asset	198	240	130	208	214
Total current assets	5,025	5,869	9,219	7,052	6,449
Investment	9,714	10,870	11,026	10,893	10,893
PPE	54,273	59,085	60,500	66,682	74,035
Other assets	1,014	2,296	2,040	2,228	2,233
Total Assets	70,026	78,120	82,786	86,855	93,610
Short-term loans	2,000	22,410	4,716	2,000	2,000
Account payable	2,009	2,580	819	3,295	3,463
Current maturities	4,541	1,619	3,567	5,857	7,160
Other current liabilities	1,087	707	456	618	621
Total current liabilities	9,637	27,315	9,558	11,771	13,244
Long-term debt	33,736	21,421	42,956	44,034	48,183
Other LT liabilities	444	254	489	275	275
Total non-cu	34,180	21,675	43,445	44,308	48,457
Total liabilities	43,817	48,990	53,003	56,079	61,701
Registered capital	28,500	15,285	15,285	15,285	15,285
Paid-up capital	28,200	15,285	15,285	15,285	15,285
Share Premium	5,817	5,817	5,817	5,817	5,817
Legal reserve	800	800	929	1,086	1,266
Retained earnings	-6,391	7,254	7,764	8,551	9,450
Others	-2,375	-113	-105	-105	-105
Minority Interest	157	86	93	141	196
Shareholders' equity	26,209	29,130	29,783	30,776	31,909

Important Ratios (Consolidated) - Ended March

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	6.0	4.5	11.6	15.7	9.9
EBITDA	7.3	-2.9	16.7	11.8	8.9
Net profit	-37.6	-3.5	-1.7	20.9	14.1
Norm profit	62.3	-38.8	90.4	22.3	14.1
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	41.6	39.6	37.1	40.2	42.9
EBITDA margin	66.8	62.1	64.9	62.7	62.1
EBIT margin	39.3	34.6	35.0	35.5	37.0
Norm profit margin	19.7	11.5	19.6	20.8	21.6
Net profit margin	24.4	22.6	19.9	20.8	21.6
Normalized ROA	3.3	1.8	3.2	3.5	4.0
Normalized ROE	8.7	4.9	8.7	10.3	11.5
Normalized ROCE	6.7	7.2	7.7	8.3	9.0
Risk (x)					
D/E	1.36	1.50	1.60	1.50	1.57
Net D/E	1.27	1.35	1.57	1.36	1.46
Net debt/EBITDA	4.44	5.40	5.52	4.40	4.50
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.18	0.17	0.17	0.21	0.24
Norm EPS	0.08	0.09	0.17	0.21	0.24
EBITDA	0.27	0.48	0.56	0.62	0.68
Book value	0.92	1.91	1.95	2.01	2.09
Dividend	0.05	0.13	0.12	0.14	0.16
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	76.55	42.98	43.70	36.15	31.69
Norm P/E	95.15	84.23	44.23	36.15	31.69
P/BV	8.10	3.91	3.82	3.70	3.57
EV/EBITDA	33.51	21.74	19.54	17.43	16.61
Dividend Yield	0.62	1.69	1.61	1.94	2.21

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.สิงเฝ้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวินิชาพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ อ.เมืองภูเก็ต ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p>สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.บิดดาดี</p>				

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ 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 2016

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC