

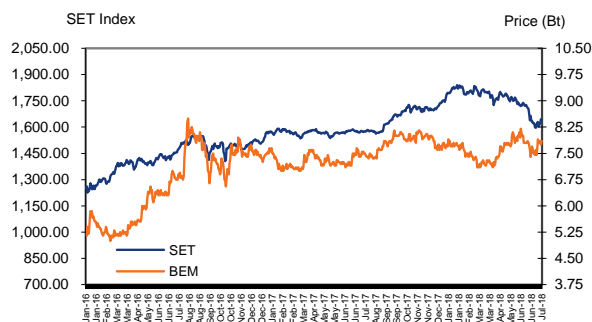
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2018 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2017</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>7.75</b>	<b>10.00</b>	<b>29.0%</b>	<b>N/A</b>	<b>4</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	2,575	3,123	3,709	4,093
Net profit	2,606	3,123	3,709	4,093
Normalized EPS (Bt)	0.17	0.20	0.24	0.27
EPS (Bt)	0.17	0.20	0.24	0.27
% growth	-1.7	19.9	18.8	10.3
Dividend (Bt)	0.1	0.1	0.2	0.2
BV/share (Bt)	1.9	2.0	2.1	2.2
EV/EBITDA (x)	20.1	19.5	17.7	16.9
Normalized PER (x)	46.0	37.9	31.9	28.9
PER (x)	45.5	37.9	31.9	28.9
PBV (x)	4.0	3.8	3.7	3.5
Dividend yield (%)	1.4	1.7	2.0	2.2
ROE (%)	8.7	10.0	11.5	12.2
YE No. of shares (million)	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	
Sector	Transportation & Logistics
Close (11/07/2018)	7.75
SET Index	1,636.63
Foreign limit/actual (%)	49.00/10.38
Paid up shares (million)	15,285.00
Free float (%)	53.75
Market cap (Bt m)	118,458.75
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	283.64
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	8.20, 7.00, 7.64

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

**f** Finansia Syrus Securities

**LINE** @fnsyrus

**คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q18 ทำจุดสูงสุดใหม่**

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q18 และระดับ 1 พันล้านบาทเป็นไตรมาสแรก โตเด่น 40% Q-Q และ 43% Y-Y หนุนจากกำไรการขายเงินลงทุนราว 242 ล้านบาท ส่วนกำไรปกติคาดหดตัว 2% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล แต่เติบโต 9% Y-Y หนุนจากรายได้ที่เติบโตดีทั้ง 3 ธุรกิจ และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่ปรับขึ้น ส่วนแนวโน้มกำไรปกติ 3Q18 คาดขยายตัวต่อ Q-Q จากวันหยุดที่น้อย คงประมาณการกำไรปี 2018 เติบโต 19% Y-Y และโตต่อเนื่อง 10% Y-Y ในปีหน้า นอกจากนี้ยังมี Upside จากการเปิดประมูลทางด่วน 3 สาย และรถไฟฟ้าอีก 1 เส้นทางที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในปีนี้ เราชอบ BEM จากการเป็นหุ้น Defensive ทนทานต่อภาวะตลาดผันผวนได้ดี ประกอบกับมีการเติบโตของรายได้ในระยะยาว โดยเฉพาะผู้โดยสารรถไฟฟ้าที่จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัย ภายหลังเปิดให้บริการส่วนต่อขยายครบเส้นทางในปี 2020 คงคำแนะนำซื้อลงทุน ราคาเหมาะสม 10 บาท

**กำไรการขายเงินลงทุน หนุนกำไร 2Q18 ทำ New High**

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q18 เป็น 1,030 ล้านบาท (+40% Q-Q, +43% Y-Y) จากการบันทึกกำไรจากการขายหุ้น XPCL ให้ CKP ราว 242 ล้านบาท(หลังหักภาษี) หากตัดรายการพิเศษออก กำไรปกติ 2Q18 อยู่ที่ 788 ล้านบาท (-2% Q-Q แต่ +9% Y-Y) การหดตัว Q-Q จากปัจจัยฤดูกาลที่มีวันหยุดยาว แต่ได้รับประโยชน์จากการ Refinance เงินกู้สำหรับโครงการทางด่วนศรีรัชใน 1Q18 คาดประหยัดดอกเบี้ยจ่ายได้ราว 25 ล้านบาทต่อไตรมาส หรือลดลง 5% Q-Q ส่วนการเติบโต Y-Y หนุนจากรายได้รวมที่คาด +2.5% Y-Y เป็น 3.8 พันล้านบาท ทั้งรายได้ธุรกิจรถไฟฟ้า +4% Y-Y อิงสถิติของจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้า +5.5% Y-Y อยู่ที่ 2.96 แสนเที่ยวคนวัน หลังการเชื่อมสายสีม่วง-น้ำเงิน, รายได้จากทางด่วนโตแบบ Organic Growth +2% Y-Y และรายได้ธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์ +5% Y-Y รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมอย่าง CKP และ TTW ที่คาดปรับตัวขึ้น 7% Y-Y

**เลื่อนปรับค่าโดยสาร เร่งเปิดให้บริการส่วนต่อขยาย ...ไม่กระทบกับประมาณการ**

แจ้งเลื่อนปรับขึ้นค่าโดยสารใหม่ของรถไฟฟ้าสีน้ำเงิน 1 บาท ในสถานที่ที่ 5,8 และ 11 ไปอีก 3 เดือน จากเดิม 3 ก.ค. เป็น 3 ต.ค. 2018 เพื่อสนับสนุนนโยบายของภาครัฐที่ต้องการแบ่งเบาภาระของผู้ใช้บริการ การเลื่อนออกไปนี้ไม่กระทบกับประมาณการ คงคาดการณ์โดยสายเฉลี่ยปี 2018 ปรับขึ้น 2% Y-Y เป็น 25.60 บาท ขณะที่ 6M18 เฉลี่ยอยู่ที่ 25.30 บาท โดยเรามองว่าเป็นบวกในปี 2019 ที่มีผลเต็มปีมากกว่า ส่วนอีกประเด็นคือ บริษัทจ้าง CK เร่งงานรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินต่อขยายให้เปิดเดินรถเร็วขึ้น แบ่งเป็น

- ช่วงหัวลำโพง-หลักสอง เร็วขึ้น 1 เดือนเป็น 14 ส.ค. 2019 (จากเดิมก.ย. 2019)
- ช่วงเตาปูน-สิรินธร เร็วขึ้น 3 เดือนเป็น 25 ธ.ค. 2019 (จากเดิมมี.ค. 2020)
- ช่วงสิรินธร-ท่าพระ เป็น 2 มี.ค. 2020 (จากเดิมภายในมี.ค. 2020)

เรามองบวกในแง่ของการเปิดให้บริการบางช่วงได้เร็วกว่ากำหนด 1-3 เดือน แต่ยังคงสอดคล้องกับประมาณการที่เปิดครบเส้นทางในเดือนมี.ค. 2020 รวมทั้งระบบ 38 สถานี ระยะทาง 47 กิโลเมตร คาดหนุนให้จำนวนผู้โดยสารเพิ่มจากปัจจุบัน 3 แสน เป็น 5 แสนเที่ยววัน และค่าโดยสารเฉลี่ยปรับขึ้นตามจำนวนสถานีที่เพิ่ม

**คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 10 บาท**

เราชอบ BEM ในฐานะหุ้น Defensive ทนทานต่อภาวะตลาดผันผวนได้ดี ประกอบกับการเติบโตของรายได้ที่ดีในระยะยาว จากสถิติผู้โดยสาร และจำนวนผู้ใช้รถบนทางด่วนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง นอกจากนี้ ยังมี Upside จากการเปิดประมูลทางด่วน และรถไฟฟ้าอีกหลายเส้นทาง อาทิ มอเตอร์เวย์บางปะอิน-นครราชสีมา และบางใหญ่-กาญจนาภิเษม คาดขายของ 3Q18, ทางด่วนพระราม3-ดาวคะนอง คาดขายของภายในปีนี้, รถไฟฟ้าสีม่วงใต้ คาดประมูลใน 4Q18 และสายสีส้ม คาดประมูล 1H19 ล่าสุด BEM เข้าซื้อของรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน มูลค่า 2 แสนล้านบาท เราคาดว่าบริษัทจะจับมือกับบริษัทแม่อย่าง CK เข้าประมูลในวันที่ 12 พ.ย. 2018 คงคำแนะนำซื้อลงทุน ราคาเหมาะสม 10 บาท

ความเสี่ยง -ความล่าช้าของการเปิดให้บริการ และปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าสีน้ำเงินส่วนต่อขยายน้อยกว่าคาด, ความล่าช้าการประมูล Motorway และรถไฟฟ้าสายต่าง ๆ, การไม่ได้รับต่อสัมปทานทางด่วนขั้นที่ 2

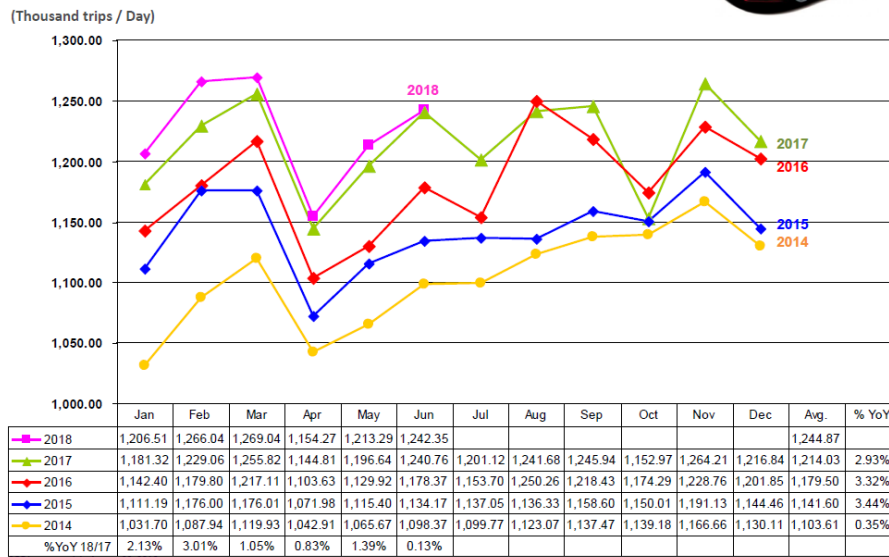
**2Q18E Earnings Preview**

(Bt mn)	2Q18E	1Q18	%Q-Q	2Q17	%Y-Y
Revenue	3,799	3,886	-2.2	3,705	2.5
Costs	2,314	2,363	-2.1	2,277	1.6
Gross profit	1,485	1,523	-2.5	1,428	4.0
SG&A costs	291	296	-1.7	284	2.4
Interest charge	458	482	-5.0	380	20.4
Norm profit	788	806	-2.2	723	9.1
Net profit	1,030	736	40.0	723	42.6
Gross margin (%)	39.1	39.2	-0.1	38.5	0.5
Norm earnings margin (%)	20.7	20.8	0.0	19.5	1.2
Net profit margin (%)	27.1	18.9	8.2	19.5	7.6

Source: FSS Research

**Figure 1: Daily Average Traffic (thousand trips)**

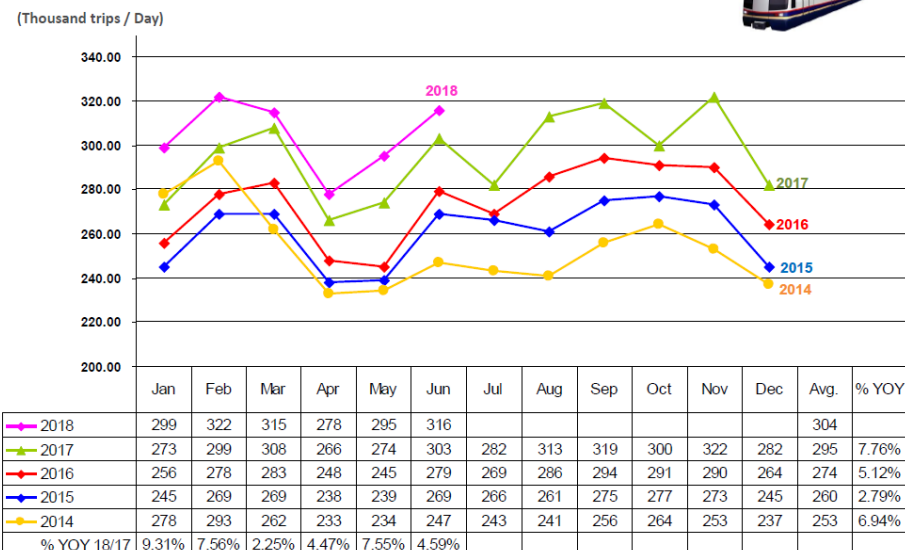
**Total Traffic Volume**



Source: BEM Monthly report

**Figure 2: Daily Average Ridership (thousand trips)**

**Metro : Average Daily Ridership : Blue Line (BL)**



Source: BEM Monthly report

Figure 3: Blue Line Extension



Source: BEM Presentation

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E	(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	11,738	13,104	15,153	16,489	18,237	Net profit	2,650	2,606	3,123	3,709	4,093
Cost of sales	7,094	8,247	9,206	9,376	10,514	Depreciation etc.	3,226	3,911	3,941	3,900	3,957
Gross profit	4,643	4,857	5,947	7,113	7,723	Change in working cap	18,940	-24,813	6,814	1,233	689
SG&A	1,115	1,131	1,144	1,286	1,422	Other adjustments	0	0	0	0	0
Operating profit	3,528	3,727	4,803	5,827	6,301	CFO	24,816	-18,297	13,879	8,843	8,739
Other income	69	98	240	130	146	Capital expenditure	-8,797	-4,601	-22,108	-3,838	-6,468
EBIT	4,059	4,591	5,449	6,412	6,939	Others	-1,679	-625	-906	-779	0
EBITDA	7,285	8,502	9,390	10,312	10,896	CFI	-10,476	-5,226	-23,014	-4,617	-6,468
Interest charge	1,934	1,446	1,611	1,766	1,813	Free cash flow	14,340	-23,523	-9,136	4,226	2,271
Tax on income	721	563	696	929	1,025	Net borrowings	-12,505	21,770	12,712	-1,738	268
Earnings after tax	1,403	2,582	3,142	3,717	4,101	Equity capital raised	-12,915	0	0	0	0
Minority interest	51	7	19	7	8	Dividends paid	-1,925	-1,834	-1,834	-2,596	-2,865
Normalized earnings	1,352	2,575	3,123	3,709	4,093	Others	15,112	-119	108	7	8
Extraordinary items	1,298	31	0	0	0	CFF	-12,233	19,817	10,986	-4,327	-2,589
Net profit	2,650	2,606	3,123	3,709	4,093	Net change in cash	2,106	-3,706	1,850	-101	-318

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E		2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	4,483	777	2,627	2,526	2,208	<b>Growth (%)</b>					
Current investment	497	5,941	1,449	1,449	1,449	Revenue	4.5	11.6	15.6	8.8	10.6
Accounts receivable	649	2,371	2,076	1,538	1,551	EBITDA	-2.9	16.7	10.4	9.8	5.7
Other current asset	240	130	128	128	128	Net profit	-3.5	-1.7	19.9	18.8	10.3
Total current assets	5,869	9,219	6,280	5,641	5,336	Normalized earnings	-38.8	90.4	21.3	18.8	10.3
Investment	10,870	11,026	11,367	11,367	11,367	<b>Profitability (%)</b>					
PPE	59,085	60,500	66,150	67,497	71,415	Gross profit margin	39.6	37.1	39.2	43.1	42.3
Other assets	2,296	2,040	15,122	14,492	13,085	EBITDA margin	62.1	64.9	62.0	62.5	59.7
Total Assets	78,120	82,786	98,919	98,997	101,202	EBIT margin	34.6	35.0	36.0	38.9	38.0
Short-term loans	22,410	4,716	3,629	3,500	4,000	Norm profit margin	11.5	19.6	20.6	22.5	22.4
Account payable	2,580	819	2,108	3,409	3,823	Net profit margin	22.6	19.9	20.6	22.5	22.4
Current maturities	1,619	3,567	5,409	4,954	4,698	Normalized ROA	1.8	3.2	3.3	3.7	4.1
Other current liabilities	707	456	437	415	459	Normalized ROE	4.9	8.7	10.1	11.7	12.4
Total current liabilities	27,315	9,558	11,583	12,278	12,980	Normalized ROCE	6.2	7.4	7.9	8.4	8.7
Long-term debt	21,421	42,956	55,436	53,915	54,183	<b>Risk (x)</b>					
Other LT liabilities	254	489	721	504	504	D/E	1.68	1.78	2.03	2.17	2.06
Total non-cu	21,675	43,445	56,157	54,419	54,687	Net D/E	1.35	1.57	1.81	1.70	1.67
Total liabilities	48,990	53,003	67,740	66,697	67,667	Net debt/EBITDA	5.40	5.52	6.01	5.32	5.14
Registered capital	15,285	15,285	15,285	15,285	15,285	<b>Per share data (Bt)</b>					
Paid-up capital	15,285	15,285	15,285	15,285	15,285	Reported EPS	0.17	0.17	0.20	0.24	0.27
Share Premium	5,817	5,817	5,817	5,817	5,817	Normalized EPS	0.09	0.17	0.20	0.24	0.27
Legal reserve	800	929	1,077	1,263	1,468	EBITDA	0.48	0.56	0.61	0.67	0.71
Retained earnings	7,254	7,764	8,948	9,876	10,899	Book value	1.91	1.95	2.04	2.11	2.19
Others	-113	-105	-60	-60	-60	Dividend	0.07	0.11	0.13	0.15	0.17
Minority Interest	86	93	111	119	127	Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Shareholders' equity	29,130	29,783	31,179	32,299	33,535	<b>Valuations (x)</b>					
						P/E	44.7	45.5	37.9	31.9	28.9
						Norm P/E	87.6	46.0	37.9	31.9	28.9
						P/BV	4.1	4.0	3.8	3.7	3.5
						EV/EBITDA	22.4	20.1	19.5	17.7	16.9
						Dividend yield (%)	0.9	1.4	1.7	2.0	2.2

Source: Company data, FSS research

### บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหวนง (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวนง 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา อัมคูลราอิม</b> 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรเจริญ ต. นวมกิง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.ศรีนครินทร์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ต.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิล อ.เมือง จ.ปัตตานี	

### คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)