

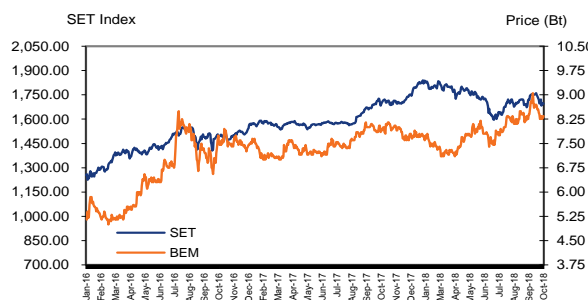
Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	8.40	10.00	+19.0%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	2,575	3,123	3,524	4,101
Net profit	2,606	3,123	5,950	4,101
Normalized EPS (Bt)	0.17	0.20	0.23	0.27
EPS (Bt)	0.17	0.20	0.39	0.27
% growth	-1.7	19.9	90.5	-31.1
Dividend (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.2
BV/share (Bt)	1.9	2.0	2.2	2.2
EV/EBITDA (x)	21.2	20.6	19.1	17.9
Normalized PER (x)	49.9	41.1	36.4	31.3
PER (x)	49.3	41.1	21.6	31.3
PBV (x)	4.3	4.1	3.9	3.8
Dividend yield (%)	1.3	1.5	1.7	2.0
ROE (%)	8.7	10.0	18.0	12.0
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 (17/10/2018)	8.40
SET Index	1,695.04
Foreign limit/actual (%)	49.00/9.98
Paid up shares (million)	15,285.00
Free float (%)	53.75
Market cap (Bt m)	128,394.00
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	299.23
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	9.05, 7.00, 7.92

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatom Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @fnsyrus

 @fnsyrus

คาดการณ์ 3Q18 แกร่ง ... รั้งปัจจัยบวกจากการเร่งประมูล

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q18 โตก้าวกระโดด 229% Q-Q และ 242% Y-Y และ 3.2 พันล้านบาท หนนจากรายการพิเศษจากการขายหุ้น CKP ราว 2.3 พันล้านบาท ส่วนกำไรปกติคาดการณ์อยู่ที่ 905 ล้านบาท หดตัว 4% Y-Y จากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนใน CKP แต่โตเด่น 14% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาลที่มีวันหยุดน้อย หนุนให้ปริมาณรถ และจำนวนผู้โดยสารขยายตัว เราปรับประมาณการกำไรปี 2018 ลง 5% เป็น 3.5 พันล้านบาท (+13% Y-Y) สะท้อนต้นทุนที่สูงกว่าคาด แต่คงคาดการณ์ปี 2019 ที่ 4.1 พันล้านบาท (+16% Y-Y) จากการเปิดหน้าเงินส่วนต่อขยายช่วงที่ 2 คาดหนุนให้จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้นอย่างมีนัย ยังแนะนำซื้อลงทุน ราคาเหมาะสม 10 บาท โดยมี Catalyst ระยะสั้นจากการยื่นซองรถไฟฟ้าความเร็วสูง เชื่อม 3 สนามบินในวันที่ 12 พ.ย. นี้ และมี Upside จากการเปิดประมูลมอเตอร์เวย์ 2 สาย และรถไฟฟ้าอีก 2 เส้นทางที่คาดว่าจะเกิดขึ้นใน 4Q18-1Q19

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q18 โตแรง ... มีรายการพิเศษจากการขายหุ้น CKP

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q18 เป็น 3.2 พันล้านบาท (+229% Q-Q, +242% Y-Y) มาจากการบันทึกรายการพิเศษราว 2.3 พันล้านบาท จากกำไรการขายหุ้น CKP และการปรับมูลค่าเงินลงทุน CKP (Non-cash) จากเงินลงทุนในบริษัทรวมไปเป็นเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย เนื่องจากในเดือนก.ค. 2018 BEM ได้ขายหุ้น CKP จำนวน 111.2 ล้านหุ้น และทำให้สัดส่วนการถือหุ้นลดลงจาก 19.34% เป็น 17.83% ซึ่งหากตัดรายการดังกล่าวออก กำไรปกติคาดการณ์อยู่ที่ 905 ล้านบาท (+14% Q-Q แต่ -4% Y-Y) การเติบโต Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาลที่มีวันหยุดน้อย โดยรายได้รวมคาดการณ์ที่ 3.96 พันล้านบาท (+4% Q-Q, +2% Y-Y) หนนจาก 1) ธุรกิจทางด่วนคาด +3% Q-Q, +0.4% Y-Y 2) ธุรกิจรถไฟฟ้าคาด +6% Q-Q, +5% Y-Y สอดคล้องกับจำนวนผู้โดยสารเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นเป็น 3.19 แสนเที่ยว/วัน (+8% Q-Q, +5% Y-Y) อย่างไรก็ตามการหดตัว Y-Y เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรคาดลดลง 23% Y-Y จากผลของการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนใน CKP ทำให้เปลี่ยนการรับรู้กำไรส่วนแบ่งกำไรไปเป็นเงินปันผล

ปรับคาดการณ์ปี 2018 ลงเล็กน้อย ... ปี 2019 ส่วนต่อขยายเป็นพระเอก

เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2018 จากเดิม 5% เป็น 3.5 พันล้านบาท (+13% Y-Y) สะท้อนต้นทุนที่สูงกว่าคาด โดยปรับเพิ่มค่าซ่อมแซม และบำรุงรักษาของรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน และทางด่วน ทำให้คาดอัตรากำไรขั้นต้นปรับลดเป็น 39.4% จากเดิม 43% อย่างไรก็ตาม เรายังคาดการณ์กำไรปกติปี 2019 ที่ 4.1 พันล้านบาท (+16% Y-Y) โดยมีปัจจัยบวกจากการเปิดหน้าเงินส่วนต่อขยายช่วงที่ 2 หัวลำโพง-หลักสอง จำนวน 11 สถานี ในเดือนส.ค. 2019 คาดหนุนให้ผู้โดยสารเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจากปัจจุบัน 3.1 แสนเที่ยว/วัน เป็น 4 แสนเที่ยว/วัน และได้ระดับขึ้นอีกภายหลังเปิดส่วนที่เหลืออีก 8 สถานี และครบเส้นในเดือนมี.ค. 2020 เป็น 5 แสนเที่ยว/วัน นอกจากนี้ ติดตามการเลื่อนปรับขึ้นค่าโดยสารสายสีน้ำเงิน 1 บาทในสถานีที่ 5, 8, 11 จากเดิม 3 ต.ค. ไปเป็น 16 พ.ย. 2018 ซึ่งหากปรับขึ้นได้จะบวกในปี 2019 ที่มีผลเต็มปี แต่หากปรับขึ้นไม่ได้ จะมี Downside ต่อประมาณการของเราเล็กน้อยราว 1-2%

พื้นฐานดี ... มี Upside อีกมาก

เรายังแนะนำซื้อลงทุน ราคาเหมาะสม 10 บาท โดยมีปัจจัยบวกระยะสั้นคือการยื่นซองรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน มูลค่า 2 แสนล้านบาท ในวันที่ 12 พ.ย. และรัฐผล 13 พ.ย. 2018 นอกจากนี้ ยังมี Upside จากการเปิดประมูลทางด่วน และรถไฟฟ้าอีกหลายเส้นทาง ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในโค้งสุดท้ายก่อนการเลือกตั้งใน 4Q18-1Q19 อาทิ มอเตอร์เวย์บางปะอิน-นครราชสีมา และบางใหญ่-กาญจนบุรี รวมถึงรถไฟฟ้าสีม่วงใต้ และสายสีส้ม พร้อมแนะนำจับตาประเด็นชนะคดี และกทพ.ต้องชดเชยรายได้กับ NECL ซึ่งเป็นบ.ย่อยของ BEM รวมดอกเบี้ยราว 4 พันล้านบาท หรือ 0.26 บาท/หุ้น เนื่องจาก กทพ.ได้ก่อสร้างทางยกระดับดอนเมืองโทลล์เวย์ช่วงอนุสรณ์สถานแห่งชาติ-รังสิต ซึ่งทับซ้อนกับทางด่วนสายบางปะอิน-ปากเกร็ดที่บริษัทได้รับสัมปทาน ทำให้ปริมาณจราจรและรายได้ลดลงจากที่ประมาณการไว้ โดยปัจจุบันกทพ.อยู่ระหว่างศึกษาหาวิธีการจ่ายเงินชดเชย

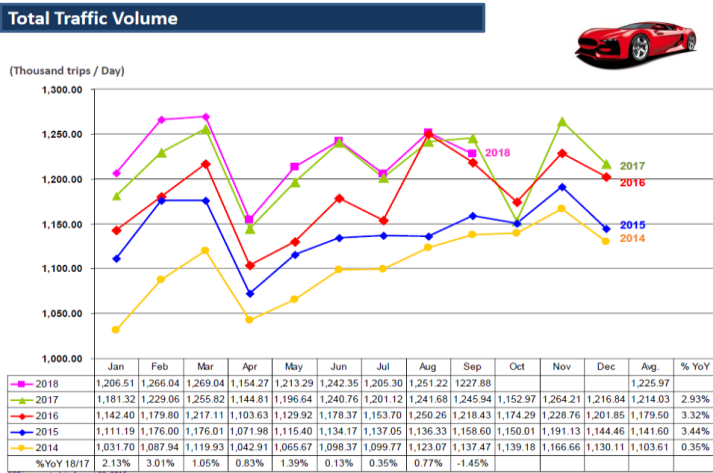
ความเสี่ยง – ความล่าช้าของการเปิดให้บริการ และปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าสีน้ำเงินส่วนต่อขยายน้อยกว่าคาด, ความล่าช้าการประมูล Motorway และรถไฟฟ้าสายต่างๆ

3Q18E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q18E	2Q18	%Q-Q	3Q17	%Y-Y
Revenue	3,959	3,799	4.2	3,900	1.5
Costs	2,383	2,321	2.7	2,305	3.4
Gross profit	1,576	1,479	6.6	1,595	-1.1
SG&A costs	291	312	-6.8	251	16.1
Interest charge	440	430	2.4	364	20.7
Norm profit	905	794	14.0	940	-3.7
Net profit	3,217	978	228.9	940	242.3
Gross margin (%)	39.8	38.9	0.9	40.9	-1.1
Norm earnings margin (%)	22.9	20.9	2.0	24.1	-1.2
Net profit margin (%)	81.3	25.7	55.5	24.1	57.2

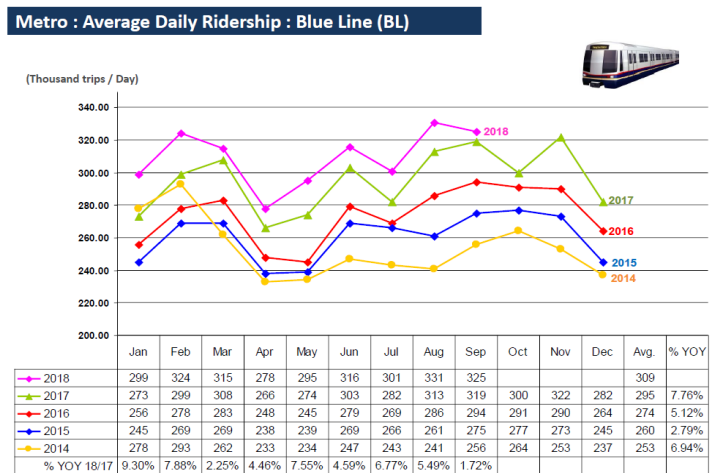
Source: FSS Research

Figure 1: Daily Average Traffic (thousand trips)



Source: BEM Monthly report

Figure 2: Daily Average Ridership (thousand trips)



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	16,255	18,023	Net profit	2,650	2,606	3,123	5,950	4,101
Cost of sales	7,094	8,247	9,206	9,858	10,881	Depreciation etc.	3,226	3,911	3,941	3,900	3,957
Gross profit	4,643	4,857	5,947	6,397	7,142	Change in working cap	18,940	-24,813	6,814	1,409	638
SG&A	1,115	1,131	1,144	1,268	1,382	Other adjustments	0	0	0	0	0
Operating profit	3,528	3,727	4,803	5,129	5,759	CFO	24,816	-18,297	13,879	11,259	8,696
Other income	69	98	240	550	699	Capital expenditure	-8,797	-4,601	-22,108	-3,836	-6,468
EBIT	4,059	4,591	5,449	6,134	6,852	Others	-1,679	-625	-906	-779	0
EBITDA	7,285	8,502	9,390	10,035	10,809	CFI	-10,476	-5,226	-23,014	-4,616	-6,468
Interest charge	1,934	1,446	1,611	1,720	1,745	Free cash flow	14,340	-23,523	-9,136	6,643	2,228
Tax on income	721	563	696	883	996	Net borrowings	-12,505	21,770	12,712	-1,738	268
Earnings after tax	1,403	2,582	3,142	3,531	4,111	Equity capital raised	-12,915	0	0	0	0
Minority interest	51	7	19	7	10	Dividends paid	-1,925	-1,834	-1,834	-4,165	-2,871
Normalized earnings	1,352	2,575	3,123	3,524	4,101	Others	15,112	-119	108	7	10
Extraordinary items	1,298	31	0	2,426	0	CFF	-12,233	19,817	10,986	-5,896	-2,593
Net profit	2,650	2,606	3,123	5,950	4,101	Net change in cash	2,106	-3,706	1,850	747	-365

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E		2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	4,483	777	2,627	3,374	3,009	Growth (%)					
Current investment	497	5,941	1,449	1,449	1,449	Revenue	4.5	11.6	15.6	7.3	10.9
Accounts receivable	649	2,371	2,076	1,536	1,549	EBITDA	-2.9	16.7	10.4	6.9	7.7
Other current asset	240	130	128	128	128	Net profit	-3.5	-1.7	19.9	90.5	-31.1
Total current assets	5,869	9,219	6,280	6,487	6,136	Normalized earnings	-38.8	90.4	21.3	12.8	16.4
Investment	10,870	11,026	11,367	11,367	11,367	Profitability (%)					
PPE	59,085	60,500	66,150	67,497	71,415	Gross profit margin	39.6	37.1	39.2	39.4	39.6
Other assets	2,296	2,040	15,122	14,491	13,084	EBITDA margin	62.1	64.9	62.0	61.7	60.0
Total Assets	78,120	82,786	98,919	99,842	102,001	EBIT margin	34.6	35.0	36.0	37.7	38.0
Short-term loans	22,410	4,716	3,629	3,500	4,000	Norm profit margin	11.5	19.6	20.6	21.7	22.8
Account payable	2,580	819	2,108	3,584	3,956	Net profit margin	22.6	19.9	20.6	36.6	22.8
Current maturities	1,619	3,567	5,409	4,954	4,698	Normalized ROA	1.8	3.2	3.3	3.5	4.1
Other current liabilities	707	456	437	414	448	Normalized ROE	4.9	8.7	10.1	11.0	12.2
Total current liabilities	27,315	9,558	11,583	12,452	13,103	Normalized ROCE	6.2	7.0	7.7	8.7	7.2
Long-term debt	21,421	42,956	55,436	53,915	54,183	Risk (x)					
Other LT liabilities	254	489	721	504	504	D/E	1.68	1.78	2.03	2.17	2.03
Total non-cu	21,675	43,445	56,157	54,419	54,687	Net D/E	1.35	1.57	1.81	1.64	1.61
Total liabilities	48,990	53,003	67,740	66,871	67,790	Net debt/EBITDA	5.40	5.52	6.01	5.39	5.10
Registered capital	15,285	15,285	15,285	15,285	15,285	Per share data (Bt)					
Paid-up capital	15,285	15,285	15,285	15,285	15,285	Reported EPS	0.17	0.17	0.20	0.39	0.27
Share Premium	5,817	5,817	5,817	5,817	5,817	Normalized EPS	0.09	0.17	0.20	0.23	0.27
Legal reserve	800	929	1,077	1,375	1,580	EBITDA	0.48	0.56	0.61	0.66	0.71
Retained earnings	7,254	7,764	8,948	10,436	11,461	Book value	1.91	1.95	2.04	2.16	2.24
Others	-113	-105	-60	-60	-60	Dividend	0.07	0.11	0.13	0.15	0.17
Minority Interest	86	93	111	118	128	Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Shareholders' equity	29,130	29,783	31,179	32,971	34,211	Valuations (x)					
						P/E	48.5	49.3	41.1	21.6	31.3
						Norm P/E	95.0	49.9	41.1	36.4	31.3
						P/BV	4.4	4.3	4.1	3.9	3.8
						EV/EBITDA	23.7	21.2	20.6	19.1	17.9
						Dividend yield (%)	0.8	1.3	1.5	1.7	2.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

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

สาขา อัลมาลิงค์

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

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

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

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

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

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธ 1

130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหวน (ลินธ 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธ 3

130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

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

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี

สาขา อัมคูลราฮิม

990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนานิเบศร์

576 ถ.รัตนานิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา

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

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 2

เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3

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

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. นวมกิ่ง 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

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร

813/30 ถ.ศรีนครินทร์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร

สาขา ภูเก็ต

22/18 ต.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 ชั้นลอย 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 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 ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิละ อ.เมือง จ.ปัตตานี

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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 อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)