

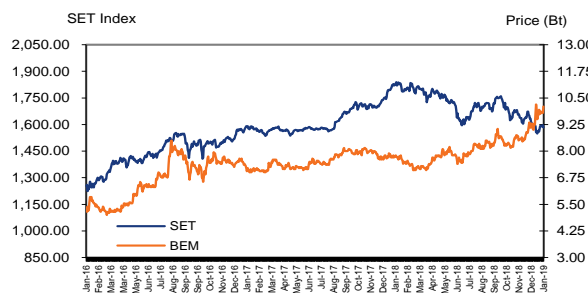
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	10.20	11.70	+14.7%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	2,575	3,123	3,524	4,086
Net profit	2,606	3,123	5,839	4,086
Normalized EPS (Bt)	0.17	0.20	0.23	0.27
EPS (Bt)	0.17	0.20	0.38	0.27
% growth	-1.7	19.9	87.0	-30.0
Dividend (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.2
BV/share (Bt)	1.9	2.0	2.3	2.3
EV/EBITDA (x)	24.5	23.5	21.7	20.3
Normalized PER (x)	60.6	49.9	44.2	38.2
PER (x)	59.8	49.9	26.7	38.2
PBV (x)	5.2	5.0	4.5	4.4
Dividend yield (%)	1.1	1.3	1.4	1.7
ROE (%)	8.7	10.0	16.9	11.4
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 (14/01/2019)	10.20
SET Index	1,582.57
Foreign limit/actual (%)	49.00/10.71
Paid up shares (million)	15,285.00
Free float (%)	53.75
Market cap (Bt m)	155,907.00
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	692.82
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	10.30, 9.70, 9.90

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

LINE @fnsyrus

Twitter @fnsyrus

คาดการณ์ 4Q18 ทำได้ดี ...ปี 2019 ระวังภัยบวกอีกมาก

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q18 อยู่ที่ 828 ล้านบาท เติบโตขึ้น 9% Y-Y จากปริมาณรถ และจำนวนผู้โดยสารที่ขยายตัว รวมถึงการประหยัดดอกเบี้ยจ่ายหลังปรับโครงสร้างหนี้ แต่อ่อนตัว 10% Q-Q จากค่าใช้จ่ายประจำปี สำหรับปี 2019 ยังเป็นปีที่ดีของ BEM ทั้งการเติบโตของกำไรปกติที่คาดการณ์ที่ 4 พันล้านบาท (+16% Y-Y) โดยมีแรงหนุนจากการเปิดหน้าเงินต่อขยายส่วนที่ 2 ตั้งแต่เดือนส.ค. 2019 รวมถึงยังมีปัจจัยบวกจากการเข้าประมูลงานอีกมาก ซึ่งจะเพิ่มเป็น Upside Risk ต่อประมาณการในอนาคต เราจึงแนะนำซื้อ พร้อมปรับราคาเหมาะสมปี 2019 ขึ้นเป็น 11.70 บาท จากการรวมมูลค่าการขยายสัมปทานทางด่วน โดยระยะสั้น ระวังภัยจากการประกาศผลประมูลรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินภายในเดือนนี้

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q18 โตดี Y-Y ...แต่อ่อนตัว Q-Q จากค่าใช้จ่ายประจำปี

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q18 เป็น 828 ล้านบาท (-10% Q-Q แต่ +9% Y-Y) มีแรงหนุนจาก 1) รายได้รวมคาดการณ์ที่ 3.98 พันล้านบาท (+4% Y-Y) จากธุรกิจทางด่วนที่คาดการณ์ +3% Y-Y จากปริมาณรถบนทางด่วนที่โตแบบ Organic Growth 3% Y-Y ที่ 1.24 ล้านเที่ยว/วัน รวมถึงธุรกิจรถไฟฟ้า +8% Y-Y ตามจำนวนผู้โดยสารเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นเป็น 3.18 แสนเที่ยว/วัน (+6% Y-Y) 2) ต้นทุนทางการเงินลดลง 12% Y-Y จากผลของการปรับโครงสร้างหนี้ใน 1Q18 อย่างไรก็ตาม การหดตัวของกำไร Q-Q มีสาเหตุมาจาก SG&A ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 23% Q-Q จากค่าใช้จ่ายประจำปี และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่คาดว่าจะลดลง 35% Q-Q ตามการอ่อนตัวของผลประโยชน์การของ TTW จากปัจจัยฤดูกาล ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2018 ที่ 3.5 พันล้านบาท (+13% Y-Y) โดยมี Downside เล็กน้อยราว 5% จากปริมาณรถที่น้อยกว่าคาดการณ์

แนวโน้มกำไรปกติปี 2019 เติบโตขึ้นต่อ ...มีปัจจัยบวกมาเป็นระยะ

ปี 2019 นับเป็นปีที่ดีของ BEM ทั้งในด้านผลการดำเนินงาน ซึ่งเราคาดการณ์กำไรปกติปี 2019 โตต่อ 16% Y-Y ที่ 4 พันล้านบาท หนุนจากการทยอยเปิดหน้าเงินส่วนต่อขยายช่วงที่ 2 จำนวน 13 สถานี คาดหนุนให้ผู้ใช้โดยสารเฉลี่ยเพิ่มจากปัจจุบัน 3.1 แสน เป็น 4 แสนเที่ยว/วัน รวมถึงมีปัจจัยบวกที่รออยู่อีกมาก ดังนี้ 1) บอร์ดกทพ. มีมติขยายสัมปทานทางด่วนขั้นที่ 2 (A, B, C), D, C+ ออกไป 37 ปี เพื่อแลกกับคดีฟ้องร้องทั้งหมดในชั้นศาลและหนี้สินค้างชำระ วงเงิน 1.3 แสนล้านบาท ปัจจุบันอยู่ระหว่างการพิจารณาของคณะกรรมการกำกับดูแล ก่อนเสนอให้กรม.อนุมติ คาดได้ข้อสรุปใน 1Q19 ถือเป็นโอกาสปลดล็อกความกังวลกับทางด่วนขั้นที่ 2 (หมดอายุปี 2020) ซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลักราว 40% ของรายได้รวม หนุนให้อัตราการเติบโตของปริมาณรถในระบบที่ขยายตัว ควบคู่กับความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้น จากค่าเสื่อมต่อปีที่ลดลง 2) การประมูลรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน มูลค่า 2 แสนล้านบาท ร่วมกับกลุ่ม CP (BEM ถือ 10%) ซึ่งรฟท.แยกจากกลุ่ม CP เสนอราคาต่ำสุด ปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจา คาดประกาศผลปลายเดือนม.ค. 2019 3) รถไฟฟ้าสายสีส้ม วงเงิน 1.4 แสนล้านบาท ประกอบด้วยงานก่อสร้างฝั่งตะวันออก และงานเดินรถทั้งเส้นทาง รวม 30 สถานี (ใต้ดิน 23 สถานี, ยกระดับ 7 สถานี) คาดเปิดประมูลใน 2Q19 เรามองว่า BEM มีโอกาสสูงที่จะชนะการประมูล ในฐานะผู้ให้บริการเดินรถใต้ดินรายเดียวในประเทศ และบางสถานีเชื่อมต่อกับสายสีน้ำเงิน นอกจากนี้ ยังมีโอกาสเข้าร่วมประมูลงาน O&M มอเตอร์เวย์บางปะอิน-นครราชสีมา, บางใหญ่-กาญจนบุรี และรถไฟฟ้าสีม่วงใต้ ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในปี

คำแนะนำซื้อ ปรับราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 11.70 บ.

เราประเมินมูลค่าเพิ่มจากการขยายสัมปทานทางด่วนได้ราว 2.00 บาท/หุ้น ทำให้ราคาเหมาะสมปี 2019 เพิ่มขึ้นจาก 9.70 บาท เป็น 11.70 บาท และยังคงแนะนำซื้อ จากแนวโน้มกำไรที่โตต่อเนื่อง และมี Upside จากการประมูลใหม่อีกมาก โดย BEM ถือเป็นผู้เล่นที่มีแต้มต่อคู่แข่งรายอื่นจากศักยภาพในการบริหารทั้งระบบรางและทางด่วน ขณะที่ระยะสั้น เราแนะนำนักลงทุนจับตาการประมูลรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ซึ่งจะประกาศผลภายในม.ค. 2019 รวมถึงความคืบหน้าของข้อสรุปการขยายสัมปทานทางด่วน

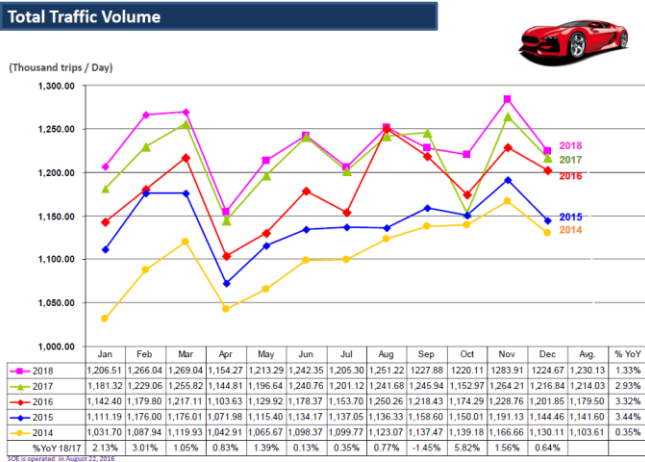
ความเสี่ยง -ความล่าช้าของการเปิดให้บริการ และปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยายน้อยกว่าคาดการณ์, ความล่าช้าการประมูล Motorway และรถไฟฟ้าสายต่างๆ, ครม.ไม่อนุมัติขยายสัมปทานทางด่วน

4Q18E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q18E	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y-Y
Revenue	3,977	3,947	0.8	3,817	4.2
Costs	2,412	2,394	0.8	2,303	4.8
Gross profit	1,565	1,553	0.8	1,514	3.3
SG&A costs	340	275	23.5	345	-1.3
Interest charge	430	420	2.4	487	-11.7
Norm profit	828	918	-9.8	760	9.0
Net profit	828	3,119	-73.4	758	9.2
Gross margin (%)	39.3	39.4	0.0	39.7	-0.3
Norm earnings margin (%)	20.8	23.3	-2.4	19.9	0.9
Net profit margin (%)	20.8	79.0	-58.2	19.9	1.0

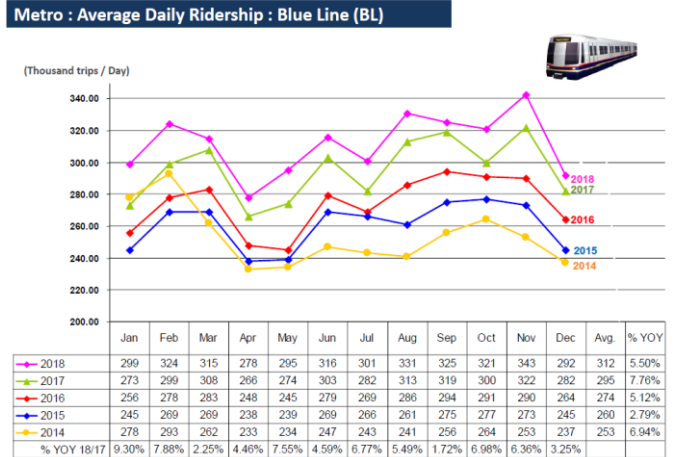
Source: FSS Research

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	5,839	4,086
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	1,400	Other adjustments	0	0	0	0	0
Operating profit	3,528	3,727	4,803	5,129	5,741	CFO	24,816	-18,297	13,879	11,148	8,682
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	6,834	Others	-1,679	-625	-906	-779	0
EBITDA	7,285	8,502	9,390	10,035	10,791	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	6,532	2,214
Tax on income	721	563	696	883	992	Net borrowings	-12,505	21,770	12,712	-1,738	268
Earnings after tax	1,403	2,582	3,142	3,531	4,096	Equity capital raised	-12,915	0	0	0	0
Minority interest	51	7	19	7	10	Dividends paid	-1,925	-1,834	-1,834	-2,467	-2,861
Normalized earnings	1,352	2,575	3,123	3,524	4,086	Others	15,112	-119	108	7	10
Extraordinary items	1,298	31	0	2,315	0	CFF	-12,233	19,817	10,986	-4,198	-2,583
Net profit	2,650	2,606	3,123	5,839	4,086	Net change in cash	2,106	-3,706	1,850	2,334	-369

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E		2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	4,483	777	2,627	4,961	4,592	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	7.5
Other current asset	240	130	128	128	128	Net profit	-3.5	-1.7	19.9	87.0	-30.0
Total current assets	5,869	9,219	6,280	8,074	7,718	Normalized earnings	-38.8	90.4	21.3	12.8	15.9
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	59.9
Total Assets	78,120	82,786	98,919	101,429	103,584	EBIT margin	34.6	35.0	36.0	37.7	37.9
Short-term loans	22,410	4,716	3,629	3,500	4,000	Norm profit margin	11.5	19.6	20.6	21.7	22.7
Account payable	2,580	819	2,108	3,584	3,956	Net profit margin	22.6	19.9	20.6	35.9	22.7
Current maturities	1,619	3,567	5,409	4,954	4,698	Normalized ROA	1.8	3.2	3.3	3.5	4.0
Other current liabilities	707	456	437	414	448	Normalized ROE	4.9	8.7	10.1	10.7	11.6
Total current liabilities	27,315	9,558	11,583	12,452	13,103	Normalized ROCE	6.2	7.0	7.7	8.6	9.2
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	1.94
Total non-cu	21,675	43,445	56,157	54,419	54,687	Net D/E	1.35	1.57	1.81	1.52	1.50
Total liabilities	48,990	53,003	67,740	66,871	67,790	Net debt/EBITDA	5.40	5.52	6.01	5.23	4.97
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	0.38	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	1,369	1,574	EBITDA	0.48	0.56	0.61	0.66	0.71
Retained earnings	7,254	7,764	8,948	12,029	13,050	Book value	1.91	1.95	2.04	2.26	2.34
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	34,558	35,794	Valuations (x)					
						P/E	58.8	59.8	49.9	26.7	38.2
						Norm P/E	115.3	60.6	49.9	44.2	38.2
						P/BV	5.4	5.2	5.0	4.5	4.4
						EV/EBITDA	27.5	24.5	23.5	21.7	20.3
						Dividend yield (%)	0.7	1.1	1.3	1.4	1.7

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 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 เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 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 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 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 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ 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 ชั้น 2 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 197/29, 213/3 ถ.อุดรเจริญ ต. หนองแข้ง 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.เวียง 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 813/30 ถ.ศรีนครินทร์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ต.หลวงพ่อดำ 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 ชั้นลอย 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 ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิล อ.เมือง จ.ปัตตานี</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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้นำให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ 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 2018

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

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