

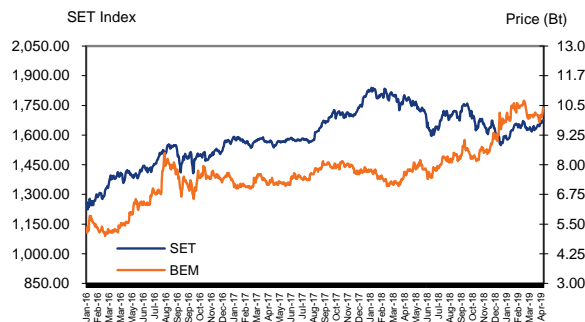
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	10.30	11.70	+13.6%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	3,123	3,122	3,660	5,111
Net profit	3,123	5,438	3,660	5,111
Normalized EPS (Bt)	0.20	0.20	0.24	0.33
EPS (Bt)	0.20	0.36	0.24	0.33
% growth	19.9	74.1	-31.2	39.6
Dividend (Bt)	0.1	0.2	0.1	0.2
BV/share (Bt)	2.0	2.3	2.4	2.5
EV/EBITDA (x)	23.7	23.4	21.3	21.3
Normalized PER (x)	50.4	52.5	43.0	30.8
PER (x)	50.4	29.6	43.0	30.8
PBV (x)	5.0	4.4	4.3	4.1
Dividend yield (%)	1.3	1.5	1.4	1.6
ROE (%)	10.0	15.3	10.0	13.4
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 (19/04/2019)	10.30
SET Index	1,674.10
Foreign limit/actual (%)	49.00/10.42
Paid up shares (million)	15,285.00
Free float (%)	53.75
Market cap (Bt m)	157,435.50
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	551.83
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	10.80, 9.70, 10.15

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@finansia

@fnsyrus

คาดงบ 1Q19 อยู่ในเกณฑ์ดี มีปัจจัยบวกรออยู่

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q19 อยู่ที่ 790 ล้านบาท (+63% Q-Q, +7% Y-Y) ส่วนกำไรปกติ +29% Q-Q แต่ -2% Y-Y จากค่าใช้จ่ายซ่อมแซมทางด่วน, แนวโน้ม 2Q19 คาดอ่อนตัว Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาล แต่ไฮไลต์อยู่ใน 3Q19 ที่มีการเปิดรถไฟฟ้าผ่านเงินต่อขยายช่วงที่ 2 ตั้งแต่เดือนก.ย. 2019 คาดหนุนให้ผู้โดยสารเพิ่มขึ้นอย่างมีนัย คงประมาณการกำไรปกติปี 2019 ที่ 3.7 พันล้านบาท (+22% Y-Y) และมี **Upside Risk** จากการเข้าร่วมประมูลมอเตอร์เวย์ และรถไฟฟ้ารวม 4 เส้นทางในปีนี้ ซึ่ง BEM ถือเป็นผู้เล่นที่มีแต้มต่อคู่แข่งจากศักยภาพในการบริหารทั้งระบบรางและทางด่วน ขณะที่ราคาหุ้น YTD ยัง Laggard ทั้ง BTS และกลุ่มขนส่ง คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 11.70 บาท (รวมขยายสัมปทานทางด่วน) ระบุจะสนับสนุนการเจรจารถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินในวันที่ 23 เม.ย.นี้

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q19 พื้นตัว Q-Q แต่ลดลงเล็กน้อย Y-Y จากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q19 เป็น 790 ล้านบาท (+63% Q-Q, +7% Y-Y) หากตัดรายการพิเศษออก กำไรปกติคาด +29% Q-Q, -2% Y-Y โดยกำไรที่โตสูง Q-Q เนื่องจาก 4Q18 มีการปรับประมาณการปริมาณรถบนทางด่วนศรีนครนอก ทำให้ค่าตัดจำหน่ายทางด่วนเพิ่มขึ้น ส่วนกำไรที่หดตัวเล็กน้อย Y-Y มาจากค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมทางด่วน สรุปสาระสำคัญดังนี้ 1) รายได้รวมคาดอยู่ที่ 3.99 พันล้านบาท ทรงตัว Q-Q, +3% Y-Y โดยธุรกิจทางด่วนคาด +2% Y-Y จากปริมาณรถบนทางด่วน +1% Y-Y ที่ 1.26 ล้านเที่ยว/วัน, ธุรกิจรถไฟฟ้าคาด +2% Y-Y ตามจำนวนผู้โดยสารเฉลี่ย +3% Y-Y เป็น 3.23 แสนเที่ยว/วัน และธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์คาด +21% Y-Y 2) อัตรากำไรขั้นต้นคาดอยู่ที่ 38% เทียบกับ 32.3% ใน 4Q18 ที่มีการปรับปรุงค่าตัดจำหน่ายสิทธิทางด่วนศรีนครนอก แต่ปรับลดจาก 39.2% ใน 1Q19 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมทางด่วนศรีนครนอก และทางด่วนชั้นที่ 2 3) SG&A ต่อรายได้ คาดกลับสู่ระดับปกติที่ 8.1% ใกล้เคียงกับ 1Q18 ที่ 7.6% แต่ลดลงจาก 4Q18 ที่ 12.1% หลังมีการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายพนักงานตามกฎหมายแรงงานฉบับใหม่

ไฮไลต์คือการเปิดนำเงินส่วนต่อขยาย มี Upside จากการประมูลงานเพิ่ม

แนวโน้มกำไรปกติ 2Q19 คาดโต Y-Y แต่ชะลอ Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตาม มีปัจจัยบวกรออยู่ใน 3Q19 จากการเปิดรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินต่อขยาย ช่วงหัวลำโพง-หลักสอง จำนวน 11 สถานี ในเดือนก.ย. 2019 คาดทำให้ผู้โดยสารเพิ่มขึ้นจากปัจจุบัน 3.2 แสนเที่ยว/วัน เป็น 4 แสนเที่ยว/วัน ควบคู่กับการปรับขึ้นของค่าโดยสารเฉลี่ยตามจำนวนสถานีที่เพิ่มขึ้น เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2019 ที่ 3.7 พันล้านบาท (+22% Y-Y) ส่วนปี 2020 คาดแตะ 5.1 พันล้านบาท (+40% Y-Y) จากการเปิดรถไฟฟ้าเงินต่อขยายอีก 8 สถานีในเดือนมี.ค. 2020 ทำให้เดินรถครบเส้น และคาดหนุนให้ผู้โดยสารเพิ่มขึ้นเป็น 5 แสนเที่ยว/วัน รวมถึงผลของการขยายสัมปทานทางด่วน คาดทำให้ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจทางด่วนสูงขึ้นจากค่าเสื่อมที่ต่ำลง นอกจากนี้ ยังมี Upside Risk จากการเข้าร่วมประมูลในปีนี้อีกมาก ดังนี้ 1) รถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน คาดเซ็นสัญญาในเดือนพ.ค. 2019 2) งาน O&M มอเตอร์เวย์บางปะอิน-นครราชสีมา และบางใหญ่-กาญจนบุรี มูลค่ารวม 6.1 หมื่นล้านบาท กำหนดยื่นซอง 27 มี.ย., เปิดซอง 3 ก.ค. และเซ็นสัญญาในเดือนธ.ค. 2019 3) รถไฟฟ้าสายสีส้ม มูลค่า 1.4 แสนล้านบาท คาดเปิดประมูลใน 2H19

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 11.70 บาท

เราชอบ BEM ในฐานะหุ้นพื้นฐานดีที่เป็นทั้ง Defensive และ Growth stock นอกจากนี้ มีศักยภาพในการบริหารทั้งระบบรางและทางด่วน, มีความพร้อมในด้านของเงินทุน และสามารถจับมือกับบริษัทแม่อย่าง CK เข้าประมูลงานในรูปแบบ PPP ได้ ขณะที่ราคาหุ้นปรับขึ้น +7% YTD Laggard BTS +22.5% และกลุ่มขนส่ง +9% คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 11.70 บาท (DCF) บนสมมติฐานต่อสัมปทานทางด่วน ระบุจะสนับสนุนการเจรจารถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินในวันที่ 23 เม.ย.นี้ หากกลุ่ม CP (BEM ถือ 10%) ไม่มีข้อต่อรอเพิ่มเติม และยอมรับในข้อตกลงทุกประเด็น จะเสนออัยการวันที่ 26 เม.ย. พร้อมเสนอบอร์ด EEC ก่อนเสนอให้กรม.อนุมัติ ส่วนความคืบหน้าการขยายสัมปทานทางด่วนแลกกับยุติข้อพิพาททั้งหมดกับทพ. ปัจจุบันอยู่ระหว่างกระบวนการเสนอเข้ากรม. คาดภายในเดือนพ.ค.-มี.ย.นี้

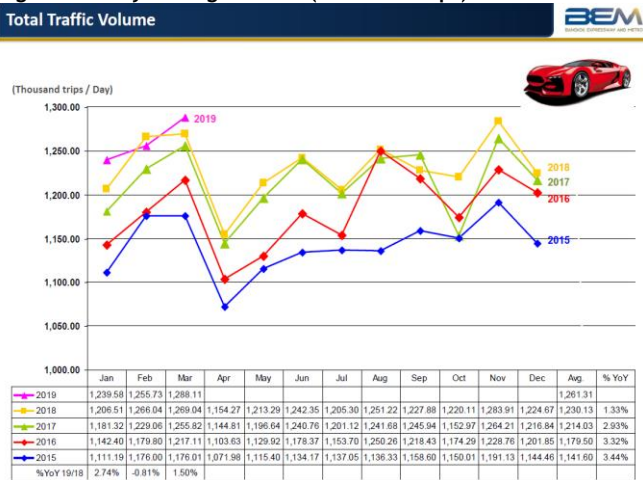
ความเสี่ยง -ความล่าช้าของการเปิดให้บริการ และผู้โดยสารรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยายน้อยกว่าคาด, ความล่าช้าการประมูล Motorway และรถไฟฟ้าสายต่าง ๆ, กรม.ไม่อนุมัติขยายสัมปทานทางด่วน

1Q19E Earnings Preview

(Bt mn)	1Q19E	4Q18	%Q-Q	1Q18	%Y-Y
Revenue	3,988	3,983	0.1	3,886	2.6
Costs	2,471	2,697	-8.4	2,363	4.6
Gross profit	1,517	1,286	17.9	1,523	-0.4
SG&A costs	323	480	-32.8	296	9.2
Interest charge	420	414	1.5	482	-12.9
Norm profit	790	612	29.1	806	-2.0
Net profit	790	483	63.4	736	7.3
Gross margin (%)	38.0	32.3	5.7	39.2	-1.2
Norm earnings margin (%)	19.8	15.4	4.4	20.8	-0.9
Net profit margin (%)	19.8	12.1	7.7	18.9	0.9

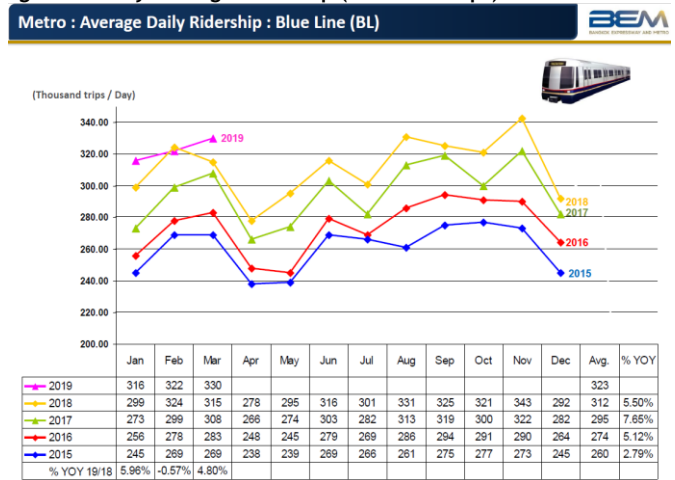
Source: FSS Research

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)	2016	2017	2018	2019E	2020E	(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	13,104	15,153	15,614	16,898	18,430	Net profit	2,606	3,123	5,317	3,660	5,111
Cost of sales	8,247	9,206	9,774	10,378	9,821	Depreciation etc.	3,911	3,941	4,225	4,357	2,772
Gross profit	4,857	5,947	5,841	6,520	8,610	Change in working cap	-24,813	6,814	2,987	799	1,125
SG&A	1,131	1,144	1,364	1,381	1,603	Other adjustments	0	0	0	0	0
Operating profit	3,727	4,803	4,477	5,139	7,006	CFO	-18,297	13,879	12,529	8,817	9,009
Other income	98	240	477	643	647	Capital expenditure	-4,601	-22,108	-8,377	-6,293	-10,784
EBIT	4,591	5,449	5,387	6,223	8,103	Others	-625	-906	-2823	0	0
EBITDA	8,502	9,390	9,612	10,581	10,876	CFI	-5,226	-23,014	-11,200	-6,293	-10,784
Interest charge	1,446	1,611	1,745	1,789	1,846	Free cash flow	-23,523	-9,136	1,329	2,523	-1,775
Tax on income	563	696	622	754	1,126	Net borrowings	21,770	12,712	-2,545	1,304	5,199
Earnings after tax	2,582	3,142	3,020	3,680	5,131	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Minority interest	7	19	19	20	20	Dividends paid	-1,834	-1,834	-2,101	-2,562	-3,578
Normalized earnings	2,575	3,123	3,001	3,660	5,111	Others	-119	108	1,092	20	20
Extraordinary items	31	0	2,316	0	0	CFF	19,817	10,986	-3,554	-1,238	1,641
Net profit	2,606	3,123	5,317	3,660	5,111	Net change in cash	-3,706	1,850	-2,225	1,285	-134

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E		2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	777	2,627	526	1,811	1,677	Growth (%)					
Current investment	5,941	1,449	1,432	1,300	1,300	Revenue	11.6	15.6	3.0	8.2	9.1
Accounts receivable	2,371	2,076	2,164	1,780	1,792	EBITDA	16.7	10.4	2.4	10.1	2.8
Other current asset	130	128	94	130	130	Net profit	-1.7	19.9	70.2	-31.2	39.6
Total current assets	9,219	6,280	4,217	5,021	4,899	Normalized earnings	90.4	21.3	-3.9	22.0	39.6
Investment	11,026	11,367	13,178	13,178	13,178	Profitability (%)					
PPE	60,500	66,150	71,942	75,529	85,182	Gross profit margin	37.1	39.2	37.4	38.6	46.7
Other assets	2,040	15,122	14,494	12,844	11,202	EBITDA margin	64.9	62.0	61.6	62.6	59.0
Total Assets	82,786	98,919	103,831	106,571	114,461	EBIT margin	35.0	36.0	34.5	36.8	44.0
Short-term loans	4,716	3,629	2,815	3,500	4,000	Norm profit margin	19.6	20.6	19.2	21.7	27.7
Account payable	819	2,108	1,683	3,773	3,571	Net profit margin	19.9	20.6	34.1	21.7	27.7
Current maturities	3,567	5,409	9,589	7,151	7,944	Normalized ROA	3.1	3.2	2.9	3.4	4.5
Other current liabilities	456	437	520	501	548	Normalized ROE	8.6	10.0	8.4	10.0	13.4
Total current liabilities	9,558	11,583	14,607	14,926	16,062	Normalized ROCE	6.3	6.2	6.0	6.8	8.2
Long-term debt	42,956	55,436	51,565	54,223	59,422	Risk (x)					
Other LT liabilities	489	721	2,047	693	693	D/E	1.78	2.17	1.92	1.90	1.99
Total non-cu	43,445	56,157	53,612	54,916	60,115	Net D/E	1.57	1.81	1.51	1.52	1.61
Total liabilities	53,003	67,740	68,219	69,841	76,177	Net debt/EBITDA	5.52	6.01	5.60	5.28	5.68
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	0.20	0.35	0.24	0.33
Share Premium	5,817	5,817	5,817	5,817	5,817	Normalized EPS	0.17	0.20	0.20	0.24	0.33
Legal reserve	929	1,077	1,233	1,416	1,671	EBITDA	0.56	0.61	0.63	0.69	0.71
Retained earnings	7,764	8,948	12,134	13,049	14,327	Book value	1.95	2.04	2.33	2.40	2.50
Others	-105	-60	1,030	1,030	1,030	Dividend	0.11	0.13	0.15	0.14	0.17
Minority Interest	93	111	113	133	153	Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Shareholders' equity	29,783	31,179	35,612	36,730	38,284	Valuations (x)					
						P/E	60.4	50.4	29.6	43.0	30.8
						Norm P/E	61.1	50.4	52.5	43.0	30.8
						P/BV	5.3	5.0	4.4	4.3	4.1
						EV/EBITDA	24.7	23.7	23.4	21.3	21.3
						Dividend yield (%)	1.1	1.3	1.5	1.4	1.6

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 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 เขตบางกระบือ 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.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา 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 รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ 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 ๓. หนองแข้ง 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.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดลอด 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากกรนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม 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 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 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)