

Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
HOLD	HOLD	10.80	11.70	+8.3%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	3,123	3,039	3,660	5,111
Net profit	3,123	5,317	3,660	5,111
Normalized EPS (Bt)	0.20	0.20	0.24	0.33
EPS (Bt)	0.20	0.35	0.24	0.33
% growth	19.9	70.2	-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)	24.5	24.2	22.0	22.0
Normalized PER (x)	52.9	54.3	45.1	32.3
PER (x)	52.9	31.0	45.1	32.3
PBV (x)	5.3	4.6	4.5	4.3
Dividend yield (%)	1.2	1.4	1.3	1.5
ROE (%)	10.0	14.9	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 (28/10/2019)	10.80
SET Index	1,596.48
Foreign limit/actual (%)	49.00/10.32
Paid up shares (million)	15,285.00
Free float (%)	52.93
Market cap (Bt m)	165,078.00
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	688.20
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	12.00, 9.70, 10.75

Source: Setsmarts

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

คาดการณ์กำไร 3Q19 ไม่น่าตื่นเต้น กัดคั่นจากค่าใช้จ่าย

คาดการณ์กำไร 3Q19 ขึ้นตัว 15% Q-Q แต่ชะลอ 12% Q-Q ถูกกัดคั่นจากค่าซ่อมบำรุงทางด่วน และค่าใช้จ่ายทดลองเดินรถไฟฟ้าให้นำเงินต่อขยาย เราเห็นสัญญาณบวกจากจำนวนผู้โดยสารที่เร่งขึ้นทำ New High โดยรายได้ 4Q19 จะได้รับผลบวกเต็มปี พร้อมเปิดส่วนที่เหลือให้ครบเส้นในเดือนมี.ค. 2020 ขณะที่เรายังเชื่อว่ามีโอกาสสูงที่ได้ต่อสัมปทานทางด่วน โดยความชัดเจนในประเด็นดังกล่าวจะช่วยปลดล็อกราคาหุ้นได้ ยังแนะนำซื้ออ่อนตัว ราคาเหมาะสม 11.70 บาท มี Upside จากการรับงานเดินรถ Airport Link และรถไฟฟ้าความเร็วสูง หลังก่อ CPH เช่นสัญญาแล้ว รวมถึงโอกาสการเข้าร่วมประมูลรถไฟฟ้าสายอื่นเพิ่ม

คาดการณ์กำไร 3Q19 ดีขึ้น Q-Q แต่อ่อนตัว Y-Y

คาดการณ์กำไร 3Q19 เป็น 807 ล้านบาท ขึ้นตัว 15% Q-Q แต่ลดลง 12% Y-Y ถูกกัดคั่นจากค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมทางด่วน และค่าใช้จ่ายทดลองเดินรถไฟฟ้าให้นำเงินส่วนต่อขยายฟรี ตั้งแต่วันที่ 29 ก.ค.-28 ก.ย. 2019 สรุปสาระสำคัญดังนี้ 1) รายได้รวมคาดอยู่ที่ 4 พันล้านบาท (+5% Q-Q, +3% Y-Y) โดยธุรกิจทางด่วนคาด +3% Q-Q, +2% Y-Y จากปริมาณรถบนทางด่วน +1% Y-Y ที่ 1.24 ล้านเที่ยว/วัน, ธุรกิจรถไฟฟ้า คาดรายได้ +8% Q-Q, +3% Y-Y แม้ยังไม่มีการเก็บค่าบริการนำเงินต่อขยาย แต่หนุนให้ผู้ใช้โดยสาร feed in เข้าสายนำเงินหลักมากขึ้น หนุนให้ผู้ใช้โดยสารเฉลี่ย +5% Y-Y เป็น 3.4 แสนเที่ยว/วัน ส่วนธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์คาด +6% Q-Q, +13% Y-Y หลังเริ่มมีติดตั้งโฆษณาในสถานีของรถไฟฟ้าให้นำเงินต่อขยาย 2) อัตรากำไรขั้นต้นคาดอยู่ที่ 35.2% ปรับลดจาก 35.8% ใน 2Q19 และ 39.4% ใน 3Q18 3) คาดมีการบันทึกเงินปันผลรับจาก TTW ราว 221 ล้านบาท

เปิดรถไฟฟ้าให้นำเงินต่อขยายหนุนผู้โดยสารเร่งขึ้นต่อเนื่อง

จำนวนผู้โดยสารของระบบรถไฟฟ้าภายหลังการเปิดทดลองรถไฟฟ้าให้นำเงินต่อขยายเร่งขึ้นต่อเนื่อง โดยเดือนส.ค. 2019 +2% Y-Y เป็น 3.38 แสนเที่ยว/วัน และทำสถิติสูงสุดในเดือนก.ย. 2019 ที่ 3.51 แสนเที่ยว/วัน (+8% Y-Y) ขณะที่การเปิดอย่างเป็นทางการตั้งแต่วันที่ 29 ก.ย. 2019 จะเป็นแรงหนุนให้จำนวนผู้โดยสารมีโอกาสแตะระดับ 4 แสนเที่ยว/วันในสิ้นปีนี้ ซึ่งเป็นบวกต่อรายได้ใน 4Q19 ก่อนไต่ระดับขึ้นอีกจากทยอยเปิดทดลองส่วนที่เหลือในเดือนธ.ค. 2019 อีก 8 สถานี และเปิดครบเส้นอย่างเป็นทางการในเดือนมี.ค. 2020 คาดทำให้ผู้ใช้โดยสารปรับขึ้นเป็น 4.8-5 แสนเที่ยว/วัน

ปี 2020 เดินรถไฟฟ้าครบเส้น จับตาต่อสัมปทานทางด่วน

ปี 2020 แรงขับเคลื่อนมาจากการเปิดรถไฟฟ้าให้นำเงินต่อขยายครบเส้น นอกจากนี้ หากได้รับต่อสัมปทานทางด่วนจะทำให้ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจทางด่วนสูงขึ้นจากค่าเสื่อมต่อปีลดลง ทั้งนี้ ทางด่วนขั้นที่ 2 เป็นแหล่งรายได้ราว 32% ของรายได้รวม และสิ้นสุดสัมปทานเดือนก.พ. 2020 ปัจจุบันอยู่ระหว่างการพิจารณาของภาครัฐ เราคงมีมุมมองว่ามีโอกาสสูงที่ BEM ได้รับการขยายสัมปทานได้ทันก่อนหมดอายุ เพื่อแลกกับข้อพิพาทระหว่าง BEM และกทพ. มีมูลค่าข้อพิพาททั้งหมด 1.37 แสนล้านบาท หรือคิดเป็น 9 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ คงประมาณการกำไร 3Q19-2020 ที่ 3.66 พันล้านบาท (+20% Y-Y) และ 5.1 พันล้านบาท (+40% Y-Y) โดยมี Downside ราว 5-10% จากค่าซ่อมบำรุงทางด่วนที่มากกว่าคาด และค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นหลังเปิดรถไฟฟ้าให้นำเงินต่อขยาย

คงคำแนะนำถือ/ซื้ออ่อนตัว ราคาเหมาะสม 11.70 บาท

ราคาหุ้น BEM ทรงตัวในช่วง 3 เดือน หลัง Overhang จากความไม่แน่นอนของการได้รับขยายสัมปทาน ซึ่งหากมีความชัดเจนในประเด็นดังกล่าว คาดช่วยปลดล็อกราคาหุ้นได้ เราคงราคาเหมาะสม 11.70 บาท (DCF) ราคาหุ้นมี Upside ต่ำกว่า 10% จึงยังแนะนำถือ หรือ ซื้อเมื่ออ่อนตัว โดยมี Upside ที่ยังไม่รวมอยู่ในประมาณการจาก 1) รถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ซึ่งกลุ่ม CPH (BEM ถือ 10%) เช่นสัญญาแล้ววันที่ 24 ต.ค. 2019 ทำให้ BEM มีโอกาสรับงานเดินรถทั้ง Airport Link และ รถไฟฟ้าความเร็วสูง เพิ่มศักยภาพในการเป็นผู้นำระบบราง และเป็นบวกต่อรายได้ในระยะยาว 2) การประมูลรถไฟฟ้าสายอื่น อย่างสัมพันธ์ตะวันตก และสีม่วงใต้ คาดเปิดประมูลปี 2020

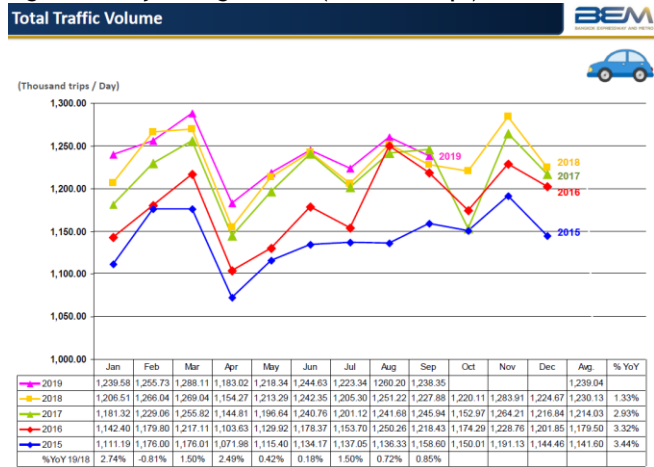
ความเสี่ยง - ความล่าช้าของการเปิดให้บริการ และผู้โดยสารรถไฟฟ้าให้นำเงินส่วนต่อขยายน้อยกว่าคาด .กรม. ไม่น่ามีมติขยายสัมปทาน การเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข บรรจุข้อตกลงไม่ทันก่อนหมดอายุทางด่วน

3Q19E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q19E	2Q19	%Q-Q	3Q18	%Y-Y
Revenue	4,049	3,862	4.8	3,947	2.6
Costs	2,622	2,480	5.7	2,394	9.5
Gross profit	1,427	1,383	3.2	1,553	-8.1
SG&A costs	350	331	5.8	275	27.2
Interest charge	420	421	-0.1	420	0.0
Norm profit	807	699	15.4	918	-12.2
Net profit	807	3,118	-74.1	3,119	-74.1
Gross margin (%)	35.2	35.8	-0.6	39.4	-4.1
Norm earnings margin (%)	19.9	18.1	1.8	23.3	-3.4
Net profit margin (%)	19.9	80.7	-60.8	79.0	-59.1

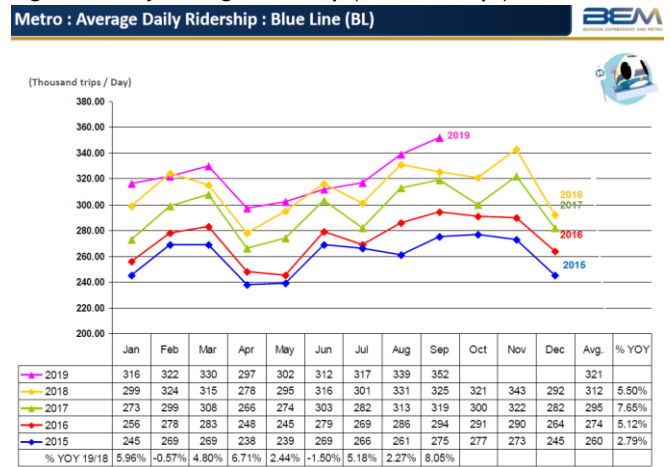
Source: FSS Research

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)	2016	2017	2018	2019E	2020E
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	-2.7	20.5	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	19.5	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	8.5	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	63.3	52.9	31.0	45.1	32.3
						Norm P/E	64.1	52.9	54.3	45.1	32.3
						P/BV	5.5	5.3	4.6	4.5	4.3
						EV/EBITDA	25.6	24.5	24.2	22.0	22.0
						Dividend yield (%)	1.0	1.2	1.4	1.3	1.5

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
G,ก.ล.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิ้งค์

25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15
ช.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 อาคารเอ็มมาร์ค 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 สินธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

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

สาขา ลาดพร้าว

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

สาขา ประชาชื่น

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

สาขา รัชสิด

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

สาขา อิมพลาริม

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

สาขา รัตนนิมิตร์

576 ถ.รัตนนิมิตร์
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา แจ้จันนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้จันนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ห้อง 2203, ชั้น 22
หมู่ 2 ถ.แจ้จันนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง
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.หมากแข้ง
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

อาคารเมลิเพลส 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

198/1 ครอบคลุมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร

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

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลางพาวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
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.ระสมิแล
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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)