

ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ BEM

บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BEM TB
Reuters BEM.BK

1Q65: กำไรต่ำกว่า consensus คาดเล็กน้อย

BEM รายงานกำไรสุทธิ 1Q65 จำนวน 336 ลบ. ลดลง 15.1% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 10.1 % YoY ต่ำกว่า consensus คาดอยู่ 7.1% ทั้งนี้แม้เราพบว่าผลประกอบการ 1Q65 อ่อนแอกว่าคาด โดยมีสาเหตุมาจากผลกระทบของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ซึ่งทำให้ปริมาณจราจรบนทางด่วนและจำนวนผู้โดยสาร MRT เพิ่มขึ้น แต่เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ BEM ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ที่ปรับใหม่เป็น 9.5 บาท (จาก 10 บาท) เพื่อสะท้อนการปรับลดประมาณการกำไร เราเชื่อว่าราคาหุ้น BEM ในปัจจุบันอยู่ใกล้เคียงกับระดับในช่วงที่มีการล็อกดาวน์ในปีก่อน ขณะที่สถานการณ์ปัจจุบันดีขึ้น นอกจากนี้เรายังคาดว่ากำไรสุทธิของปริมาณจราจรจะเร่งตัวขึ้นใน 2H65 เมื่อ COVID-19 กลายเป็นโรคประจำถิ่น แม้เราปรับประมาณการกำไรลดลง แต่กำไรของ BEM จะยังคงฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งที่ 127% YoY สู่ 2.3 พันลบ.

กำไรสุทธิ 1Q65 ต่ำกว่า consensus คาด BEM รายงานกำไรสุทธิ 1Q65 จำนวน 336 ลบ. ลดลง 15.1% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 10.1 % YoY ต่ำกว่า consensus คาดอยู่ 7.1% รายได้จากธุรกิจทางด่วนอยู่ที่ 1.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 0.6%QoQ และ 1.8% YoY ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้รายได้เติบโต คือ การปรับอัตราค่าผ่านทางตามสัญญาสัมปทานโครงการทางพิเศษสายศรีรัช-วงแหวนรอบนอก มีผลตั้งแต่วันที่ 15 ธ.ค. 2564 ปริมาณจราจรบนทางด่วนรวมทุกสายทางลดลง 6.5% QoQ และ 3.1% YoY สำหรับธุรกิจระบบราง รายได้อยู่ที่ 991 ลบ. เพิ่มขึ้น 6.5% QoQ แต่ลดลง 3.1% YoY โหมเมนต์มรายได้เป็นไปในทางเดียวกับจำนวนผู้โดยสาร MRT (สายสีน้ำเงิน) ที่เพิ่มขึ้น 5% QoQ แต่ลดลง 12% YoY โดยรวมแล้วกำไรสุทธิ 1Q65 คิดเป็นสัดส่วน 9% ของประมาณการกำไรเต็มปีที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้

อัปเดตตัวเลข 4M65 ในเดือนเม.ย. ปริมาณจราจรบนทางด่วนเพิ่มขึ้น 0.8% MoM และ 16.6% YoY สู่ 977,000 เทียบต่อวัน ปริมาณจราจรที่เพิ่มขึ้น YoY เกิดจากฐานต่ำของปีก่อน ขณะที่เมื่อเทียบ MoM ปริมาณจราจรดูเหมือนจะฟื้นตัวช้า เพราะมีวันหยุดยาวในเดือนเม.ย. และจำนวนผู้ติดเชื้อ Omicron เพิ่มขึ้น ส่งผลทำให้ปริมาณจราจร YTD เดิมโต 2.6% เทียบกับประมาณการปี 2565 ที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ 22% ในช่วงต้นเดือนพ.ค. BEM กล่าวว่าปริมาณจราจรในวันธรรมดาอยู่ที่เกือบ 1 ล้านเที่ยวต่อวัน สำหรับจำนวนผู้โดยสาร MRT นั้น จำนวนผู้โดยสารเฉลี่ยอยู่ที่ 179,000 เทียบต่อวัน ลดลง 6% MoM แต่เพิ่มขึ้น 22% YoY การลดลง MoM เกิดจากความกังวลเกี่ยวกับจำนวนผู้ติดเชื้อ Omicron ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่การเพิ่มขึ้น YoY เกิดจากฐานต่ำของปีก่อน ส่งผลทำให้จำนวนผู้โดยสาร MRT เฉลี่ย YTD อยู่ที่ 186,000 เทียบต่อวัน ลดลง 5.8% YoY เทียบกับการเติบโต 104% ในประมาณการปี 2565 ที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ ในช่วงต้นเดือนพ.ค. จำนวนผู้โดยสาร MRT ในวันธรรมดาเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 243,000 เทียบต่อวัน

ปรับสมมติฐานของเราลดลง การระบาดของ Omicron เริ่มส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของปริมาณจราจรตั้งแต่ปลายปีที่ผ่านมา ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นก็อาจจะส่งผลกระทบต่อปริมาณจราจรบนทางด่วนอยู่บ้าง ทั้งนี้เมื่อครั้งที่ราคาน้ำมันอยู่ในระดับสูงในปี 2561 ปริมาณจราจรบนทางด่วนลดลง 6.1% YoY เนื่องจากปริมาณจราจรบนทางด่วนและจำนวนผู้โดยสาร MRT ใน 4M65 ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ค่อนข้างมาก เราจึงปรับสมมติฐานการเติบโตของปริมาณจราจรบนทางด่วนลดลงจาก 22% สู่ 15% (977,000 เทียบต่อวัน) และปรับสมมติฐานการเติบโตของจำนวนผู้โดยสาร MRT ลดลงจาก 104% สู่ 75% (255,000 เทียบต่อวัน) ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2565 ของ BEM ลดลง 36.7% สู่ 2.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 127% YoY

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	13,489	10,727	13,351	15,755	17,509
EBITDA	(Btmn)	6,404	4,461	6,083	7,940	9,395
Core profit	(Btmn)	2,048	1,010	2,296	3,815	4,814
Reported profit	(Btmn)	2,051	1,010	2,296	3,815	4,814
Core EPS	(Bt)	0.13	0.07	0.15	0.25	0.31
DPS	(Bt)	0.10	0.10	0.09	0.15	0.19
P/E, core	(x)	60.8	123.3	54.3	32.7	25.9
EPS growth, core	(%)	(19.6)	(50.7)	127.3	66.1	26.2
P/BV, core	(x)	3.3	3.3	3.2	3.0	2.9
ROE	(%)	5.3	2.7	6.0	9.6	11.4
Dividend yield	(%)	1.2	1.2	1.1	1.8	2.3
FCF yield	(%)	0.7	(0.9)	2.4	3.1	3.9
EV/EBIT	(x)	42.2	58.4	37.9	28.1	22.5
EBIT growth, core	(%)	(12.0)	(26.7)	52.9	33.0	23.5
EV/CE	(x)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
ROCE	(%)	3.3	2.4	3.7	5.1	6.0
EV/EBITDA	(x)	30.0	43.6	31.8	24.0	20.0
EBITDA growth	(%)	(30.3)	(30.3)	36.4	30.5	18.3

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

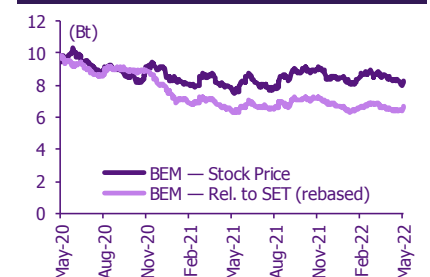


Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (May 12) (Bt)	8.15
Target price (Bt)	9.50
Mkt cap (Btbn)	124.57
Mkt cap (US\$mn)	3,590
Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.65
Sector % SET	7.92
Shares issued (mn)	15,285
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	9.3 / 7.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	9.95
Foreign limit / actual (%)	49 / 9
Free float (%)	53.7
Dividend policy (%)	≥ 40

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.8)	(5.7)	7.1
Relative to SET	1.9	(0.7)	4.4

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

กิตติสร พฤติภัทร, CFA, FRM
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1007
kittisorn.pruitipat@scb.co.th

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	15,153	15,614	16,107	13,489	10,727	13,351	15,755	15,153
Cost of goods sold	(Btmn)	(9,206)	(9,774)	(10,310)	(8,427)	(6,990)	(7,811)	(8,310)	(9,206)
Gross profit	(Btmn)	5,947	5,841	5,797	5,063	3,737	5,541	7,446	5,947
SG&A	(Btmn)	(1,144)	(1,364)	(1,336)	(1,347)	(1,160)	(1,135)	(1,339)	(1,144)
Other income	(Btmn)	228	477	707	830	755	690	673	228
Interest expense	(Btmn)	(1,610)	(1,857)	(1,723)	(2,113)	(2,187)	(2,224)	(2,010)	(1,610)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,420	3,097	3,444	2,433	1,145	2,872	4,770	3,420
Corporate tax	(Btmn)	(696)	(1,189)	(1,755)	(382)	(134)	(574)	(954)	(696)
Equity a/c profits	(Btmn)	406	433	173	0	0	0	0	406
Minority interests	(Btmn)	(19)	(19)	(17)	(4)	(1)	(1)	(1)	(19)
Core profit	(Btmn)	3,111	2,920	2,548	2,048	1,010	2,296	3,815	3,111
Extra-ordinary items	(Btmn)	12	2,397	2,887	4	0	0	0	12
Net Profit	(Btmn)	3,123	5,317	5,435	2,051	1,010	2,296	3,815	3,123
EBITDA	(Btmn)	8,575	8,821	9,194	6,404	4,461	6,083	7,940	8,575
Core EPS	(Bt)	0.20	0.19	0.17	0.13	0.07	0.15	0.25	0.20
Net EPS	(Bt)	0.20	0.35	0.36	0.13	0.07	0.15	0.25	0.20
DPS	(Bt)	0.13	0.15	0.15	0.10	0.10	0.09	0.15	0.13

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	6,280	4,217	4,448	5,044	4,541	4,457	5,180	6,280
Total fixed assets	(Btmn)	78,114	82,268	84,296	84,532	83,845	83,321	82,649	78,114
Total assets	(Btmn)	98,919	103,831	111,697	113,616	115,088	114,589	114,749	98,919
Total loans	(Btmn)	61,410	62,400	66,333	69,088	71,211	69,500	67,000	61,410
Total current liabilities	(Btmn)	11,583	14,607	11,429	13,734	10,645	14,004	13,684	11,583
Total long-term liabilities	(Btmn)	56,157	53,612	61,445	61,848	66,744	62,118	60,159	56,157
Total liabilities	(Btmn)	67,740	68,219	72,874	75,582	77,390	76,122	73,844	67,740
Paid-up capital	(Btmn)	21,102	21,102	21,102	21,102	21,102	21,102	21,102	21,102
Total equity	(Btmn)	31,179	35,612	38,823	38,034	37,699	38,468	40,905	31,179
BVPS	(Bt)	2.03	2.32	2.54	2.49	2.47	2.52	2.68	2.03

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	3,111	2,920	2,548	2,048	1,010	2,296	3,815	3,111
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,545	3,867	4,026	1,858	1,129	988	1,161	3,545
Operating cash flow	(Btmn)	13,568	6,445	5,469	5,522	3,445	5,217	5,991	13,568
Investing cash flow	(Btmn)	(24,434)	(8,622)	(7,061)	(4,593)	(4,526)	(2,195)	(2,087)	(24,434)
Financing cash flow	(Btmn)	12,716	76	1,769	(19)	598	(3,239)	(3,878)	12,716
Net cash flow	(Btmn)	1,850	(2,101)	178	910	(482)	(218)	26	1,850

Key Financial Ratios

	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	39.2	37.4	36.0	37.5	34.8	41.5	47.3	39.2
Operating margin	(%)	31.7	28.7	27.7	27.5	24.0	33.0	38.8	31.7
EBITDA margin	(%)	56.6	56.5	57.1	47.5	41.6	45.6	50.4	56.6
EBIT margin	(%)	33.2	31.7	32.1	33.7	31.1	38.2	43.0	33.2
Net profit margin	(%)	20.6	34.1	33.7	15.2	9.4	17.2	24.2	20.6
ROE	(%)	10.0	14.9	14.0	5.4	2.7	6.0	9.3	10.0
ROA	(%)	3.4	2.3	1.7	1.8	0.9	2.0	3.3	3.4
Net D/E	(x)	1.9	1.7	1.7	1.8	1.9	1.8	1.6	1.9
Interest coverage	(x)	5.3	4.7	5.3	3.0	2.0	2.7	4.0	5.3
Debt service coverage	(x)	0.9	0.7	0.9	0.5	0.4	0.4	0.6	0.9
Payout Ratio	(%)	63.6	43.1	42.2	74.5	151.3	60.0	60.0	63.6

Main Assumptions

	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Traffic for toll roads	('000 trips/day)	1,214	1,230	1,237	1,049	850	977	1,077	1,214
Ridership for mass transit	('000 trips/day)	295	312	337	260	147	257	385	295
CD revenue	(Btmn)	675	705	750	825	482	643	831	675

Financial statement Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total revenue	(Btmn)	2,489	3,572	3,632	3,111	2,403	2,153	3,060	3,094
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,821)	(2,026)	(2,086)	(1,957)	(1,723)	(1,537)	(1,773)	(1,905)
Gross profit	(Btmn)	668	1,546	1,546	1,154	680	617	1,287	1,189
SG&A	(Btmn)	(340)	(310)	(391)	(314)	(283)	(264)	(298)	(264)
Other income	(Btmn)	345	294	102	74	339	279	63	65
Interest expense	(Btmn)	(548)	(560)	(549)	(532)	(549)	(549)	(556)	(570)
Pre-tax profit	(Btmn)	124	971	708	382	186	82	496	419
Corporate tax	(Btmn)	29	(148)	(140)	(76)	15	27	(100)	(83)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(1)	(2)	2	(1)	(0)	0	(0)	(0)
Core profit	(Btmn)	152	822	570	305	200	108	396	336
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	152	822	570	305	200	108	396	336
EBITDA	(Btmn)	918	1,909	950	1,239	988	847	1,387	1,316
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.05	0.04	0.02	0.01	0.01	0.03	0.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.05	0.04	0.02	0.01	0.01	0.03	0.02

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total current assets	(Btmn)	5,761	5,625	5,044	5,239	4,954	4,302	4,541	4,987
Total fixed assets	(Btmn)	85,320	84,917	84,532	84,320	84,272	84,139	83,845	83,388
Total assets	(Btmn)	113,835	115,698	113,616	114,451	115,632	115,258	115,088	115,682
Total loans	(Btmn)	70,846	69,595	69,088	69,080	71,142	70,797	71,211	70,669
Total current liabilities	(Btmn)	14,237	13,834	13,734	14,590	7,474	9,459	10,645	9,969
Total long-term liabilities	(Btmn)	62,784	62,771	61,848	61,340	70,409	67,931	66,744	67,477
Total liabilities	(Btmn)	77,020	76,604	75,582	75,930	77,882	77,390	77,390	77,446
Paid-up capital	(Btmn)	21,102	21,102	21,102	21,102	21,102	21,102	21,102	21,102
Total equity	(Btmn)	36,815	39,093	38,034	38,521	37,749	37,867	37,699	38,236
BVPS (Bt)	(Bt)	2.41	2.55	2.49	2.52	2.47	2.48	2.47	2.50

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Core Profit	(Btmn)	152	822	570	305	200	108	396	336
Depreciation and amortization	(Btmn)	245	378	390	325	253	216	335	327
Operating cash flow	(Btmn)	(157)	1,883	1,483	1,341	581	768	755	1,675
Investing cash flow	(Btmn)	(2,839)	(924)	(6,698)	1,308	1,236	1,287	(8,357)	1,327
Financing cash flow	(Btmn)	(1,023)	(1,142)	3,662	(2,417)	(2,042)	(2,762)	7,820	(2,467)
Net cash flow	(Btmn)	(4,019)	(183)	(1,553)	232	(226)	(707)	219	535

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	26.8	43.3	42.6	37.1	28.3	28.6	42.1	38.4
Operating margin	(%)	13.2	34.6	31.8	27.0	16.5	16.4	32.3	29.9
EBITDA margin	(%)	36.9	53.5	26.2	39.8	41.1	39.3	45.3	42.5
EBIT margin	(%)	27.0	42.9	15.4	29.4	30.6	29.3	34.4	32.0
Net profit margin	(%)	6.1	23.0	15.7	9.8	8.3	5.0	12.9	10.9
ROE	(%)	1.6	8.4	5.9	3.3	2.2	1.1	4.2	3.5
ROA	(%)	0.5	2.9	2.0	1.1	0.7	0.4	1.4	1.2
Net D/E	(x)	1.9	1.7	1.8	1.7	1.8	1.8	1.9	1.8
Interest coverage	(x)	1.7	3.4	1.7	2.3	1.8	1.5	2.5	2.3

Main Assumptions

	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Traffic for toll roads	('000 trips/day)	805	1,135	1,113	972	770	669	985	963
Ridership for mass transit	('000 trips/day)	133	284	294	214	119	80	175	188
CD revenue	(Btmn)	167	214	239	215	199	176	233	196

Figure 1: 1Q22 results review

Unit: Btmn	1Q21	4Q21	1Q22	QoQ	YoY
Revenue from expressway business	1,873	1,896	1,907	0.6%	1.8%
Revenue from rail business	1,023	931	991	6.5%	-3.1%
Revenue from commercial development business	215	233	196	-15.7%	-8.7%
Total revenue	3,111	3,060	3,094	1.1%	-0.5%
Cost of expressway business	(614)	(612)	(578)	-5.6%	-5.9%
Cost of rail business	(1,288)	(1,100)	(1,265)	15.0%	-1.8%
Cost of commercial development business	(54)	(60)	(62)	2.6%	13.7%
Total COGS	(1,957)	(1,773)	(1,905)	7.5%	-2.6%
SG&A	(314)	(298)	(264)	-11.4%	-15.9%
Operating profit	840	989	925	-6.5%	10.1%
Other income/(expense)	74	63	65	2.0%	-12.8%
EBIT	914	1,052	989	-6.0%	8.3%
Equity income	0	0	0	na.	na.
Interest expense	(532)	(556)	(570)	2.4%	7.1%
EBT	382	496	419	-15.4%	9.9%
Income tax	(76)	(100)	(83)	-16.6%	10.0%
Minority interests	(1)	(0)	(0)	-52.1%	-98.0%
Core profit	305	396	336	-15.1%	10.1%
Extra items	0	0	0	na.	na.
Net income	305	396	336	-15.1%	10.1%
EPS (Bt/sh.)	0.02	0.03	0.02	-15.1%	10.1%
Operating statistic					
Ridership at MRT Blue line (mn trips)	19.2	16.1	16.9	5.0%	-12.0%
Expressway traffic (mn trips)	87.4	90.6	84.7	-6.5%	-3.1%
Ratio analysis					
SG&A to sales (%)	10.1	9.7	8.5		
Operating profit margin (%)	27.0	32.3	29.9		
Net profit margin (%)	9.8	12.9	10.9		

Source: SCBS Investment Research, BEM

Figure 2: BEM – SOTP valuation

	Btmn	Bt/sh	Comment
Toll roads business	74,301	5.1	
Mass transit business	82,626	5.4	
Commercial development business	25,299	1.7	
Investments (CKP & TTW)	16,888	1.2	SCBS TP for TTW and Market price for CKP
Less: net debt	58,586	3.8	
Target price	140,528	9.5	

Source: SCBS Investment Research, BEM

Figure 3: Valuation summary (Price as of May 12, 2022)

Company name	Country	Mkt. Cap (US\$mn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
			22F	23F	24F	22F	23F	24F	22F	23F	24F	22F	23F	24F	22F	23F	24F	22F	23F	24F
Guangshen Railway Co Ltd	China	1,931	n.m	22.8	22.8	(102.6)	163.3	0.0	0.3	0.3	0.3	1.1	2.2	2.2	0.2	1.2	1.2	17.3	5.9	5.9
MTR Corp Ltd	Hong Kong	33,926	23.4	21.6	21.6	18.7	8.3	0.0	1.4	1.4	1.4	3.0	3.2	3.2	6.8	6.6	6.6	20.5	15.8	15.8
East Japan Railway Co	Japan	19,170	46.5	24.1	13.6	124.5	93.3	76.6	1.0	1.0	1.0	1.6	1.6	1.8	1.8	4.7	7.6	15.1	11.3	9.6
West Japan Railway Co	Japan	9,000	193.1	23.1	14.8	103.5	734.5	56.7	1.2	1.2	1.1	2.2	2.2	2.4	0.9	4.8	8.2	23.3	10.7	8.9
Bangkok Expressway & Metro PCL	Thailand	3,586	42.9	29.0	29.0	171.4	47.9	0.0	3.2	3.1	3.1	1.6	2.3	2.3	7.6	10.7	10.7	28.0	22.3	22.3
BTS Group Holdings PCL	Thailand	3,316	34.5	33.3	30.6	(1.1)	3.6	8.8	1.9	1.9	1.9	3.1	3.2	3.5	5.0	5.4	6.1	40.4	38.4	34.5
Average			68.1	25.6	22.1	52.4	175.2	23.7	1.5	1.5	1.5	2.1	2.4	2.6	3.7	5.6	6.7	24.1	17.4	16.2

Source: Bloomberg Finance L.P., SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

