

## บมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ (BEM)

### การเติบโตของกำไรสุทธิที่โดดเด่น คงคำแนะนำ “ซื้อ”

หลังจากได้รับการอนุมัติให้ดำเนินการก่อสร้างเส้นทางรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย และการผลักดันอย่างจริงจังของทางภาครัฐ ที่จะให้มี Motorway และ รถไฟฟ้า สายใหม่ๆ ทำให้ผู้บริหารของบริษัทมีความเชื่อมั่นเกี่ยวกับการเติบโตของ BEM. ในขณะเดียวกัน ผลประกอบการที่ดีของ BEM พร้อมๆไปกับการหนุนช่วยจากบริษัทอื่นๆ ยังส่งผลให้ผลกำไรของ BEM สามารถเติบโตในระดับสูงที่ 21% ในปีนี้และในปีหน้าอีก 16% คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท

#### เหตุการณ์ใหม่

- **ธุรกิจรถไฟฟ้า-กิจการที่กำลังเติบโต** จากการที่สัมปทานการเดินรถไฟฟ้าส่วนต่อขยายสายสีน้ำเงินมูลค่า 2.2 หมื่นลบ. ที่ BEM ได้มา มีการรวมเอาสัมปทานการเดินรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินซึ่ง ณ.ปัจจุบันดำเนินงานโดยทาง BEM อยู่แล้ว เข้าด้วยกัน นั่นก็หมายความว่า BEM สามารถเดินรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินทั้งเส้น เป็นเวลา 30 ปี จนถึงปี 2593 โดยรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินถือว่าเป็นเส้นแรกที่มีเส้นทางเดินรถไฟฟ้าเป็นลักษณะวงกลมรอบกรุงเทพมหานคร โดยปัจจัยที่จะส่งผลให้จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้นในรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินประกอบด้วย 1) เส้นทางสายสีน้ำเงินและสายสีม่วงจะเชื่อมต่อกันแล้วเสร็จในเดือน ส.ค. 2560 2) เส้นทางสายสีเขียว แบริ่ง-สมุทรปราการ ซึ่งมีส่วนที่เชื่อมต่อกับสายสีน้ำเงินจะสามารถเริ่มให้บริการได้ในปี 2561 3) ส่วนต่อขยายเส้นทางสายสีน้ำเงิน หัวลำโพง-หลักสอง จะสามารถเริ่มให้บริการได้ใน ก.ย. 2562 4) เส้นทางสายสีน้ำเงินทั้งหมดรวมเป็นระยะทาง 47 กิโลเมตร จะสามารถให้บริการได้เต็มรูปแบบได้ใน มี.ค. 2563 โดยในปี 2563 ทางที่มบริหารของ BEM คาดว่าจำนวนผู้โดยสาร/วัน จะเพิ่มขึ้น 186% จาก 280,000 คน เป็น 800,000 คน แต่ราคาตั๋วการเบอนอร์รี่เฉลี่ยที่ 600,000 คน ซึ่งก็ยังไม่ได้อัตราที่สูง ที่ 114%
- **ธุรกิจทางด่วน-เป็นกิจการที่กำลังเติบโต** ปัจจุบันธุรกิจทางด่วนของ BEM เป็นธุรกิจที่มีกระแสเงินสดไหลเข้าอย่างต่อเนื่อง และมีศักยภาพที่จะเติบโตขึ้นจากการขยายตัวของตัวเมืองอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ทางด่วนเส้นศรีรัช-วงแหวน ซึ่งเริ่มเปิดให้บริการเมื่อ ส.ค 2559 ก็มีจำนวนรถใช้บริการ/วัน เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จาก 10,000 คัน เป็น 48,000 คัน โดยรายได้จากทางด่วนศรีรัชจะเริ่มรับรู้เต็มปี ตั้งแต่ปีนี้เป็นต้นไป
- **กำไรเติบโตอย่างน่าประทับใจ** เราคาดว่ารายได้ของ BEM ในปี 2560-61 จะเติบโตขึ้น 18% และ 10% yoy ตามลำดับ ที่ 1.54 หมื่นลบ. และ 1.69 หมื่นลบ. สนับสนุนโดยรายได้ส่วนเพิ่มจากทางด่วนศรีรัช และจำนวนผู้ใช้ทางด่วนที่เพิ่มขึ้น และการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้โดยสาร/วัน ของเส้นทางรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินและม่วง อย่างไรก็ตามเรคาดว่า EBITDA ของ BEM จะลดลงจาก 58% ในปี 2559 เหลือ 54% และกลับมาเพิ่มขึ้นในปี 2561 ที่ 56% เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของทางด่วนศรีรัชที่สูง ในขณะที่ต้นทุนทางการเงินยังคงสูงเนื่องจากเรคาดว่ากิจการจำเป็นต้องกู้ยืมมาเพื่อซื้อรถไฟคันใหม่ แม้ว่าต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น เรคาดว่าผลประกอบการที่ดี ของ TTW และ CKP (BEM ถือหุ้นทั้ง 2 บริษัทในสัดส่วน 19%) จะส่งผลให้กำไรสุทธิของ BEM เพิ่มขึ้น 21% และ 16% yoy เป็นจำนวน 3.1 พันลบ. และ 3.6 พันลบ. ตามลำดับ

#### คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ “ซื้อ”** จากลักษณะพิเศษของ BEM ที่มีประสิทธิภาพทั้ง ธุรกิจทางด่วนและการให้บริการรถไฟฟ้า ทำให้เรคาดว่า BEM สามารถบริหารงานได้ดี ส่งผลให้กำไรสุทธิ เติบโตได้อย่างแข็งแกร่งถึง 21% ในปีนี้ และ 16% ในปีหน้า แม้ว่าสัมปทานหลายสัมปทานจะอยู่ในช่วงเริ่มต้นเท่านั้น ดังนั้นเรคาดว่า BEM จะมีศักยภาพสูงในการทำอะไรในอนาคต เมื่อทางภาครัฐมีการอนุมัติส่วนต่อขยายเส้นทางคมนาคมอื่นๆ ที่สามารถเชื่อมต่อกับโครงข่ายของ BEM

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Net turnover	11,738	13,103	15,428	16,903	18,877
EBITDA	6,837	7,585	8,255	9,541	10,652
Operating profit	3,527	4,146	4,716	5,500	6,232
Net profit (rep./act.)	2,650	2,606	3,109	3,603	4,215
Net profit (adj.)	2,160	2,575	3,109	3,603	4,215
EPS (Bt)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3
PE (x)	54.1	45.4	37.6	32.5	27.7
P/B (x)	4.0	3.9	3.7	3.5	3.3
EV/EBITDA (x)	23.0	20.8	19.1	16.5	14.8
Dividend yield (%)	0.9	1.4	1.6	1.7	2.0
Net margin (%)	22.6	19.9	20.1	21.3	22.3
Net debt/(cash) to equity (%)	120.1	135.3	128.5	149.0	127.8
Interest cover (x)	4.7	5.2	5.6	5.7	6.0
ROE (%)	9.6	8.9	10.2	11.1	12.3
Consensus net profit	-	-	3,359	3,873	4,621
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.93	0.93	0.91

Source: Bangkok Expressway and Metro, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่ามีความถูกต้องแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## BUY

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	Bt7.65
ราคาเป้าหมาย	Bt9.00
Upside	+17.7%

#### COMPANY DESCRIPTION

ก่อสร้างและบริหารทางพิเศษและบริหารจัดการโครงการระบบขนส่งมวลชนด้วยรถไฟฟ้า รวมถึงธุรกิจอื่นที่เกี่ยวข้อง

#### STOCK DATA

GICS sector	Industrials
Bloomberg ticker:	BEM TB
Shares issued (m):	15,285.0
Market cap (Btm):	116,930.3
Market cap (US\$m):	3,440.1
3-mth avg daily t'over (US\$m):	7.9

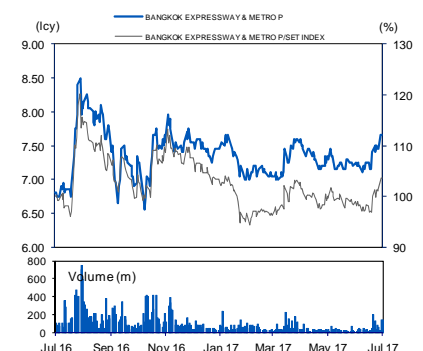
#### Price Performance (%)

52-week high/low	Bt8.50/Bt6.55			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
6.3	1.3	2.7	10.9	2.7

#### Major Shareholders

CH Karnchang group	30.9%
Mass Rapid Transit Authority of Thailand	8.2%
Krung Thai Bank	6.9%
FY17 NAV/Share (Bt)	2.06
FY17 Net Debt/Share (Bt)	2.65

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

**Kowit Pongwinyoo**  
+662 659 8304  
kowit.p@uobkayhian.co.th

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2017



AMATA	AOT	BAFS	BAY	BCP	BIGC	BTS	BWG	CK	CPF
CPN	CSL	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC	DTC	EASTW	EGCO	GFPT
GPSC	GRAMMY	HANA	HMPRO	INTUCH	IRPC	IVL	KBANK	KCE	KKP
KTB	KTC	LHBANK	LPN	MBK	MCOT	MINT	MONO	NKI	NYT
PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	QH	RATCH	SAMART	SAMTEL	SAT	SC
SCB	SCC	SCCC	SE-ED	SIM	SITHAI	SNC	SPALI	SSSC	STEC
SVI	TCAP	THCOM	TISCO	TKT	TMB	TOP	TSC	TTCL	TU
UV	VGI	WACOAL	WAVE						



AAV	ADVANC	AH	AHC	ALUCON	AMANAH	ANAN	AP	APCS	ASIA
ASIMAR	ASK	ASP	AYUD	BANPU	BBL	BDMS	BEM	BFIT	BLA
CEN	CENTEL	CFRESH	CGH	CHG	CI	CIMBT	CKP	CM	CNS
CNT	COL	CPI	DCC	EA	EE	ERW	FORTH	GBX	GC
GL	GLOBAL	GLOW	GUNKUL	ICC	ICHI	IFEC	INET	IRC	KSL
KTIS	L&E	LANNA	LH	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO
MALEE	MBKET	MC	MEGA	MFC	MSC	MTI	MTLS	NCH	NOBLE
NSI	NTV	OCC	OGC	OISHI	ORI	PACE	PAP	PB	PCSGH
PDI	PE	PG	PLANB	PM	PPP	PR	PRANDA	PREB	PRG
PRINC	PT	PTG	PYLON	Q-CON	RICHY	ROBINS	RS	S	S & J
SABINA	SAMCO	SCG	SEAFCCO	SFP	SIAM	SINGER	SIS	SMK	SMPC
SMT	SNP	SPI	SPPT	SPRC	SSF	SST	STA	SUSCO	SUTHA
SYMC	SYNEX	SYNTEC	TAE	TASCO	TBSP	TCC	TF	TFI	TGCI
THAI	THANI	THIP	THRE	THREL	TICON	TIPCO	TK	TKS	TMT
TNITY	TNL	TOG	TPCORP	TRC	TRU	TRUE	TSR	TSTE	TSTH
TTA	TTW	TVO	TWPC	UP	UPF	VIH	VNT	ZMICO	



AEC	AEONTS	AIT	AJ	AKR	AMARIN	AMATAV	AMC	APURE	AQUA
AS	BA	BEAUTY	BEC	BH	BIG	BJC	BJCHI	BR	BROCK
BRR	BTNC	CBG	CGD	CHARAN	CITY	CMR	COM7	CPL	CSC
CSP	CSR	CSS	CTW	DCON	EARTH	EASON	ECL	EPCO	EPG
ESSO	FE	FER	FSS	GEL	GIFT	GLAND	GOLD	GSTEL	GYT
HTC	IFS	IHL	ILINK	INSURE	IT	ITD	J	JMART	JMT
JWD	KBS	KCAR	KGI	KKC	KWC	KYE	LALIN	LPH	MAJOR
MAKRO	MATCH	MATI	M-CHAI	MDX	MFEC	MJD	MK	MODERN	NC
NEP	NOK	NUSA	PATO	PF	PL	PLAT	PLE	PMTA	PRIN
RCI	RCL	RICH	RML	RPC	SAPPE	SAWAD	SCI	SCN	SCP
SENA	SIRI	SKR	SLP	SMIT	SORKON	SPC	SPCG	SSC	STANLY
STPI	SUC	TCOC	TCMC	TEAM	TFD	TFG	TIC	TIW	TKN
TLUXE	TMD	TOPP	TPA	TPIPL	TPOLY	TRITN	TTI	TVI	TWP
U	UMI	UPOIC	UT	VIBHA	VPO	WICE	WIK	WIN	

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	ดีมาก
70-79	▲▲▲	ดี
60-69	▲▲	ดีพอใช้
50-59	▲	ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ นักลงทุนให้ถือลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Anti-corruption Progress Indicator 2017**

**ได้รับการรับรอง**

ADVANC	AKP	AMANAH	AP	ASP	AYUD	BAFS	BANPU	BAY	BBL
BCP	BKI	BLA	BROOK	BTS	BWG	CENTEL	CFRESH	CIMBT	CM
CNS	CPI	CPN	CSL	DCC	DEMCO	DIMET	DRT	DTAC	DTC
EASTW	ECL	EGCO	ERW	FE	FSS	GBX	GLOW	HANA	HMPRO
HTC	ICC	IFEC	INTUCH	IRPC	IVL	K	KBANK	KCE	KGI
KKP	KSL	KTB	KTC	LANNA	LHBANK	LHK	LPN	MBK	MBKET
MFC	MINT	MONO	MOONG	MSC	MTI	NKI	NSI	OCC	OCEAN
PB	PDI	PE	PG	PHOL	PM	PPP	PPS	PR	PRANDA
PRG	PS	PSL	PT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH
QLT	RATCH	RML	ROBINS	S&J	SABINA	SAT	SCB	SCC	SCG
SGP	SINGER	SIS	SITHAI	SMIT	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPC
SPI	SSF	SSI	SSSC	SVI	SYNTEC	TAE	TCAP	TCMC	TF
TFG	TGCI	THANI	THCOM	THRE	THREL	TIPCO	TISCO	TKT	TMB
TMD	TNITY	TNL	TOG	TOP	TPC	TPCORP	TRU	TSC	TSTH
TTCL	TVI	UOBKH	WACOAL						

**ประกาศเจตนารมณ์**

2S	A	ABC	ACAP	AEC	AF	AGE	AH	AI	AIE
AIRA	ALUCON	AMARIN	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	APCO	APCS	APURE
AQUA	AS	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASK	BCH	BEAUTY	BFIT	BH
BIGC	BJCHI	BKD	BLAND	BR	BROCK	BRR	BSBM	BTNC	CEN
CGH	CGS	CHARAN	CHEWA	CHG	CHO	CHOTI	CHOW	CI	CIG
CPALL	CPF	CPL	CSC	CSR	CSS	DELTA	DNA	E	EA
ECF	EE	EFORL	EKH	EPCO	ESTAR	EVER	FER	FNS	FPI
FSMART	FVC	GC	GEL	GIFT	GLOBAL	GOLD	GPSC	GREEN	GUNKUL
HARN	HEMRAJ	HOTPOT	ICHI	IEC	IFS	ILINK	INET	INOX	INSURE
J	JAS	JMART	JMT	JTS	JUTHA	KASET	KBS	KC	KTECH
KWC	KYE	L&E	LALIN	LRH	LTX	LVT	M	MAKRO	MALEE
MBAX	MC	MCOT	MEGA	MFEC	MIDA	MILL	MJD	MK	MPG
NBC	NCH	NCL	NDR	NEP	NINE	NMG	NNCL	NPP	NTV
NUSA	OFM	OGC	PACE	PAF	PAP	PATO	PCA	PCSGH	PDG
PIMO	PK	PL	PLANB	PLAT	PREB	PRINC	PSH	PSTC	PYLON
QTC	ROCK	ROH	ROJNA	RPC	RWI	SAMCO	SANKO	SAUCE	SC
SCCC	SCN	SEAOIL	SE-ED	SENA	SKR	SMG	SMK	SPACK	SPALI
SPCG	SPPT	SPRC	SRICHA	SST	STA	STANLY	SUPER	SUSCO	SWC
SYMC	SYNEX	TAKUNI	TASCO	TBSP	TEAM	TFI	THAI	THE	TIC
TICON	TIP	TKN	TLUXE	TMC	TMI	TMILL	TPA	TPP	TRT
TRUE	TSE	TSI	TSTE	TTW	TU	TVD	TVO	TVT	TWFP
U	UBIS	UKEM	UPA	UREKA	UWC	VGI	VIBHA	VIH	VNG
VNT	WAVE	WHA	WICE	WIN	XO	ZMICO			

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของวงเล็บนี้ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน