



BUY

First Myanmar Investment (FMI)

FY2017 Results Review

3rd July 2017

Stroke of Genius

Results were above expectation

(Ks millions)	FY 2017	FY2016	% Chg	Comments
Revenue	161,350	110,024	+47	Strong non-interest income growth and higher loan-to-deposit ratio, 75%, drives bank revenue +54%
Operating Profit	4,675	(1,362)	+69	
Financial Svcs	11,852	5,280	+124	In- line.
Healthcare Svcs	(3,393)	(1,198)		Below. Higher admin cost on the back of rapid expansion
Others	(3,785)	(1,323)		In-line. Significantly higher finance expenses
Associates Profit	7,676	3,961	+93	Above. Includes reversal of excess tax provision (+Ks 4 billion).
Non-ops Profit	6,016	7,916	(24)	Above. Comprises a Ks 2.6 billion increased asset capitalization, and Ks. 5.3 billion profit from sale of 2.8% in MTSH
NPATMI	12,154	8,405	+45	Above.
EPS (Ks)	518	363		

Share Price: Ks 14,000

Target Price: Ks 25,000

12M hi/lo: Ks 21,000/13,500

Shares outstanding:

23,480,013

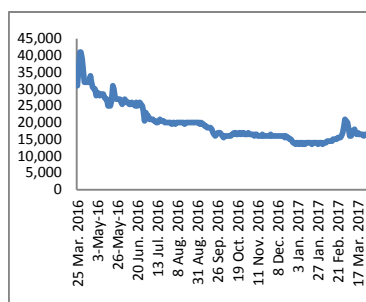
Free Float (est.): 25%

Market cap: Ks 316 billion

Average daily volume: 2,034

Average daily value:

32,359,188



FMI declares a one-for-10 bonus issue and a dividend payment of Ks 100/share.

Investors are entitled to one bonus share if they own 10 shares before the ex-date of 7 August. This is a clever way to reward shareholders given FMI's need to reinvest its cash to grow its core operations and finance new investments. It should positively impact share price considering the local investors' affinity to high dividend paying companies.

FMI's FY2017 strong results were underpinned by robust revenue growth from 51%-owned Yoma Bank and 60%-owned Pun Hlaing Siloam Hospitals. Gains were further lifted by non-operating gains of Ks 2.6 billions in asset capitalization, and an estimated Ks 4bn in reversal of tax provision at its 30%-owned Thanlyin Estate Development. While we expect non-operating income to remain significant in FY 2018, the quality of FMI's earnings continues to improve on the back of its strong banking operation.

The near term challenge remains in the improving of FMI's capital structure to better meet the cash needs of its fast growing banking and healthcare divisions, and also to fund new businesses. The group's non-bank net gearing is at a manageable 24%. Maintain BUY.

Analyst: Michael Ong

Financials (Ks '000)	31 Mar 16A	31 Mar 17A	31 Mar 18E	31 Mar 19F
Revenue	110,024,282	161,349,879	207,153,881	248,584,657
Operating profits	(1,361,511)	4,722,994	9,714,919	15,996,268
Share of associates income	3,961,058	7,675,647	3,549,804	5,110,141
Non-operating gains	7,915,887	6,016,308	7,000,000	2,802,899
Profit before tax	10,515,434	18,414,949	23,067,622	23,909,308
Net profit after tax and MI	8,404,851	12,154,203	14,655,953	15,190,715
EPS (Ks)	363	518	624	647
PER (x)	37	26	22	21



ဝယ်သင့်

First Myanmar Investment (FMI)

FY2017 Results Review

3rd July 2017

Stroke of Genius

မျှော်လင့်ခန့်မှန်းထားသည်ထက် ပိုမိုသောရလဒ်များရရှိခြင်း။

(Ks millions)	FY 2017	FY2016	% Chg	Comments
Revenue	161,350	110,024	+47	Strong non-interest income growth and higher loan-to-deposit ratio, 75%, drives bank revenue +54%
Operating Profit	4,675	(1,362)	+69	
Financial Svcs	11,852	5,280	+124	In-line.
Healthcare Svcs	(3,393)	(1,198)		Below. Higher admin cost on the back of rapid expansion
Others	(3,785)	(1,323)		In-line. Significantly higher finance expenses
Associates Profit	7,676	3,961	+93	Above. Includes reversal of excess tax provision (+Ks 4 billion).
Non-ops Profit	6,016	7,916	(24)	Above. Comprises a Ks 2.6 billion increased asset capitalization, and Ks. 5.3 billion profit from sale of 2.8% in MTSH
NPATMI	12,154	8,405	+45	Above.
EPS (Ks)	518	363		

Share Price: Ks 14,000

Target Price: Ks 25,000

12M hi/lo: Ks 21,000/13,500

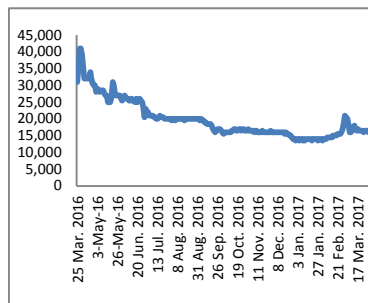
Shares outstanding:
23,480,013

Free Float (est.): 25%

Market cap: Ks 316 billion

Average daily volume: 2,034

Average daily value:
32,359,188



FMI ကုမ္ပဏီသည် ယခုနှစ်တွင် ရှယ်ယာ (၁၀) စောင် ပိုင်ဆိုင်ထားသော အစုရှယ်ယာရှင်များအား bonus ရှယ်ယာ (၁)စောင် အပိုစုအဖြစ် ထုတ်ပေးခြင်းအပြင် ရှယ်ယာတစ်စောင်လျှင် ကျပ် ၁၀၀/- အမြတ်ဝေစုထုတ်ပေးမည်ဟုကြေငြာထားပါသည်။ ၇.၈.၂၀၁၇ (Ex-date) မရောက်ခင်တွင် ရှယ်ယာ(၁၀)စောင်ပိုင်ဆိုင်ထားသော အစုရှယ်ယာရှင်တိုင်းသည် bonus ရှယ်ယာ တစ်စောင် ရယူရန်အကျိုးဝင်မည် ဖြစ်သည်။ ယခုကဲ့သို့ ပြုလုပ်ခြင်းသည် FMI အနေဖြင့် မိမိတို့၏ အဓိကလည်ပတ်နေသော လုပ်ငန်းများ တိုးတက်ရန်အတွက် ပြန်လည်ရင်းနှီးမှုပြုလုပ်နိုင်ရန်နှင့် ရင်းနှီးမြှုပ်နှံမှုအသစ်များ ထပ်မံပြုလုပ်နိုင်ရန်အတွက် အထောက်အကူပြုပေးနိုင်သော ကောင်းမွန်သော အကြံဉာဏ်ဖြစ်သည်။ ယင်းသို့ ပြုလုပ်ခြင်းသည် အမြတ်ဝေစုများပေးသော ကုမ္ပဏီအားနှစ်သက်ကြသော ပြည်တွင်းရင်းနှီးမြှုပ်နှံသူများ အတွက် ဆွဲဆောင်မှုတစ်ခုဖြစ်ပြီး ရှယ်ယာဈေးနှုန်းအပေါ် အပေါင်း လက္ခဏာအကျိုးသက်ရောက်မှုဖြစ်စေနိုင်ပါသည်။

FMI ၅၁ ရာခိုင်နှုန်း ပိုင်ဆိုင်သောရိုးမာဏ်နှင့် ၆၀ ရာခိုင်နှုန်း ပိုင်ဆိုင် သော Pun Hlaing Siloan ဆေးရုံတို့မှ ယခင်ထက် ဝင်ငွေများတိုးတက်မှုအားကောင်းလာခြင်း၊ non-operating gain အဖြစ် ကျပ် ၂.၆ ဘီလီယံခန့် asset capitalization တိုးလာခြင်းတို့အပြင် ၎င်း ၃၀ ရာခိုင်နှုန်းပိုင်ဆိုင်သော Thanlyin Estate Development မှ tax reversal အဖြစ် ကျပ် ၄ ဘီလီယံ ပြန်လည်ပေါ်ပေါက်လာခြင်းတို့သည် FMI ၏ ၂၀၁၇ ခုနှစ်ရလဒ်များ ကောင်းမွန်ခြင်းအား အထောက်အပံ့ဖြစ်နေပါသည်။ ၂၀၁၈ ဘဏ္ဍာရေးခုနှစ် တွင် non-operating income သည် ယခုနှစ်ကဲ့သို့ပင်သိသာ ထင်ရှားသောပမာဏအဖြစ် ရှိနေမည်အပြင် ရိုးမာဏ်၏အားကောင်းသောလုပ်ဆောင်မှုများကြောင့် FMI ၏ဝင်ငွေ(quality of earnings) သည် ဆက်လက်တိုးတက်နေမည်ဖြစ်ပါသည်။

အနီးဆုံးကာလတွင် FMI အနေဖြင့် ကြုံတွေ့ရမည့် စိန်ခေါ်မှုမှာ ၎င်း၏တိုးတက်မှုနှုန်းမြန်ဆန်နေသောဘဏ်၊ ကျန်းမာရေး စောင့်ရှောက်မှုလုပ်ငန်းနှင့် အလားအလာရှိသောလုပ်ငန်းများတွင် လိုအပ်သောရင်းနှီးမြှုပ်နှံမှုများပြုလုပ်နိုင်ရန်အတွက် ၎င်း၏ capital structure အား တိုးတက်အောင်ပြုလုပ်ရန်လိုအပ်နေသည်ဟုမြင်ပါသည်။ FMI ၏ ရိုးမာဏ်မပါသော net gearing မှာ စီမံခန့်ခွဲနိုင်သောပမာဏ ၂၄ ရာခိုင်နှုန်းခန့် ရှိနေပါသည်။ ထိုအထက်ပါအကြောင်းအရာများကြောင့် မိမိတို့အနေဖြင့် ယခင်ကဲ့သို့ပင် FMI ရှယ်ယာများအားဝယ်ယူရန် ဆက်လက်အကြံပေးပါသည်။

Analyst: Michael Ong

Financials (Ks '000)	31 Mar 16A	31 Mar 17A	31 Mar 18E	31 Mar 19F
Revenue	110,024,282	161,349,879	207,153,881	248,584,657
Operating profits	(1,361,511)	4,722,994	9,714,919	15,996,268
Share of associates income	3,961,058	7,675,647	3,549,804	5,110,141
Non-operating gains	7,915,887	6,016,308	7,000,000	2,802,899
Profit before tax	10,515,434	18,414,949	23,067,622	23,909,308
Net profit after tax and MI	8,404,851	12,154,203	14,655,953	15,190,715
EPS (Ks)	363	518	624	647
PER (x)	37	26	22	21