

BIGC

บมจ. บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์

Current

Previous

Close

2016 TP

Exp Return

Anti-corrupt

CGR 2015

SELL

BUY

231

230

- 0.4%

3A

5

Consolidated earnings

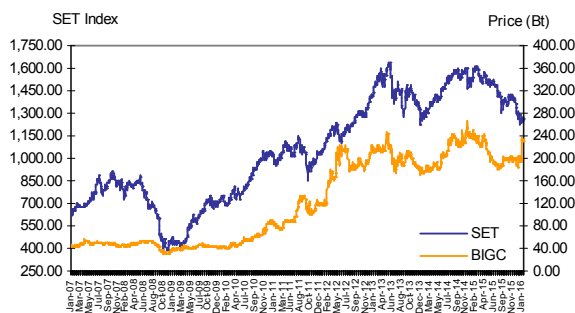
BT (mn)	2014	2015E	2016E	2017E
Normalized profit	7,235	6,891	7,688	8,642
Net profit	7,235	6,891	7,688	8,642
EPS (Bt)-Normalized	8.77	8.35	9.32	10.48
EPS (Bt)	8.77	8.35	9.32	10.48
% growth y-y	3.7	-4.8	11.6	12.4
Dividend (Bt)	2.62	2.51	2.80	3.14
BV/share (Bt)	51.06	56.91	63.43	70.76
EV/EBITDA (x)	17.30	17.66	15.88	14.14
PER (x) - Normalized	26.3	27.7	24.8	22.1
PER (x)	26.3	27.7	24.8	22.1
PBV (x)	4.5	4.1	3.6	3.3
Dividend yield (%)	1.1	1.1	1.2	1.4
YE no. of shares (mn)	825	825	825	825
No. of share-fully diluted	825	825	825	825
Par (Bt)	10.0	10.0	10.0	10.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/01/2016)	231.00
SET Index	1,278.29
Foreign limit/actual (%)	49.00/49.00
Paid up shares (million)	825.00
Free float (%)	41.44
Market cap (Bt m)	190,575.00
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	59.52
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	247.00, 194.00, 227.91

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

คาดการณ์ 4Q15 ติดตามฤดูกาล และราคาหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว

BIGC ประกาศตัวเลขยอดขายสาขาเดิม 4Q15 ติดลบต่อเนื่องที่ -4.8% Y-Y แต่ด้วยช่วง High Season ของธุรกิจ และคาดว่าจะรับรู้รายการส่งเสริมการขายที่มากเป็นปกติในช่วงไตรมาส 4 ของทุกปี ซึ่งเป็นบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้น จึงคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q15 จะทำจุดสูงสุดของปี โดย +58.6% Q-Q แต่ -15.4% Y-Y อย่างไรก็ตาม จากผลประกอบการที่ไม่สดใสตลอดทั้ง 9M15 ทำให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2015 หดตัวลง -4.8% Y-Y และคาดว่าจะกลับมาเติบโตได้ราว 11.6% Y-Y ในปี 2016 จากฐานยอดขายสาขาเดิมที่ต่ำ และมีแผนเปิดสาขาใหม่มากขึ้น ในขณะที่คงมุมมองภาวะกำลังซื้อผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว แต่ยังไม่เห็นสัญญาณการฟื้นตัว คงทำได้เพียงทรงตัวจนกว่าจะมีมาตรการใดๆ เข้ามากระตุ้น อีกทั้งราคาหุ้นปัจจุบันได้ตอบรับประเด็นการขยายกิจการของ Casino ไปแล้ว โดยเราประเมินราคาซื้อขายไว้ที่ 230 – 250 บาท/หุ้น และราคาหุ้นถือว่าเต็มมูลค่าแล้วเมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายปี 2016 ของเราที่ 230 บาท (DCF) และนำหาจังหวะขายทำกำไร

ประกาศ SSSG 4Q15 ติดลบต่อเนื่องอีก -4.8% Y-Y

บริษัทประกาศตัวเลขยอดขาย 4Q15 เท่ากับ 3.1 หมื่นล้านบาท (+8.6% Q-Q, -3.1% Y-Y) โดยมียอดขายสาขาเดิมติดลบต่อเนื่องที่ -4.8% Y-Y จาก -5.2% Y-Y ใน 3Q15 แม้จะได้รับผลบวกจากมาตรการลดหย่อนภาษีสินค้าและบริการ 15,000 บาท ในช่วง 7 วันสุดท้ายของปี ทำให้ยอดขายสาขาเดิมในเดือน ธ.ค. กลับมาเป็นบวก แต่ไม่สามารถชดเชยการจับจ่ายใช้สอยที่อ่อนแอในช่วงเดือน ต.ค. – พ.ย. ได้ โดยไตรมาสนี้มีการเปิดสาขาใหม่ได้แก่ 1 Hypermarket (กระนวน), 11 BigC Market, 23 Mini BigC และ 3 ร้านขายยาเพรียว

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q15 จะทำจุดสูงสุดของปีตามฤดูกาล

เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q15 ไว้ที่ 2,130 ล้านบาท (+58.6% Q-Q, -15.4% Y-Y) แม้รายได้รวมจะไม่มาก แต่สาเหตุที่กำไรจะดี Q-Q และทำจุดสูงสุดของปี จากคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นจะขยับขึ้นมายู่ที่ 15.2% จาก 12.9% ใน 3Q15 เพราะมักรับรู้รายการส่งเสริมการขายจาก Supplier ที่สูงเป็นปกติในไตรมาส 4 แต่เป็นอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนตัวลงจาก 16.9% ใน 4Q14 เพราะมองว่าน่าจะรับรู้ไม่มากเท่าปีก่อนตามภาวะเศรษฐกิจที่ไม่สดใส

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2015 หดตัวลง 4.8% และจะกลับมาโตปี 2016 ราว 11.6%

หากกำไรสุทธิ 4Q15 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติปี 2015 อยู่ที่ 6,891 ล้านบาท (-4.8% Y-Y) โดยเป็นการเปิดสาขาใหม่ในปีนี้ได้แก่ 2 Hypermarket, 18 BigC Market, 67 Mini BigC และ 11 ร้านขายยาเพรียว ทำให้ ณ สิ้นปี 2015 บริษัทมีจำนวนสาขาทั้งสิ้น 125 Hypermarket, 55 BigC Market, 391 Mini BigC และ 163 ร้านขายยาเพรียว แต่รายได้จากสาขาใหม่ไม่สามารถชดเชยการหดตัวของยอดขายสาขาเดิมที่ -3% ได้ ทำให้รายได้รวมลดลง -1.8% Y-Y และคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นแผ่วลงมายู่ที่ 14.1% จาก 15% ในปี 2014 จากฐานรายการส่งเสริมการขายที่สูงในปีก่อนและผลจาก Product Mix และคาดการณ์กำไรสุทธิจะกลับมาเติบโตราว 11.6% ในปี 2016 โดยมาจากแผนเปิดสาขาใหม่ได้แก่ 6 Hypermarket, 3 BigC Market และ 75 Mini BigC แม้ภาพกำลังซื้อเองยังไม่สดใสนัก แต่เชื่อว่าผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว อาจทำให้อัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมฟื้นตัวได้จากฐานต่ำ

(มีต่อหน้า 2)

เราประเมินราคาซื้อขายกิจการไม่น่าเกิน 230 – 250 บาท/หุ้น

ภายหลัง Casino สัญชาติฝรั่งเศส ผู้ถือหุ้นใหญ่ของ BIGC ในสัดส่วน 58.55% ประกาศว่ามีแผนขายหุ้น BIGC ประเทศไทยเพื่อลดภาระหนี้สิน เบื้องต้นเราประเมินราคาซื้อขายว่าน่าจะอยู่ในช่วง 230 – 250 บาท จะคิดเป็นมูลค่าลงทุนที่ 1.9 – 2.1 แสนล้านบาท (กรณีทำ Tender Offer เข้าซื้อ 100%) และคิดเป็นมูลค่าลงทุนต่อสาขาที่ 1,300 – 1,430 ล้านบาท (สูงกว่ากรณีลงทุนสร้างสาขาเองที่ 600 ล้านบาทต่อสาขา) และคิดเป็น EV/EBITDA ราว 16 – 17 เท่า และคิดเป็น PE ที่ 25 – 27 เท่า ใกล้เคียง PE เฉลี่ยของกลุ่มค้าปลีกไทย แต่สูงกว่า PE เฉลี่ยในอดีตของ BIGC ซึ่งยังอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ ซึ่งเป็นระดับการซื้อที่แพงกว่าดีล BIGC ซื้อ Carrefour (เงินลงทุนต่อสาขา 800 ล้านบาท และ EV/EBITDA 14 เท่า) แต่ถูกกว่าดีล CPALL ซื้อ MAKRO (เงินลงทุนต่อสาขา 3,255 ล้านบาท, EV/EBITDA 29 เท่า และ PE 41 เท่า) อย่างไรก็ตาม เราไม่คิดว่ามูลค่าซื้อขาย BIGC จะสูงเท่ากับ MAKRO พิจารณาจากความน่าสนใจของสินทรัพย์ (จำนวนสาขาทั้งหมดของ BIGC เป็น Freehold 50% และ Leasehold 50%) ความสามารถทำกำไร และแนวโน้มการเติบโตในอนาคต นอกจากนี้เสน่ห์ของธุรกิจค้าปลีกในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาได้แผ่วลงไปมากเมื่อเทียบกับในอดีต ทั้งจากภาวะเศรษฐกิจที่ไม่เอื้อต่อการเติบโต ภาพอุตสาหกรรมที่เริ่มอิ่มตัวจากจำนวนสาขาที่ขยายตัวในอัตราเร่งในช่วงที่ผ่านมา และการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นโดยเฉพาะค้าปลีกขนาดใหญ่จนกระทบต่อความสามารถทำกำไร

มูลค่าเงินลงทุนค่อนข้างเหนือสำหรับผู้สนใจซื้อทั้ง 3 ราย

ตามข่าวได้ระบุรายชื่อผู้สนใจซื้อได้แก่ คุณเจริญ, กลุ่มจิราวัฒน์ และกลุ่ม CP ซึ่งเป็นกลุ่มที่สนใจและเน้นขยายธุรกิจค้าปลีกอยู่แล้ว เรามองว่าคุณเจริญและกลุ่มจิราวัฒน์มีความสนใจมากกว่ากลุ่ม CP เพราะคุณเจริญต้องการมีธุรกิจค้าปลีกขนาดใหญ่เป็นของตนเองอยู่แล้ว และได้มีการเข้าร่วมประมูลแทบทุกดีลค้าปลีกที่ผ่านมา ส่วนกลุ่มจิราวัฒน์เคยเป็นผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร BIGC มาก่อน อย่างไรก็ตาม ภายใต้เงินลงทุนที่สูงถึง 2 แสนล้านบาท เรามองว่าเป็นระดับที่ค่อนข้างเหนือสำหรับผู้สนใจทั้ง 3 ราย โดยคุณเจริญ (น่าจะผ่าน TCC Holding มากกว่า BJC) เพิ่งจบดีลเข้าซื้อ Metro เวียดนามมูลค่า 2.8 หมื่นล้านบาท, กลุ่มจิราวัฒน์ เพิ่งเข้าซื้อหลายห้างระดับพรีเมียมในยุโรปมูลค่าหลักหลายหมื่นล้านบาท และกลุ่ม CP มี Net Gearing อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง หลังจากมีดีลใหญ่มาอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 – 3 ปีที่ผ่านมา โดยเฉพาะดีล CPALL ซื้อ MAKRO ที่สูงถึง 1.8 แสนล้านบาท ทั้งนี้ TCC Holding และ กลุ่มจิราวัฒน์อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์ฯ ส่วนกลุ่ม CP หากให้ CPALL เป็นผู้เข้าซื้อน่าจะหนีไม่พ้นการเพิ่มทุนอย่างแน่นอน

ราคาหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว แนะนำหาจังหวะขายทำกำไร

เรามองว่าราคาหุ้นปัจจุบันได้ตอบรับประเด็นการขายกิจการของ Casino และเต็มมูลค่าที่เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2016 ไว้ที่ 230 บาทแล้ว ในขณะที่การเติบโตของกำไรสุทธิในปี 2016 เราคาดไว้เพียง 11.6% Y-Y ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 16% แต่เชื่อว่าน่าจะยังมีการเก็งกำไรในประเด็นดังกล่าวจนกว่าจะประกาศการซื้อขาย ดังนั้นราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นจึงเป็นโอกาสให้ขายทำกำไร

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	118,177	121,845	119,624	132,891	140,963
Cost of sales	100,490	103,620	102,772	113,754	120,383
Gross profit	17,687	18,225	16,853	19,136	20,581
SG&A costs	20,936	21,793	21,391	23,787	25,091
Operating profit	-3,249	-3,568	-4,538	-4,651	-4,511
Rental Income	8,745	9,385	9,809	10,365	11,277
Other income	4,049	4,165	3,926	4,518	4,793
EBIT	9,545	9,982	9,197	10,233	11,559
EBITDA	13,163	13,860	13,474	14,810	16,337
Interest charge	1,053	866	665	619	752
Tax on income	1,502	1,756	1,638	1,923	2,161
Earnings after tax	6,989	7,360	6,894	7,691	8,646
Minority interests	13.8	14.8	3.2	3.2	3.2
Normalized earnings	6,976	7,235	6,891	7,688	8,642
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	6,976	7,235	6,891	7,688	8,642

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash	7,175	11,414	11,159	13,454	14,501
Accounts receivable	323	228	229	364	386
Inventory	9,535	11,552	11,263	11,843	13,193
Other current assets	4,749	4,536	4,426	4,917	5,639
Total current assets	21,782	27,729	27,077	30,578	33,718
Investments	0	84	0	0	0
Plant, property & equipment	42,479	42,230	42,153	43,775	45,097
Other assets	32,903	32,735	32,731	32,851	33,064
Total assets	97,164	102,778	101,961	107,203	111,880
Short-term loans	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
Accounts payable	26,998	28,864	28,157	29,607	29,683
Current maturities	1,712	4,712	2,450	2,215	1,932
Other current liabilities	2,446	2,527	2,392	1,993	2,114
Total current liabilities	37,156	42,102	38,999	39,816	39,730
Long-term debt	18,898	14,213	11,763	10,356	9,322
Other non-current liab.	4,073	4,317	4,225	4,676	4,386
Total non-current liab.	22,970	18,530	15,988	15,032	13,708
Total liabilities	60,126	60,632	54,987	54,847	53,438
Registered capital	8,250	8,250	8,250	8,250	8,250
Paid up capital	8,250	8,250	8,250	8,250	8,250
Share premium	5,956	5,956	5,956	5,956	5,956
Legal reserve	902	902	902	902	902
Retained earnings	21,911	27,018	31,842	37,223	43,273
Minority Interests	19	21	25	25	61
Shareholders' equity	37,038	42,147	46,974	52,356	58,442

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net Profit	6,976	7,235	6,891	7,688	8,642
Depreciation etc.	3,618	3,878	4,078	4,378	4,678
Change in working capital	-819	238	-444	-154	-1,896
Other adjustments	-5	2	4	0	36
Cash flow from operations	9,770	11,352	10,529	11,911	11,460
Capital expenditure	-7,443	-3,629	-4,000	-6,000	-6,000
Others	194	85	87	-119	-214
Cash flow from investing	-7,249	-3,544	-3,913	-6,119	-6,214
Free cash flow	2,521	7,808	6,616	5,792	5,247
Net borrowings	-2,682	-4,685	-2,450	-1,407	-1,034
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,820	-2,128	-2,067	-2,306	-2,593
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-4,502	-6,813	-4,517	-3,713	-3,627
Net change in cash	-1,981	995	2,099	2,079	1,620

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	5.4	3.1	-1.8	11.1	6.1
EBITDA	4.9	5.3	-4.2	10.1	11.1
Net profit	14.8	3.7	-4.8	11.6	12.4
Normalized earnings	14.8	3.7	-4.8	11.6	12.4
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	15.0	15.0	14.1	14.4	14.6
EBITDA margin	11.1	11.4	11.1	11.0	11.5
EBIT margin	8.1	8.2	7.7	7.7	8.2
Normalized profit margin	5.90	5.94	5.76	5.78	6.13
Net profit margin	5.90	5.94	5.76	5.78	6.13
Normalized ROA	7.18	7.04	6.76	7.17	7.72
Normalize ROE	18.84	17.17	14.68	14.69	14.80
Normalized ROCE	15.91	16.45	14.61	15.18	16.02
Risk (x)					
D/E	1.62	1.44	1.17	1.05	0.92
Net D/E	1.43	1.17	0.93	0.79	0.67
Net debt/EBITDA	4.02	3.55	3.30	2.83	2.40
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	8.46	8.77	8.35	9.32	10.48
EPS - Normalized	8.46	8.77	8.35	9.32	10.48
EBITDA	15.96	16.80	16.09	17.71	19.68
FCF	3.06	9.46	8.02	7.02	6.36
Book value	44.87	51.06	56.91	63.43	70.76
Dividend	2.55	2.62	2.51	2.80	3.14
Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
Valuations (x)					
P/E	27.32	26.34	27.66	24.79	22.05
P/E - Normalized	27.32	26.34	27.66	24.79	22.05
P/BV	5.15	4.52	4.06	3.64	3.26
EV/EBTDA	18.50	17.30	17.66	15.88	14.14
Dividend yield (%)	1.10	1.13	1.08	1.21	1.36

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อุดมรัชมังคลาภิเษก เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา อีโต้ไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอีโต้ไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 2 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
สาขา รัตนธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี				
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 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 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ 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 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 กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	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.รูสมิแล 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)