

**BIG**

**บมจ. บิ๊ก คามารา คอร์ปอเรชั่น**

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2017 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>Thai CAC</b>	<b>CG 2016</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>6.00</b>	<b>6.90</b>	<b>+ 15.0%</b>	<b>N/A</b>	<b>3</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016	2017E
Normalized earnings	137	460	846	980
Net profit	137	460	846	980
Normalized EPS (Bt)	0.04	0.13	0.24	0.28
Reported EPS (Bt)	0.04	0.13	0.24	0.28
% Reported EPS growth	-97.01	235.32	84.19	15.76
Dividend (Bt)	0.00	0.06	0.14	0.14
BV/share (Bt)	0.13	0.26	0.38	0.52
EV/EBITDA (x)	84.8	34.3	20.1	16.6
PER (x)	154.5	46.1	25.0	21.6
PER (x) - normalized	154.5	46.1	25.0	21.6
PBV (x)	46.7	23.3	15.7	11.5
Dividend yield (%)	0.0	1.0	2.3	2.3
No. of share	3,529	3,529	3,529	3,529
No. of share - full dilution	3,529	3,529	3,529	3,529
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10

Source: Company data, FSS estimates

**กำไร 4Q16 ออกมา BIG กว่าคาด ยังแนะนำ "ซื้อ" เป้า 6.90 บาท**

**กำไรสุทธิ 4Q16 เพิ่มขึ้นถึง 51% Y-Y และ 139% Q-Q ทำสถิติใหม่ที่ 301 ล้านบาท**  
 กำไรสุทธิ 4Q16 อยู่ที่ 301 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 51% Y-Y และ 139% Q-Q จากการฟื้นตัวเร็วของตลาด Mirrorless ด้วยเหตุผล (1) Fujifilm และ Olympus มีการออกรุ่นใหม่ (2) สินค้าของ Sony ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นแบรนด์ที่ให้อัตรากำไรแก่ BIG สูงกว่าค่าเฉลี่ยสามารถกลับเข้าสู่ตลาดได้ตามปกติ หลังจากขาดตลาดไปในช่วง 1H16 เพราะแผ่นดินไหวในญี่ปุ่น (3) แรงกระตุ้นกำลังซื้อจากมาตรการช้อปช่วยชาติของภาครัฐระหว่าง 14-31 ธ.ค. 16 (4) เริ่มรับรู้รายได้จากงานบริการ เช่น ร้านพิมพ์ภาพดิจิทัล (Wonder Photo Shop) และการบริหารสาขา AIS Shop ที่เซ็นทรัล มาร์เก็ตพาร์ค ทำให้รายได้รวมเพิ่มขึ้น 10% Y-Y และ 50% Q-Q อยู่ที่ 1,789 ล้านบาท และหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 34.4% จาก 27.4% ใน 4Q15 และ 29.2% ใน 3Q16 ส่วนกำไรสุทธิปี 2016 เพิ่มขึ้น 84% Y-Y อยู่ที่ 846 ล้านบาท จากทั้งรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น 19% Y-Y อยู่ที่ 5,663 ล้านบาท และอัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัวแรงเป็น 32.3% จาก 27.5% ในปี 2015

**ตลาดกล้องยังเติบโตสูง จากแรงดึงทั้งอุปสงค์และอุปทาน**

GFK ระบุว่ามูลค่าตลาดกล้อง Mirrorless ปี 2016 โตสูงถึง 68% Y-Y อยู่ที่ 4,756 ล้านบาท ด้วยความที่กำลังซื้อในประเทศเริ่มฟื้นตัว และผู้ผลิตอย่าง Nikon และ Canon เพิ่งกลับมาเล่นตลาด Mirrorless ในปีนี้ ขณะที่ ผู้ผลิตแบรนด์เดิมจะทำตลาดแบบ Exclusive กับ BIG มากขึ้น (มีบางรุ่นที่จำหน่ายเฉพาะ BIG เท่านั้น) ทำให้ราคาตลาด Mirrorless จะโตไม่ต่ำกว่าตัวเลขที่ BCN คาดว่าจำนวนกล้อง Mirrorless ที่ผลิตได้ในปี 2017 จะเพิ่มขึ้นมากกว่า 50% Y-Y และถ้าพิจารณาจากตลาดกล้องดิจิทัลในอดีต ซึ่งเคยมียอดจำหน่ายสะสมสูงสุด 1.5 ล้านเครื่องในเวลา 5 ปี ช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ยอดจำหน่ายสะสมของ Mirrorless อยู่ที่ราว 3 แสนเครื่อง ถัดมาด้วยราคากล้องที่แพงกว่ากันเท่าตัว เราคาดว่ายอดจำหน่ายสะสมจะเพิ่มขึ้นอีก 100% หรือ 3-4 แสนเครื่องใน 3 ปีข้างหน้า

**แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2017 เท่ากับ 6.90 บาท**

ยังแนะนำ "ซื้อ" BIG จากตลาดกล้องที่ยังโตแรง และเสน่ห์เฉพาะตัวที่สามารถสร้าง ROE ได้สูงถึง 78% ด้วยฐานะทางการเงินที่เป็นเงินสดสุทธิ อีกทั้ง ยังซื้อขายบน PE2017 ที่ 22 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มคำปลีกสินค้า IT ที่ 26 เท่า โดย BIG ได้ประกาศจ่ายปันผลงวด 2H16 อีก 0.07 บาทต่อหุ้น คิดเป็นผลตอบแทน 1.2% ขึ้น XD วันที่ 18 เม.ย. 17

4Q16 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	4Q16	3Q16	%Q-Q	4Q15	%Y-Y	
Revenues	1,789	1,190	50%	1,621	10%	<ul style="list-style-type: none"> <li>รายได้รวมเพิ่มขึ้นทั้ง Y-Y และ Q-Q จากตลาดกล้อง Mirrorless ที่ฟื้นตัวและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ</li> <li>อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น จากสินค้าของ Sony ที่กลับเข้าสู่ระดับปกติ และการจัดกิจกรรมทางการตลาดที่ไม่รุนแรง เพราะเป็นช่วง High Season และเปิดตัวกล้องรุ่นใหม่</li> <li>ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น จากการขยายร้านพิมพ์ภาพดิจิทัล และการบริหาร AIS Shop</li> </ul>
Cost of services	1,174	843	39%	1178	0%	
Gross profit	615	347	77%	443	39%	
SG&A	243	191	27%	206	18%	
Interest expense	0	0	7%	3	-103%	
Normalized earnings	301	126	139%	188	60%	
Net profit	301	126	139%	199	51%	
EPS	0.09	0.04	113%	0.06	49%	
Gross margin (%)	34.4%	29.2%	5.2%	27.3%	7.0%	
SG&A of Sales (%)	20.7%	22.6%	-1.9%	17.5%	3.2%	
Net profit margin (%)	16.8%	10.6%	6.2%	12.3%	4.5%	

Source: Company data, FSS Research

Analyst : Natapon Khamthakruue

Register No.: 026637

Tel.: +662 646 9820

email: natapon.k@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (หิวงิมมิง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา บิดตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดตานี</p>

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	“ซื้อ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น”	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

**Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016**

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC