

BIG

บมจ. บิ๊ก คาเมร่า คอร์ปอเรชั่น

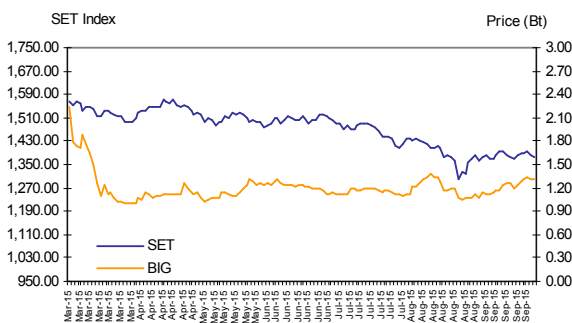
Current	Previous	Close	2016 TP	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2014
BUY	BUY	1.30	2.20	+ 69.2%	1.28 - 1.20	1.37 - 1.40	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized profit	163	137	270	367
Net profit	163	137	270	367
EPS (Bt)-Norm	1.30	0.04	0.08	0.10
EPS (Bt)	1.30	0.04	0.08	0.10
% EPS growth	430.14	-97.01	96.94	36.10
Dividend (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00
BV/share (Bt)	4.21	0.13	0.20	0.31
EV/EBITDA (x)	3.3	21.8	12.4	10.3
PER (x) - Norm	1.0	33.5	17.0	12.5
PER (x)	1.0	33.5	17.0	12.5
PBV(x)	0.3	10.1	6.3	4.2
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
YE No. of shares (mn)	125	3529	3529	3529
No. of shares- full dilution	125	3529	3529	3529
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (23/09/2015)	1.30
SET Index	1,375.17
Foreign limit/actual (%)	40.00/0.22
Paid-up shares (million)	3,528.88
Free float (%)	29.34
Market cap (Bt m)	4,587.54
Avg daily T/O (Bt m) (2015 YTD)	55.58
Hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	4.30, 0.96, 1.79

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Natapon Khamthakru
 Register No.: 026637
 Tel.: +662 646 9820
 email: natapon.k@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

ปรับโครงสร้างธุรกิจเพื่อจูงใจให้นักลงทุนหันมอง “ซื้อ”

เรายังแนะนำ “ซื้อ” โดยปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 16 เท่ากับ 2.20 บาท (อิง PE 20 เท่า) เพื่อสะท้อนผลประชุมบอร์ดที่มีมติลดพาร์ล้างขาดทุนสะสม และปรับโครงสร้างบริษัทโดยการยุบให้เหลือ บิ๊ก คาเมร่า คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ซึ่งทำให้ BIG สามารถใช้ Loss Carry Forward ที่ติดมากับชั้นวัดอินตัสทริส จำกัด (มหาชน) ราว 190 ล้านบาทได้เต็มที่ เราคาดว่าจะรับรู้ประโยชน์ทางภาษีราว 38 ล้านบาทในปีหน้า (กระทบ EPS 0.01 บาท/หุ้น และบวกกับราคาหุ้น 0.20 บาท/หุ้น) ทำให้ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ขึ้น 12% เป็น 367 ล้านบาท โตต่อเนื่องอีก 36% Y-Y ส่วนการล้างขาดทุนสะสมทำไปเพื่อเปิดทางจ่ายปันผล หลังกำไรสุทธิปีนี้มีแนวโน้มโตแรงกว่าเท่าตัว Y-Y ซึ่งเราคาดไว้ที่ 270 ล้านบาท โดยงบ 3Q15 จะสร้างสถิติสูงสุดใหม่อีกครั้งที่ 75-80 ล้านบาท เพราะมีส่วนเพิ่มจากการจัดงาน BIG CAMERA BIG PRO DAYS ราว 10 ล้านบาท ส่วน 4Q15 ไม่ต้องพูดถึงเนื่องจากเป็น High Season ราคาปัจจุบันคิดเป็น PE2015 เพียง 17 เท่า และจะลดลงเหลือ 13 เท่า ในปี 2016 ซึ่งถือว่าถูกมากเมื่อเทียบกับอัตราการเติบโตและ ROE เฉลี่ย 3 ปีข้างหน้า (2015-2017) ที่สูงถึง 42% และ 39% ต่อปี

ปรับโครงสร้างบริษัทและลดพาร์เพื่อลดส่วนต่อมูลค่าหุ้นและล้างขาดทุนสะสมที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทที่มีมติ 2 เรื่องหลักคือ

(1) **ปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัท** ที่เดิมเป็น Holding Company ถือหุ้น 99.99% ในบริษัท บิ๊ก คาเมร่า จำกัด (ขายกล้อง) และ 97.00% ในบริษัท บิ๊ก คาเมร่า (2001) จำกัด (ขายมือถือ) เหลือเป็นบริษัท บิ๊ก คาเมร่า คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เพียงบริษัทเดียว เพื่อเป็นการโฟกัสธุรกิจกล้อง เพิ่มความคล่องตัวในการบริหาร และใช้ประโยชน์ทางภาษีจากผลขาดทุนที่เกิดขึ้นเมื่อครั้งเป็นบริษัท ชั้นวัดอินตัสทริส จำกัด (มหาชน) อย่างเต็มที่ ซึ่งมี Loss Carry Forward อยู่ประมาณ 190 ล้านบาท เราคาดว่า BIG จะใช้ทั้งหมดในปีหน้า ทำให้มีการปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016 ขึ้นอีก 12% เป็น 367 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 36% Y-Y (บนสมมติฐานอัตราภาษี 20%) ส่วนของปี 2015 ยังคงเดิมที่ 270 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 97% Y-Y

(2) **ลดพาร์จาก 0.25 บาทเหลือ 0.10 บาท** เพื่อลดส่วนต่อมูลค่าหุ้นที่มีอยู่ 431 ล้านบาท และขาดทุนสะสม 150 ล้านบาท เมื่ออิงตัวเลขการลดพาร์ที่ 529 ล้านบาท จะเหลือขาดทุนสะสมอยู่ราว 52 ล้านบาท คาดว่ากำไร 2H15 จะล้างได้ทั้งหมดและพลิกมาเป็นกำไรสะสม แต่จะจ่ายปันผลได้ทันทีหรือไม่ขึ้นอยู่กับกระบวนการประชุมผู้ถือหุ้น (22 ต.ค. 15) และการเจรจาขอเจ้าหนี้ หากจบเร็วก็น่าจะจ่ายได้ทันที เราคาดไว้ที่ 0.03-0.04 บาท/หุ้น อิงอัตราการจ่ายปันผลราว 40-50%

ผลประกอบการ 3Q15 มีแนวโน้มสร้างสถิติสูงสุดใหม่

จาก 3 แรงหนุนคือ (1) ปัจจัยทางด้านฤดูกาลที่จะเริ่มเข้าสู่ High Season ของการขายกล้องในช่วงครึ่งปีหลัง ซึ่งในภาวะปกติ ไตรมาส 2 ของทุกปีจะเป็นช่วงแย่มาก่อนจะค่อยๆฟื้นในไตรมาส 3 และดีสุดในไตรมาส 4 (2) การจัดงาน BIG CAMERA BIG PRO DAYS ครั้งที่ 9 ประสบความสำเร็จสูงสุดตั้งแต่จัดมาด้วยยอดขาย 135 ล้านบาท ภายใน 6 วันทำการ หรือคิดเป็นราว 14% ของรายได้ที่เกิดขึ้นใน 1Q15 และ 2Q15 (3) อัตรากำไรขั้นต้นจะขยายตัวจาก 27.99% ตามสัดส่วนการขายกล้อง Mirroless และอุปกรณ์ซึ่งมีอัตรากำไรดีกว่าค่าเฉลี่ยเพิ่มสูงขึ้น

เริ่มเห็นประโยชน์จาก Economies of scale

เพราะกล้องเป็นสินค้าที่อยู่ในกระแสนิยม ทำให้ผู้ซื้อไม่จบแค่ตัวกล้องแต่ยังซื้ออุปกรณ์หรือใช้บริการเสริมด้วย เช่น เลนส์ กระจา ขาตั้ง หรือบริการล้างอัดรูปภาพ ซึ่งอุปกรณ์และบริการเหล่านี้มีอัตรากำไรสูงสุดในโครงสร้างรายได้ และเป็นการใช้ประโยชน์จากสาขาที่มีอยู่ 210 สาขาได้เต็มประสิทธิภาพ แม้ปัจจุบันจะมีสัดส่วนเพียง 5% ของรายได้รวม แต่คาดว่ากรรูกตลาดล้างอัดภาพจากสมาร์ทโฟน จะช่วยเพิ่มสัดส่วนรายได้นี้ให้สูงขึ้นเป็น 10% ซึ่งคิดเป็นกำไรสุทธิราว 80-100 ล้านบาท ตั้งแต่ปี 2017

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	3,174	3,452	4,088	4,697	5,393
Costs of sales	2,335	2,557	2,985	3,442	3,952
Gross profit	838	895	1,103	1,255	1,441
SG&A costs	608	693	724	803	911
Operating profit	230	201	379	452	530
Other income	0	0	0	0	0
EBIT	230	201	379	452	530
EBITDA	288	263	454	538	628
Interest charge	25	17	19	13	6
Tax on income	42	47	90	72	131
Earnings after tax	163	137	270	367	393
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	163	137	270	367	393
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	163	137	270	367	393

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net profit	163	137	270	367	393
Depreciation &	58	62	74	85	98
Change in working capital	-173	-40	-306	-108	-124
Other adjustments	63	-30	2	3	3
Cash flow from operation	111	130	41	347	371
Capital expenditure	-95	-44	-94	-79	-90
Others	-62	-23	-33	-44	-51
Cash flow from investing	-158	-67	-127	-124	-141
Free cash flow	-47	63	-86	224	230
Net borrowings	50	141	57	-159	-190
Equity capital raised	6	236	0	0	0
Dividends paid	0	0	0	0	0
Others	0	-446	0	0	0
Cash flow from financing	56	-69	57	-159	-190
Net change in cash	9	-6	-29	65	39

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash& equivalents	83	77	47	113	152
Account receivable	164	206	240	276	317
Inventory	880	1,013	1,168	1,342	1,541
Other current asset	4	18	20	23	27
Total current asset	1,130	1,314	1,476	1,755	2,037
Investment	0	0	0	0	0
PPE	180	162	182	175	168
Other asset	243	266	299	343	394
Total assets	1,553	1,742	1,957	2,273	2,599
Short term loan loans	285	433	491	329	135
Accounts payable	662	798	681	783	899
Current maturities	9	6	5	6	6
Other current liabilities	52	36	41	47	54
Total current liabilities	1,007	1,273	1,218	1,164	1,094
Long-term debt	9	4	3	4	4
Other LT liabilities	10	11	12	14	16
Total LT liabilities	19	15	16	18	20
Total liabilities	1,027	1,288	1,233	1,182	1,115
Registered capital	31	882	882	882	882
Paid up capital	31	882	882	882	882
Share premium	0	-431	-431	-431	-431
Legal reserve	2	12	25	44	64
Retained earnings	419	100	356	705	1,079
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	526	453	723	1,091	1,484

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenues	-3.8	8.8	18.4	14.9	14.8
Net profit	65.9	-15.8	96.9	36.1	7.1
Norm profit	65.9	-15.8	96.9	36.1	7.1
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	26.4	25.9	27.0	26.7	26.7
EBIT margin	7.2	5.8	9.3	9.6	9.8
Normalized profit margin	5.1	4.0	6.6	7.8	7.3
Net profit margin	5.1	4.0	6.6	7.8	7.3
Normalized ROA	12.1	9.4	15.6	18.0	16.4
Normalized ROE	36.8	28.0	45.9	40.5	30.5
Risk (x)					
D/E (x)	1.95	2.84	1.70	1.08	0.75
Net D/E (x)	0.23	0.54	0.44	0.07	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.30	0.04	0.08	0.10	0.11
Norm EPS	1.30	0.04	0.08	0.10	0.11
FCF	-0.37	0.02	-0.02	0.06	0.07
Book value	4.21	0.13	0.20	0.31	0.42
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	1.00	33.48	17.00	12.49	11.66
Norm P/E	1.00	33.48	17.00	12.49	11.66
P/BV	0.31	10.12	6.34	4.21	3.09
EV/EBTDA	3.29	21.79	12.44	10.29	8.61
Dividend yield (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลิตเติลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารลิตเติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารปิ่น ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัชโยธิน 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา รัตนธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>				
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หนองแข่ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหีย อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.สิงเฝ้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาสาร ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

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

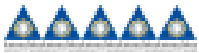
หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

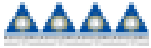
บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

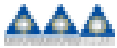
Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014



BAFS	EGCO	IRPC	KTB	PTTEP	SAT	SIM	TMB
BCP	GRAMMY	IVL	MINT	PTTGC	SC	SPALI	TOP
BTS	HANA	KBANK	PSL	SAMART	SCB	THCOM	
CPN	INTUCH	KKP	PTT	SAMTEL	SE-ED	TISCO	



AAV	BAY	CFRESH	DTC	HMPRO	MACO	OCC	PR	SAMCO	SSI	TIPCO	TSTH
ACAP	BBL	CIMBT	EASTW	ICC	MC	OFM	PRANDA	SCC	SSSC	TK	TTA
ADVANC	BECL	CK	EE	KCE	MCOT	PAP	PS	SINGER	STA	TKT	TTW
ANAN	BIGC	CNT	ERW	KSL	NBC	PE	PT	SIS	SVI	TNITY	TVO
AOT	BKI	CPF	GBX	LANNA	NCH	PG	QH	SITHAI	TCAP	TNL	UAC
ASIMAR	BLA	CSL	GC	LH	NINE	PHOL	RATCH	SNC	TF	TOG	VGI
ASK	BMCL	DELTA	GFPT	LHBANK	NKI	PJW	ROBINS	SNP	THAI	TRC	VNT
ASP	BROOK	DRT	GUNKUL	LOXLEY	NMG	PM	RS	SPI	THANI	TRUE	WACOAL
BANPU	CENDEL	DTAC	HEMRAJ	LPN	NSI	PPS	S&J	SSF	TIP	TSTE	



2S	BEC	DEMCO	IRCP	MOONG	PTG	SPC	TIC	UPOIC
AF	BFIT	DNA	ITD	MPG	QLT	SPCG	TICON	UT
AH	BH	EA	KBS	MTI	QTC	SPPT	TIW	UV
AHC	BJC	ESSO	KGI	NC	RCL	SST	TKS	UWC
AIT	BJCHI	FE	KKC	NTV	SABINA	STANLY	TLUXE	VIH
AJ	BOL	FORTH	KTC	NUSA	SALEE	STEC	TMI	WAVE
AKP	BTNC	FPI	L&E	NWR	SCBLIF	STPI	TMT	WHA
AKR	BWG	GENCO	LRH	NYT	SCCC	SUC	TNDT	WIN
AMANAHA	CCET	GL	LST	OGC	SCG	SWC	TPC	WINNER
AMARIN	CGD	GLOBAL	MAJOR	OISHI	SEAFCO	SYMC	TPCORP	YUASA
AMATA	CGS	GLOW	MAKRO	PACE	SEAOIL	SYNEX	TRT	ZMICO
AP	CHOW	GOLD	MATCH	PATO	SFP	SYNTEC	TRU	
APCO	CI	HOTPOT	MBK	PB	SIAM	TASCO	TSC	
APCS	CKP	HTC	MBKET	PDI	SIRI	TBSP	TTCL	
AQUA	CM	HTECH	MEGA	PICO	SKR	TEAM	TUF	
ARIP	CMR	HYDRO	MFC	PPM	SMG	TFD	TVD	
AS	CSC	IFS	MFEC	PPP	SMK	TFI	TWFP	
ASIA	CSP	IHL	MJD	PREB	SMPC	THANA	UMI	
AYUD	CSS	INET	MODERN	PRG	SMT	THIP	UP	
BEAUTY	DCC	IRC	MONO	PRIN	SOLAR	THREL	UPF	

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

ช่วงคะแนน

- 100-90
- 80-89
- 70-79
- 60-69
- 50-59
- <50

สัญลักษณ์



ความหมาย

- ดีเลิศ
- ดีมาก
- ดี
- ดีพอใช้
- ผ่าน
- n/a

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด