

BIG

บมจ. บิ๊ก คาเมร่า คอร์ปอเรชั่น

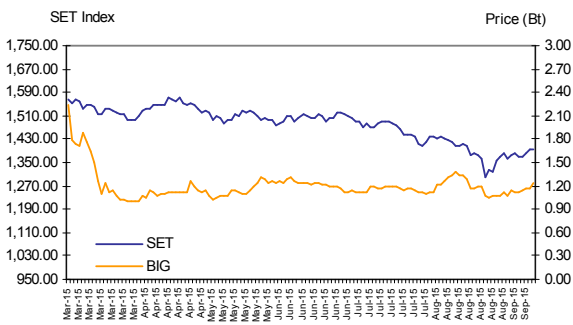
Current	Previous	Close	2015 TP	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2014
BUY	BUY	1.23	1.60	+ 30.1%	1.20 - 1.18	1.30 - 1.40	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized profit	163	137	270	329
Net profit	163	137	270	329
EPS (Bt)-Norm	1.30	0.04	0.08	0.09
EPS (Bt)	1.30	0.04	0.08	0.09
% EPS growth	430.14	-97.01	96.94	22.02
Dividend (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00
BV/share (Bt)	4.21	0.13	0.20	0.30
EV/EBITDA (x)	3.2	20.0	11.4	9.5
PER (x) - Norm	0.9	30.1	15.3	12.5
PER (x)	0.9	30.1	15.3	12.5
PBV(x)	0.3	9.1	5.7	3.9
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 (10/09/2015)	1.23
SET Index	1,396.16
Foreign limit/actual (%)	40.00/0.22
Paid-up shares (million)	3,528.88
Free float (%)	29.34
Market cap (Bt m)	4,340.52
Avg daily T/O (Bt m) (2015 YTD)	57.31
Hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	4.30, 0.96, 1.80

Source: Setsmarts



Source: SET

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

กระแสความนิยมทำให้ตลาดกล้องไม่จำกัดแค่เฉพาะกลุ่มอีกต่อไป

ด้วยกระแสความนิยมกล้อง Mirrorless ในบ้านเรา ซึ่งเป็นสินค้าที่ไปทดแทนทั้งกล้อง Compact, DSLR, และกล้องมือถือ ทำให้กำไรสุทธิ 1H15 ของ BIG ที่เป็นผู้นำตลาดด้วยส่วนแบ่งสูงถึง 70% โดแรงสวนเศรษฐกิจมาอยู่ที่ 144 ล้านบาท มากกว่าทั้งปีก่อนที่ทำได้ 137 ล้านบาท และด้วยความที่ 2H15 เป็น High Season ตามฤดูกาลท่องเที่ยว กอปรกับการจัดงาน Big Pro Days ปีนี้ประสบความสำเร็จสูงสุดตั้งแต่จัดมา อีกทั้งผู้ผลิตยังมีการออกรุ่นใหม่ต่อเนื่อง ทำให้คาดว่ากำไรสุทธิปีนี้จะโตแรงกว่า 1 เท่าตัว Y-Y อยู่ที่ 270 ล้านบาท ส่วน 2 ปีข้างหน้าคาดโตเฉลี่ย 20% ต่อปีตามอุตสาหกรรมที่มีโอกาสพลิกเป็นบวก และการใช้ประโยชน์สาขาในการเพิ่มงานบริการและขายสินค้า House Brand ราคาปัจจุบันคิดเป็น PE2015 เพียง 16 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของผู้ผลิตและขายกล้องทั่วโลกที่ 20 เท่า ทั้งนี้ BIG สามารถสร้างอัตรากำไรสุทธิและ ROE ได้สูงถึง 7% และ 40% เราจึงแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 1.60 บาท

กำไรสุทธิ 2Q15 โดสวนฤดูกาล ทำให้ 1H15 มีกำไรสูงถึง 144 ล้านบาท ปกติไตรมาส 2 ของทุกปีถือเป็น Low Season ของการขายกล้อง (ตามฤดูกาลท่องเที่ยว) แต่สำหรับ 2Q15 กำไรสุทธิกลับโตแรงเป็น 71 ล้านบาท พลิกจากที่ขาดทุน 35 ล้านบาทใน 2Q14 ทำให้เมื่อรวมกับ 1Q15 ที่ทำกำไรได้ 73 ล้านบาท กำไรสุทธิครึ่งปีแรกจึงสูงถึง 144 ล้านบาท มากกว่าของทั้งปี 2014 ที่ทำได้ 137 ล้านบาท แรงหนุนมาจากพฤติกรรมของผู้บริโภคที่หันมาสนใจกล้องมากขึ้น และการจัดโปรโมชันเพื่อกระตุ้นกำลังซื้อที่ชะลอตัว โดยเฉพาะกล้อง Mirrorless (กล้อง Compact แบบเปลี่ยนเลนส์ได้) ที่ BIG เป็นเจ้าตลาดและเป็นสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง ทำให้รายได้ 1H15 เพิ่มขึ้นถึง 30% Y-Y มาอยู่ที่ 1,966 ล้านบาท ขณะที่การส่งเสริมการขายจากผู้ผลิตสินค้าที่กลับมาในรูปแบบของการ Rebate ที่มีมากขึ้น ก็ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวมาอยู่ที่ 27.4% จาก 24.3% ใน 1H14 ด้วย

ความต้องการใช้กล้อง แม้จะเป็นกระแสแฟชั่นแต่กระตุ้นให้ตลาดตึกคักได้
 มูลค่าตลาดกล้องดิจิทัลปีนี้ตามคาดการณ์ของฟูลฟิล์มและโอลิมปัส ประเมินว่าจะลดลง 10-15% Y-Y เหลือประมาณ 5,000 ล้านบาท โดยกล้อง Compact ยังลดต่อจากการถูกแทนที่ด้วยกล้องมือถือ แต่อัตรารับปรับลดลงเหลือจาก -50% Y-Y ในปีก่อนเหลือประมาณ -15% Y-Y ส่วนกล้องมือโปร DSLR ยังลดอีกเล็กน้อย 5-10% Y-Y แต่ที่น่าสนใจคือกล้อง Mirrorless ที่โตแรง 30-40% Y-Y ซึ่งเป็นกล้องที่มีขนาดเหมือน Compact แต่คุณสมบัติทั้งการใช้งานและคุณภาพของภาพถ่ายเทียบเคียง DSLR ระดับล่าง-กลาง อีกทั้งยังมีฟังก์ชันแต่งภาพและการเชื่อมต่อกับโลก Online หรือ Social Network ได้เหมือนกล้องมือถือ จึงไม่ถูกแทนที่ด้วยสินค้าอื่นแต่กลายเป็นสินค้าที่ไปทดแทนตลาดกล้องเดิม แม้บางมุมจะมองเป็นแฟชั่นที่มาแล้วก็ไป แต่เพราะบ้านเรามีแหล่งท่องเที่ยวอยู่มาก ซึ่งประเทศเหล่านี้จะมีความต้องการใช้กล้องสูง อีกทั้งการเข้ามาของกล้องฟรังก์ฟรังก์และ GoPro ก็มีมีส่วนช่วยกระตุ้นตลาดให้กลับมาขยายตัว ซึ่งเมื่อพิจารณาาร่วมกับอัตราการติดลบที่ชะลอ ทำให้เราคาดว่า จะเห็นการกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2016-17 ประมาณ 5-10% ต่อปี

กำไรสุทธิปีนี้โตแรง และโตเฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 20% ต่อปีในอีก 2 ปีข้างหน้า
 เราคาดว่ากำไรสุทธิปีนี้ที่ 270 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 97% Y-Y โดยใน 2H15 จะได้รับผลดีจากปัจจัยทางด้านฤดูกาลที่เป็น High Season และการจัด Big Camera + Big Pro Days ที่มีกระแสตอบรับดีตั้งแต่จัดมา รวมถึงการขายตัวแรงของ Mirrorless ซึ่งมี BIG เป็นเจ้าตลาดด้วยสัดส่วน 40-43% ของรายได้รวม ส่วนในช่วง 2 ปีข้างหน้า เราคาดว่ากำไรสุทธิจะโตเฉลี่ย 20% ต่อปีตามภาวะอุตสาหกรรม และการใช้ประโยชน์ของสาขาที่มีกว่า 210 สาขาเพื่อเพิ่มสัดส่วนรายได้จากสินค้า House Brand และงานบริการเช่น บริการภาพ ซ่อม และประกัน

แนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2015 เท่ากับ 1.60 บาท อิง PE 20 เท่า
 ประเมินราคาเป้าหมายปี 2015 โดยอิง PE Multiplier เฉลี่ยของผู้ผลิตและขายกล้องชั้นนำทั่วโลกที่ 20 เท่า ได้ 1.60 บาท นอกจาก BIG จะมีความโดดเด่นด้านอัตราการเติบโตที่สูงสวนอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจที่ชะลอ อัตรากำไรสุทธิที่ 7% ยังสูงกว่าธุรกิจ Trading สินค้า IT ทั่วไปซึ่งทำได้อย่างเก่งไม่เกิน 2-3% และ ROE อยู่ในระดับสูงถึง 40-45% มากกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มค่าปัสกที่ 22% เราจึงแนะนำ “ซื้อ”

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	110	131
Earnings after tax	163	137	270	329	393
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	163	137	270	329	393
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	163	137	270	329	393

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net profit	163	137	270	329	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	309	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	186	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	27	39

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash& equivalents	83	77	47	75	114
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	1,717	1,999
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	2,235	2,561
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	42	62
Retained earnings	419	100	356	669	1,043
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	526	453	723	1,053	1,446

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	22.0	19.4
Norm profit	65.9	-15.8	96.9	22.0	19.4
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	7.0	7.3
Net profit margin	5.1	4.0	6.6	7.0	7.3
Normalized ROA	12.1	9.4	15.6	16.3	16.6
Normalized ROE	36.8	28.0	45.9	37.1	31.5
Risk (x)					
D/E (x)	1.95	2.84	1.70	1.12	0.77
Net D/E (x)	0.23	0.54	0.44	0.11	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.30	0.04	0.08	0.09	0.11
Norm EPS	1.30	0.04	0.08	0.09	0.11
FCF	-0.37	0.02	-0.02	0.05	0.07
Book value	4.21	0.13	0.20	0.30	0.41
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	0.95	31.67	16.08	13.18	11.04
Norm P/E	0.95	31.67	16.08	13.18	11.04
P/BV	0.29	9.58	6.00	4.12	3.00
EV/EBTDA	3.26	20.85	11.90	9.90	8.28
Dividend yield (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

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 ซ.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 เซ็นทรัลพลาซ่า 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา ลิตเติ้ลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารลิตเติ้ลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 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 ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รัชสีด 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.ศรีราชาชลบุรี	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. หนองแก่ง 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.แม่เหีย 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.วิเชียรโชภุค ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.สิงเภา 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.มหาสาร 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 บิดธานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุณี 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

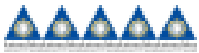
หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

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

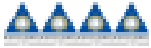
บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

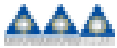
Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014



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
AMANAH	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