

BJC

บมจ. เบอร์ลี่ ยุคเกอร์

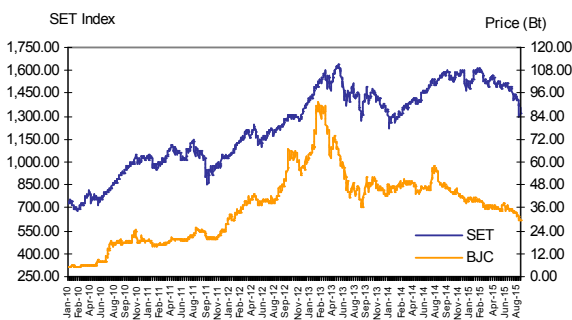
Current	Previous	Close	2015 TP	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2014
BUY	BUY	30	35	+ 16.7%	29.5 - 29	31 - 32	

Consolidated earnings				
BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized profit	2,324	1,760	1,897	2,123
Net profit	2,426	1,680	2,275	2,123
EPS (Bt)-Normalized	1.46	1.11	1.19	1.34
EPS (Bt)	1.53	1.06	1.43	1.34
% growth y-y	0.3	-30.8	35.5	-6.7
Dividend (Bt)	0.84	0.60	0.68	0.75
BV/share (Bt)	9.28	9.56	10.55	10.94
EV/EBITDA (x)	12.99	14.30	12.68	11.82
PER (x) - Normalized	20.5	27.1	25.1	22.5
PER (x)	19.7	28.4	21.0	22.5
PBV (x)	3.2	3.1	2.8	2.7
Dividend yield (%)	2.8	2.0	2.3	2.5
YE no. of shares (mn)	1,590	1,590	1,590	1,590
No. of share-fully diluted	1,668	1,668	1,668	1,668
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (27/08/2015)	30.00
SET index	1,358.03
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.87
Paid up shares (mn)	1,592.22
Free float (%)	21.10
Market cap (Bt mn)	47,766.63
Avg daily T/O (Bt mn) (2015 YTD)	21.02
hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	42.25, 28.75, 36.79

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
 Register No.: 040694
 Tel.: +662 646 9972
 email: sureeporn.t@fnfsyrus.com
 www.fnfsyrus.com

ปรับลดกำไรปีหลัง แต่ยังคงมองบวกต่อการเติบโตในอนาคต

จากที่ประชุมวานนี้ เรามีมุมมองที่ดีขึ้นต่อแนวโน้มกำไรปกติในช่วง 2H15 จากฐานที่ต่ำในปีก่อน และคาดการณ์งวดแก้วจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง หลังจากอัตรากำไรขั้นต้นแผ่วลงในไตรมาสก่อนจากการเตรียมเตาเพื่อปรับเปลี่ยนสายการผลิตและการปิดซ่อมเตาราว 45 วัน แต่ปัจจุบันกลับสู่ภาวะปกติ และมีอัตราการใช้กำลังผลิตกลับสู่ระดับสูงอีกครั้งใน 3Q15 ทั้งนี้เรามองการเปลี่ยนขวดเบียร์ช้างของไทยเบฟเป็นสีเขียว จากเดิมสีฟ้า จะเป็นบวกต่อ BJC อย่างค่อยเป็นค่อยไปต่อเนื่องไปในปีหน้า โดยบริษัทมีสัดส่วนรายได้ขายขวดให้กับไทยเบฟราว 20% - 25% ของรายได้รวม อย่างไรก็ตาม ด้วยผลกำไรปกติ 1H15 ที่ต่ำกว่าคาด เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติปีหลังจากเดิม 6% เป็นการเติบโต 7.8% Y-Y จากเดิมคาดโต 14% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายปี 2015 เป็น 35 บาท จากเดิม 42 บาท (DCF) จากราคาหุ้นที่ปรับลงมาทำให้ยังมี Upside 16.7% และด้วยโอกาสการเติบโตในอนาคตที่จะมาจากธุรกิจทั้งในและต่างประเทศยังมีอีกมาก เราจึงคงคำแนะนำซื้อลงทุน

คาดกำไร 2H15 กลับมาฟื้นตัว แต่ปรับลดกำไรปีหลังจาก 1H15 ที่ต่ำกว่าคาด

แม้ปกติ 3Q จะเป็นช่วง Low season ของธุรกิจและผลประกอบการ แต่ในปีนี้เราคาดกำไรสุทธิ 3Q15 ของบริษัทจะเติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y โดยการเติบโต Y-Y มาจากฐานที่ต่ำ ส่วนการฟื้นตัว Q-Q มาจากธุรกิจ Packaging โดยเฉพาะขวดแก้วที่มีการเตรียมเตาเพื่อเปลี่ยนการผลิตจากขวดสีฟ้า เป็นขวดสีเขียวตั้งแต่เดือนเม.ย. กอปรกับการปิดปรับปรุงซ่อมเตาที่โรงงานสระบุรีราว 45 วัน จึงทำให้ต้นทุนการผลิตขวดแก้วปรับตัวสูงขึ้นใน 2Q15 ทั้งนี้ปัจจุบันได้กลับมาเดินสายการผลิตเต็มได้ด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตสูงราว 90% จึงคาดอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ Packaging จะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง และช่วยหนุนผลประกอบการใน 3Q15 และคาดฟื้นตัวทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q15 ซึ่งเป็น High season ของธุรกิจ อย่างไรก็ตาม จากผลกำไรที่ต่ำกว่าคาดใน 1H15 เราจึงปรับลดกำไรปกติปี 2015 ลงจากเดิม 6% เป็น 1,897 ล้านบาท เติบโต 7.8% Y-Y จากเดิมคาดโต 14% Y-Y

เบียร์ช้างเปลี่ยนขวดเป็นสีเขียว จะเป็นบวกต่อธุรกิจแก้วของ BJC

จากแผนเปลี่ยนดีไซน์ขวดเบียร์ช้างแบบใหม่ ภายใต้ขวดสีเขียวมรกต แทนขวดสีฟ้า และปรับเปลี่ยนสีกระป๋อง ถือเป็นบวกต่อ BJC ด้วยสัดส่วนรายได้ขวดแก้วที่ขายให้กับไทยเบฟราว 50% ของรายได้ขวดแก้วทั้งหมด หรือ 20% - 25% ของรายได้รวมทั้งกลุ่ม โดยบริษัทได้เริ่มรับรู้รายได้จากการขวดแก้วสีเขียวตั้งแต่ 2Q15 เป็นต้นมา และคาดจะทยอยเพิ่มขึ้นต่อเนื่องไปในปี 2016 เนื่องจากต้องใช้เวลาในการทยอยเปลี่ยนขวดแก้วสีฟ้าในตลาด ทั้งนี้เราคาดจะได้รับการตอบรับที่ดีขึ้นจากผู้บริโภคจากการเปลี่ยนรูปลักษณ์และการทำตลาด จะช่วยการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นของ BJC ซึ่งจะบวกต่อทั้งรายได้และอัตรากำไรในกลุ่ม Packaging ในอนาคต

ปัจจัยหนุนการเติบโตในอนาคตจะมาจากธุรกิจในประเทศและต่างประเทศ

ภายหลังผ่านช่วงเวลาที่ยากลำบากจากปัญหากำลังซื้อในประเทศที่อ่อนแอในปีที่แล้ว เราเชื่อว่าบริษัทจะกลับมาฟื้นตัวได้อีกครั้งในปีหน้า โดยผู้บริหารยังมีเป้าหมายสร้างการเติบโตในธุรกิจหลักที่มีอยู่ในประเทศควบคู่ไปกับการขยายธุรกิจต่างประเทศ ซึ่งน่าจะมีอัตราการเติบโตที่ดีกว่าในประเทศ ด้วยฐานที่ต่ำและโอกาสที่ยังมีอีกมาก ในระยะถัดไป เราคาดเห็นธุรกิจค้าปลีกในเวียดนามของบริษัทมีความแข็งแกร่งขึ้น ภายหลังมีการรวม Metro เข้ามาในอยู่ในเครือเดียวกัน ซึ่งนอกจากจะเป็นช่องทางกระจายสินค้าให้แก่เครือแล้ว ยังช่วยเพิ่มอำนาจการต่อรองกับ Supplier และช่วยหนุนให้ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (แบรนด์ B's Mart) เข้าสู่ระดับที่มีกำไรได้เร็วขึ้น รวมถึงยังมีแผนการขยายธุรกิจเข้าไปในกัมพูชา พม่า และลาวมากขึ้น โดยอาจต้องใช้เวลากว่าจะประสบความสำเร็จอย่างน้อย 3 - 5 ปีข้างหน้า

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Revenue	37,429	42,226	43,423	44,725	49,198
Cost of sales	28,402	32,131	33,643	34,215	37,538
Gross profit	9,027	10,095	9,780	10,510	11,660
SG&A costs	6,116	7,017	7,626	7,827	8,364
Operating profit	2,911	3,078	2,154	2,684	3,149
Other income	516	496	683	576	492
EBIT	3,427	3,574	2,837	3,260	3,641
EBITDA	5,178	5,597	5,112	5,659	6,140
Interest charge	503	575	612	555	572
Tax on income	605	567	481	449	555
Earnings after tax	2,320	2,433	1,745	2,256	2,513
Minority interests	-80.5	-188.7	-176.5	-447.3	-492.0
Normalized earnings	2,328	2,324	1,760	1,897	2,123
Extraordinary items	87	102	-80	378	0
Net profit	2,415	2,426	1,680	2,275	2,123

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Net Profit	2,415	2,426	1,680	2,275	2,123
Depreciation etc.	1,751	2,022	2,274	2,399	2,499
Change in working capital	-856	234	1,844	-835	-857
Other adjustments	-153	-167	-94	-451	-85
Cash flow from operations	3,157	4,515	5,704	3,388	3,681
Capital expenditure	-4,096	-4,046	-3,404	-2,500	-2,000
Others	-327	-1,876	139	-24	-179
Cash flow from investing	-4,423	-5,922	-3,264	-2,524	-2,179
Free cash flow	-1,266	-1,407	2,440	864	1,502
Net borrowings	2,153	2,182	-1,629	138	-35
Equity capital raised	0	116	89	0	0
Dividends paid	-1,260	-1,526	-1,216	-1,081	-1,200
Others	562	399	24	412	-362
Cash flow from financing	1,454	1,171	-2,731	-532	-1,597
Net change in cash	188	-235	-292	332	-95

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash	2,015	1,780	1,488	1,820	1,725
Accounts receivable	7,998	9,000	9,606	9,558	10,513
Inventory	6,864	8,443	7,856	7,968	8,742
Other current assets	95	92	51	45	49
Total current assets	16,972	19,315	19,002	19,391	21,029
Investments	433	495	533	533	533
Plant, property & equipment	16,583	18,607	19,736	19,837	19,337
Other assets	4,272	6,086	5,909	5,933	6,112
Total assets	38,260	44,503	45,179	45,693	47,012
Short-term loans	4,065	3,861	5,946	6,205	6,206
Accounts payable	7,052	8,406	8,025	8,437	9,256
Current maturities	762	2,294	4,208	3,000	3,000
Other current liabilities	347	274	563	581	640
Total current liabilities	12,227	14,835	18,742	18,223	19,101
Long-term debt	8,344	10,521	6,775	5,800	5,500
Other non-current liab.	1,406	1,448	1,387	1,789	1,968
Total non-current liab.	9,750	11,969	8,161	7,589	7,468
Total liabilities	21,976	26,804	26,904	25,812	26,569
Registered capital	1,668	1,668	2,014	2,014	2,014
Paid up capital	1,588	1,590	1,592	1,592	1,592
Share premium	3,751	3,865	3,952	3,952	3,952
Legal reserve	246	254	254	254	254
Retained earnings	8,142	9,050	9,409	10,969	11,592
Minority Interests	2,556	2,939	3,068	3,114	3,051
Shareholders' equity	16,284	17,699	18,276	19,881	20,442

Important Ratios (Consolidated)

	2012	2013	2014	2015E	2016E
Growth (%)					
Sales	19.8	12.8	2.8	3.0	10.0
EBITDA	4.0	8.1	-8.7	10.7	8.5
Net profit	12.8	0.5	-30.8	35.5	-6.7
Normalized earnings	14.4	-0.2	-24.3	7.8	11.9
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	24.1	23.9	22.5	23.5	23.7
EBITDA margin	13.8	13.3	11.8	12.7	12.5
EBIT margin	9.2	8.5	6.5	7.3	7.4
Normalized profit margin	6.2	5.5	4.1	4.2	4.3
Net profit margin	6.5	5.7	3.9	5.1	4.3
Normalized ROA	6.1	5.2	3.9	4.2	4.5
Normalize ROE	17.0	15.7	11.6	11.3	12.2
Normalized ROCE	13.2	12.0	10.7	11.9	13.0
Risk (x)					
D/E	1.6	1.8	1.8	1.5	1.5
Net D/E	1.5	1.7	1.7	1.4	1.4
Net debt/EBITDA	3.9	4.5	5.0	4.2	4.1
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	1.52	1.53	1.06	1.43	1.34
EPS - Normalized	1.47	1.46	1.11	1.19	1.34
EBITDA	3.26	3.52	3.21	3.56	3.86
FCF	-0.80	-0.88	1.53	0.54	0.94
Book value	8.64	9.28	9.56	10.55	10.94
Dividend	0.84	0.84	0.60	0.68	0.75
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	19.7	19.7	28.4	21.0	22.5
P/E - Normalized	20.5	20.5	27.1	25.1	22.5
P/BV	3.5	3.2	3.1	2.8	2.7
EV/EBTDA	13.1	13.0	14.3	12.7	11.8
Dividend yield (%)	2.8	2.8	2.0	2.3	2.5

Source: Company data, FSS research

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 ลิตเติลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารลิตเติลไทย 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 รัชโยธิน 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุคต 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 ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(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.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.สิงเฝ้า 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

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



no logo given

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