

GLOBAL

บมจ. สยามโกลบอลเฮ้าส์

Current	Previous	Close	2016 TP	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2014
BUY	BUY	11.30	14.10	+ 24.8%	11 - 10.5	11.5 - 11.7	

Consolidated earnings

BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized profit	942	699	935	1,167
Net profit	885	702	935	1,167
EPS (Bt)-Normalized	0.31	0.23	0.31	0.38
EPS (Bt)	0.29	0.23	0.31	0.38
% growth y-y	41.0	-20.7	33.2	24.9
Dividend (Bt)	0.19	0.16	0.15	0.19
BV/share (Bt)	3.52	4.62	4.77	4.96
EV/EBITDA (x)	24.73	24.39	20.23	17.80
PER (x) - Normalized	36.6	49.3	36.9	29.5
PER (x)	38.9	49.1	36.9	29.5
PBV (x)	3.2	2.4	2.4	2.3
Dividend yield (%)	1.6	1.4	1.4	1.7
YE no. of shares (mn)	3,049	3,049	3,049	3,049
No. of share-fully diluted	3,049	3,049	3,049	3,049
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/09/2015)	11.30
SET Index	1,352.13
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.37
Paid up shares (million)	3,484.28
Free float (%)	33.07
Market cap (Bt mn)	39,372.38
Avg. daily T/O (Bt mn) (2015 YTD)	31.21
hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	12.60, 7.95, 10.13

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No : 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

เริ่มบุกต่างประเทศ ไปลาวเป็นที่แรก

เริ่มบุกต่างประเทศเข้าไปลงทุนที่ลาวเป็นประเทศแรก ด้วยการเข้าซื้อหุ้นสัดส่วน 40% ใน Souvanny ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าวัสดุก่อสร้างและสินค้าตกแต่งบ้านในประเทศลาว ปัจจุบันมีสาขา 4 แห่ง และอยู่ระหว่างเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลาว เบื้องต้นคาดว่าจะรับรู้อำนาจได้ปีละ 15 - 20 ล้านบาท ไม่กระทบต่อประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ โดยจะเริ่มรับรู้กำไรที่ตั้งแต่ 3Q15 เป็นต้นไป เรามองเป็นบวกต่อ GLOBAL ในระยะยาว โดยคาดว่าจะเกิด Synergy จากการ sourcing สินค้าร่วมกัน เพราะส่วนใหญ่ Souvanny จะนำเข้าสินค้าจากไทยและเงินเข้าไปขายเป็นหลัก นอกจากนี้ GLOBAL จะเข้าไปช่วยพัฒนาระบบจัดการร้านค้า คลังสินค้าและการกระจายสินค้า รวมถึงช่วยการขยายสาขาใหม่ และการเพิ่ม Line สินค้า ทั้งนี้คาดว่าจะเห็นความชัดเจนแผนลงทุนในพม่าเป็นประเทศถัดไป ภายในสิ้นปีหรือต้นปีหน้า เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2015 - 2016 เติบโต 33% และ 25% ตามลำดับ และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2016 เท่ากับ 14.1 บาท (DCF) ยังมี Upside 24.8% คงคำแนะนำซื้อ

เหตุการณ์

ประกาศเข้าลงทุนใน บมจ. สุวัณนี โฮมเซ็นเตอร์ (Souvanny) ประเทศลาว โดยผ่านบริษัทร่วม บจ. โกลบอลเฮ้าส์ อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล (GBI) ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนระหว่าง GLOBAL และ SCG ในสัดส่วน 50% : 50% โดยเข้าถือหุ้น 40% ใน Souvanny ทั้งนี้ปัจจุบัน Souvanny อยู่ระหว่างเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลาว (LSX) และภายหลัง IPO แล้วเสร็จ GBI จะมีสัดส่วนถือหุ้น Souvanny เท่ากับ 34%

Souvanny คือใคร

Souvanny เป็นผู้นำในธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าวัสดุก่อสร้างและสินค้าตกแต่งบ้าน โดยมีลูกค้าทั้งรายย่อย และลูกค้าเครือข่ายร้านค้าปลีก รวมถึงโครงการด้วย ปัจจุบันมีจำนวนสาขา 4 แห่ง ได้แก่ โพนตอง, สีโค, ทุ่งซันคำ และทุ่งตุม โดยสินค้าแบ่งเป็น 7 กลุ่มได้แก่ กระเบื้อง, หลักราคา, สีและท้อ, ไฟฟ้าและเครื่องมือช่าง, สุขภัณฑ์และห้องน้ำ, ลิฟท์และบันไดเลื่อน และเฟอร์นิเจอร์ ปัจจุบันอยู่ระหว่างเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลาวเพื่อระดมทุนสำหรับการลงทุนขยายสาขาเพิ่มอีก 3 แห่ง (สาขาเส้นทาง 450, สาขาปากเซ และสาขาปากซัน) และเป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการบริษัทที่กำไรสุทธิปี 2012 - 2014 เท่ากับ 43 ล้านบาท, 57 ล้านบาท และ 85 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีอัตรากำไรสุทธิเฉลี่ยที่ 5% - 7% ใกล้เคียงกับ GLOBAL และตั้งเป้าหมายการเติบโตของรายได้ไม่ต่ำกว่าปีละ 20% -30%

ผลบวกระยะสั้นอาจยังไม่มาก แต่มองเป็นบวกระยะยาว

เรามองเป็นบวกต่ออดีตนี้ เนื่องจากการลงทุนครั้งแรกในต่างประเทศ และจะรับรู้กำไรได้ทันที ต่างจากกรณีที่ต้องเข้าไปลงทุนเองตั้งแต่แรกเริ่ม ซึ่งอาจต้องรับรู้ขาดทุนอย่างน้อย 2 - 3 ปีแรก GLOBAL จะเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Souvanny ตั้งแต่ 3Q15 เป็นต้นไป เบื้องต้นเราคาดว่าจะรับรู้อำนาจได้ราวปีละ 15 - 20 ล้านบาท คิดเป็นเพียง 1.7% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ของ GLOBAL แม้ยังไม่กระทบต่อประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ แต่ถือเป็นบวกในระยะถัดไป โดยคาดว่าจะเกิด Synergy จากการ sourcing สินค้าร่วมกัน เพราะส่วนใหญ่ Souvanny จะนำเข้าสินค้าจากไทยและเงินเข้าไปขายเป็นหลัก เนื่องจากมีผู้ผลิตสินค้าในลาวค่อนข้างน้อย นอกจากนี้ GLOBAL จะเข้าไปช่วยพัฒนาระบบจัดการร้านค้า คลังสินค้าและการกระจายสินค้า รวมถึงช่วยการขยายสาขาใหม่ และการเพิ่ม Line สินค้า โดยเฉพาะกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่ Souvanny ยังมีสัดส่วนน้อย แต่ GLOBAL มีความชำนาญสูง

คงประมาณการกำไรปีหน้าโต 33% และปีหน้าโต 25%

ระยะสั้นผลกำไรสุทธิ 3Q15 น่าจะอ่อนตัวลง Q-Q ตามฤดูกาล แต่ยังคงเติบโตได้ Y-Y จากฐานที่ต่ำ และจะกลับมาเติบโตอีกครั้งใน 4Q15 นอกจากนี้ยังอยู่ระหว่างการเข้าไปลงทุนในพม่าเป็นประเทศถัดไป คาดได้เห็นความชัดเจนภายในสิ้นปีถึงต้นปีหน้า เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2015 ไว้ที่ 935 ล้านบาท (+33% Y-Y) และคาดว่าจะโตต่อเนื่องอีก 25% Y-Y เป็น 1,167 ล้านบาท โดยอิงแผนขยายสาขาปีละ 7 แห่ง และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2016 เท่ากับ 14.1 บาท (DCF) และแนะนำซื้อลงทุน

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Revenue	10,783	14,302	15,561	17,895	20,579
Cost of sales	9,166	12,113	13,205	15,157	17,410
Gross profit	1,616	2,189	2,356	2,738	3,169
SG&A costs	950	1,388	1,842	1,968	2,161
Operating profit	667	801	514	769	1,008
Other income	316	434	494	537	587
EBIT	983	1,235	1,008	1,306	1,595
EBITDA	1,266	1,619	1,691	2,140	2,553
Interest charge	158	71	133	138	136
Tax on income	189	222	176	234	292
Earnings after tax	637	942	699	935	1,167
Minority interests	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Normalized earnings	637	942	699	935	1,167
Extraordinary items	-9	-57	2	0	0
Net profit	628	885	702	935	1,167

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash	118	162	283	326	358
Accounts receivable	15	13	19	25	28
Inventory	4,975	6,664	7,041	7,475	8,586
Other current assets	403	580	575	537	617
Total current assets	5,511	7,420	7,918	8,362	9,589
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	6,488	8,607	13,160	15,326	16,868
Other assets	7	19	96	18	21
Total assets	12,006	16,046	21,174	23,707	26,479
Short-term loans	260	3,466	1,219	2,481	3,508
Accounts payable	2,209	1,659	1,483	1,869	2,146
Current maturities	111	3	3	50	100
Other current liabilities	154	242	270	304	350
Total current liabilities	2,734	5,370	2,974	4,704	6,104
Long-term debt	3	0	3,000	3,200	3,800
Other non-current liab.	16	376	1,117	1,253	1,441
Total non-current liab.	19	376	4,117	4,453	5,241
Total liabilities	2,752	5,746	7,091	9,157	11,345
Registered capital	3,049	3,049	3,049	3,049	3,049
Paid up capital	3,049	3,049	3,049	3,049	3,049
Share premium	4,291	4,739	4,739	4,739	4,739
Legal reserve	105	149	184	184	184
Retained earnings	2,707	2,799	6,111	6,578	7,161
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	10,151	10,736	14,083	14,550	15,134

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Net Profit	628	885	702	935	1,167
Depreciation etc.	283	384	683	833	958
Change in working capital	-1,233	-2,435	-526	67	-822
Other adjustments	9	57	-2	0	0
Cash flow from operations	-313	-1,109	857	1,835	1,303
Capital expenditure	-1,844	-2,503	-5,236	-3,000	-2,500
Others	1	-12	-77	78	-3
Cash flow from investing	-1,844	-2,515	-5,312	-2,922	-2,503
Free cash flow	-2,157	-3,624	-4,456	-1,087	-1,199
Net borrowings	-2,018	3,507	1,496	1,598	1,815
Equity capital raised	3,843	448	0	0	0
Dividends paid	-270	-340	-271	-467	-584
Others	-71	-408	2,915	0	0
Cash flow from financing	1,485	3,207	4,140	1,131	1,231
Net change in cash	-672	-417	-315	43	32

Important Ratios (Consolidated)					
	2012	2013	2014	2015E	2016E
Growth (%)					
Sales	31.7	32.6	8.8	15.0	15.0
EBITDA	22.6	27.9	4.5	26.5	19.3
Net profit	28.0	41.0	-20.7	33.2	24.9
Normalized earnings	29.8	47.9	-25.7	33.6	24.9
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	15.0	15.3	15.1	15.3	15.4
EBITDA margin	11.7	11.3	10.9	12.0	12.4
EBIT margin	9.1	8.6	6.5	7.3	7.8
Normalized profit margin	5.9	6.6	4.5	5.2	5.7
Net profit margin	5.8	6.2	4.5	5.2	5.7
Normalized ROA	5.3	5.9	3.3	3.9	4.4
Normalize ROE	6.3	8.8	5.0	6.4	7.7
Normalized ROCE	10.6	11.6	5.5	6.9	7.8
Risk (x)					
D/E	0.3	0.5	0.5	0.6	0.7
Net D/E	0.3	0.5	0.5	0.6	0.7
Net debt/EBITDA	2.1	3.4	4.0	4.1	4.3
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.21	0.29	0.23	0.31	0.38
EPS - Normalized	0.21	0.31	0.23	0.31	0.38
EBITDA	0.42	0.53	0.55	0.70	0.84
FCF	-0.71	-1.19	-1.46	-0.36	-0.39
Book value	3.33	3.52	4.62	4.77	4.96
Dividend	0.19	0.19	0.16	0.15	0.19
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	54.9	38.9	49.1	36.9	29.5
P/E - Normalized	54.1	36.6	49.3	36.9	29.5
P/BV	3.4	3.2	2.4	2.4	2.3
EV/EBTDA	29.3	24.7	24.4	20.2	17.8
Dividend yield (%)	1.6	1.6	1.4	1.4	1.7

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 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.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

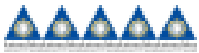
หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

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

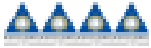
บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

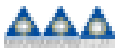
Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014



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