

เบอร์ลี ยุคเกอร์

บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์
จำกัด (มหาชน)

BJC

Bloomberg
ReutersBJC TB
BJC.BK

กำไรจะเติบโตสูงที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ แต่ราคา laggard

หลังจากราคาหุ้นลดลงเมื่อไม่นานนี้ ทำให้ปัจจุบัน BJC ซื้อขายที่ PE ปี 61 ระดับ 34 เท่า (PE เฉลี่ย 7 ปี +0.25 S.D.) และ PEG ปี 61 ที่ระดับ 1.0 เท่า ก็ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 2.2 เทียบอย่างมาก เราคาดว่า BJC รายงานกำไรเติบโตสูงที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ที่ 33% ในปี 61 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากยอดขายและอัตรากำไรที่ดีขึ้นในทุกกลุ่มธุรกิจ และกำไรที่ลดลงจากการปรับโครงสร้างภาษีของกลุ่มเสริม ซึ่งเราคาดว่าจะช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโต 9% ในปีนี้ เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BJC ด้วยราคาเป้าหมายปลายปี 61 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 73 บาท

ยอดขายจะสูงขึ้นในทุกกลุ่มธุรกิจ กลุ่ม MSC เราคาดว่ายอดขายในกลุ่มสินค้าและบริการทาง การค้าปลีกสมัยใหม่ (MSC จากการถือหุ้น 99.85% ใน BIGC และคิดเป็น 70% ของยอดขาย) จะเติบโต 6% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจาก SSS ที่มีอัตราเติบโตเป็นบวก และการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง เราคาดว่ายอดขายจะเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวตัวต่อตัวใน 1Q61 (เทียบกับ -20% YoY ใน 1Q60 และ +3.8% ใน 4Q60) เนื่องจากความเชื่อมั่นที่ดีขึ้นจะมากเกินพอชดเชยผลกระทบด้านลบจากราคาอาหารที่ลดลง YTD ความเชื่อมั่นที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องและราคาอาหารที่จะกลับคืนสู่ระดับปกติในช่วงที่เหลือของปีจะทำให้เราคาดว่า SSS จะเติบโต 3.0% YoY ในปี 61 (เทียบกับ -5.6% YoY ในปี 60) บริษัทจะขยายสาขาในปี 61 จำนวนใกล้เคียงกับปี 60 โดยจะเปิด hypermarket store 8 สาขา และ mini Big C store 200 สาขา กลุ่มอื่นๆ เราคาดว่ายอดขายในกลุ่มอื่นๆ จะเติบโต 6% YoY โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการเริ่มดำเนินงานเดาหลอมแก้ว ใหม่ 2 แห่ง (กำลังการผลิต +25%) ใน 4Q60 และ 3Q61, ความเชื่อมั่นที่ดีขึ้น และออเดอร์ล่วงหน้า

อัตรากำไรขั้นต้นจะดีขึ้น เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมจะเพิ่มขึ้น 0.1% YoY สู่ 19.2% ในปี 61 กลุ่ม MSC เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มนี้จะเพิ่มขึ้น 0.1% YoY สู่ 16.8% โดยได้รับการสนับสนุนจากปัจจัยบวกต่อเนื่องจากปี 60 (ประสิทธิภาพที่เพิ่มขึ้นผ่านทางอัตราสูญเสียของสินค้าที่ลดลง, การบริหารระบบโลจิสติกส์และศูนย์กระจายสินค้าได้ดีขึ้น) บวกกับศูนย์กระจายสินค้าแห่งใหม่ของ Mini Big C ที่เปิดในเดือนมี.ค. 61 กลุ่มอื่นๆ เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นในกลุ่มอื่นๆ จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.3% สู่ 24.8% เนื่องจากบริษัทจะได้รับประโยชน์จากเงินบาทแข็งค่าผ่านทางต้นทุนวัตถุดิบนำเข้า คือ แผ่นอลูมิเนียมสำหรับกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุภัณฑ์ (PSC) และเครื่องจักรสำหรับกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค (H&TSC) และต้นทุนน้ำมันปาล์มดิบกับน้ำมันมะพร้าวที่ลดลงจะช่วยชดเชยผลกระทบจากต้นทุนเยื่อกระดาษที่สูงขึ้นของกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค (CSC)

EBIT margin จะแข็งแกร่งมากขึ้น เราคาดว่า EBIT margin ปี 61 จะเพิ่มขึ้น 0.4% YoY สู่ 8.9% โดยเกิดจาก: 1) อัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น, 2) ประโยชน์จากการผนึกพลังร่วมกับ BIGC โดยบริษัทคาดว่าจะการควบรวมกิจการ BIGC จะช่วยเพิ่ม EBITDA ได้ 600 ลบ. ในปี 61 (เทียบกับ 699 ลบ. ในปี 60), 3) รายได้อื่นที่สูงขึ้น (+7% YoY) จากพื้นที่ให้เช่าที่เพิ่มขึ้น, การขึ้นอัตราค่าเช่า, รายได้โฆษณาในโบรชัวร์ที่เพิ่มขึ้น และค่าสื่อโฆษณาประชาสัมพันธ์ในสาขาของกลุ่ม MSC

อัตราภาษีจะลดลง เราคาดว่า BJC จะปรับโครงสร้างภาษีของกลุ่มบริษัท (หลังจากเข้าซื้อกิจการของ BIGC) เสร็จใน 2H61 ซึ่งจะทำให้อัตราภาษีของบริษัทปรับลดลงสู่ระดับประมาณ 18% ดังนั้นเราจึงคาดว่าอัตราภาษีที่แท้จริงจะลดลงจาก 28% ในปี 60 สู่ 23% ในปี 61 และ 18% ในปี 62 เราคาดว่าภาษีที่ลดลงจะช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโต 9% ในปี 61 และ 8% ในปี 62

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Revenue	(Btmn)	125,330	149,158	157,878	165,066	172,332
EBITDA	(Btmn)	15,570	20,040	21,890	23,449	25,056
Core profit	(Btmn)	2,455	5,122	6,816	8,252	9,617
Reported profit	(Btmn)	3,307	5,211	6,816	8,252	9,617
Core EPS	(Bt)	0.95	1.28	1.71	2.07	2.41
DPS	(Bt)	0.50	0.57	0.65	0.79	0.92
P/E, core	(x)	61.2	45.2	34.0	28.1	24.1
EPS growth, core	(%)	(43.6)	35.5	33.1	21.1	16.5
P/BV, core	(x)	1.4	2.1	2.1	2.0	2.0
ROE	(%)	3.7	4.6	6.1	7.3	8.3
Dividend yield	(%)	0.9	1.0	1.1	1.4	1.6
FCF yield	(x)	(126.7)	1.1	3.2	3.9	4.6
EV/EBIT	(x)	31.6	30.4	27.3	25.0	22.8
EBIT growth, core	(%)	128.7	33.5	10.6	8.4	8.9
EV/CE	(x)	1.1	1.4	1.4	1.4	1.4
ROCE	(%)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.5)	(0.3)
EV/EBITDA	(x)	19.2	19.2	17.5	16.2	15.0
EBITDA growth	(%)	148.6	28.7	9.2	7.1	6.9

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

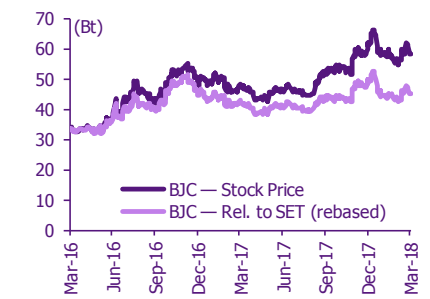
ชื่อ

Stock data

Last close (Mar 21) (Bt)	58.00
12-m target price (Bt)	73.00
Upside (Downside) to TP (%)	25.86
Mkt cap (Btmn)	231.85
Mkt cap (US\$mn)	7,426

Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	1.28
Sector % SET	10.26
Shares issued (mn)	3,997
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	66 / 41.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	16.59
Foreign limit / actual (%)	49 / 13
Free float (%)	25.1
Dividend policy (%)	≥ 50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	6.4	(5.3)	22.8
Relative to SET	5.7	(8.4)	6.8

Source: SET, SCBS Investment Research

Expected total return (ETR)

Target price (end-2018) (Bt)	73.00
12-month dividend (Bt)	0.65
Capital gain (%)	25.86
Dividend yield (%)	1.12
Total return (%)	26.98

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสรา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Total revenue	(Btmn)	42,226	41,695	42,893	125,330	149,158	157,878	165,066	172,332
Cost of goods sold	(Btmn)	(32,131)	(32,363)	(33,071)	(102,735)	(120,706)	(127,545)	(133,121)	(138,909)
Gross profit	(Btmn)	10,095	9,333	9,822	22,595	28,452	30,333	31,945	33,423
SG&A	(Btmn)	(7,017)	(7,011)	(7,179)	(24,324)	(30,686)	(32,291)	(33,552)	(34,501)
Other income	(Btmn)	511	693	1,500	11,204	14,885	15,948	16,767	17,595
Interest expense	(Btmn)	(575)	(556)	(493)	(5,203)	(4,528)	(4,535)	(4,502)	(4,176)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,015	2,459	3,650	4,272	8,122	9,455	10,658	12,340
Corporate tax	(Btmn)	(567)	(398)	(400)	(983)	(2,260)	(2,165)	(1,918)	(2,221)
Equity a/c profits	(Btmn)	65	(26)	87	181	24	32	33	34
Minority interests	(Btmn)	(189)	(367)	(661)	(1,015)	(764)	(505)	(520)	(537)
Core profit	(Btmn)	2,324	1,668	2,676	2,455	5,122	6,816	8,252	9,617
Extra-ordinary items	(Btmn)	102	12	116	851	88	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,426	1,679	2,792	3,307	5,211	6,816	8,252	9,617
EBITDA	(Btmn)	5,612	4,996	6,263	15,570	20,040	21,890	23,449	25,056
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.46	1.05	1.68	0.95	1.28	1.71	2.07	2.41
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.53	1.05	1.75	1.28	1.31	1.71	2.07	2.41
DPS (Bt)	(Bt)	0.84	0.60	0.84	0.50	0.57	0.65	0.79	0.92

Balance Sheet

Balance Sheet									
FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Total current assets	(Btmn)	19,315	17,763	18,380	35,993	38,542	40,482	42,061	44,055
Total fixed assets	(Btmn)	25,188	25,665	26,320	272,708	276,517	277,699	277,490	277,030
Total assets	(Btmn)	44,503	43,428	44,701	308,701	315,059	318,181	319,551	321,085
Total loans	(Btmn)	15,078	14,332	14,975	152,476	157,180	155,009	152,309	148,889
Total current liabilities	(Btmn)	14,835	18,204	15,313	51,851	50,254	88,835	82,131	66,195
Total long-term liabilities	(Btmn)	11,969	7,208	8,637	145,701	153,631	116,632	122,871	137,688
Total liabilities	(Btmn)	26,804	25,411	23,950	197,553	203,886	205,467	205,002	203,882
Paid-up capital	(Btmn)	1,590	1,592	1,592	3,990	3,996	4,570	4,570	4,570
Total equity	(Btmn)	17,699	18,017	20,750	111,148	111,173	112,714	114,549	117,203
BVPS (Bt)	(Bt)	11.14	11.31	13.03	42.87	27.85	28.24	28.70	29.36

Cash Flow Statement

Cash Flow Statement									
FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Core Profit	(Btmn)	2,324	1,668	2,676	2,455	5,122	6,816	8,252	9,617
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,022	1,982	2,121	6,095	7,389	7,900	8,289	8,540
Operating cash flow	(Btmn)	3,908	4,396	4,693	17,938	17,380	16,441	17,168	18,807
Investing cash flow	(Btmn)	(4,867)	(3,284)	(1,611)	(208,512)	(14,846)	(9,082)	(8,079)	(8,080)
Financing cash flow	(Btmn)	651	(1,352)	(3,151)	192,912	(1,390)	(7,382)	(9,117)	(10,383)
Net cash flow	(Btmn)	(307)	(240)	(69)	2,338	1,145	(23)	(29)	343

Key Financial Ratios

Key Financial Ratios									
FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Gross margin	(%)	23.9	22.4	22.9	18.0	19.1	19.2	19.4	19.4
Operating margin	(%)	7.3	5.6	6.2	(1.4)	(1.5)	(1.2)	(1.0)	(0.6)
EBITDA margin	(%)	13.3	12.0	14.6	12.4	13.4	13.9	14.2	14.5
EBIT margin	(%)	8.5	7.2	9.7	7.6	8.5	8.9	9.2	9.6
Net profit margin	(%)	5.7	4.0	6.5	2.6	3.5	4.3	5.0	5.6
ROE	(%)	13.7	9.3	13.8	3.7	4.6	6.1	7.3	8.3
ROA	(%)	5.6	3.8	6.1	1.4	1.6	2.2	2.6	3.0
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.7	1.3	1.4	1.3	1.3	1.2
Interest coverage	(x)	9.8	9.0	12.7	3.0	4.4	4.8	5.2	6.0
Debt service coverage	(x)	1.1	0.6	0.8	0.6	0.9	0.4	0.5	0.8
Payout Ratio	(%)	55.0	56.9	47.9	39.2	43.7	38.0	38.0	38.0

Main Assumptions

FY December 31		Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
SSS growth (MSC)	(%)	0.0	(1.5)	(3.0)	(12.8)	(5.6)	3.0	2.0	2.0	
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	211	77	98	63	180	208	158	158	
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	559	636	734	797	977	1,185	1,343	1,501	
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	6	4	2	6	9	8	6	6	
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	119	123	125	131	140	148	154	160	
Gross profit margin (MSC)	(%)	15.0	15.0	13.7	14.7	16.7	16.8	16.9	17.0	

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Total revenue	(Btmn)	14,717	40,487	33,481	36,645	35,677	37,107	37,067	39,307
Cost of goods sold	(Btmn)	(11,631)	(33,825)	(26,857)	(30,423)	(29,075)	(30,328)	(29,799)	(31,505)
Gross profit	(Btmn)	3,086	6,662	6,624	6,222	6,602	6,779	7,268	7,802
SG&A	(Btmn)	(2,497)	(7,084)	(7,232)	(7,510)	(7,358)	(7,497)	(7,662)	(8,169)
Other income	(Btmn)	525	3,746	3,300	3,633	3,555	3,651	3,661	4,018
Interest expense	(Btmn)	(273)	(2,003)	(1,750)	(1,176)	(1,125)	(1,113)	(1,116)	(1,174)
Pre-tax profit	(Btmn)	840	1,321	942	1,169	1,674	1,820	2,151	2,477
Corporate tax	(Btmn)	(197)	(479)	(306)	(0)	(531)	(595)	(576)	(558)
Equity a/c profits	(Btmn)	59	58	36	27	24	(7)	7	0
Minority interests	(Btmn)	(178)	(500)	(149)	(188)	(151)	(222)	(203)	(188)
Core profit	(Btmn)	524	400	523	1,008	1,016	997	1,378	1,731
Extra-ordinary items	(Btmn)	(22)	(240)	1,083	29	(51)	(1)	9	132
Net Profit	(Btmn)	502	161	1,606	1,037	965	996	1,387	1,863
EBITDA	(Btmn)	1,814	5,092	4,499	4,166	4,580	4,733	5,156	5,571
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.33	0.25	0.16	0.25	0.25	0.25	0.35	0.43
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.32	0.10	0.51	0.26	0.24	0.25	0.35	0.47

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Total current assets	(Btmn)	42,518	36,679	34,918	35,993	35,614	33,949	35,789	38,542
Total fixed assets	(Btmn)	198,358	265,136	264,998	272,708	273,095	273,817	276,767	276,517
Total assets	(Btmn)	240,876	301,815	299,917	308,701	308,708	307,766	312,556	315,059
Total loans	(Btmn)	162,229	237,788	155,203	152,476	153,293	152,197	158,278	157,180
Total current liabilities	(Btmn)	180,872	255,041	50,898	51,851	50,397	47,881	53,030	50,254
Total long-term liabilities	(Btmn)	19,731	19,407	138,810	145,701	146,343	148,169	150,483	153,631
Total liabilities	(Btmn)	200,603	274,448	189,708	197,553	196,740	196,050	203,513	203,886
Paid-up capital	(Btmn)	1,592	1,592	3,985	3,990	3,991	3,992	3,993	3,996
Total equity	(Btmn)	40,273	27,366	110,209	111,148	111,968	111,716	109,043	111,173
BVPS (Bt)	(Bt)	25.29	17.19	34.68	27.86	28.06	27.99	27.31	27.84
Total current assets	(Btmn)	42,518	36,679	34,918	35,993	35,614	33,949	35,789	38,542

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Core Profit	(Btmn)	502	161	1,606	1,037	965	996	1,387	1,863
Depreciation and amortization	(Btmn)	701	1,768	1,807	1,820	1,781	1,800	1,889	1,920
Operating cash flow	(Btmn)	1,277	5,888	3,634	7,139	1,166	4,685	4,738	6,792
Investing cash flow	(Btmn)	(124,305)	(80,636)	(1,635)	(1,936)	(1,676)	(2,067)	(7,650)	(3,453)
Financing cash flow	(Btmn)	124,990	75,617	(3,925)	(3,769)	(698)	(2,514)	3,490	(1,668)
Net cash flow	(Btmn)	1,962	869	(1,927)	1,433	(1,209)	105	577	1,671

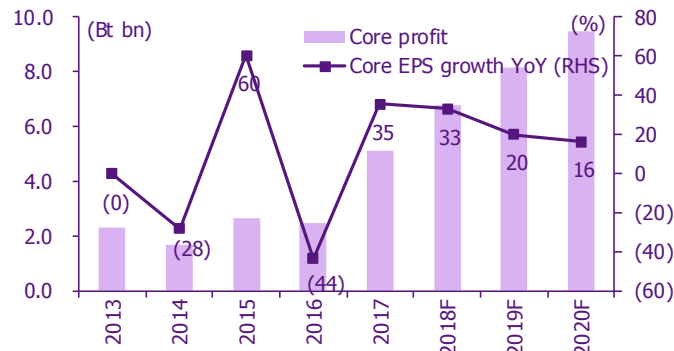
Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Gross margin	(%)	21.0	16.5	19.8	17.0	18.5	18.3	19.6	19.8
Operating margin	(%)	4.0	(1.0)	(1.8)	(3.5)	(2.1)	(1.9)	(1.1)	(0.9)
EBITDA margin	(%)	12.3	12.6	13.4	11.4	12.8	12.8	13.9	14.2
EBIT margin	(%)	7.6	8.2	8.0	6.4	7.8	7.9	8.8	9.3
Net profit margin	(%)	3.4	0.4	4.8	2.8	2.7	2.7	3.7	4.7
ROE	(%)	6.9	4.7	3.0	3.6	3.6	3.6	5.0	6.3
ROA	(%)	1.5	0.6	0.7	1.3	1.3	1.3	1.8	2.2
Net D/E	(x)	3.9	8.6	1.4	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4
Interest coverage	(x)	6.6	2.5	2.6	3.5	4.1	4.3	4.6	4.7
Debt service coverage	(x)	0.0	0.1	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	1.0

Main Assumptions

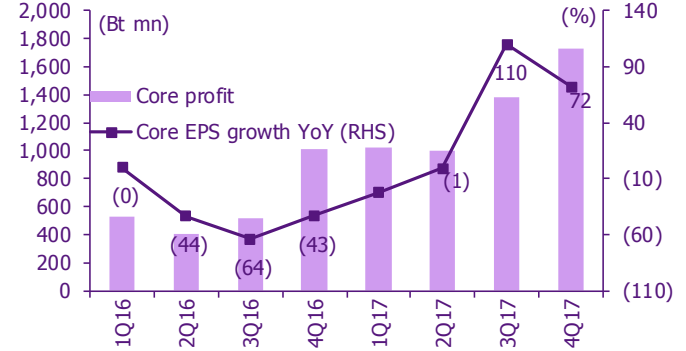
FY December 31	Unit	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
SSS growth (MSC)	(%)	(2.9)	(4.0)	(22.6)	(22.0)	(20.0)	(15.2)	9.2	3.8
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	(10)	16	20	37	10	38	59	73
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	724	740	760	797	807	845	904	977
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	0	1	2	3	0	1	3	5
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	125	126	128	131	131	132	135	140
Gross profit margin (MSC)	(%)	13.2	14.4	17.8	14.1	16.1	15.6	17.7	17.3

Figure 1: BJC's yearly core earnings growth



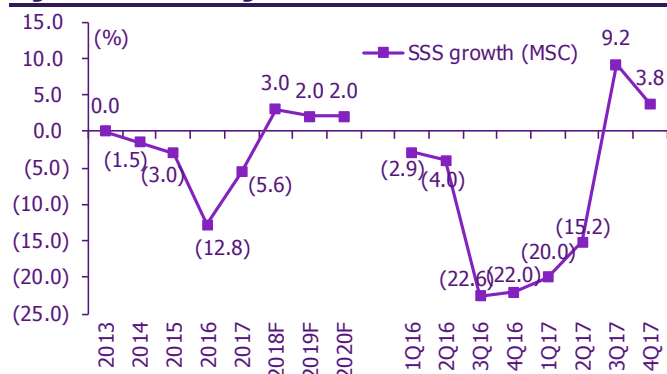
Source: SCBS Investment Research

Figure 2: BJC's quarterly core earnings growth



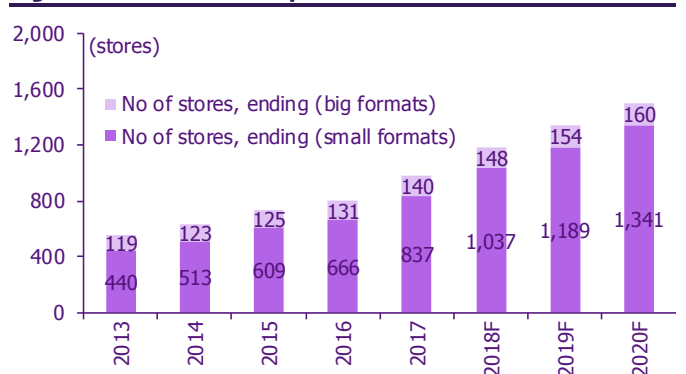
Source: SCBS Investment Research

Figure 3: BJC's SSS growth in MSC unit



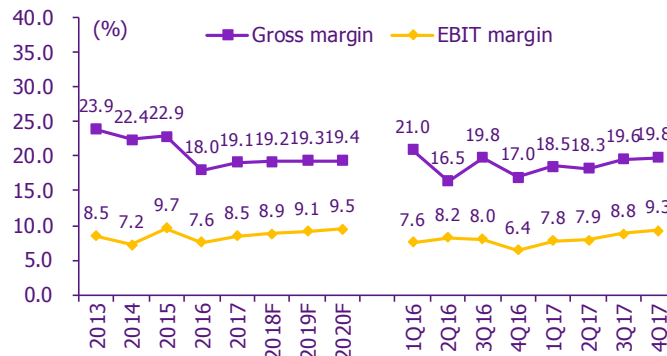
Source: SCBS Investment Research

Figure 4: BJC's store expansion in MSC unit



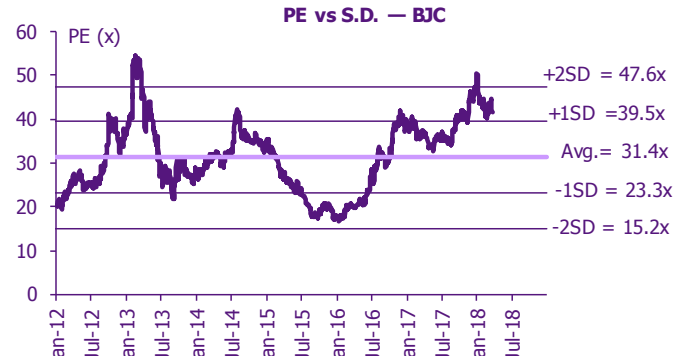
Source: SCBS Investment Research

Figure 5: BJC's consolidated margin outlook



Source: SCBS Investment Research

Figure 6: BJC's 7-year PE band



Source: SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F
BJC	Buy	58.00	73.0	27.0	45.2	34.0	28.1	35	33	21	2.1	2.1	2.0	5	6	7	1.0	1.1	1.4	19.2	17.5	16.2
CPALL	Buy	87.75	98.0	13.2	41.0	34.3	29.0	16	19	18	9.8	8.4	7.1	28	27	28	1.3	1.5	1.8	22.5	19.9	17.6
GLOBAL	Buy	15.60	21.0	35.7	38.8	31.9	26.3	(4)	22	21	4.7	4.3	3.8	13	14	15	1.1	1.1	1.1	25.5	21.9	18.7
HMPRO	Buy	14.10	16.5	19.5	37.9	32.5	28.0	18	17	16	10.0	9.2	8.3	27	29	31	2.2	2.5	2.9	20.8	18.6	16.6
MAKRO	Neutral	56.00	42.0	(23.3)	43.5	40.6	36.7	14	7	11	14.9	13.4	11.8	37	35	34	1.7	1.7	1.7	26.2	24.7	22.5
ROBINS	Buy	63.25	90.0	44.6	25.6	22.1	19.0	10	16	16	4.0	3.6	3.3	16	17	18	2.0	2.3	2.6	13.9	12.6	11.4
Average					38.7	32.6	27.9	15	19	17	7.6	6.8	6.1	21	21	22	1.5	1.7	1.9	21.3	19.2	17.2

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ AAV, ADVANC, AMATA, ANAN, AOT, AP, BA, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BH, BIG, BJC, BLA, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, GFPT, GLOBAL, GLOW, GPSC, GUNKUL, HMPRO, INTUCH, IRPC, ITD, IVL, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, LPN, MAJOR, MALEE, MEGA, MINT, MTLS, PLANB, PSH, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, S, SAMART, SAWAD, SCC, SCCC, SGP, SIRI, SPALI, SPCG, SPRC, STEC, STPI, SUPER, TASCOT, TCAP, THAI, THANI, THCOM, TISCO, TKN, TMB, TOP, TPIPL, TRUE, TTA, TTCL, TU, TVO, UNIQ, VGI, WHA, WORK

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการร่วมการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายของ บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

CG Rating 2017 Companies with CG Rating

★★★★★

ADVANC, AKP, ANAN, AOT, AP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BIGC, BTS, BWG, CFRESH, CHO, CK, CNT, CPF, CPN, CSL, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EASTW, EGCO, GC, GCAP, GFPT, GOLD, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HMPRO, ICC, ICHI, INTUCH, IRPC, IVL, JSP, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LHBANK, LPN, MBK, MCOT, MINT, MONO, NCH, NKI, NYT, OTO, PHOL, PLANB, PPS, PRANDA, PRG, PSH, PSL, PTG, PTT*, PTTEP*, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, ROBINS, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SE-ED, SIM, SIS, SITHAI, SNC, SPALI, SPRC, SSSC, STEC, SVI, SYNTEC, TCAP, THANA, THCOM, THREL, TISCO, TKT, TMB, TNDT, TOP, TRC, TRUE, TSC, TTCL, TU, TVD, UV, VGI, WACOAL, WAVE

★★★★

2S, AAV, ACAP, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, ALT, AMANAH, AMATA, AMATAV, APCO, ARIP, ASIA, ASIMAR, ASK, ASP, AUCTION, AYUD, BBL, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BFIT, BJC, BJCHI, BLA, BOL, BROOK, BRR, BTW, CEN, CENTEL, CGH, CHARAN, CHEWA, CHG, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CKP, CM, CNS, COL, COM7, CPI, CSC, CSP, CSS, DCC, EA, EASON, ECF, ECL, EE, EPG, ERW, FN, FNS, FORTH, FPI, FSMART, FVC, GBX, GEL, GLOBAL, GLOW, HARN, HOTPOT, HYDRO, ILINK, INET, IRC, IT, ITD, JWD, K, KGI, KKC, KOOL, KSL, KTIS, L&E, LALIN, LANNA, LH, LHK, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBKET, MC, MEGA, MFC, MFEC, MOONG, MSC, MTI, MTL, NOBLE, NOK, NSI, NTV, NWR, OCC, OGC, OISHI, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDI, PE, PG, PJW, PLANET, PLAT, PM, PPP, PR, PREB, PRINC, PT, RICHY, RML, RS, RWI, S, S & J, SABINA, SALEE, SAMCO, SAWAD, SCG, SCI, SCN, SEAFCO, SEAOL, SENA, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SMK, SMPC, SMT, SNP, SORKON, SPC, SPI, SPPT, SR, SSF, SST, STA, STPI, SUC, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCC, TEAM, TF, TFG, TGCI, THAI*, THANI, THIP, THRE, TICON, TIPOCO, TIW, TK, TKN, TKS, TMC, TMI, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TOG, TPAC, TPCORP, TRT, TRU, TSE, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTW, TVI, TVO, TWP, TWPC, U, UAC, UMI, UP, UPF, UPOIC, UWC, VIH, VNT, WICE, WINNER, XO, YUASA, ZMICO

★★★

AEC, AEONTS, AF, AJ, AKR, ALLA, ALUCON, AMA, AMARIN, AMC, APURE, AQUA, ARROW, AS, ASEFA, ASIAN, ASN, ATP30, AU, BA, BCH, BEAUTY, BH, BIG, BIZ, BLAND, BPP, BR, BROCK, BTC, BTNC, CBG, CCET, CCP, CGD, CITY, CMR, COLOR, COMAN, CPL, CSR, CTW, CWT, DCON, DIGI, DNA, EFORL, EKH, EPCO, ESSO, ETE, FE, FER, FOCUS, FSS, GENCO, GIFT, GJS, GLAND, GSTEL, GTB, GYT, HPT, HTC, HTECH, IFS, IHL, INSURE, IRCP, J, JMART, JMT, JUBILE, KASET, KBS, KCAR, KIAT, KWC, KYE, LDC, LEE, LPH, MATCH, MATI, M-CHAI, MDX, METCO, MGT, MILL, MJD, MK, MODERN, MPG, NC, NCL, NDR, NEP, NETBAY, NPK, NPP, NUSA, OCEAN, PDG, PF, PICO, PIMO, PK, PL, PLE, PMTA, PRECHA, PRIN, PSTC, QLT, RCI, RCL, RJH, ROJNA, RPC, S11, SANKO, SAPPE, SCP, SE, SGP, SKR, SKY, SLP, SMIT, SOLAR, SPA, SPCG, SPV, SQ, SRICHA, SSC, STANLY, SUPER, SVOA, T, TACC, TCCC, TCMC, TFD, TIC, TLUXE, TM, TMD, TNP, TNR, TOPP, TPA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPOLY, TPP, TRITN, TTI, TVT, TYCN, UOBKH, UPA, UREKA, UT, VIBHA, VPO, VTE, WIIK, WIN

Corporate Governance Report

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

BIGC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on September 28, 2017

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

ADVANC, AKP, AMANAH, AP, ASK, ASP, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BKI, BLA, BROOK, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CIMBT, CM, CNS, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, CSL, DCC, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, FE, FNS, FSS, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GLOW, GOLD, GUNKUL, HANA, HMPRO, HTC, ICC, IFEC, IFS, INTUCH, IRPC, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LANNA, LHBANK, LHK, LPN, M, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTI, NBC, NINE, NKI, NMG, NSI, OCC, OCEAN, OGC, PB, PCSGH, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PLAT, PM, PPP, PPS, PREB, PRG, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, RATCH, RML, ROBINS, S & J, SABINA, SAT, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SE-ED, SENA, SGP, SINGER, SIS, SITHAI, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SSF, SSI, SSSC, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGCI, THANI, THCOM, THRE, THREL, TICON, TIP, TIPOCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMT, TNITY, TNL, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TVD, TVI, U, UOBKH, VGI, VNT, WACOAL, WHA, WICE

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

A, AIE, AJ, AMATAV, AOT, APCO, ARROW, ASIAN, BJC, BJCHI, BLAND, BLISS, BR, BRR, BTC, BUI, CEN, CGH, CHEWA, CHG, CHO, CHOTI, CI, CIG, COM7, CPR, EKH, EPCO, FN, FSMART, FTE, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEL, HARN, ILINK, INET, ITEL, JAS, JTS, JUBILE, KTECH, KWC, KWG, L&E, LDC, LEE, LIT, LRH, MAKRO, MALEE, MATCH, MATI, MFEC, MILL, MTL, NCL, NEP, NNCL, NUSA, NWR, PACE, PAP, PATO, PDG, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, POST, PRINC, PRM, PRO, PSTC, PYLON, QTC, ROJNA, RWI, SAUCE, SC, SCI, SELIC, SIRI, SMK, SPPT, SRICHA, SST, STA, SUPER, SWC, SYMC, TAKUNI, THE, THIP, TKN, TLUXE, TMC, TMILL, TNP, TNR, TOPP, TRITN, TTI, TU, TVT, TWPC, UBIS, UPA, UWC, VIBHA, VIH, WAVE

N/A

2S, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ADAM, ADB, AEC, AEONTS, AF, AFC, AGE, AH, AHC, AI, AIRA, AIT, AJA, AKR, ALLA, ALT, ALUCON, AMA, AMARIN, AMATA, AMC, ANAN, APCS, APEX, APURE, AQ, AQUA, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BAT-3K, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGRIM, BGT, BH, BIG, BIZ, BKD, BM, BOL, BPP, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, BTW, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHOW, CHUO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COL, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DCORP, DDD, DELTA, DIGI, DNA, DTCI, EA, EARTH, EASON, ECF, EE, EFORL, EIC, EMC, EPG, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, EVER, F&D, FANCY, FC, FER, FLOYD, FMT, FOCUS, FORTH, FPI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GRAMMY, GRAND, GREEN, GTB, GULF, GYT, HFT, HOTPOT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICHI, ICN, IEC, IHL, III, INGRS, INOX, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD, J, JCT, JKN, JMART, JMT, JSP, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCAR, KCM, KDH, KIAT, KKC, KOOL, KTIS, KYE, LALIN, LH, LOXLEY, LPH, LST, LTX, LVT, MACO, MAJOR, MANRIN, MAX, MBAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MIDA, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MPG, MPIC, NC, NCH, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NOBLE, NOK, NPK, NPP, NTV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ORI, OTO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIN, PTL, RAM, RCI, RCL, RICH, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, S, S11, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAPPE, SAWAD, SAWANG, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SF, SFP, SGF, SHANG, SIAM, SIMAT, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMM, SMT, SOLAR, SPA, SPALI, SPCG, SPG, SPORT, SPVI, SQ, SR, SSC, SSP, STANLY, STAR, STEC, STHAI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TBSP, TC, TCB, TCC, TCCC, TCI, TCOAT, TEAM, TFD, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THL, THMUI, TIC, TITLE, TIW, TK, TKS, TM, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPPIP, TPOLY, TPP, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTA, TTL, TTTM, TTW, TUCC, TVO, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UEC, UKEM, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UV, UVAN, VARO, VCOM, VI, VNG, VPO, VTE, WG, WHAUP, WIIK, WIN, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, XO, YCI, YNP, YUASA, ZIGA, ZMICO

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of February 1, 2018) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.