

3 กุมภาพันธ์ 2011

อสังหาริมทรัพย์

SIRI

บมจ. แส่นสิริ

Current	Previous	Close
BUY	BUY	5.50

2011 Target	Exp Return	Support	Resistance
7.00	+ 27.3%	5.40 - 5.30	5.70 - 5.80

Consolidated earnings

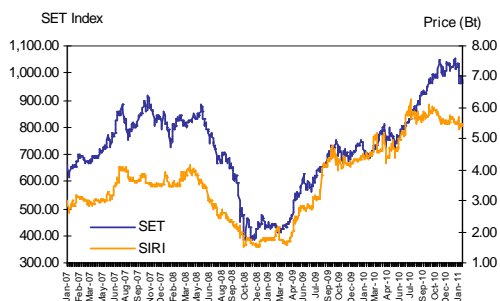
(Bt m)	2008	2009	2010E	2011E
Normalized earnings	1,489	1,928	1,812	1,548
Net profit	914	1,608	1,693	1,521
EPS (Bt)	0.62	1.09	1.14	1.00
EPS (Bt) – Normalized	1.01	1.31	1.22	1.01
% growth Y-Y	105.09	29.46	-7.09	-16.64
Dividend (Bt)	0.30	0.52	0.54	0.48
BV/share (Bt)	6.08	6.87	6.45	6.93
EV/EBITDA (x)	6.1	4.5	6.8	6.5
PER (x)	8.9	5.0	4.8	5.5
PER (x) – Normalized	5.4	4.2	4.5	5.4
PBV (x)	0.9	0.8	0.9	0.8
Dividend yield (%)	5.5	9.5	9.8	8.7
YE No. of shares (million)	1,474	1,474	1,491	1,528
No. of shares – full dilution	1,474	1,474	1,491	1,528
Par (Bt)	4.28	4.28	4.28	4.28

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (02/02/2011)	5.50
SET Index	977.84
Foreign limit/actual (%)	39.00/22.23
Paid up shares (million)	1,491.47
Free float (%)	52.32
Market cap (Bt m)	8,203.08
Avg. daily T/O (Bt m) (2011 YTD)	16.69
hi, lo, avg (Bt) (2011 YTD)	5.75, 5.30, 5.52

Source: Setsmart



Source: SET

Analyst: Worarat Powpaka
 Register No.: 017992
 Tel.: +662 646 9856
 email: woraratp@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

แนวโน้ม 4Q10 เพิ่มขึ้น Q-Q และคาดการณ์ปี 10 Yield 9.8%

- ➔ **คาดการณ์กำไรปกติ 4Q10 เพิ่มขึ้น 134.1% Q-Q แต่ลด 29.8% Y-Y** อยู่ที่ 577 ล้านบาท (หมายเหตุไว้ว่า คาดการณ์ 4Q10 ที่อิงวิธีการรับรู้รายได้เมื่อโอน ขณะที่ไตรมาสก่อนหน้ายังเป็นวิธีรับรู้ตาม % ความสำเร็จของส่วนงาน ซึ่งอาจทำให้อัตราการเปลี่ยนแปลง Q-Q และ Y-Y ต่างจากที่เราเปรียบเทียบตามข้อมูลที่มีอยู่ปัจจุบันได้) โดยคาดว่า รายได้จากกำไรโอนบ้านและคอนโด จะอยู่ที่ 5,615 ล้านบาท (74.2% Q-Q, -8.5% Y-Y) และมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ 32% ใกล้เคียงไตรมาสก่อน และคาดมีค่าใช้จ่ายในการบริหารงานที่ 1 พันล้านบาท (+40.4% Q-Q, +47.6% Y-Y)
- ➔ **ปรับกำไรปกติและกำไรสุทธิปี 2010 ขึ้น 12.7%-14.3% จากเดิม** จากการปรับปรุงกำไรตามวิธีบันทึกบัญชีเป็นรับรู้เมื่อโอนความเสี่ยงให้กับผู้ซื้อ ซึ่งทำให้ปรับปรุงรายได้จากการโอนเพิ่มขึ้น 6% จากคาดการณ์เดิม อยู่ที่ 18,196 ล้านบาท และได้ปรับลดอัตรากำไรเฉลี่ยลงเป็น 28% จากเดิมที่ 35% เพราะบริษัทได้รับรู้ค่าใช้จ่ายภาษีส่วนหนึ่งไปล่วงหน้าตามวิธีบัญชีเดิมไปแล้ว เมื่อโอนจริงจึงมีภาระภาษีลดลง ส่งผลให้คาดการณ์กำไรปกติปี 2010 อยู่ที่ 1,812 ล้านบาท และกำไรสุทธิอยู่ที่ 1,693 ล้านบาท โดยมียอด Rejection rate ประมาณ 5% ซึ่งไม่มากเมื่อเทียบกับในอุตสาหกรรม
- ➔ **ส่วนปี 2011 ยังคงประมาณการกำไรปกติไว้** แต่ได้ปรับจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้น 2% หรือ 29 ล้านหุ้นเพราะมีการแปลงสภาพค่อนข้างเร็วกว่าที่คาดไว้เดิม ส่งผลให้ EPS กำไรปกติลดลงเป็น 1 บาท/หุ้น จากเดิมที่ 1.03 บาท/หุ้น
- ➔ **คาดการณ์ปี 2010 ที่ 0.54 บาท** บริษัทจ่ายปันผลปีละครั้ง ซึ่งเงินปันผลนี้คิดเป็นอัตราผลตอบแทนสูงถึง 9.8%
- ➔ **ยอด Presales 2010 รวม 2.5 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 79% Y-Y และดีกว่าเป้าหมายที่ 2.4 หมื่นล้านบาท** ซึ่งหลักๆ มาจากยอดขายคอนโดมิเนียม 1.45 หมื่นล้านบาท บ้านเดี่ยว 6.96 พันล้านบาท และทาวน์เฮาส์ 3.55 พันล้านบาท โดยทั้งปี 2010 เปิดโครงการรวม 23 โครงการ มูลค่ารวม 2.74 หมื่นล้านบาท
- ➔ **Backlog สิ้นปี 2010 อยู่ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท** แบ่งเป็นยอดรับรู้รายได้ 1) ปี 2011 ที่ ~7.6 พันล้านบาท คิดเป็น 42% ของคาดการณ์รายได้ปี 2011 2) ปี 2012 ที่ ~8.6 พันล้านบาท คิดเป็น 41% ของคาดการณ์รายได้ปี 2011 และ 3) ปี 2013 ที่ ~7.8 พันล้านบาท
- ➔ **ปี 2011 วางแผนเปิด 23 โครงการ มูลค่า 3 หมื่นล้านบาท** เป็นบ้านเดี่ยว 8 โครงการ มูลค่า 1 หมื่นล้านบาท ทาวน์เฮาส์ 4 โครงการ มูลค่า 3.3 พันล้านบาท และคอนโด 11 โครงการ มูลค่า 1.67 หมื่นล้านบาท และคาดหวังยอด Presales ปี 2011 ที่ 2.66 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 6% Y-Y โดยบริษัทจะโครงการส่วนใหญ่เน้นลูกค้าระดับกลาง และมีการเพิ่มคอนโด มูลค่าสูง 1-2 โครงการคาดเปิดประมาณ 2Q11-3Q11
- ➔ **แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2011 ที่ 7 บาท** อิง P/E ที่ 7 เท่า ลดลงเล็กน้อยจากเดิมที่ 7.20 บาท ลดลงเล็กน้อยจากการปรับลด EPS ราคาหุ้นปัจจุบัน ซื้อขายที่ PE เพียง 5.5 เท่า และอัตรารับผลในระดับสูงเป็นปัจจัยที่น่าสนใจในการลงทุน

Presales Backlog (As of 18 Jan 2011)-Transfer Method

Project	Total Backlog (MBt)	Realized In 2010 (MBt)	Realized In 2011 (MBt)	Realized In 2012 (MBt)	Realized In 2013 (MBt)
SDH	3,599	2,201	1,389	9	
Town houses	2,322	928	1,258	136	
Condominium	23,825	2,509	4,948	8,535	7,834
Total	29,746	5,639	7,595	8,679	7,834

Source: SIRI

New Launches in 2011 (As of 18 Jan 2011)

	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	2011	Project Value (MBt)
SDH	3	1	3	1	8	10,316
Townhouse	2	1	0	1	4	3,337
Condominium	3	3	3	2	11	16,687
Total no.of projects	8	5	6	4	23	30,340

Source: SIRI

Income Statement (Consolidated)

(Bt m)	2007	2008	2009	2010E	2011E
Revenue	13,550	15,037	17,349	18,631	19,041
Cost of sales	9,563	10,414	12,068	12,759	13,344
Gross profit	3,987	4,623	5,281	5,872	5,697
SG&A costs	3,003	2,453	2,424	3,282	3,353
Operating profit	983	2,170	2,856	2,590	2,344
Other income	128	109	134	111	95
EBIT	1,112	2,279	2,991	2,702	2,439
EBITDA	1,343	2,496	3,212	2,935	2,712
Interest charge	69	92	124	252	257
Tax on income	403	726	951	659	653
Earnings after tax	1,475	2,370	3,512	3,013	2,829
Minority interests	39	-3	-2	-2	-2
Normalized earnings	726	1,489	1,928	1,812	1,548
Extraordinary items	-18	-575	-320	-119	-27
Net profit	708	914	1,608	1,693	1,521

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt m)	2007	2008	2009	2010E	2011E
Cash	1,841	2,017	3,446	3,632	4,909
Accounts receivable	2,295	2,220	3,595	3,828	3,913
Inventory	13,245	15,518	13,566	17,344	16,138
Other current assets	909	1,142	1,028	1,047	1,123
Total current assets	18,291	20,897	21,635	25,851	26,083
Investments	113	109	130	0	0
Plant, property & equipment	2,472	2,065	3,177	3,446	3,394
Other assets	157	420	432	259	240
Total assets	21,032	23,492	25,374	29,556	29,717
Short-term loans	894	763	200	69	75
Accounts payable	645	803	795	841	879
Current maturities	3,305	4,038	5,093	5,750	6,916
Other current liabilities	3,632	3,060	3,955	3,128	3,387
Total current liabilities	8,476	8,665	10,044	9,788	11,256
Long-term debt	2,544	4,259	4,442	9,436	7,193
Other LT liabilities	1,667	1,614	765	722	682
Total non-current liabilities	4,211	5,873	5,207	10,158	7,875
Total liabilities	12,686	14,537	15,251	19,946	19,131
Registered capital	19,238	19,238	15,991	15,991	15,991
Paid-up capital	6,307	6,307	6,307	6,380	6,538
Share premium	0	0	0	13	38
Legal reserve	153	199	279	279	279
Retained earnings	1,931	2,460	3,545	2,944	3,735
Others	1	-2	0	-2	-2
Minority Interests	-46	-9	-6	-4	-2
Shareholders' equity	8,346	8,955	10,124	9,609	10,586

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt m)	2007	2008	2009	2010E	2011E
Net profit	708	914	1,608	1,693	1,521
Depreciation etc.	232	217	221	233	273
Change in working capital	-9,751	-12,681	-11,900	-15,575	-11,376
Other adjustments	-93	514	268	121	-23
Cash flow from operations	-8,905	-11,037	-9,804	-13,529	-9,605
Capital expenditure	-339	-141	-185	-422	-139
Others	0	-232	-160	-130	0
Cash flow from investing	-339	-374	-346	-552	-139
Free cash flow	-9,244	-11,410	-10,149	-14,081	-9,744
Net borrowings	758	1,629	188	4,912	-1,677
Equity capital raised	0	0	-0	73	158
Dividends paid	-192	-339	-442	-804	-730
Others	9,222	10,288	11,828	10,084	13,268
Cash flow from financing	9,788	11,578	11,574	14,264	11,019
Net change in cash	506	171	1,426	186	1,277

Important Ratios (Consolidated)

	2007	2008	2009	2010E	2011E
Growth (%)					
Revenue	19.5	11.0	15.4	7.4	2.2
EBITDA	29.7	85.8	28.7	-8.6	-7.6
Net profit	75.1	29.1	76.0	5.3	-10.1
Normalized earnings	68.4	105.1	29.5	-6.0	-14.6
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	29.4	30.7	30.4	31.5	29.9
EBITDA margin	9.9	16.6	18.5	15.8	14.2
EBIT margin	8.2	15.2	17.2	14.5	12.8
Normalized profit margin	5.4	9.9	11.1	9.7	8.1
Net profit margin	5.2	6.1	9.3	9.1	8.0
Normalized ROA	3.5	6.3	7.6	6.1	5.2
Normalize ROE	8.7	16.6	19.0	18.9	14.6
Normalized ROCE	8.9	15.4	19.5	13.7	13.2
Risk (x)					
D/E	1.52	1.62	1.51	2.08	1.81
Net D/E	0.59	0.79	0.62	1.21	0.88
Net debt/EBITDA	3.65	2.82	1.96	3.96	3.42
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.48	0.62	1.09	1.14	1.00
Normalized EPS	0.49	1.01	1.31	1.22	1.01
EBITDA	0.91	1.69	2.18	1.97	1.78
FCF	-6.30	-7.74	-6.89	-9.44	-6.38
Book value	5.66	6.08	6.87	6.45	6.93
Dividend	0.23	0.30	0.52	0.54	0.48
Par	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
Valuations (x)					
P/E	11.4	8.9	5.0	4.8	5.5
Normalized P/E	11.2	5.4	4.2	4.5	5.4
P/BV	1.0	0.9	0.8	0.9	0.8
EV/EBTDA	9.7	6.1	4.5	6.8	6.5
Dividend yield (%)	4.2	5.5	9.5	9.8	8.7

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 658-9000, (02) 658-9500 โทรสาร : (02) 658-9292</p>	<p>สาขาภูเก็ต 22/16-17 ถ.หลวงพ่อดจลลง ด.ตลาดใหญ่ เขตเมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 83000 โทรศัพท์ : (076) 210-499 โทรสาร : (076) 210-498</p>	<p>สาขาเซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กทม.10700 โทรศัพท์ : (02) 878-5999 โทรสาร : (02) 878-5998</p>	<p>สาขาขอนแก่น 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.กลางเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ : (043) 321-333 โทรสาร : (043) 321-955</p>
<p>สาขานาดใหญ่ 29 โรงแรมสิการ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิค 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทรศัพท์ : (074) 353-330 โทรสาร : (074) 353-329</p>	<p>สาขาฉะเชิงเทรา 233-233/2 ชั้น 1 ถ.ศุขประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา 24000 โทรศัพท์ : (038) 981-587 โทรสาร : (038) 981-591</p>	<p>สาขาเชียงใหม่ 1 191/28, 30-33 ศูนย์การค้าข้างตลาดพลาซ่า ถ.ข้างตลาด ต.ข้างตลาด อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50100 โทรศัพท์ : (053) 820-699 โทรสาร : (053) 272-369</p>	<p>สาขาสุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ที่ 1 ถ.วัดโพธิ์ - บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 84000 โทรศัพท์ : (077) 222-595 โทรสาร : (077) 222-596</p>
<p>สาขามงกะบี 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กทม. 10240 โทรศัพท์ : (02) 378-4545 โทรสาร : (02) 378-4544</p>	<p>สาขาอิตัลไทยทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอิตัลไทยทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กทม. 10320 โทรศัพท์ : (02) 716-0559 โทรสาร : (02) 716-0560</p>	<p>สาขามางนา 1093/105 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กทม. 10260 โทรศัพท์ : (02) 740-7100 โทรสาร : (02) 740-7199</p>	<p>สาขาเซ็นทรัลปิ่นเกล้า 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์บี ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กทม. 10700 โทรศัพท์ : (02) 882-6090 โทรสาร : (02) 882-6091</p>
<p>สาขาอัมรินทร์ทาวเวอร์ 496-502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 และชั้น 22 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 660-5000, (02) 264-6000 โทรสาร : (02) 660-5050</p>	<p>สาขาสินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 690-4100 โทรสาร : (02) 690-4101</p>	<p>สาขาสินธร 2 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 263-2220 โทรสาร : (02) 263-2219</p>	<p>สาขาสินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 263-2144 โทรสาร : (02) 263-2145</p>
<p>สาขานาดใหญ่ 106 (ชั้นลอย) โรงแรมนิวซีชั่น ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทรศัพท์ : (074) 243-777 โทรสาร : (074) 244-955</p>	<p>สาขาอัลมาลิค 25 อาคารอัลมาลิค ชั้น 9, 14, 15, 17 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 646-9999 โทรสาร : (02) 646-9889</p>	<p>สาขาลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ชั้น 11 ห้องเลขที่ 1106 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร กทม. 10900 โทรศัพท์ : (02) 513-7477 โทรสาร : (02) 513-7430</p>	<p>สาขาเซ็นทรัลพลาซ่า 35-39 (บางส่วน) ซอยจันทน์ 18/7 แยก 3 แขวงทุ่งวัดดอน เขตสาทร กทม. 10120 โทรศัพท์ : (02) 673-0195 โทรสาร : (02) 673-0196</p>
<p>สาขาประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถนนเทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กทม. 10900 โทรศัพท์ : (02) 580-9130 โทรสาร : (02) 580-9138</p>	<p>สาขาเชียงใหม่ 2 191/26 ศูนย์การค้าข้างตลาดพลาซ่า ถ.ข้างตลาด ต.ข้างตลาด อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50100 โทรศัพท์ : (053) 235-889 โทรสาร : (053) 235-890</p>	<p>สาขาไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กทม. 10320 โทรศัพท์ : (02) 658-5388 โทรสาร : (02) 658-5383-4</p>	<p>สาขาเซ็นทรัล รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมือง จ.นนทบุรี 11000 โทรศัพท์ : (02) 831-8300 โทรสาร : (02) 831-8388</p>
<p>สาขานครปฐม 28/16-17 ถ.สิงห์ป่า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม 73000 โทรศัพท์ : (034) 294-000 โทรสาร : (034) 294-098, (034) 294-099</p>	<p>สาขาสุนทรวิฑู 50 อาคารจี เอ็ม แกรนด์ เพลส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท21 (อโศก) คลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กทม. โทรศัพท์ : (02) 261-4199 โทรสาร : (02) 261-4198</p>	<p>สาขาแม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย โทรศัพท์ : (053) 640-599 โทรสาร : (053) 733-819</p>	<p>สาขาศูนย์วิจัย 499/5 ชั้น 2 (2 อารี) ซ.ศูนย์วิจัย ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ บางกะปิ ห้วยขวาง กทม. โทรศัพท์ : (02) 718-0357 โทรสาร : (02) 369-3984</p>

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

จิตรา	อมรรธรรม		0-2646-9966	jitraa@fnsyrus.com
พรสุข	อมรวดีกุล	สื่อสาร/ บันเทิง/ ขนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsooka@fnsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซีเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	woraratp@fnsyrus.com
สรีย์พร	ทีวสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อีเลท	0-2646-9972	sureeporn.t@fnsyrus.com
สมชาย	เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchaia@fnsyrus.com
สุภาวดี	เยี่ยมสำอางค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadeel@fnsyrus.com
สุภาวดี	แชตัง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadees@fnsyrus.com

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ”	เนื่องจากราคาปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ”	เนื่องจากราคาปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย”	เนื่องจากราคาปัจจุบันสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น”	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่เท่ากับตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ต่ำกว่าตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2010



ADVANC	BLS	GC	L&E	PTTCH	SCC	TCAP
AMATA	BMCL	HEMRAJ	LPN	PTTEP	SCIB	THCOM
AOT	CPF	ICC	MCOT	RATCH	SCSMG	TIP
ASIMAR	CPN	IFEC	NCH	ROBINS	SE-ED	TIPCO
BAFS	CSL	IRPC	NKI	RS	SIM	TISCO
BANPU	DRT	KBANK	NMG	SAMART	SIS	TMB
BAY	EGCO	KEST	NOBLE	SAMTEL	SITHAI	TNITY
BCP	ERAWAN	KK	PSL	SAT	SNC	TOG
BECL	FORTH	KSL	PTT	SC	SSI	TOP
BKI	GBX	KTB	PTTAR	SCB	SVI	TTA

ช่วงคะแนน

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

สัญลักษณ์



ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a



ACAP	BH	CIMBT	EIC	IRCP	MAKRO	PAP	PT	SCCC	SSEC	TEAM	TPC	TYM
AEONTS	BIGC	CITY	ESSO	ITD	MATCH	PB	PTL	SCG	SSF	TF	TPCORP	UMI
AHC	BJC	CK	FE	KASET	MATI	PDI	PYLON	SEAFCO	SSSC	TFD	TRC	UMS
AJ	BNC	CM	GENCO	KCE	MBK	PG	QH	SHIN	STANLY	THAI	TRT	UP
AKR	BOL	CNS	GFPT	KDH	MFC	PHATRA	RASA	SICCO	STEC	THRE	TRU	UPOIC
AP	BROCK	CPALL	GL	KGI	MFEC	PL	RCI	SIMAT	STEEL	TIC	TRUE	UV
AS	BROOK	CSC	GLOW	KTC	MINT	PM	RCL	SINGER	SUC	TICON	TSC	VNT
ASK	BTNC	CSR	GOLD	KYE	MK	POST	RICH	SIRI	SUSCO	TIW	TSTE	WACOAL
ASP	BWG	DCC	GRAMMY	LANNA	MSC	PPM	ROJNA	SKR	SVOA	TK	TSTH	WAVE
AYUD	CCET	DELTA	HANA	LH	MTI	PR	RPC	SMIT	SWC	TKT	TTI	YUASA
BBL	CENTEL	DM	HMPRO	LOXLEY	NSI	PRANDA	S&J	SMK	SYNTEC	TLUXE	TTW	ZMICO
BEC	CFRESH	DTAC	IAM	LST	OCC	PREB	S&P	SPALI	TASCO	TMT	TUF	
BFIT	CGS	DTC	INET	MACO	OGC	PRIN	SALEE	SPC	TBSP	TNL	TVO	
BGH	CHUO	EASTW	IRC	MAJOR	OISHI	PS	SAMCO	SPI	TCP	TOPP	TWFP	



A	BLSND	CRANE	F&D	IT	LALIN	MPIC	PICO	SFP	SYNEX	TMD	TYCN	VARO
AFC	BSBM	CSP	FANCY	JCT	LEE	NC	PRECHA	SHANG	TAPAC	TNDT	UBIS	VIBHA
AH	BSM	CTW	FNS	JTS	LHK	NEP	PRG	SIAM	TC	TNH	UEC	VNG
AI	BTS	CWT	FOCUS	JUTHA	LRH	NEW	Q-CON	SMM	TCB	TNPC	UKEM	WG
AIT	CHARAN	DEMCO	FSS	KC	MBAX	NNCL	RAIMON	SPACK	TCC	TONHUA	UNIQ	WIN
ALUCON	CI	DIMET	GFM	KCAR	M-CHAI	NTV	ROCK	SPG	TCJ	TPA	UPF	WORK
AMC	CMO	DRACO	GLAND	KH	MCS	NWR	SAM	SPPT	TFI	TPAC	US	
APRINT	CMR	EASON	GYT	KKC	MDX	OHTL	SAUCE	SST	TGCI	TPP	UST	
ASCAN	CNT	ECL	HFT	KMC	METRO	PAF	SCNYL	STA	THANI	TR	UT	
BAT-3K	CPI	ESTAR	HTC	KWC	MJD	PATO	SCP	STAR	THIP	TSF	UTP	
BGT	CPL	ETG	ILINK	KWH	MLINK	PERM	SF	SVH	TKS	TWZ	UVAN	

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน