

29 เมษายน 2011

อสังหาริมทรัพย์

**SIRI**

**บมจ. แส่นสิริ**

Current	Previous	Close	2011 Target	Exp Return	Support	Resistance
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>6.05</b>	<b>7.00</b>	<b>+ 15.7%</b>	<b>5.90</b>	<b>6.30 - 6.50</b>

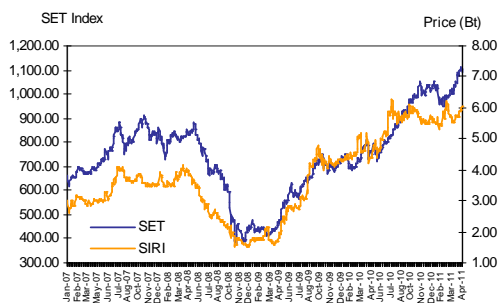
Consolidated earnings				
(Bt m)	2009	2010	2011E	2012E
Normalized earnings	1,290	2,001	1,508	1,744
Net profit	970	1,898	1,481	1,718
EPS (Bt)	0.66	1.27	0.83	0.80
EPS (Bt) – Normalized	0.88	1.34	0.84	0.81
% growth Y-Y	-13.37	53.39	-37.32	-3.51
Dividend (Bt)	0.52	0.84	0.40	0.38
BV/share (Bt)	5.60	6.34	6.46	6.82
EV/EBITDA (x)	5.9	6.5	9.3	8.0
PER (x)	9.2	4.8	7.3	7.6
PER (x) – Normalized	6.9	4.5	7.2	7.5
PBV (x)	1.1	1.0	0.9	0.9
Dividend yield (%)	8.6	13.9	6.6	6.3
YE No. of shares (million)	1,474	1,491	1,792	2,148
No. of shares – full dilution	1,474	1,491	1,792	2,148
Par (Bt)	4.28	4.28	4.28	4.28

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (28/04/2011)	6.05
SET Index	1,092.31
Foreign limit/actual (%)	39.00/20.19
Paid up shares (million)	1,491.47
Free float (%)	52.32
Market cap (Bt m)	9,111.06
Avg. daily T/O (Bt m) (2011 YTD)	26.53
hi, lo, avg (Bt) (2011 YTD)	6.30, 5.30, 5.82

Source: Setsmart



Source: SET

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

[www.fnsyrus.com](http://www.fnsyrus.com)

**แนวโน้มกำไรปกติ 1Q11 ลดลง Q-Q และ Y-Y**

- ➔ **คาดกำไรปกติ 1Q11 ลดลง Q-Q และ Y-Y** คาดมีกำไรปกติ 257 ล้านบาท (เปรียบเทียบกับปีก่อนไม่ได้เพราะปีก่อนเป็นการรับรู้รายได้แบบ % ความสำเร็จส่วนงาน ส่วน 1Q11 เป็นรับรู้แบบเมื่อโอน) โดยมีรายได้จากการโอนบ้านและคอนโดฯ ประมาณ 3.45 พันล้านบาท (-37.7% Q-Q, -15.6% Y-Y) โดยรายได้ลดลงทั้งแนวราบและคอนโดฯ และมีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยที่ 31% ใกล้เคียงกับ 4Q10 และคาดมีค่าใช้จ่ายขายและบริหารงานประมาณ 732 ล้านบาท (-32.1% Q-Q, +11.3% Y-Y)
- ➔ **ยอด Presales 1Q11 รวม 4.4 พันล้านบาท ลดลง 55.3% Q-Q และ 4.5% Y-Y** คิดเป็น 17% ของเป้าหมาย Presales ที่ 2.7 หมื่นล้านบาท โดย Presales แบ่งเป็น ยอดขายบ้านเดี่ยว 1.49 พันล้านบาท (-1.7% Q-Q, +34.3% Y-Y) ทาวน์เฮาส์ 569 ล้านบาท (-7.8% Q-Q, + 32.4% Y-Y) และคอนโดฯ 1.4 พันล้านบาท (-80.5% Q-Q, -43.5% Y-Y) ซึ่งบ้านแนวราบขายดีขึ้น Y-Y โดยมีการเปิดโครงการบ้านเดี่ยว 2 โครงการ มูลค่า 3.1 พันล้านบาท และทาวน์เฮาส์ 1 โครงการ มูลค่า 936 ล้านบาท แต่คอนโดฯขายลดลง เพราะมีคอนโดฯ เปิดเพียงโครงการเดียวในเดือนมี.ค. คือ CEIL by Sansiri มูลค่า 1.7 พันล้านบาท 374 ยูนิต ขายได้ 17.6%
- ➔ **ยอดขายรอรับรู้รายได้ (Backlog) ณ 19 เม.ย. อยู่ที่ประมาณ 2.9 หมื่นล้านบาท** ซึ่งยังไม่หักยอดโอน 1Q11 แบ่งเป็นยอดรับรู้รายได้ปี 2011 ที่ 1.35 หมื่นล้านบาท (74% ของคาดการณ์รายได้ปี 2011) รับรู้ปี 2012 ที่ 8.5 พันล้านบาท (40% ของคาดการณ์รายได้ปี 2012) และรับรู้ปี 2013 ที่ 7.1 พันล้านบาท (33% ของคาดการณ์รายได้ปี 2013)
- ➔ **แนวโน้มกำไรจะค่อยๆ ปรับดีขึ้นตั้งแต่ 2Q11-4Q11** เนื่องจากจะมีโครงการคอนโดฯ 2 โครงการโอนในช่วง 2Q11 คือ HIVE Taksin มูลค่า 1.5 พันล้านบาท ขายได้ 84% และ The Vertical Aree มูลค่า 993 ล้านบาท ขายได้ 100% โอนปลาย 2Q11 บางส่วน และโอนส่วนที่เหลือใน 3Q11 และยังมี Blocs 77 มูลค่า 1.5 พันล้านบาท ขายได้ 81% และ Dcondo Onnuch-Suvannabhum มูลค่า 925 ล้านบาท ขายได้ 94% โอนอีก 2 โครงการใน 3Q11 และ 4Q11 มีโครงการใหญ่ Quattro by Sansiri มูลค่า 4.4 พันล้านบาท ขายได้ 71% ซึ่งทำให้แนวโน้มกำไรจะต่ำสุดใน 1Q11 และปรับขึ้นที่สุดใน 4Q11 ตามยอดโอนคอนโดฯที่สูงขึ้นตามลำดับ
- ➔ **จ่ายปันผลหุ้น สัดส่วน 6 หุ้นเดิม : 1 หุ้นปันผล** คิดเป็นอัตราปันผลประมาณ 0.72 บาท/หุ้น (คิดที่ราคา PAR 4.28 บาท) และปันผลเงินสด (เพื่อรองรับภาษีหัก ณ ที่จ่าย 10%) จำนวน 0.1179 บาท รวมเป็น 0.84 บาท คิดเป็น Yield ที่ 14% กำหนด XD วันที่ 3 พ.ค. และจ่ายปันผลวันที่ 20 พ.ค.2011
- ➔ **ราคาเป้าหมายปี 2011 ก่อน XD อยู่ที่ 7 บาท และหลัง XD จะอยู่ที่ 5.80 บาท** อิง P/E ที่ 7 เท่า ซึ่งเป็นผลจากหุ้นเพิ่มทุนจากการปันผลจำนวน 251 ล้านหุ้น และทำให้คาดว่า EPS มีผล Dilution 16.8% แนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มผลประกอบการที่คาดว่าจะดีขึ้นตามลำดับในไตรมาสต่อไป

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2009	2010	2011E	2012E
Revenue	15,037	15,824	18,596	19,070	21,980
Cost of sales	10,414	11,132	12,514	13,433	15,476
Gross profit	4,623	4,692	6,081	5,637	6,504
SG&A costs	2,453	2,474	3,291	3,360	3,767
Operating profit	2,170	2,219	2,790	2,277	2,737
Other income	109	126	129	114	132
EBIT	2,279	2,345	2,919	2,391	2,869
EBITDA	2,496	2,566	3,162	2,678	3,171
Interest charge	92	124	245	265	314
Tax on income	726	951	702	636	828
Earnings after tax	2,370	2,874	3,303	2,755	3,376
Minority interests	-3	-2	0	-2	-2
Normalized earnings	1,489	1,290	2,001	1,508	1,744
Extraordinary items	-575	-320	-104	-27	-27
Net profit	914	970	1,898	1,481	1,718

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2009	2010	2011E	2012E
Cash	2,017	3,483	3,472	1,077	5,255
Accounts receivable	2,220	45	50	3,918	4,516
Inventory	15,518	17,503	22,339	21,809	22,975
Other current assets	1,142	1,028	1,832	1,571	1,611
Total current assets	20,897	22,059	27,694	28,376	34,358
Investments	109	130	0	0	0
Plant, property & equipment	2,065	3,161	3,093	3,037	2,965
Other assets	420	432	403	361	347
Total assets	23,492	25,782	31,190	31,773	37,670
Short-term loans	763	200	678	465	477
Accounts payable	803	832	805	885	1,019
Current maturities	4,038	5,093	4,992	7,224	5,968
Other current liabilities	3,060	6,200	4,272	3,622	3,714
Total current liabilities	8,665	12,325	10,747	12,196	11,179
Long-term debt	4,259	4,442	9,470	7,319	11,204
Other LT liabilities	1,614	765	1,526	682	640
Total non-current liabilities	5,873	5,207	10,996	8,001	11,844
Total liabilities	14,537	17,532	21,743	20,197	23,023
Registered capital	19,238	15,991	15,991	15,991	15,991
Paid-up capital	6,307	6,307	6,380	7,671	9,194
Share premium	0	0	13	47	699
Legal reserve	199	279	400	400	400
Retained earnings	2,460	1,672	2,682	3,452	4,345
Others	-2	0	-27	4	4
Minority Interests	-9	-6	0	2	4
Shareholders' equity	8,955	8,251	9,448	11,576	14,647

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2009	2010	2011E	2012E
Net profit	914	970	1,898	1,481	1,718
Depreciation etc.	217	221	243	287	302
Change in working capital	-12,681	-10,289	-16,670	-16,169	-16,381
Other adjustments	514	260	37	-23	-42
Cash flow from operations	-11,037	-8,838	-14,492	-14,424	-14,403
Capital expenditure	-141	-185	-556	-145	-141
Others	-232	-160	132	0	0
Cash flow from investing	-374	-345	-424	-145	-141
Free cash flow	-11,410	-9,183	-14,916	-14,569	-14,544
Net borrowings	1,629	188	4,462	-1,862	1,896
Equity capital raised	0	-0	73	1,291	1,524
Dividends paid	-339	-442	-766	-711	-824
Others	10,288	10,899	11,039	13,552	16,125
Cash flow from financing	11,578	10,645	14,807	12,269	18,720
Net change in cash	171	1,464	-108	-2,299	4,178

Important Ratios (Consolidated)					
	2009	2009	2010	2011E	2012E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	11.0	5.2	17.5	2.5	15.3
EBITDA	85.8	2.8	23.2	-15.3	18.4
Net profit	29.1	6.1	95.7	-21.9	15.9
Normalized earnings	105.1	-13.4	55.2	-24.6	15.7
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	30.7	29.7	32.7	29.6	29.6
EBITDA margin	16.6	16.2	17.0	14.0	14.4
EBIT margin	15.2	14.8	15.7	12.5	13.1
Normalized profit margin	9.9	8.2	10.8	7.9	7.9
Net profit margin	6.1	6.1	10.2	7.8	7.8
Normalized ROA	6.3	5.0	6.4	4.7	4.6
Normalize ROE	16.6	15.6	21.2	13.0	11.9
Normalized ROCE	15.4	17.4	14.3	12.2	10.8
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.62	2.12	2.30	1.74	1.57
Net D/E	0.79	0.76	1.24	1.20	0.85
Net debt/EBITDA	2.82	2.44	3.69	5.20	3.91
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.62	0.66	1.27	0.83	0.80
Normalized EPS	1.01	0.88	1.34	0.84	0.81
EBITDA	1.69	1.74	2.12	1.49	1.48
FCF	-7.74	-6.23	-10.01	-8.13	-6.77
Book value	6.08	5.60	6.34	6.46	6.82
Dividend	0.30	0.52	0.84	0.40	0.38
Par	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	9.8	9.2	4.8	7.3	7.6
Normalized P/E	6.0	6.9	4.5	7.2	7.5
P/BV	1.0	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBTDA	6.4	5.9	6.5	9.3	8.0
Dividend yield (%)	5.0	8.6	13.9	6.6	6.3

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 658-9000, (02) 658-9500 โทรสาร : (02) 658-9292</p>	<p><b>สาขาภูเก็ต</b> 22/16-17 ถ.หลวงพ่อดลลอง ต.ตลาดใหญ่ เขตเมืองเก่า จ.ภูเก็ต 83000 โทรศัพท์ : (076) 210-499 โทรสาร : (076) 210-498</p>	<p><b>สาขาเซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b> 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><b>สาขาขอนแก่น</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.กลางเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ : (043) 321-333 โทรสาร : (043) 321-955</p>
<p><b>สาขานาดใหญ่ 1</b> 29 โรงแรมสิการ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิตที่ 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทรศัพท์ : (074) 353-330 โทรสาร : (074) 353-329</p>	<p><b>สาขาฉะเชิงเทรา</b> 233-233/2 ชั้น 1 ถ.ศุภประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา 24000 โทรศัพท์ : (038) 981-587 โทรสาร : (038) 981-591</p>	<p><b>สาขาเชียงใหม่ 1</b> 191/28, 30-33 ศูนย์การค้าข้างคานพลาซ่า ถ.ข้างคาน ต.ข้างคาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50100 โทรศัพท์ : (053) 820-699 โทรสาร : (053) 272-369</p>	<p><b>สาขาสุราษฎร์ธานี</b> 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><b>สาขามงกะบี</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กทม. 10240 โทรศัพท์ : (02) 378-4545 โทรสาร : (02) 378-4544</p>	<p><b>สาขาอิตาลีไทยทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารอิตาลีไทยทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กทม. 10320 โทรศัพท์ : (02) 716-0559 โทรสาร : (02) 716-0560</p>	<p><b>สาขามางนา</b> 1093/105 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กทม. 10260 โทรศัพท์ : (02) 740-7100 โทรสาร : (02) 740-7199</p>	<p><b>สาขาเซ็นทรัลปิ่นเกล้า 2</b> 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กทม. 10700 โทรศัพท์ : (02) 882-6090 โทรสาร : (02) 882-6091</p>
<p><b>สาขาอัมรินทร์ทาวเวอร์</b> 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><b>สาขาสินธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 690-4100 โทรสาร : (02) 690-4101</p>	<p><b>สาขาสินธร 2</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 263-2220 โทรสาร : (02) 263-2219</p>	<p><b>สาขาสินธร 3</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 263-2144 โทรสาร : (02) 263-2145</p>
<p><b>สาขานาดใหญ่ 2</b> 106 (ชั้นลอย) โรงแรมนิวซีชั่น ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทรศัพท์ : (074) 243-777 โทรสาร : (074) 244-955</p>	<p><b>สาขาอัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9, 14, 15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 646-9999 โทรสาร : (02) 646-9889</p>	<p><b>สาขาลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ชั้น 11 ห้องเลขที่ 1106 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร กทม. 10900 โทรศัพท์ : (02) 513-7477 โทรสาร : (02) 513-7430</p>	<p><b>สาขาเซ็นทรัลพลาซ่า</b> 35-39 (บางส่วน) ซอยจันทน์ 18/7 แยก 3 แขวงทุ่งวัดดอน เขตสาทร กทม. 10120 โทรศัพท์ : (02) 673-0195 โทรสาร : (02) 673-0196</p>
<p><b>สาขาพระราชวัง</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถนนเทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กทม. 10900 โทรศัพท์ : (02) 580-9130 โทรสาร : (02) 580-9138</p>	<p><b>สาขาเชียงใหม่ 2</b> 191/26 ศูนย์การค้าข้างคานพลาซ่า ถ.ข้างคาน ต.ข้างคาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50100 โทรศัพท์ : (053) 235-889 โทรสาร : (053) 235-890</p>	<p><b>สาขาไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กทม. 10320 โทรศัพท์ : (02) 658-5388 โทรสาร : (02) 658-5383-4</p>	<p><b>สาขาเซ็นทรัล รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกะใส อ.เมือง จ.นนทบุรี 11000 โทรศัพท์ : (02) 831-8300 โทรสาร : (02) 831-8388</p>
<p><b>สาขานครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม 73000 โทรศัพท์ : (034) 294-000 โทรสาร : (034) 294-098, (034) 294-099</p>	<p><b>สาขาสุนวิทย์</b> 50 อาคารจี เอ็ม แกรนด์ เพลส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท21 (อโศก) คลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กทม. 10110 โทรศัพท์ : (02) 261-4199 โทรสาร : (02) 261-4198</p>	<p><b>สาขาแม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 57130 โทรศัพท์ : (053) 640-599 โทรสาร : (053) 733-819</p>	<p><b>สาขาสุนวิทย์</b> 499/5 ชั้น 2 (2 อาร์ท) ซ.ศูนย์วิจัย ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ บางกะปิ ห้วยขวาง กทม. 10310 โทรศัพท์ : (02) 718-0357 โทรสาร : (02) 369-3984</p>

**ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์**

จิตรา อมรธรรม		0-2646-9966	jitra.a@fnfsyrus.com
พรสุข อมรศักดิ์กุล	สื่อสาร/ บันเทิง/ ขนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnfsyrus.com
ทรงกลด วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปิโตรเคมี/ ซีเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnfsyrus.com
สุนันทา วระกัญญ์กุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnfsyrus.com
วรรัตน์ ผ่ากคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnfsyrus.com
สุรียพร ทิวะสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลท	0-2646-9972	sureeporn.t@fnfsyrus.com
สมชาย เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@fnfsyrus.com
สุภาวดี เขียมสำอางค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@fnfsyrus.com
สุภาวดี แซ่ตั้ง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadee.s@fnfsyrus.com

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

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	FANS	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	UNIQU	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	
ASCON	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่แจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใช้ข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน