


8 พฤศจิกายน 2554

อสังหาริมทรัพย์

SIRI

บมจ. แชนสิริ

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2010
BUY	BUY	1.08	1.30	+ 20.4%	1.06	1.17	

Consolidated earnings

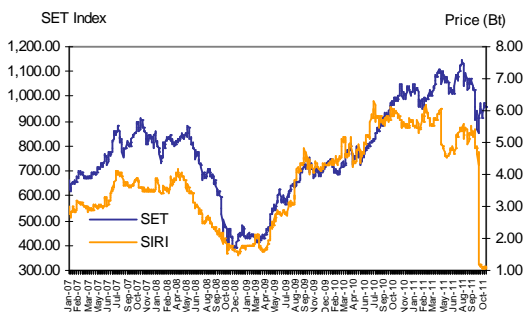
BT (m)	2009	2010	2011E	2012E
Normalized earnings	1,290	2,001	1,112	1,565
Net profit	970	1,898	1,085	1,538
EPS (Bt)	0.66	1.27	0.15	0.18
EPS (Bt) - Normalized	0.88	1.34	0.16	0.18
% growth Y-Y	-13.37	53.39	-53.80	17.47
Dividend (Bt)	0.52	0.84	0.07	0.09
BV/share (Bt)	5.60	6.34	1.59	1.67
EV/EBITDA (x)	3.1	4.2	10.2	10.5
PER (x)	1.6	0.8	7.1	6.0
PER (x) - Normalized	1.2	0.8	7.0	5.9
PBV (x)	0.2	0.2	0.7	0.6
Dividend yield (%)	12.0	19.4	6.7	8.0
YE No. of shares (million)	1,474	1,491	7,169	8,593
No. of shares - full dilution	1,474	1,491	7,169	8,593
Par (Bt)	4.28	4.28	1.07	1.07

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (07/11/2011)	1.08
SET Index	956.02
Foreign limit/actual (%)	39.00/21.55
Paid up shares (million)	7,053.23
Free float (%)	45.60
Market cap (Bt m)	7,617.49
Avg. daily T/O (Bt m) (2011 YTD)	31.11
hi, lo, avg (Bt) (2011 YTD)	6.30, 1.02, 4.68

Source: Setsmarts



Source: SET

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

คาดการณ์ 3Q11 ดี แต่ 4Q11 ชะลอ ปรับเป้าหมายลงจากหน้าท่วม

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q11 เพิ่มขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y แต่ 4Q11 กำไรจะชะลอจากผลกระทบหน้าท่วม โดยบริษัทมีโครงการคิดเป็น 12% ของมูลโครงการที่เหลือรอขาย เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2011-12 ลง 35.4%-25.2%ตามลำดับสะท้อนผลกระทบหน้าท่วมที่ทำให้แนวโน้มรายได้โอนลดลง และได้ปรับอัตรากำไรขั้นต้นลงจากการปรับค่าแรงขึ้นเป็น 300 บาท และปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นเป็น 23% จาก 30% ซึ่งทำให้ราคาเป้าหมายปี 2012 ลดลงเป็น 1.35 บาท อิง P/E ที่ 7 เท่า แนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q11 เพิ่มขึ้น 24.5% Q-Q และ 59.0% Y-Y

คาดว่ากำไรปกติที่ 392 ล้านบาท โดยมีรายได้การโอนบ้านและคอนโดรวม 4.6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 12.6% Q-Q และ 42.8% Y-Y โดยมีการโอนคอนโด Blocs 77 (มูลค่า 1.57 พันล้านบาท ขาย 87% คาดโอน 36%) และ Dcondo Onnuch-Suvannabhumi (มูลค่า 926 ล้านบาท ขาย 100% คาดโอน 68%) ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ที่ 32.5% ใกล้เคียงกับ 2Q11

แนวโน้มกำไร 4Q11 คาดชะลอลง จากเดิมที่คาดว่าจะมีกำไรสูงสุดของปี

คาดว่ากำไรสุทธิและโอนใน 4Q11 จะชะลอลงจากผลกระทบหน้าท่วม โดยเฉพาะบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮาส์ ส่วนคอนโด Quattro by Sansiri (มูลค่า 4.5 พันล้านบาท ขาย 76%) เดิมคาดว่าจะโอนได้มากและจะเป็นรายได้หลักที่ทำให้ 4Q11 กำไรดีที่สุดของปี ก็มีแนวโน้มโอนได้น้อยลงตามภาวะหน้าท่วม จึงคาดว่า 4Q11 จะมีกำไรลดลง Q-Q

ยอด Presales 3Q11 เพิ่มขึ้น 4.2% Q-Q และ 7.9% Y-Y

ยอด Presales 3Q11 อยู่ที่ 6,752 ล้านบาท โดยยอดขายคอนโดเพิ่ม 40.2% Q-Q แต่ลด 29.7% Y-Y เป็น 2,523 ล้านบาท และมียอดขายบ้านเดี่ยวทาวน์เฮาส์รวม 4,229 ล้านบาท ลด 9.7% Q-Q แต่เพิ่ม 58.5% Y-Y โดย 3Q11 เปิดคอนโด 2 โครงการ คือ เดอะ เบส แจ้งวัฒนะ (มูลค่า 478 ล้านบาท 445 ยูนิต ขาย 40%) และบ้านแสนคราม หัวหิน (มูลค่า 1,295 ล้านบาท 302 ยูนิต ขาย 100%) และเปิดบ้านเดี่ยว 1 โครงการ มูลค่า 509 ล้านบาท

Presales 9M11 อยู่ที่ 17,670 ล้านบาท คิดเป็น 66% ของเป้าหมายปี 2011 ที่ 2.6 หมื่นล้านบาท

ใน 4Q11 มีแผนเปิดคอนโด 6 โครงการ ซึ่งเปิดไปในเดือนต.ค.แล้ว 2 โครงการ คือ ดีคอนโด จรัสสินทวงศ์ (มูลค่า 478 ล้านบาท 445 ยูนิต ขาย 100%) และดีคอนโด ภูเก็ต (มูลค่า 625 ล้านบาท 526 ยูนิต ขาย 100%) ส่วนที่เหลืออีก 4 โครงการยังคงแผนไว้ แต่บ้านเดี่ยวทาวน์เฮาส์ 3 โครงการ คาดว่าจะเลื่อนการเปิดออกไปเป็นปี 2012 ซึ่งทำให้แนวโน้ม Presales ปี 2011 จะน้อยกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้

โครงการที่ได้รับผลกระทบหน้าท่วมคิดเป็น 12% ของมูลโครงการที่เหลือรอขาย บริษัทมีโครงการที่หน้าท่วมเข้าโครงการอยู่ 6 แห่ง คิดเป็น 12% ของมูลโครงการที่เหลือรอขายที่ 16,722 ล้านบาท เป็นท่าเลราชพฤกษ์ ชัยพฤกษ์ บางใหญ่ (นนทบุรี) และสายไหม (กทม.)

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2011-12 ลง 35.4%-25.2%

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2011-12 ลงเป็น 1,112 ล้านบาท (-44.5% Y-Y) และ 1,565 ล้านบาท (+40.8% Y-Y) จากการปรับรายได้การโอนบ้านและคอนโดปี 2011 ลง 13.1%-14.6% Y-Y ตามลำดับ เพื่อสะท้อนผลกระทบของหน้าท่วมที่ทำให้การโอนลดลงจากเดิม รวมถึงได้ปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลง 1.7% เป็น 30.3% จากการปรับค่าแรงขึ้นเป็น 300 บาท และปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นเป็น 23% จาก 30%

ราคาเป้าหมายปี 2012 ลดลงเป็น 1.30 บาท P/E ที่ 7 เท่า แนะนำ "ซื้อ"

หลังปรับประมาณการ ราคาเป้าหมายลดลงเป็น 1.30 บาท จากเดิมที่ 1.70 บาท P/E ที่ 7 เท่า ราคาหุ้นปัจจุบัน ยังมี Upside อีก 20% จึงแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Revenue	15,037	15,824	18,596	17,075	19,176
Cost of sales	10,414	11,132	12,514	11,469	13,329
Gross profit	4,623	4,692	6,081	5,607	5,847
SG&A costs	2,453	2,474	3,291	3,775	3,667
Operating profit	2,170	2,219	2,790	1,831	2,180
Other income	109	126	129	94	105
EBIT	2,279	2,345	2,919	1,925	2,285
EBITDA	2,496	2,566	3,162	2,212	2,587
Interest charge	92	124	245	273	279
Tax on income	726	951	702	559	460
Earnings after tax	2,370	2,874	3,303	2,205	2,460
Minority interests	-3	-2	0	-1	-2
Normalized earnings	1,489	1,290	2,001	1,112	1,565
Extraordinary items	-575	-320	-104	-27	-27
Net profit	914	970	1,898	1,085	1,538

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Cash	2,017	3,483	3,472	1,136	44
Accounts receivable	2,220	45	50	3,509	3,940
Inventory	15,518	17,503	22,339	23,661	28,178
Other current assets	1,142	1,028	1,832	1,571	1,528
Total current assets	20,897	22,059	27,694	29,877	33,691
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	336
Total assets	23,492	25,782	31,190	33,274	36,993
Short-term loans	763	200	678	465	1,335
Accounts payable	803	832	805	756	878
Current maturities	4,038	5,093	4,992	7,224	5,968
Other current liabilities	3,060	6,200	4,272	4,459	3,326
Total current liabilities	8,665	12,325	10,747	12,904	11,508
Long-term debt	4,259	4,442	9,470	8,319	10,503
Other LT liabilities	1,614	765	1,526	682	636
Total non-current liabilities	5,873	5,207	10,996	9,001	11,139
Total liabilities	14,537	17,532	21,743	21,905	22,646
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	3,246	4,046
Others	-2	0	-27	4	4
Minority Interests	-9	-6	0	1	2
Shareholders' equity	8,955	8,251	9,448	11,369	14,346

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Net profit	914	970	1,898	1,085	1,538
Depreciation etc.	217	221	243	287	302
Change in working capital	-12,681	-10,289	-16,670	-15,052	-18,721
Other adjustments	514	260	37	-23	-42
Cash flow from operations	-11,037	-8,838	-14,492	-13,703	-16,922
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	-13,848	-17,063
Net borrowings	1,629	188	4,462	-881	1,119
Equity capital raised	0	0	73	1,291	1,524
Dividends paid	-339	-442	-766	-521	-738
Others	10,288	10,899	11,039	11,719	14,066
Cash flow from financing	11,578	10,645	14,807	11,607	15,970
Net change in cash	171	1,464	-108	-2,240	-1,092

Important Ratios (Consolidated)					
	2008	2009	2010	2011E	2012E
Growth (%)					
Revenue	11.0	5.2	17.5	-8.2	12.3
EBITDA	85.8	2.8	23.2	-30.0	17.0
Net profit	29.1	6.1	95.7	-42.8	41.8
Normalized earnings	105.1	-13.4	55.2	-44.5	40.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	30.7	29.7	32.7	32.8	30.5
EBITDA margin	16.6	16.2	17.0	13.0	13.5
EBIT margin	15.2	14.8	15.7	11.3	11.9
Normalized profit margin	9.9	8.2	10.8	6.5	8.2
Net profit margin	6.1	6.1	10.2	6.4	8.0
Normalized ROA	6.3	5.0	6.4	3.3	4.2
Normalize ROE	16.6	15.6	21.2	9.8	10.9
Normalized ROCE	15.4	17.4	14.3	9.5	9.0
Risk (x)					
D/E	1.62	2.12	2.30	1.93	1.58
Net D/E	0.79	0.76	1.24	1.31	1.24
Net debt/EBITDA	2.82	2.44	3.69	6.72	6.87
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.62	0.66	1.27	0.15	0.18
Normalized EPS	1.01	0.88	1.34	0.16	0.18
EBITDA	1.69	1.74	2.12	0.31	0.30
FCF	-7.74	-6.23	-10.01	-1.93	-1.99
Book value	6.08	5.60	6.34	1.59	1.67
Dividend	0.30	0.52	0.84	0.07	0.09
Par	4.3	4.3	4.3	1.1	1.1
Valuations (x)					
P/E	1.7	1.6	0.8	7.1	6.0
Normalized P/E	1.1	1.2	0.8	7.0	5.9
P/BV	0.2	0.2	0.2	0.7	0.6
EV/EBTDA	3.5	3.1	4.2	10.2	10.5
Dividend yield (%)	6.9	12.0	19.4	6.7	8.0

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 1 222/16-17 ถ.หลวงพ่อดำจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขาที่ 2 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 3 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขาที่ 4 29 อาคาร สี การ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิค 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.ในเมือง อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขาที่ 5 233-233/2 หมู่ 12 ชั้น 1 ถ.สุขประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา</p>	<p>สาขาที่ 6 191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าข้างตลาด พลาซ่า ถ.ข้างตลาด ต.ข้างตลาด เขตเมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขาที่ 7 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขาที่ 8 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร์ 02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 9 2034/52 อาคารอิตัลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขาที่ 10 1093 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 11 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 12 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 13 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 14 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขาที่ 15 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขาที่ 16 25 อาคารอัลมาลิค ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 17 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 18 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 19 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขาที่ 20 191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างตลาด พลาซ่า ถ.ข้างตลาด ต.ข้างตลาด อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขาที่ 21 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 22 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเศษ แขวงบางกะปิ เขตเมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p>สาขาที่ 23 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขาที่ 24 50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เพลส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขาที่ 25 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขาที่ 26 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 27 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 28 44 ถ.วิชัยปราการ แขวงบางปลาสร้อย เขตเมืองชลบุรี จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขาที่ 29 26/9 ชั้น 2 หมู่ 7 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น</p>
<p>สาขาที่ 30 191 อาคารลิ้ม คอมเพล็กซ์ ยูนิค 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.ลิ้ม แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 31 1045/16-17 ถ.วิเชียรไขกุก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสงคราม จ.สมุทรสงคราม</p>	<p>สาขาที่ 32 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ห้วยเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขาที่ 33 223/20 ถ.มหาชัย ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขาที่ 34 300/69/70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>
<p>สาขาที่ 35 1 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้น 23 ชั้น บี3 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขาที่ 36 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่ พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขาที่ 37 1768 อาคารไทยซัมมิท-ทาวเวอร์ ชั้น 4, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>		

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

จิตรา อมรรธรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@fnfsyrus.com
พรสุข อมรรตกุล	สื่อสาร/ บันเทิง/ ขนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnfsyrus.com
ทรงกลด วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซีเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnfsyrus.com
สุนันทา วสะภิญโญกุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnfsyrus.com
วรรัตน์ ผ่ากคคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnfsyrus.com
สุรียพร ทิวะสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@fnfsyrus.com
อำนาจ โงสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ขนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@fnfsyrus.com
ระวีวัฒน์ วิโรจน์โกลา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@fnfsyrus.com
สมชาย เอนกทวีผล	เทคโนโลยี	0-2646-9967	somchai.a@fnfsyrus.com
ณัฐพล คำถาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@fnfsyrus.com
สุภาวดี เขียมสำอาดค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@fnfsyrus.com
สุภาวดี แซ่ตั้ง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadee.s@fnfsyrus.com

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

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	BLAND	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	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	QHTL	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลดังที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใช้ข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน