


11 มกราคม 2555

อสังหาริมทรัพย์

SIRI

บมจ. แชนสิริ

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2010
BUY	BUY	1.47	1.77	+ 20.4%	1.38-1.40	1.50-1.52	

Consolidated earnings

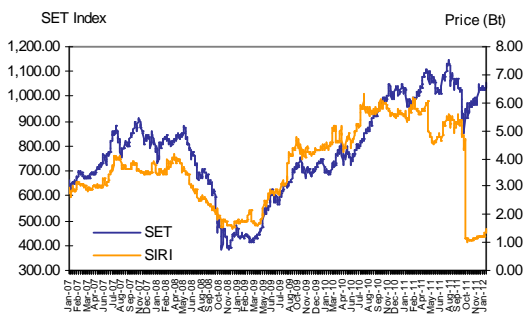
BT (m)	2009	2010	2011E	2012E
Normalized earnings	1,290	2,001	1,743	1,878
Net profit	970	1,898	1,728	1,851
EPS (Bt)	0.16	0.32	0.25	0.25
EPS (Bt) - Normalized	0.22	0.34	0.25	0.25
% growth Y-Y	-13.37	53.38	-26.35	2.50
Dividend (Bt)	0.13	0.21	0.12	0.12
BV/share (Bt)	1.40	1.58	1.71	1.81
EV/EBITDA (x)	5.8	6.5	8.3	9.3
PER (x)	8.9	4.6	6.0	5.9
PER (x) - Normalized	6.7	4.4	5.9	5.8
PBV (x)	1.1	0.9	0.9	0.8
Dividend yield (%)	8.8	14.3	8.0	8.2
YE No. of shares (million)	5,895	5,963	7,053	7,411
No. of shares - full dilution	5,895	5,963	7,053	7,411
Par (Bt)	1.07	1.07	1.07	1.07

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (10/01/2012)	1.47
SET Index	1,053.04
Foreign limit/actual (%)	39.00/20.49
Paid up shares (million)	7,053.23
Free float (%)	45.60
Market cap (Bt m)	10,368.25
Avg. daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	131.55
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	1.47, 1.23, 1.37

Source: Setsmarts



Source: SET

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

แนวโน้ม 4Q11 จะมีกำไรโดดเด่นมาก ปรับราคาเป้าหมายขึ้น

แม้ยอด Presales 4Q11 จะลดลง 39.0% Q-Q และ 58.8% Y-Y ผลจากหน้าท่วม แต่คาดว่า กำไรปกติ 4Q11 จะเพิ่มสูงทั้ง Q-Q และ Y-Y และสูงสุดของปี 2011 จากการโอนคอนโดที่ทำได้ดีกว่าที่เราคาดไว้เดิม แม้จะอยู่ในช่วงที่เพิ่งผ่านพ้นหน้าท่วมไปในเดือนธ.ค. ซึ่งแนวโน้มการโอนที่ถือว่ากลับมาได้เร็วกว่าที่คาดไว้ ส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2011-12 ขึ้น ขึ้น 56.8%-20.0% ตามลำดับ และราคาเป้าหมายปี 2012 ขึ้นเป็น 1.77 บาท อิง PE ที่ 7 เท่า จากเดิมที่ 1.30 บาท ผลจากการปรับประมาณการกำไรปี 2012 ขึ้น แนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่จะดีขึ้นในปี 2012 และคาดว่าจะปันผลปี 2011 ประมาณ 0.12 บาท คิดเป็น Yield ที่น่าสนใจประมาณ 8% ต่อปี

Presales 4Q11 ลดลง 39.0% Q-Q และ 58.8% Y-Y ผลจากหน้าท่วม

ยอด Presales 4Q11 อยู่ที่ 4,122 ล้านบาท โดยบ้านแนวราบลดลงมากถึง 63.4% Q-Q และ 52.9% Y-Y อยู่ที่ 1,549 ล้านบาท ขณะที่ยอดขายคอนโดยังเพิ่มขึ้น 2.0% Q-Q แต่ลดลง 61.7% Y-Y โดย 4Q11 เปิดคอนโด 2 โครงการ คือ Dcondo Charun-Bangkunnong และ Dcondo Kathu (Phuket) มูลค่ารวม 1,153 ล้านบาท ซึ่งได้รับการตอบรับอย่างดี โดยขายได้ 100% ทั้งสองโครงการ รวมทั้งยังขาย Quattro ได้เพิ่มหลังโครงการก่อสร้างแล้วเสร็จในเดือนธ.ค. ส่วน Presales 2011 รวม 21,792 ล้านบาท ลดลง 12.8% Y-Y ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมายของบริษัทที่ปรับลงหลังภาวะน้ำท่วม ส่วนปี 2012 ตั้งเป้าหมาย Presales ไว้ 27,000 ล้านบาท (+23.9% Y-Y)

คาดการณ์กำไร 4Q11 เพิ่ม Q-Q และ Y-Y และสูงสุดของปี 2011 ดีกว่าคาดไว้เดิมมาก คาดว่าจะมีกำไรปกติ 4Q11 ที่ 804 ล้านบาท (+91.2% Q-Q, 72.5% Y-Y) บ้างจยหลักจากการโอนคอนโดรวม 4 พันล้านบาท สูงกว่าที่เราคาดไว้เดิมเพียง 1,754 ล้านบาท เพราะสามารถโอนคอนโด Quattro ในเดือนธ.ค.ได้ถึง 3 พันล้านบาท หรือ 67% ของมูลค่าโครงการ แม้จะเป็นช่วงที่เพิ่งผ่านพ้นภาวะน้ำท่วมไปก็ตาม

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2011-12 ขึ้น 56.8%-20.0% ตามลำดับ

ปรับประมาณการกำไรปี 2011 ขึ้น 56.8% มาอยู่ที่ 1,743 ล้านบาท (-12.9% Y-Y) โดยเป็นการปรับยอดโอนเพิ่ม 16% เป็น 19,011 ล้านบาท จากยอดโอนที่ดีเกินคาดใน 4Q11

ขณะที่ปี 2012 ปรับกำไรปกติเพิ่ม 20% เป็น 1,878 ล้านบาท (+7.7% Y-Y) จากการปรับรายได้การโอนเพิ่มขึ้น 20% เป็น 22,126 ล้านบาท ซึ่งจะมาจากยอด Backlog ที่รองรับแล้ว 14,658 ล้านบาท หรือ 66% ของคาดการณ์รายได้ และที่เหลือมาจากการขายโครงการเดิม ซึ่งหลังจากน้ำท่วมผ่านพ้นไป เริ่มมีความสนใจกลับมาซื้อขายกันอีกครั้ง และโครงการใหม่ในปี 2012 ที่บริษัทจะเปิดอีก 33 โครงการ มูลค่ารวม 3.27 หมื่นล้านบาท เป็นแนวราบ 21 โครงการ มูลค่า 2 หมื่นล้านบาท และคอนโด 12 โครงการ มูลค่า 1.2 หมื่นล้านบาท ซึ่งโครงการใหม่ในปีนี้จะมีการกระจายตัวทั้งในกรุงเทพและต่างจังหวัด (หัวหิน เขาใหญ่ ภูเก็ต) ซึ่งคาดว่าจะน่าจะสร้างยอดขายให้บริษัทได้เพิ่มจากเดิมที่เน้นในกรุงเทพอย่างเดียว และโรงงานผลิตผนังสำเร็จรูป (Precast) ที่จะก่อสร้างแล้วเสร็จและเดินเครื่องได้กลางก.พ.นี้ จะช่วยเพิ่มความเร็วในการก่อสร้างและจะช่วยให้ส่งมอบบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์เพื่อเป็นรายได้ในปีนี้ได้เร็วขึ้นจากเดิม

ปรับราคาเป้าหมายปี 2012 ขึ้นเป็น 1.77 บาท อิง PE ที่ 7 เท่า

ปรับราคาเป้าหมายปี 2012 ขึ้นเป็น 1.77 บาท อิง PE ที่ 7 เท่า จากเดิมที่ 1.30 บาท ผลจากการปรับประมาณการกำไรปี 2012 ขึ้น แนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่จะดีขึ้นในปี 2012 และจากแนวโน้มการจ่ายปันผลปี 2011 ที่คาดว่าจะจ่ายประมาณ 0.12 บาท คิดเป็น Yield ประมาณ 8% ต่อปี

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Revenue	15,037	15,824	18,596	19,810	22,912
Cost of sales	10,414	11,132	12,514	13,198	15,933
Gross profit	4,623	4,692	6,081	6,611	6,979
SG&A costs	2,453	2,474	3,291	4,104	4,388
Operating profit	2,170	2,219	2,790	2,507	2,591
Other income	109	126	129	100	126
EBIT	2,279	2,345	2,919	2,607	2,717
EBITDA	2,496	2,566	3,162	2,895	3,044
Interest charge	92	124	245	195	304
Tax on income	726	951	702	690	553
Earnings after tax	2,370	2,874	3,303	3,110	2,960
Minority interests	-3	-2	0	-1	-2
Normalized earnings	1,489	1,290	2,001	1,743	1,878
Extraordinary items	-575	-320	-104	-15	-27
Net profit	914	970	1,898	1,728	1,851

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Net profit	914	970	1,898	1,728	1,851
Depreciation etc.	217	221	243	287	328
Change in working capital	-12,681	-10,289	-16,670	-16,045	-20,015
Other adjustments	514	260	37	-42	-42
Cash flow from operations	-11,037	-8,838	-14,492	-14,072	-17,878
Capital expenditure	-141	-185	-556	-400	-300
Others	-232	-160	132	0	0
Cash flow from investing	-374	-345	-424	-400	-300
Free cash flow	-11,410	-9,183	-14,916	-14,472	-18,178
Net borrowings	1,629	188	4,462	628	-4
Equity capital raised	0	-0	73	1,167	383
Dividends paid	-339	-442	-766	-830	-889
Others	10,288	10,899	11,039	14,268	15,658
Cash flow from financing	11,578	10,645	14,807	15,233	15,148
Net change in cash	171	1,464	-108	763	-3,028

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Cash	2,017	3,483	3,472	4,138	1,110
Accounts receivable	2,220	45	50	54	63
Inventory	15,518	17,503	22,339	24,650	29,834
Other current assets	1,142	1,028	1,828	3,348	2,841
Total current assets	20,897	22,059	27,690	32,190	33,848
Investments	109	130	0	0	0
Plant, property & equipment	2,065	3,161	2,510	2,623	2,853
Other assets	420	432	991	958	863
Total assets	23,492	25,782	31,190	35,772	37,564
Short-term loans	763	200	678	594	573
Accounts payable	803	832	805	870	1,049
Current maturities	4,038	5,093	4,992	7,224	7,318
Other current liabilities	3,060	6,200	4,272	4,387	3,916
Total current liabilities	8,665	12,325	10,747	13,075	12,856
Long-term debt	4,259	4,442	9,470	9,897	10,580
Other LT liabilities	1,614	765	1,526	720	683
Total non-current liabilities	5,873	5,207	10,996	10,617	11,263
Total liabilities	14,537	17,532	21,743	23,692	24,119
Registered capital	19,238	15,991	15,991	11,642	11,642
Paid-up capital	6,307	6,307	6,380	7,547	7,930
Share premium	0	0	13	550	568
Legal reserve	199	279	400	400	400
Retained earnings	2,460	1,672	2,682	3,581	4,543
Others	-2	0	-27	0	0
Minority Interests	-9	-6	0	1	3
Shareholders' equity	8,955	8,251	9,448	12,079	13,445

Important Ratios (Consolidated)					
	2008	2009	2010	2011E	2012E
Growth (%)					
Revenue	11.0	5.2	17.5	6.5	15.7
EBITDA	85.8	2.8	23.2	-8.4	5.2
Net profit	29.1	6.1	95.7	-8.9	7.1
Normalized earnings	105.1	-13.4	55.2	-12.9	7.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	30.7	29.7	32.7	33.4	30.5
EBITDA margin	16.6	16.2	17.0	14.6	13.3
EBIT margin	15.2	14.8	15.7	13.2	11.9
Normalized profit margin	9.9	8.2	10.8	8.8	8.2
Net profit margin	6.1	6.1	10.2	8.7	8.1
Normalized ROA	6.3	5.0	6.4	4.9	5.0
Normalize ROE	16.6	15.6	21.2	14.4	14.0
Normalized ROCE	15.4	17.4	14.3	11.5	11.0
Risk (x)					
D/E	1.62	2.12	2.30	1.96	1.79
Net D/E	0.79	0.76	1.24	1.12	1.29
Net debt/EBITDA	2.82	2.44	3.69	4.69	5.70
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.15	0.16	0.32	0.25	0.25
Normalized EPS	0.25	0.22	0.34	0.25	0.25
EBITDA	0.42	0.44	0.53	0.41	0.41
FCF	-1.94	-1.56	-2.50	-2.05	-2.45
Book value	1.52	1.40	1.58	1.71	1.81
Dividend	0.08	0.13	0.21	0.12	0.12
Par	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Valuations (x)					
P/E	9.5	8.9	4.6	6.0	5.9
Normalized P/E	5.8	6.7	4.4	5.9	5.8
P/BV	1.0	1.1	0.9	0.9	0.8
EV/EBTDA	6.3	5.8	6.5	8.3	9.3
Dividend yield (%)	5.1	8.8	14.3	8.0	8.2

Source: Company data, FSS research

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>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สุขุมวิท 21 50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เพลส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อโศก 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สิลม 191 อาคารซิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิค 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.ลิลม แขวงลิลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ฟอรั่มจันทน์ 1 อาคารฟอรั่มจันทน์ ชั้น 23 โชน 31 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา อัลดีไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอัลดีไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 2 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 4, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 3 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลริตตินาเบียร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนโกสินทร์ แขวงบางกระบือ เขตเมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชีวิน 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารอินมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร 02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ถ.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ชลบุรี 44 ถ.ชิพราการ แขวงบางปลาสร้อย เขตเมืองชลบุรี จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ฉะเชิงเทรา 233-233/2 หมู่ 12 ชั้น 1 ถ.ศุภประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 1 191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าข้างตลาดน พลาซ่า ถ.ข้างตลาดน ต.ข้างตลาดน เขตเมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างตลาดน พลาซ่า ถ.ข้างตลาดน ต.ข้างตลาดน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 2 26/9 ชั้น 2 หมู่ 7 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 29 อาคาร ลี การ์เด้นส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิคที่ 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.ในเมือง อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลคีรี หาดใหญ่ พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/16-17 ศูนย์การค้านิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>
<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69/70 หมู่ 4 ต.รัฐสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>		

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

จิตรา	อมรรธรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@fnsyrus.com
พรสุข	อมรวดีกุล	สื่อสาร/ บันทึกลง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ พีโตรเคมี/ ซีเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnsyrus.com
สุนันทา	วสะกัญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnsyrus.com
วรรณัน	เผ่ากคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnsyrus.com
สุรียพร	ทีวสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ คำปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@fnsyrus.com
อำนาจ	โจสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ขนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@fnsyrus.com
วิระวัฒน์	วิโรจน์โกลา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@fnsyrus.com
สมชาย	เนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@fnsyrus.com
ณัฐพล	คำถาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@fnsyrus.com
พลลพ	ทวดพิทักษ์	Translator	0-2646-9711	pollop.t@fnsyrus.com
สุภาวดี	เอี่ยมสำอางค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@fnsyrus.com
สุภาวดี	แชตั้ง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadee.s@fnsyrus.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	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	UNIQ	WIN
ALUCON	CI	DIMET	GLM	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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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