

3 พฤษภาคม 2556

อสังหาริมทรัพย์

SIRI

บมจ. แชนสิริ

Current	Previous	Close	2013 TP	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2012
BUY	BUY	4.28	6.00	+ 40.2%	4.20-4	4.50-4.70	

Consolidated earnings

BT (mn)	2011	2012	2013E	2014E
Normalized earnings	2,002	2,947	4,209	5,177
Net profit	2,015	3,019	4,209	5,177
EPS (Bt)	0.29	0.38	0.43	0.47
EPS (Bt) - Normalized	0.28	0.37	0.43	0.47
% growth Y-Y	-14.29	31.72	14.51	9.96
Dividend (Bt)	0.14	0.17	0.21	0.23
BV/share (Bt)	1.61	1.88	1.90	2.05
EV/EBITDA (x)	14.2	12.1	9.8	8.6
PER (x)	15.0	11.2	10.0	9.1
PER (x) - Normalized	15.1	11.4	10.0	9.1
PBV (x)	2.7	2.3	2.3	2.1
Dividend yield (%)	3.3	4.0	4.9	5.4
YE No. of shares (million)	7,053	7,882	9,830	10,997
No. of shares - full dilution	7,053	7,882	9,830	10,997
Par (Bt)	1.07	1.07	1.07	1.07

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (02/05/2013)	4.28
SET Index	1,589.19
Foreign limit/actual (%)	39.00/15.48
Paid up shares (million)	9,099.16
Free float (%)	49.32
Market cap (Bt mn)	38,944.38
Avg. daily T/O (Bt mn) (2013 YTD)	632.99
hi, lo, avg (Bt) (2013 YTD)	5.40, 3.52, 4.43

Source: Setsmarts

กำไรปกติ 1Q13E จะลดลงมาก 98.2% Q-Q และ 90.2% Y-Y

แนวโน้มกำไรปกติ 1Q13 จะลดลงมาก 98.2% Q-Q และ 90.2% Y-Y เป็นผลจากรายได้โอนที่ชะลอลง ในขณะที่ค่าใช้จ่ายมีสัดส่วนต่อรายได้รวมสูงขึ้นจากการเปิดโครงการจำนวนมากใน 1Q13 ซึ่งก็ผลักดันให้ Presales ใน 1Q13 เพิ่มขึ้นถึง 28.7% Q-Q และ 90.6% Y-Y เรคาดกำไรปกติ 1Q13E เป็นช่วงที่ต่ำสุดปี 2013E และจะปรับดีขึ้นใน 2Q13 - 4Q13E ตามลำดับ หากราคาหุ้นปรับลงเพราะผิดหวังในผลประกอบการจะเป็นโอกาสในการซื้อ เพราะแนวโน้มผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปียังคงดี เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2013E ที่ 6 บาท PE 14 เท่า

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q13E จะลดลงมาก 98.2% Q-Q และ 90.2% Y-Y

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q13E จะอยู่ที่ 33 ล้านบาท ลดลงมาก 98.2% Q-Q และ 90.2% Y-Y เป็นผลจาก 1) รายได้โอนคอนโดและบ้านแนวราบใน 1Q13 ที่คาดว่าจะลดลง 64.9% Q-Q และ 0.6% Y-Y อยู่ที่ประมาณ 4.9 พันล้านบาท 2) คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยประมาณ 32.5% ทรงตัวใกล้เคียงกับ 4Q12 3) แต่สัดส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารประมาณ 31.2% ของรายได้รวม (สูงขึ้นมากเมื่อเทียบกับ 4Q12 มีสัดส่วนที่ 15.9% และ 1Q12 ที่มีสัดส่วน 24.8% ของรายได้รวม) ซึ่งเป็นผลจากค่าใช้จ่ายการตลาดสำหรับเปิดโครงการใหม่ใน 1Q13 ที่สูงขึ้นมาก เพราะเปิดถึง 17 โครงการ มูลค่า 2.77 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม จากการใช้จ่ายเพื่อทำการตลาดและการขายโครงการ ทำให้บริษัทได้ยอด Presales รวมใน 1Q13 สูงถึง 2.09 หมื่นล้านบาท (+28.7% Q-Q, +90.6% Y-Y) สะสมเป็น Backlog เพื่อรองรับรายได้ในอนาคต

คาดว่าแนวโน้มกำไรปกติใน 2Q13 - 4Q13E จะค่อย ๆ ดีขึ้นตามลำดับ

คาดว่าแนวโน้มกำไรปกติใน 2Q13 - 4Q13E จะค่อย ๆ ดีขึ้นตามลำดับ เพราะรายได้โอนคอนโดที่จะเริ่มเพิ่มขึ้นจากรายได้โอนคอนโดที่จะก่อสร้างแล้วเสร็จและโอนซึ่งจะครบกำหนดเข้ามาโอนในช่วง 2Q13 - 4Q13E และจะทำให้ปัญหาเรื่องรายได้โอนเติบโตไม่สอดคล้องกับค่าใช้จ่ายทางการตลาดจะลดลงไป และทำให้แนวโน้มกำไรปกติจะกลับมาสู่ระดับปกติใน 2Q13 - 3Q13E ก่อนจะสูงสุดใน 4Q13E

Presales 1Q13 เพิ่มขึ้น 28.7% Q-Q และ 90.6% Y-Y

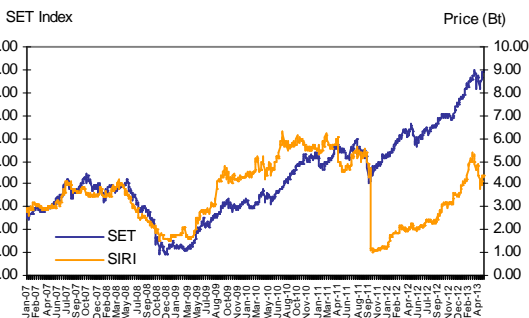
Presales 1Q13 อยู่ที่ 2.09 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 28.7% Q-Q และ 90.6% Y-Y เพิ่มมากจากคอนโดเป็นหลัก โดยใน 1Q13 เปิดคอนโดถึง 14 โครงการ มูลค่ารวม 2.2 หมื่นล้านบาท และโครงการบ้านเดี่ยว 3 โครงการ มูลค่า 4.48 พันล้านบาทโดยยอด Presales แบ่งเป็น 1) ยอดขายบ้านเดี่ยว 2,549 ล้านบาท (+3.4% Q-Q, -6.1% Y-Y) 2) ทาวน์เฮาส์ 515 ล้านบาท (-3.9% Q-Q, -56.9% Y-Y) และ 3) คอนโด 17,836 ล้านบาท (+34.7% Q-Q, +152.9% Y-Y) ซึ่ง Presales 1Q13 คิดเป็น 43% ของเป้าหมายปี 2013 ที่ 4.8 หมื่นล้านบาท โดยช่วง 2Q13 - 4Q13 จะเปิดอีก 28 โครงการ มูลค่ารวม 5.8 หมื่นล้านบาท

Backlog สิ้น 1Q13 สูงถึง 6.06 หมื่นล้านบาท รับรู้เป็นรายได้จาก 2013 - 16E

Backlog สิ้น 1Q13 (ก่อนหักรายได้โอน 1Q13E) อยู่ที่ 6.06 หมื่นล้านบาท รับรู้เป็นรายได้จาก 2013 - 16E โดยคาดว่ารับรู้เป็นรายได้ปี 2013E ประมาณ 2.42 หมื่นล้านบาท (คิดเป็น 65% ของคาดการณ์รายได้ปี 2013E) และรับรู้เป็นรายได้ปี 2014E ที่ 1.83 หมื่นล้านบาท (คิดเป็น 42% ของคาดการณ์รายได้ปี 2014E) และส่วนที่เหลืออีก 1.81 หมื่นล้านบาทรับรู้ในปี 2015 - 16E

คงแนะนำ "ซื้อ" SIRI ที่ราคาเป้าหมายปี 2013E ที่ 6 บาท PE 14 เท่า

แนวโน้มผลประกอบการใน 1Q13 ที่จะอ่อนตัวอย่างมาก อาจสร้างความผิดหวังให้ตลาด และกดดันราคาหุ้นให้ปรับลงได้ แต่เรามองเป็นโอกาสในการซื้อ จากภาพรวมกำไรทั้งปีที่ยังคงเติบโตสูง คาดโต 39% เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ" ประเมินราคาเป้าหมาย 6 บาท ถึง PE 14 เท่า



Source: SET

Analyst: Worarat Powpaka

Register No.: 017992

Tel.: +662 646 9856

email: woraratp@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2010	2011	2012	2013E	2014E
Revenue	18,596	20,542	29,821	38,253	44,230
Cost of sales	12,541	13,509	19,877	25,645	29,653
Gross profit	6,055	7,032	9,944	12,608	14,576
SG&A costs	3,291	4,166	6,060	7,267	8,053
Operating profit	2,763	2,867	3,885	5,341	6,523
Other income	129	112	233	268	287
EBIT	2,892	2,978	4,118	5,609	6,810
EBITDA	3,146	3,291	4,499	5,992	7,235
Interest charge	245	222	328	366	357
Tax on income	702	779	874	1,053	1,295
Earnings after tax	1,898	2,016	3,019	4,210	5,179
Minority interests	0	-1	0	-1	-2
Normalized earnings	1,975	2,002	2,947	4,209	5,177
Extraordinary items	-77	11	70	0	0
Net profit	1,898	2,015	3,019	4,209	5,177

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2010	2011	2012	2013E	2014E
Net profit	1,898	2,015	3,019	4,209	5,177
Depreciation etc.	254	313	381	383	425
Change in working capital	-16,863	-18,393	-11,073	-22,429	-20,874
Other adjustments	370	303	-42	-42	-42
Cash flow from operations	-14,341	-15,762	-7,715	-17,878	-15,314
Capital expenditure	-560	-559	-773	-500	-500
Others	132	0	0	0	0
Cash flow from investing	-428	-559	-773	-500	-500
Free cash flow	-14,769	-16,321	-8,487	-18,378	-15,814
Net borrowings	5,002	3,872	2,851	-420	-1,531
Equity capital raised	73	1,167	887	2,084	1,248
Dividends paid	-766	-178	-1,340	-2,062	-2,537
Others	10,352	10,991	6,634	19,420	21,817
Cash flow from financing	14,661	15,852	9,032	19,022	18,997
Net change in cash	-108	-468	545	645	3,185

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2010	2011	2012	2013E	2014E
Cash	3,472	2,968	3,460	4,154	7,338
Accounts receivable	50	48	41	52	61
Inventory	22,339	25,616	34,267	34,127	36,414
Other current assets	1,828	3,661	3,306	3,940	4,379
Total current assets	27,690	32,293	41,073	42,273	48,192
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	2,510	3,258	4,368	4,155	4,361
Other assets	991	686	665	646	626
Total assets	31,190	36,238	46,106	47,075	53,178
Short-term loans	678	2,631	4,212	0	0
Accounts payable	805	975	1,800	1,568	1,813
Current maturities	4,992	7,447	7,375	7,161	8,867
Other current liabilities	4,272	3,816	4,787	5,067	5,582
Total current liabilities	10,747	14,868	18,173	13,796	16,261
Long-term debt	9,470	9,274	12,419	13,939	13,666
Other LT liabilities	1,526	718	678	692	663
Total non-current liabilities	10,996	9,992	13,097	14,630	14,329
Total liabilities	21,743	24,860	31,270	28,427	30,590
Registered capital	15,991	11,642	11,642	11,642	11,642
Paid-up capital	6,380	7,547	8,434	10,518	11,767
Share premium	13	550	584	665	715
Legal reserve	400	501	678	678	678
Retained earnings	2,682	2,797	4,638	6,785	9,425
Others	-27	-18	501	0	0
Minority Interests	0	0	1	2	4
Shareholders' equity	9,448	11,378	14,836	18,648	22,588

Important Ratios (Consolidated)					
	2010	2011	2012	2013E	2014E
Growth (%)					
Revenue	17.5	10.5	45.2	28.3	15.6
EBITDA	22.6	4.6	36.7	33.2	20.8
Net profit	95.7	6.2	49.8	39.4	23.0
Normalized earnings	53.1	1.4	47.2	42.8	23.0
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	32.6	34.2	33.3	33.0	33.0
EBITDA margin	16.9	16.0	15.1	15.7	16.4
EBIT margin	15.6	14.5	13.8	14.7	15.4
Normalized profit margin	10.6	9.7	9.9	11.0	11.7
Net profit margin	10.2	9.8	10.1	11.0	11.7
Normalized ROA	6.3	5.5	6.4	8.9	9.7
Normalize ROE	20.9	17.6	19.9	22.6	22.9
Normalized ROCE	14.1	13.9	14.7	16.9	18.4
Risk (x)					
D/E	2.30	2.18	2.11	1.52	1.35
Net D/E	1.24	1.44	1.38	0.91	0.67
Net debt/EBITDA	3.71	4.98	4.57	2.83	2.10
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.32	0.29	0.38	0.43	0.47
Normalized EPS	0.33	0.28	0.37	0.43	0.47
EBITDA	0.53	0.47	0.57	0.61	0.66
FCF	-2.48	-2.31	-1.08	-1.87	-1.44
Book value	1.58	1.61	1.88	1.90	2.05
Dividend	0.21	0.14	0.17	0.21	0.23
Par	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Valuations (x)					
P/E	13.4	15.0	11.2	10.0	9.1
Normalized P/E	12.9	15.1	11.4	10.0	9.1
P/BV	2.7	2.7	2.3	2.3	2.1
EV/EBTDA	11.8	14.2	12.1	9.8	8.6
Dividend yield (%)	4.9	3.3	4.0	4.9	5.4

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา สุขุมวิท 21 50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เพลส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร	สาขา อโศก 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ช.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร	สาขา สิลม 191 อาคารสิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.สิลม แขวงสลิมน เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร	สาขา ฟอรัจนาวัน 1 อาคารฟอรัจนาวัน ชั้น 23 โชน ฝ3 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร
สาขา อีดีลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอีดีลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 2 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 4, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ พินเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ พินเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 3 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า พินเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ห้อง 1605-6 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลรัตนวิเศษ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเศษ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา รัชชิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงป่า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ชลบุรี 44 ถ.วิฑูปรการ ต.บางปลาสร้อย อ.เมืองชลบุรี จ.ชลบุรี	สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิฑูไชโย ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
สาขา ฉะเชิงเทรา 233-233/2 ชั้น 1 หมู่ 12 ถ.ศุภประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 2 26/9 ชั้น 2 หมู่ 7 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น
สาขา ขอนแก่น 3 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี
สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี			

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์

จิตรรา อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@fnsyrus.com
พรสุข อมรรดิกุล	สื่อสาร/ บันทึกร/ ขนส่ง/ เพล็กซ์	0-2646-9964	pornsook.a@fnsyrus.com
ทรงกลด วงศ์ไชย	พลังงาน/ ซีโอดเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnsyrus.com
สุนันทา วสะภัยกุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnsyrus.com
วรรัตน์ เผ่าภค	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnsyrus.com
สุรีย์พร ทิวะสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อีเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@fnsyrus.com
อำนาจ อำนวย	วัสดุก่อสร้าง / ขนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@fnsyrus.com
วิระวัฒน์ วิโรจน์โกศา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@fnsyrus.com
สมชาย เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@fnsyrus.com
ณัฐพล คำภาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@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 2012



ADVANC	BCP	DRT	IRPC	NOBLE	QH	SC	SYMC	TOP
AOT	BECL	EASTW	KBANK	PHOL	RATCH	SCB	THAI	TSST
ASIMAR	BKI	EGCO	KK	PS	ROBINS	SCC	TIP	TTA
BAFS	BMCL	ERW	KTB	PSL	RS	SE-ED	TIPCO	
BANPU	BTS	GRAMMY	LPN	PTT	SAMART	SIM	TISCO	
BAY	CPN	HEMRAJ	MCOT	PTTEP	SAMTEL	SIS	TKT	
BBL	CSL	ICC	NKI	PTTGC	SAT	SNC	TMB	

ช่วงคะแนน

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



ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a



2S	BROOK	DTAC	HMPRO	MACO	OFM	S & J	SSSC	THRE	TSC
ACAP	BWG	DTC	HTC	MAKRO	OGC	S&P	STANLY	TIC	TSTH
AF	CENTEL	ECL	IFEC	MBK	OSIHI	SABINA	STEC	TICON	TTW
AIT	CFRESH	EE	INTUCH	MBKET	PAP	SAMCO	SUC	TIW	TUF
AKR	CGS	EIC	ITD	MFC	PDI	SCCC	SUSCO	TK	TVO
AMATA	CHOW	ESSO	IVL	MFEC	PE	SCG	SVI	TLUXE	UAC
AP	CIMBT	FE	JAS	MINT	PG	SCSMG	SYNTEC	TMT	UMI
ASK	CK	FORTH	KCE	MODERN	PHATRA***	SFP	TASCO	TNITY	UP
ASP	CM	GBX	KGI	MTI	PJW	SITHAI	TCAP	TNL	UPOIC
AYUD	CPALL	GC	KSL	NBC	PM	SMT	TCP	TOG	UV
BEC	CPF	GFPT	L&E	NCH	PR	SPALI	TFD	TPC	VIBHA
BFIT	CSC	GL	LANNA	NINE	PRANDA	SPCG	TFI	TRC	VNT
BH	DCC	GLOW	LH	NMG	PRG	SPI	THANA	TRT	WACOAL
BIGC	DELTA	GUNKUL	LRH	NSI	PT	SPPT	THCOM	TRU	YUASA
BJC	DEMCO	HANA	LST	OCC	PYLON	SSF	THIP	TRUE	ZMICO

***PHATRA was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on September 25, 2012.



AEONTS	BGT	CMO	GENCO	JTS	LHBANK	NC	PTL	SGP	SWC	TPAC	UT
AFC	BLA	CNS	GFM	JUBILE	LHK	NNCL	Q-CON	SIAM	SYNEX	TPCORP	VARO
AGE	BNC	CNT	GLOBAL	JUTHA	LIVE	NTV	QLT	SIMAT	TBSP	TIPL	WAVE
AH	BOL	CPL	GOLD	KASET	LOXLEY	OSK	QTC	SINGER	TCB	TPP	WG
AHC	BROCK	CRANE	HFT	KBS	MAJOR	PAE	RASA	SIRI	TEAM	TR	WIN
AI	BSBM	CSP	HTECH	KC	MATCH	PATO	RCL	SKR	TF	TTCL	WORK
AJ	BTNC	CSR	HYDRO	KDH	MATI	PB	RICH	SMIT	TGCI	TWFP	
ALUCON	BUI	CTW	IFS	KIAT	MBAX	PICO	ROJNA	SMK	THANI	TYCN	
AMANAH	CCET	DRACO	IHL	KKC	M-CHAI	PL	RPC	SOLAR	TKS	UBIS	
APCO	CEN	EASON	ILINK	KTC	MDX	POST	SAM	SPC	TMD	UEC	
APCS	CHUO	EMC	INET	KWC	MJD	PPM	SCBLIF	SPG	TMI	UIC	
APRINT	CI	EPCO	IRC	KWH	MK	PREB	SCP	SSC	TNH	UMS	
ARIP	CIG	FNS	IRCP	KYE	MOONG	PRECHA	SEAFCO	SST	TNPC	UOBKH	
AS	CIMBI***	FOCUS	IT	LALIN	MPIC	PRIN	SENA	STA	TOPP	UPF	
ASIA	CITY	FSS	JMART	LEE	MSC	PSAAP	SF	SVOA	TPA	US	

***CIMBI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on September 25, 2012.

สัญลักษณ์ N/R “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน