

9 มีนาคม 2555

เงินทุนและหลักทรัพย์

KCAR

บมจ. ไทยคาร์เร็นท์

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
BUY	BUY	9.75	12.00	+ 23.1%	9.6-9.5	10-10.20	--

Consolidated earnings

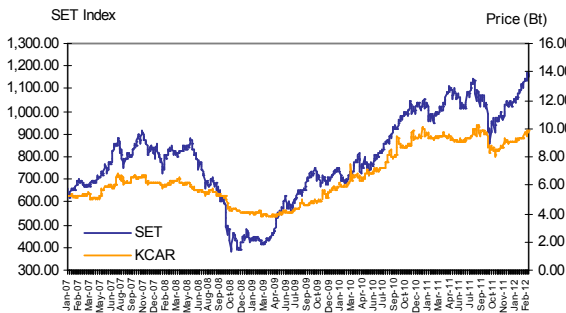
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Rental inc. (Btm)	1,073	1,097	1,103	1,129
Growth (%)	2	2	1	2
Car sales inc. (Btm)	1,059	1,099	1,211	1,332
Growth (%)	246	4	10	10
Net profit (Btm)	344	323	363	420
EPS (Bt)	1.38	1.29	1.45	1.68
EPS (Bt) -FD	1.38	1.29	1.45	1.68
Growth (%)	29	-7	13	16
PE (x)	7.1	7.6	6.7	5.8
PE (x) - FD	7.1	7.6	6.7	5.8
DPS (Bt)	0.74	0.76	0.82	0.95
Yield (%)	7.6	7.8	8.4	9.7
BVPS (Bt)	5.11	5.62	6.31	7.17
P/BV (x)	1.9	1.7	1.5	1.4
Par	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (08/03/2012)	9.75
SET Index	1,168.31
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.03
Paid-up shares (million)	250.00
Free float (%)	24.59
Market cap (Bt m)	2,437.50
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	1.25
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	9.85, 9.00, 9.41

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

Tel.: +662 646 9680

email: sunanta.v@fnsyrus.co.th

www.fnsyrus.com

เป็น Dividend stock ที่ให้ผลตอบแทนน่าสนใจมาก

KCAR รายงานกำไร 4Q11 และปี 2011 ดีกว่าที่คาดไว้แม้ว่า 4Q11 จะมีเหตุการณ์น้ำท่วม แต่รายได้จากการขายรถยนต์ไม่ได้รับกระทบอย่างที่คาดไว้ อีกทั้งยังประกาศจ่ายเงินปันผลดีกว่าคาดที่ 0.36 บาทต่อหุ้น (รวมทั้งปี 0.76 บาท) สะท้อนความมั่นคงทางฐานะการเงิน เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับ 18%Q-Q ใน 1Q12 และทั้งปี +12%Y-Y โดยมีรายได้จากการขายรถยนต์เป็นปัจจัยหลัก KCAR เป็นหุ้นปันผลที่น่าสนใจที่ราว 9% ต่อปี ขณะที่รายได้มีเสถียรภาพและเติบโตขึ้นอย่างมั่นคง คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 12 บาท

กำไร 4Q11 ดีกว่าคาดแม้มีเหตุการณ์ไม่ปกติ

KCAR รายงานกำไร 4Q11 ที่ 67 ลบ. ลดลง 20%Q-Q และ 27%Y-Y กำไรที่ลดลง Q-Q เกิดจากรายได้จากการขายรถยนต์ลดลง 27%Q-Q จากเหตุการณ์น้ำท่วมทำให้ยอดขายรถต่ำกว่าคาด และมาตรการรถคันแรกของภาครัฐส่งผลให้ราคารถยนต์มือสองปรับลดลง ส่วนรายได้จากค่าเช่ารถยนต์เพิ่มขึ้น 1.8%Q-Q

กำไร 4Q11 ถือว่าดีกว่าที่เราคาดไว้ที่ 60 ลบ. เนื่องจากรายได้ค่าเช่ารถยนต์ที่มีเสถียรภาพ กำไรปี 2011 อยู่ที่ 323 ลบ. ลดลง 6%Y-Y แต่ดีกว่าที่เราคาดไว้ที่ 313 ลบ. กำไรก่อนหักภาษีเพิ่มขึ้น 20%Y-Y จากการขายรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเกือบ 3 เท่าตัว หลังมีนโยบายการขายรถยนต์เร่งตัวขึ้น อย่างไรก็ตามเนื่องจาก KCAR เริ่มกลับจ่ายภาษีเป็นปกติในปี 2011 ที่ Effective tax rate 28.6% ทำให้กำไรสุทธิลดลงเป็นปีแรกหลังสามารถสร้างการเติบโตเฉลี่ยราว 15% ตั้งแต่ปี 2005 - 2010 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ KCAR มีอัตรภาษีจ่ายอยู่ที่ราว 10%

สถานการณ์การขายรถมือสองกลับเป็นปกติ คาดกำไร 1Q12 ฟื้น 18%Q-Q

เราคาดกำไร 1Q12 จะฟื้นตัว 18%Q-Q มาอยู่ที่ 79 ลบ. (ทรงตัว Y-Y) คาดรายได้จากรถยนต์ให้เช่าจะมีเสถียรภาพอย่างต่อเนื่องใน 1Q12 ขณะที่การขายรถมือสองจะฟื้นตัวขึ้นอย่างมากทั้งจาก 1. ผลกระทบจากมาตรการรถคันแรกน้อยกว่าคาด โดยจากการสำรวจมีการใช้สิทธิซื้อรถคันแรกราว 7 - 8 พันคัน และราคาขายรถยนต์มือสองที่อาจปรับลดลงเพียงเล็กน้อย 2% - 3% จากที่คาดว่าปรับลงราว 5% - 6% ในช่วงที่ประกาศมาตรการแรกๆ 2. การกลับมาเปิดสาขาจากกาญจนบุรี และศรีนครินทร์ตามปกติ และ 3. รถยนต์ใหม่ชะลอการส่งมอบจากปัญหาน้ำท่วมทำให้ความต้องการรถยนต์มือสองเพิ่มขึ้น

ปรับประมาณการกำไรปี 2012 ขึ้นมาที่ 363 ลบ. +12%Y-Y

ปรับประมาณการกำไรปี 2012 ขึ้น 3% เป็น 363 ลบ. +12%Y-Y สาเหตุหลักเกิดจากการเติบโตของรายได้การขายรถมือสอง +10%Y-Y ปัจจุบัน KCAR มีศูนย์การขายรถมือสอง 2 สาขา ที่กาญจนบุรี และศรีนครินทร์ ซึ่งสาขาศรีนครินทร์จะสร้างรายได้เต็มปีในปี 2012 (เทียบกับ 3 เดือนในปี 2011) และมีแผนจะเปิดอีก 1 สาขาที่รามอินทราในปีนี้ และการปรับลดอัตรภาษีจ่ายจาก 30% เป็น 23% ส่วนรายได้ค่าเช่ารถยนต์คาดทรงตัว Y-Y ที่ 1.1 พันลบ. โดย KCAR มีรายได้ขึ้นต่ำซึ่งอยู่ได้สัญญาเช่าที่ไม่อาจยกเลิกได้กว่า 980 ลบ.

เป็น Dividend stock ที่น่าสนใจมาก ปรับราคาเหมาะสมปี 2012 ขึ้นเป็น 12 บาท

KCAR ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับ 2H11 หุ้นละ 0.36 บาทต่อหุ้น (XD 22 มี.ค. 2012 จ่าย 22 พ.ค.) รวมจ่ายทั้งปีทั้งสิ้น 0.76 บาทต่อหุ้น payout ratio 58.75% ซึ่งเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผลที่มากกว่าที่เราคาดไว้และสูงสุดในรอบ 4 ปี เราคาดว่า KCAR จะรักษาระดับการจ่ายเงินปันผลไว้ใกล้ 60% และได้ปรับคาดการณ์เงินปันผลปี 2012 ขึ้นเป็น 0.82 บาท (Yield 9% ต่อปี) อิงจากวิธี DDM (CoE 10%) ประเมินราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 12 บาท (เดิม 11 บาท) เทียบเท่า 2012 PE 8.3 เท่า

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Rental income	1,049	1,073	1,097	1,103	1,129
Others	306	1,059	1,099	1,211	1,332
Total revenue	229	0	0	0	0
Other revenue	61	64	93	100	100
Total revenue	1,645	2,196	2,288	2,414	2,561
Rental cost	847	897	887	894	915
Car sales cost	271	675	701	787	866
Gross profit	465	560	607	633	681
SG&A	113	125	141	143	147
Interest expenses	127	119	103	108	98
Total expenses	1,358	1,816	1,833	1,932	2,026
Operating profit	287	380	456	482	536
Pre-tax profit	287	380	456	482	536
Tax expense	19	35	130	116	112
Net Profit	266	344	323	363	420

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Cash and cash equivalent	139	156	90	73	41
A/R	163	160	189	181	186
Other current assets	117	65	76	100	100
Current assets	419	382	355	355	327
Foreclosed assets	92	137	214	200	200
Net rental assets	2,977	2,883	2,917	3,039	3,080
Fixed assets	2,982	2,892	2,927	3,051	3,094
Other assets	122	131	156	150	150
Total assets	3,615	3,542	3,652	3,756	3,771
Bank OD	73	62	174	100	100
A/P	212	154	120	120	120
LT Brw mature in 1Y	133	132	135	150	150
Leasing mature in 1Y	619	822	718	800	700
Other current lia	59	54	57	63	69
Current liabilities	1,148	1,266	1,281	1,233	1,139
LT Brw	145	169	241	265	239
Leasing liabilities	1,219	829	723	680	600
Total liability	2,513	2,265	2,248	2,178	1,978
Paid up Capital	250	250	250	250	250
Share premium	162	162	162	162	162
Appropriated R/E	30	30	32	50	71
Unappropriated R/E	653	827	952	1,107	1,301
Shareholders' funds	1,102	1,277	1,404	1,578	1,793

Important Ratios (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Growth (%)					
Industry car sales	-10.8	45.5	N.A	N.A	N.A
Industry operating lease	11.7	8.0	N.A	N.A	N.A
Rental revenue	9.2	2.3	2.2	0.6	2.4
Car sales	13.8	245.8	3.7	10.2	10.0
Gain on car sale	31.5	N.A	N.A	N.A	N.A
Expense	12.7	33.7	0.9	5.4	4.9
Operating profit	14.9	32.6	19.8	5.9	11.1
Net profit	16.9	29.1	-5.9	12.4	15.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	19.2	16.5	19.1	19.0	19.0
GPM incl.gain	29.4	26.3	27.7	27.4	27.7
Net Profit Margin	16.2	15.7	14.1	15.1	16.4
ROE	25.9	28.9	24.1	24.4	24.9
ROA	7.7	9.6	9.0	9.8	11.2
Time int.earned(X)	5.4	9.9	12.2	12.8	15.2
A/R turnover (X)	6.5	6.7	5.8	6.1	6.1
Asset turnover (X)	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
D/E ratio (X)	2.3	1.8	1.6	1.4	1.1
Rental income portion	63.8	48.9	47.9	45.7	44.1
Car sales portion	32.5	48.2	48.0	50.2	52.0
Cash flow (Bt mn)					
CFO	789	781	984	297	422
CFI	183	246	-24	-124	-43
CFF	-938	-1,008	-1,026	-189	-412
FCCF	1,300	1,790	1,907	1,512	1,774
EBITDA margin (Bt mn)					
EBIT	685	1,174	1,259	1,377	1,500
Depreciation	646	678	653	670	690
EBITDA	1,331	1,853	1,912	2,047	2,190
Per share data (Bt)					
Shares in issue (mn)	250	250	250	250	250
EPS - Basic	1.07	1.38	1.29	1.45	1.68
EPS - FD	1.07	1.38	1.29	1.45	1.68
BVPS (Bt)	4.41	5.11	5.62	6.31	7.17
DPS	0.57	0.74	0.76	0.82	0.95
DPS/EPS (%)	53.50	53.81	58.75	56.40	56.54
Valuations (x)					
P/E	9.1	7.1	7.6	6.7	5.8
Norm P/E	9.1	7.1	7.6	6.7	5.8
P/BV	2.2	1.9	1.7	1.5	1.4
Dividend yield (%)	5.8	7.6	7.8	8.4	9.7

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สุขุมวิท 21 50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เพลส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อโศก 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สิลม 191 อาคารซิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.ซิลม แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ฟอรัจนาทาว์น 1 อาคารฟอรัจนาทาว์น ชั้น 23 โชน 113 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา อดิทัไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอดิทัไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 2 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 4, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีเน็กส์ ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล พรีเน็กส์ ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 3 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลรัตนวิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเบศร์ แขวงบางกระสือ เขตเมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชีน 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร 02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ชลบุรี 44 ถ.วชิรปราการ แขวงบางปลาสร้อย เขตเมืองชลบุรี จ.ชลบุรี	สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรไขภูก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ฉะเชิงเทรา 233-233/2 หมู่ 12 ชั้น 1 ถ.ศุภประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา
สาขา เชียงใหม่ 1 191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าข้างคูลาน พลาซ่า ถ.ข้างคูลาน ต.ข้างคูลาน เขตเมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างคูลาน พลาซ่า ถ.ข้างคูลาน ต.ข้างคูลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 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 แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา หาดใหญ่ 1 29 อาคาร ลี การ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิตที่ 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.ในเมือง 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 หาดใหญ่ พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา ภูเก็ต 22/16-17 ศูนย์การค้าวันนิขพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดิลลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต
สาขา ตรีัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรีัง จ.ตรีัง	สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ปัตตานี 300/69/70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี		

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

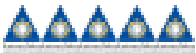
จิตรา อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึง/ ขนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา วสะภิญโญกุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
วรรัตน์ เฝ้าภคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@finsyrus.com
สุรีย์พร ทิวะสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทท	0-2646-9972	sureeporn.t@finsyrus.com
อำนาจ โงสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ขนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@finsyrus.com
วีระวัฒน์ วิโรจน์โกคา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@finsyrus.com
สมชาย เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@finsyrus.com
ณัฐพล คำภาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@finsyrus.com
พลลพ ทวดพิทักษ์	Translator	0-2646-9711	pollop.t@finsyrus.com
สุภาวดี เอี่ยมสำอางค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@finsyrus.com
สุภาวดี แซ่ตั้ง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadee.s@finsyrus.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 2011



ADVANC	BKI	GRAMMY	LPN	PTTCH**	SC	TIPCO
AOT	BMCL	HEMRAJ	MCOT	PTTEP	SCB	TISCO
BAFS	CPN	ICC	NMG	QH	SCC	TKT
BANPU	CSL	IRPC	PS	RATCH	SE-ED	TMB
BAY	EASTW	KBANK	PSL	ROBINS	SIS	TOP
BBL	EGCO	KK	PTT	RS	THRE	
BCP	ERW	KTB	PTTAR**	SAT	TIP	

**วันที่ 18 ตุลาคม 2554 PTTAR กับ PTTCH ความรวมกิจการเป็น PTTGC

ช่วงคะแนน

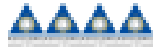
100-90
80-89
70-79
60-69
50-59
<50



no logo given

ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a



ACAP	BROOK	DTC	KCE	MFC	PG	SEAFCO	STEC	TNITY	TYM
AF	BTS	ECL	KEST	MFEC	PHATRA	SFP	SUSCO	TNL	UAC
AMANAH	BWG	FORTH	KGI	MILL	PM	SICCO**	SVI	TOG	UMI
AMATA	CENTEL	GBX	KSL	MINT	PR	SINGER	SYMC	TPC	UP
AP	CGS	GC	KWC	MK	PRANDA	SIRI	SYNTEC	TRC	UPOIC
ASIMAR	CIMBT	GFPT	L&E	MTI	PRG	SITHAI	TASCO	TRT	UV
ASP	CK	GLOW	LANNA	NBC	PT	SMT	TCAP	TRU	VNT
AYUD	CM	HANA	LH	NCH	PYLON	SNC	TFD	TRUE	WACOAL
BEC	CPALL	HMPRO	LOXLEY	NINE	S&J	SPALI	TFI	TSC	WAVE
BECL	CPF	HTC	LRH	NKI	S&P	SPI	THAI	TSTE	ZMICO
BFIT	CSC	IFEC	LST	NOBLE	SABINA	SPPT	THCOM	TSTH	
BH	DELTA	INET	MACO	OCC	SAMCO	SSF	THIP	TTA	
BIGC	DEMCO	INTUCH	MAJOR	OGC	SCCC	SSSC	TIC	TTW	
BJC	DRT	IVL	MAKRO	OISHI	SCG	STA	TK	TUF	
BLA	DTAC	JAS	MBK	PB	SCSMG	STANLY	TMT	TVO	

**SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในวันที่ 7 ตุลาคม 2554



2S	BAT-3K	CNS	FSS	ITD	MATI	OFM	QLT	SMK	TF	TPIPL	VARO
A	BGT	CNT	GENCO	JTS	MBAX	PAF	RASA	SMM	TGCI	TPP	VIBHA
AEONTS	BLAND	CPI	GFM	JUTHA	M-CHAI	PAP	RCI	SPC	THANA	TR	VNG
AFC	BNC	CPL	GL	KASET	MCS	PATO	RCL	SPC	THANI	TTCL	WG
AGE	BOL	CRANE	GLAND	KDH	MDX	PDI	ROJNA	SST	TICON	TTI	WORK
AH	BROCK	CSP	GLOD	KH	MJD	PHOL	RPC	STAR	TIW	TWFP	YUASA
AHC	BSBM	CSR	GUNKUL	KKC	MOONG	PICO	SAUCE	SUC	TKS	TWZ	
AI	BTNC	CTW	GYT	KMC	MPIC	PL	SCBLIF	SVOA	TLUXE	TYCN	
AIT	CCET	DCC	HFT	KTC	MSC	POST	SCP	SWC	TMD	UBIS	
AJ	CFRESH	DRACO	HTECH	KWH	NC	PPM	SENA	SYNEX	TNH	UEC	
AKR	CHARAN	EASON	IFS	KYE	NEP	PREB	SHANG	TBSP	TNPC	UOBKH	
APRINT	CI	EIC	ILINK	LALIN	NNCL	PRECHA	SIAM	TCB	TOPP	UPF	
APURE	CITY	ESSO	IRC	LEE	NSI	PRIN	SIMAT	TCC	TPA	US	
AS	CMO	FE	IRCP	LHK	NTV	PTL	SKR	TCP	TPAC	UT	
ASK	CMR	FOCUS	IT	MATCH	NWR	Q-CON	SMIT	TEAM	TPCORP	UVAN	

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชดเชยหรือชดเชยให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน