


28 มีนาคม 2555

ค่าปลึก

BJC

บมจ. เบอริลี ยูคเกอร์

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
BUY	BUY	38.50	45.00	+ 16.9%	36.00	40.00	

Consolidated earnings

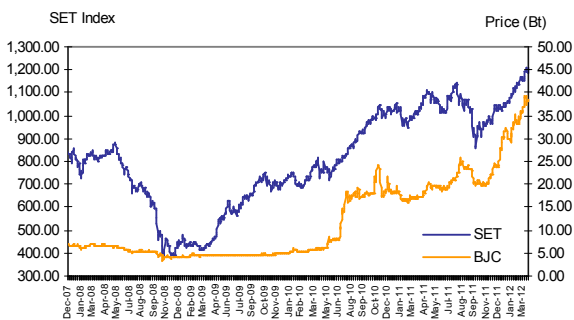
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized profit	1,863	2,072	2,723	3,364
Net profit	1,905	2,178	2,723	3,364
EPS (Bt)-Normalized	1.17	1.30	1.71	2.12
EPS (Bt)	1.20	1.37	1.71	2.12
% growth y-y	51.0	14.3	25.1	23.5
Dividend (Bt)	0.60	0.73	0.86	1.06
BV/share (Bt)	7.19	7.92	9.07	10.13
EV/EBITDA (x)	16.92	15.35	13.72	12.17
PER (x) - Normalized	32.8	29.5	22.5	18.2
PER (x)	32.1	28.1	22.5	18.2
PBV (x)	5.4	4.9	4.2	3.8
Dividend yield (%)	1.6%	1.9%	2.2%	2.8%
YE no. of shares (mn)	1,588	1,588	1,588	1,588
No. of share-fully diluted	1,588	1,588	1,588	1,588
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/03/2012)	38.50
SET Index	1,121.63
Foreign limit/actual (%)	49.00/11.96
Paid up shares (million)	1,588.13
Free float (%)	26.31
Market cap (Bt m)	61,142.81
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	139.92
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	40.00, 28.75, 34.12

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
 Register No : 040694
 Tel.: +662 646 9972
 email: sureeporn.t@fnfsyrus.com
 www.fnfsyrus.com

อยู่ระหว่างขยายธุรกิจจัดตั้งโรงงานผลิตยา และร้านขายยา

เรามีสถูมมองเป็นบวกต่อแผนขยายธุรกิจ Healthcare ไปยังต้นน้ำและปลายน้ำ จากปัจจุบันที่เป็นผู้ทำธุรกิจชั้นกลางน้ำ มองเป็นบวกต่อรายได้และกำไร เพราะเป็นธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูงสุดในกลุ่ม คาดได้ข้อสรุปภายในกลางปีนี้ และอาจเห็นการลงทุนและเริ่มรับรู้รายได้เร็วสุดภายในปี 2013 จึงมีแนวโน้มว่า อัตราการเติบโตของกำไรเฉลี่ยปี 2013 – 2015 อาจดีกว่าเดิมที่คาดเติบโต 20% ต่อปี และแม้จะเริ่มได้รับผลลบค่าแรงขั้นต่ำตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. นี้ แต่ได้รับการชดเชยจากการปรับลดภาษีนิติบุคคล รวมถึงบริษัทยังอยู่ระหว่างควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง จึงยังคาดกำไรปีนี้ทำ New High ด้วยการเติบโต 25% Y-Y และคงราคาเป้าหมาย 45 บาท (DCF) มี Upside 17% คงคำแนะนำซื้อ

อยู่ระหว่างศึกษาการตั้งโรงงานผลิตยาและร้านขายยา

บริษัทมีแผนขยายธุรกิจ Healthcare ให้ครบวงจรทั้งต้นน้ำคือ โรงงานผลิตยา และปลายน้ำคือ ร้านขายยา จากปัจจุบันที่เป็นธุรกิจ Trading (นำเข้าและจำหน่ายสินค้าเวชภัณฑ์และเครื่องมือแพทย์) คาดได้ข้อสรุปว่าแผนการลงทุนจะเป็นไปในทิศทางใดภายในกลางปีนี้ และอาจเริ่มลงทุนและรับรู้รายได้เร็วสุดคือภายในปี 2013 แม้ยังไม่มีรายละเอียดแผนลงทุนที่ชัดเจน แต่เราคาดอาจเห็นในรูปแบบการซื้อกิจการสำหรับโรงงานผลิตยา ซึ่งให้ผลลัพธ์ที่เร็วกว่าการสร้างโรงงานใหม่ ในขณะที่ธุรกิจร้านขายยาอาจเป็นได้ทั้งการสร้างแบรนด์ตัวเอง, การซื้อกิจการ หรือ การร่วมทุนกับต่างประเทศ คาดทั้ง 2 โครงการใช้เงินลงทุนรวมไม่ต่ำกว่าระดับพันล้านบาท โดยบริษัทมีแหล่งเงินทุนจากกระแสเงินสดในกิจการและเงินกู้ยืม

มองเป็นบวกต่อแผนธุรกิจดังกล่าว

เนื่องจากธุรกิจ Healthcare มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี (บริษัทตั้งเป้าการเติบโตในปีนี้ไม่ต่ำกว่า 15% Y-Y) และจัดเป็นสินค้าจำเป็นอยู่แล้ว และมีอัตรากำไรขั้นต้นค่อนข้างสูงราว 35% - 40% เรามองแผนดังกล่าวเป็นการขยายฐานลูกค้าไปยังผู้บริโภคโดยตรง จากเดิมจะขายให้กับร้านขายยา และโรงพยาบาลของรัฐ และเอกชนเป็นหลัก ส่วนหนึ่งเป็นบวกต่อการสร้างรายได้และกำไรของบริษัท โดยบริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนรายได้ Healthcare เป็น 30% จากปัจจุบันที่ 19% ของรายได้รวม และยังเป็น การเตรียมความพร้อมรองรับการเปิดเสรีอาเซียน ซึ่งธุรกิจ Healthcare ถือเป็นจุดแข็งของประเทศไทย

คาดกำไร 1Q12 ยังเติบโตดี

เนื่องจากทั้งธุรกิจ Packaging และ Consumer ยังได้รับอานิสงส์จากคู่แข่งที่ยังไม่สามารถกลับมาผลิตได้ปกติจากเหตุน้ำท่วม ในขณะที่ปัญหาด้านขนส่งของ BJC และลูกค้าหมดไป ยกเว้นสินค้ากลุ่ม Technical (ได้แก่ การจำหน่ายเคมีภัณฑ์ให้กับโรงงานอุตสาหกรรม) ที่ยังได้รับผลลบจากลูกค้าโรงงานบางส่วนที่ยังไม่สามารถกลับมาผลิตได้ อย่างไรก็ตาม ด้วยสัดส่วนรายได้ธุรกิจ Packaging และ Consumer ที่ค่อนข้างมากคิดเป็น 49% และ 30% ตามลำดับ จึงคาดกำไร 1Q12 ยังเติบโตดีอยู่ที่ราว 600 ล้านบาท (+9% Q-Q, Flat Y-Y)

ยังคาดกำไรปี 2012 ทำ New High แม้ได้รับผลลบค่าแรงขั้นต่ำ

แม้จะเริ่มได้รับผลลบจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำตั้งแต่ 1 เม.ย. นี้ คาดกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นราว 1% แต่ได้รับการชดเชยจากการปรับลดภาษีนิติบุคคล นอกจากนี้บริษัทยังอยู่ระหว่างเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต และควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง ดังนั้นยังคาดกำไรปี 2012 ทำ New High ระดับ 2.7 พันล้านบาท (+25% Y-Y)

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Revenue	22,799	26,082	31,235	36,857	42,385
Cost of sales	17,198	18,940	23,454	27,569	31,619
Gross profit	5,601	7,142	7,781	9,288	10,766
SG&A costs	3,906	4,332	4,756	5,602	6,443
Operating profit	1,622	2,750	2,954	3,605	4,230
Other income	239	234	444	442	509
EBIT	1,862	2,985	3,398	4,047	4,739
EBITDA	3,199	4,401	5,059	5,763	6,605
Interest charge	222	227	366	223	216
Tax on income	415	668	693	879	905
Earnings after tax	1,224	2,090	2,340	2,944	3,618
Minority interests	-57.8	-289.4	-237.6	-294.9	-339.1
Normalized earnings	1,230	1,863	2,072	2,723	3,364
Extraordinary items	32	43	106	0	0
Net profit	1,262	1,905	2,178	2,723	3,364

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Net Profit	1,262	1,905	2,178	2,723	3,364
Depreciation etc.	1,337	1,416	1,660	1,716	1,866
Change in working capital	-858	2,861	-4,391	40	-447
Other adjustments	-96	-105	-75	-74	-85
Cash flow from operations	1,646	6,077	-629	4,405	4,698
Capital expenditure	-687	-2,498	-3,365	-2,730	-3,000
Others	-77	-1,707	-1,408	-640	-189
Cash flow from investing	-764	-4,205	-4,773	-3,369	-3,189
Free cash flow	882	1,872	-5,401	1,036	1,509
Net borrowings	-131	-872	6,278	-705	-94
Equity capital raised	-34	476	0	0	0
Dividends paid	-433	-730	-1,124	-1,362	-1,682
Others	-12	-362	852	499	30
Cash flow from financing	-610	-1,489	6,005	-1,568	-1,746
Net change in cash	272	383	604	-532	-237

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Cash	841	1,224	1,828	1,296	1,059
Accounts receivable	4,562	5,390	6,322	6,564	7,548
Inventory	4,502	4,466	5,124	6,798	7,363
Other current assets	417	612	1,036	737	848
Total current assets	10,321	11,692	14,310	15,394	16,818
Investments	399	413	417	617	617
Plant, property & equipment	11,451	12,534	14,238	15,252	16,386
Other assets	864	2,557	3,961	4,401	4,589
Total assets	23,036	27,196	32,926	35,663	38,410
Short-term loans	2,034	648	2,631	2,000	2,000
Accounts payable	2,667	3,132	3,489	4,532	5,198
Current maturities	369	3,463	567	350	400
Other current liabilities	2,036	2,325	2,487	3,317	3,815
Total current liabilities	7,105	9,568	9,174	10,199	11,412
Long-term debt	3,610	3,965	7,912	7,562	7,162
Other non-current liab.	947	1,001	1,273	1,474	1,695
Total non-current liab.	4,557	4,966	9,185	9,036	8,858
Total liabilities	11,662	14,533	18,358	19,235	20,270
Registered capital	1,588	1,588	1,588	1,588	1,588
Paid up capital	1,588	1,588	1,588	1,588	1,588
Share premium	3,276	3,751	3,751	3,751	3,751
Legal reserve	335	335	335	335	335
Retained earnings	5,152	5,744	6,906	8,737	10,419
Minority Interests	1,023	1,244	1,987	2,017	2,047
Shareholders' equity	11,374	12,662	14,568	16,428	18,140

Important Ratios (Consolidated)					
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Growth (%)					
Sales	2.5	14.4	19.8	18.0	15.0
EBITDA	12.1	37.6	15.0	13.9	14.6
Net profit	16.7	51.0	14.3	25.1	23.5
Normalized earnings	24.1	51.4	11.2	31.4	23.5
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	24.6	27.4	24.9	25.2	25.4
EBITDA margin	14.0	16.9	16.2	15.6	15.6
EBIT margin	8.2	11.4	10.9	11.0	11.2
Normalized profit margin	5.4	7.1	6.6	7.4	7.9
Net profit margin	5.5	7.3	7.0	7.4	7.9
Normalized ROA	5.3	6.8	6.3	7.6	8.8
Normalize ROE	11.9	16.3	16.5	18.9	20.9
Normalized ROCE	11.7	16.9	14.3	15.9	17.6
Risk (x)					
D/E	1.1	1.3	1.5	1.3	1.3
Net D/E	1.0	1.2	1.3	1.2	1.2
Net debt/EBITDA	3.4	3.0	3.3	3.1	2.9
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.79	1.20	1.37	1.71	2.12
EPS - Normalized	0.77	1.17	1.30	1.71	2.12
EBITDA	2.01	2.77	3.19	3.63	4.16
FCF	0.56	1.18	-3.40	0.65	0.95
Book value	6.52	7.19	7.92	9.07	10.13
Dividend	0.33	0.60	0.73	0.86	1.06
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	48.4	32.1	28.1	22.5	18.2
P/E - Normalized	49.7	32.8	29.5	22.5	18.2
P/BV	5.9	5.4	4.9	4.2	3.8
EV/EBTDA	22.5	16.9	15.4	13.7	12.2
Dividend yield (%)	0.9	1.6	1.9	2.2	2.8

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 อาคารซีเอ็มเอ็ม แกรนด์เพลส 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 ฟอรั่มทาวน์

1 อาคารฟอรั่มทาวน์ ชั้น 23 โซน B1 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อีตัลไทย ทาวเวอร์

2034/52 อาคารอีตัลไทย 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 เซ็นทรัลพรีนเคิล่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีนเคิล่า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลพรีนเคิล่า 2

7/3 อาคารเซ็นทรัล พรีนเคิล่า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลพรีนเคิล่า 3

7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลรัตนวิเศษ

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเศษ แขวงบางกระสอบ เขตเมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

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 อาคารศูนย์การค้าข้างคลาน พลาซ่า ถ.ข้างคลาน ต.ข้างคลาน เขตเมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 2

191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างคลาน พลาซ่า ถ.ข้างคลาน ต.ข้างคลาน 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 ชั้น 2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา ภูเก็ต

22/16-17 ศูนย์การค้าวันนิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดิลลิ่ง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต

สาขา ด้รัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองด้รัง จ.ด้รัง

สาขา กระบี่

223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่

สาขา ปัตตานี

300/69/70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

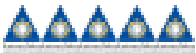
จิตรา	อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึกลง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@finsyrus.com
สุรีย์พร	ทีวสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@finsyrus.com
อำนาจ	โจสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ชนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@finsyrus.com
วีระวัฒน์	วีโรจน์โกคา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@finsyrus.com
สมชาย	เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@finsyrus.com
ณัฐพล	คำถาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@finsyrus.com
พลลพ	ทวพิทักษ์	Translator	0-2646-9711	pollop.t@finsyrus.com
สุภาวดี	เยี่ยมสาอางค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@finsyrus.com
สุภาวดี	แช่ตั้ง	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

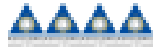
100-90
80-89
70-79
60-69
50-59
<50



สัญลักษณ์
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 ขอเลิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในวันที่ 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	GOLD	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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน