

6 กุมภาพันธ์ 2555

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

KCE

บมจ. เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
HOLD	HOLD	5.00	5.40	+ 8.0%	4.90	5.35	

Consolidated earnings

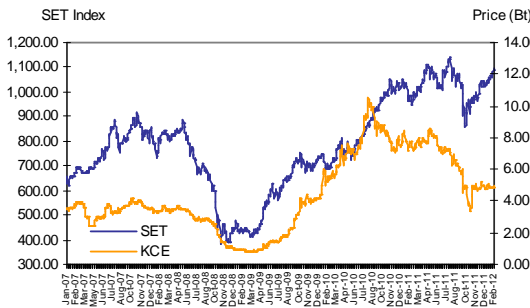
BT (m)	2009	2010	2011E	2012E
Normalized profit	75	452	117	311
Net profit	172	535	260	311
EPS (Bt)-Normalized	0.16	0.96	0.25	0.67
EPS (Bt)	0.37	1.13	0.56	0.67
% growth y-y	-143.0	206.0	-50.4	19.7
Dividend (Bt)	0.15	0.45	0.17	0.27
BV/share (Bt)	4.49	5.31	5.58	5.95
EV/EBITDA (x)	9.27	6.66	8.87	7.17
PER (x) - Normalized	30.8	5.2	19.8	7.4
PER (x)	13.5	4.4	8.9	7.4
PBV (x)	1.1	0.9	0.9	0.8
Dividend yield (%)	3.0	9.0	3.4	5.4
YE no. of shares (mn)	462	471	463	463
No. of share-fully diluted	500	500	500	500
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (03/02/2012)	5.00
SET Index	1,098.95
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.80
Paid up shares (million)	472.22
Free float (%)	59.32
Market cap (Bt m)	2,361.12
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	5.00
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	5.10, 4.74, 4.93

Source: Setsmarts



Source: SET

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

คาดการณ์ 1H12 ยังไม่สดใส แต่จะกลับมาฟื้นตัวดีตั้งแต่ 3Q12

แม้ผลการดำเนินงานปกติใน 4Q11 จะขาดทุนจากเหตุหน้าท่วม แต่บริษัทสามารถเคลมประกันคุ้มครองความเสียหายต่อสินทรัพย์ทั้งจำนวนได้เร็วกว่าคาด กอปรกับได้รับเงินชดเชยการหยุดชะงักทางธุรกิจ จึงคาดมีกำไรสุทธิใน 4Q11 ราว 28 ล้านบาท (-47% Q-Q, Flat Y-Y) ปัจจุบันโรงงานอยุธยาที่ถูกน้ำท่วม เริ่มกลับมาดำเนินการผลิตแล้ว แต่แนวโน้มกำไร 1H12 ยังไม่สดใส โดยคาดจะกลับมาผลิตได้ปกติราว 3Q12 เป็นต้นไป จึงคาดการณ์ปี 2012 เติบโต 19.7% Y-Y และจากเคลมประกันที่เร็วกว่าคาด โดยคาดจะทยอยรับรู้เงินเคลมประกันตั้งแต่เดือน ม.ค. 2012 เป็นต้นไป จึงคาดจ่ายปันผลงวด 2H11 หักลบ 0.07 บาท คิดเป็น Yield 1.4% (1H11 จ่ายไปแล้ว 0.1 บาท/หุ้น) ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมา 49% จากจุดต่ำสุดหลังปัญหาน้ำท่วมเริ่มคลี่คลาย เหลือ Upside เพียง 8% จากราคาเป้าหมาย 5.40 บาท (อิง PE เดิม 8 เท่า) แนะนำถือ/รอซื้ออ่อนตัว

คาดผลการดำเนินงาน 4Q11 ขาดทุนจากเหตุหน้าท่วม

เราคาดการณ์ผลการดำเนินงานปกติ 4Q11 จะขาดทุนราว 172 ล้านบาท จากเหตุหน้าท่วมโรงงานที่นิคมฯไฮเทค จ.อยุธยา (คิดเป็น 40% ของรายได้รวม) ซึ่งหยุดการผลิตตั้งแต่ 12 ต.ค. 2011 ที่ผ่านมา ทำให้ยอดขายรวมในไตรมาสที่เหลือเพียง \$38 ล้าน (-46% Q-Q, -28% Y-Y) รวมถึงรับรู้มูลค่าความเสียหายต่อสินทรัพย์ราว 1.7 พันล้านบาท แต่สามารถเคลมประกันและรับรู้ในไตรมาสนี้ได้ทั้งจำนวน และหากรวมเงินชดเชยจากการหยุดชะงักทางธุรกิจซึ่งบริษัทสามารถเคลมได้สูงสุด (กรณีไม่มีการผลิตเลย) เดือนละ 80 ล้านบาท จึงคาดจะมีกำไรสุทธิ 4Q11 อยู่ที่ 28 ล้านบาท (-47% Q-Q, Flat Y-Y) และจะมีกำไรสุทธิปี 2011 อยู่ที่ 260 ล้านบาท (-51% Y-Y)

คาดการณ์ 1H12 ยังไม่สดใส จะกลับมาผลิตได้ปกติเร็วสุดใน 3Q12

ปัจจุบันบริษัทได้ติดตั้งเครื่องจักรใหม่ และเริ่มกลับมาดำเนินการผลิตโรงงานที่อยุธยาตั้งแต่วันที่ 15 ม.ค.ที่ผ่านมา โดยผู้บริหารมั่นใจว่าจะสามารถดึงลูกค้าเก่าที่หายไปบางส่วนกลับมาได้ทั้งหมด และตั้งเป้ารายได้ปีนี้ไว้ที่ \$220 ล้าน (-8% Y-Y) แม้คาดบริษัทจะมีกำลังการผลิต 1Q12 (โรงงานอยุธยา) ราว 20% - 30% ของกำลังการผลิตเดิม แต่ยังไม่เพียงพอต่อต้นทุนคงที่และค่าใช้จ่าย จึงคาดการณ์การดำเนินงานของโรงงานอยุธยายังขาดทุนต่อเนื่องใน 1H12 และคาดจะกลับมาผลิตปกติได้ราว 3Q12 เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม บริษัทจะรับรู้เงินชดเชยการหยุดชะงักทางธุรกิจได้ต่อเนื่องจนกว่าจะกลับมาดำเนินการผลิตได้เป็นปกติ จึงคาดการณ์ปี 2012 อยู่ที่ 312 ล้านบาท (+19.7% Y-Y)

แม้ชะลอแผนก่อสร้างโรงงานแห่งใหม่ แต่คาดการณ์การผลิตยังเพิ่มขึ้น

บริษัทเลื่อนแผนลงทุนก่อสร้างโรงงานแห่งใหม่ที่ลาดกระบังออกไปจนกว่าธุรกิจจะเข้าสู่ภาวะปกติ แต่จากประสิทธิภาพของเครื่องจักรใหม่ (ที่โรงงานอยุธยา) ที่ดีขึ้นกว่าเดิม คาดอัตราสูญเสียจะลดลงจาก 8.3% สู่ระดับต่ำกว่า 5% ซึ่งช่วยให้อัตรากำไรของโรงงานอยุธยาดูดีขึ้น จากเดิมที่เป็นโรงงานสร้างผลขาดทุนและกดดันอัตรากำไรมาโดยตลอด ดังนั้นจึงเชื่อว่าจากประสิทธิภาพของเครื่องจักรที่ดีขึ้น จะทำให้กำลังการผลิตของบริษัทเพิ่มขึ้นได้

4Q11E Earnings Preview

(Bt m)	4Q11E	3Q11	%Q-Q	4Q10	%Y-Y	2011E	2010	%Y-Y
Sales revenue	1,159	2,111	-45.1%	1,516	-23.5%	7,104	7,236	-1.8%
Costs	974	1,757	-44.6%	1,312	-25.8%	5,918	5,815	1.8%
Gross profit	185	354	-47.7%	204	-9.3%	1,186	1,422	-16.6%
SG&A costs	348	218	59.6%	201	73.1%	1,036	888	16.7%
Interest charge	40	35	14.3%	50	-20.0%	156	200	-22.0%
Norm profit	-172	113	NA	12	NA	117	452	-74.1%
Net profit	28	53	-47.2%	27	3.7%	260	535	-51.4%
EPS (Bt/share)	0.06	0.11	-45.5%	0.06	0.0%	0.56	1.13	-50.4%
Gross margin	16.0%	16.8%	-0.8%	13.4%	2.6%	16.7%	19.6%	-2.9%
SG&A % of Sales	30.0%	10.3%	-19.7%	13.2%	16.8%	14.6%	12.3%	2.3%
Net margin	2.4%	2.5%	-0.1%	1.8%	0.6%	3.7%	7.4%	-3.7%

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Revenue	7,667	5,752	7,236	7,104	6,598
Cost of sales	6,602	4,673	5,815	5,918	5,423
Gross profit	1,065	1,079	1,422	1,186	1,174
SG&A costs	1,029	758	888	1,036	805
Operating profit	-21	265	472	93	317
Other income	167	67	187	181	165
EBIT	147	332	660	274	482
EBITDA	689	915	1,249	881	1,189
Interest charge	285	271	200	156	163
Tax on income	2	4	2	2	4
Earnings after tax	-140	57	458	116	315
Minority interests	6.6	2.7	8.8	-1.3	3.3
Normalized earnings	-114	75	452	117	311
Extraordinary items	-285	96	82	143	0
Net profit	-399	172	535	260	311

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Cash	118	159	145	31	111
Accounts receivable	1,353	1,560	1,531	1,615	1,392
Inventory	1,375	1,160	1,332	1,265	1,114
Other current assets	195	63	181	92	86
Total current assets	3,041	2,942	3,189	3,003	2,703
Investments	88	82	77	77	77
Plant, property & equipment	6,187	5,619	5,308	5,051	6,344
Other assets	69	165	179	178	165
Total assets	9,384	8,808	8,753	8,309	9,289
Short-term loans	4,461	3,265	3,169	2,650	2,500
Accounts payable	866	874	895	892	832
Current maturities	478	455	503	481	458
Other current liabilities	518	278	296	355	330
Total current liabilities	6,323	4,872	4,863	4,378	4,120
Long-term debt	752	1,457	1,245	1,150	2,200
Other non-current liab.	0	0	0	0	0
Total non-current liab.	752	1,457	1,245	1,150	2,200
Total liabilities	7,074	6,329	6,108	5,528	6,320
Registered capital	500	500	500	500	500
Paid up capital	462	462	471	471	471
Share premium	1,017	1,017	1,101	1,017	1,017
Legal reserve	50	50	50	50	50
Retained earnings	546	715	1,031	1,251	1,438
Minority Interests	234	233	-8	-8	-8
Shareholders' equity	2,310	2,479	2,645	2,781	2,968

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Net Profit	-399	172	535	260	311
Depreciation etc.	542	583	590	607	707
Change in working capital	202	-115	-174	105	273
Other adjustments	283	-53	-85	-143	0
Cash flow from operations	628	587	865	829	1,291
Capital expenditure	-965	-15	-279	-350	-2,000
Others	-53	-90	-9	1	13
Cash flow from investing	-1,018	-106	-287	-349	-1,987
Free cash flow	-390	481	578	481	-696
Net borrowings	319	-438	-222	-471	900
Equity capital raised	0	0	92	-84	0
Dividends paid	-36	-1	-171	-78	-125
Others	35	-2	-290	38	0
Cash flow from financing	318	-440	-591	-595	776
Net change in cash	-73	41	-13	-114	80

Important Ratios (Consolidated)					
	2008	2009	2010	2011E	2012E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	-8.3	Nm	25.8	-1.8	-7.1
EBITDA	-33.9	Nm	36.5	-29.5	34.9
Net profit	-255.1	Nm	211.6	-51.3	19.7
Normalized earnings	-154.9	nm	501.9	-74.1	166.1
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	13.9	18.8	19.6	16.7	17.8
EBITDA margin	9.0	15.9	17.3	12.4	18.0
EBIT margin	1.9	5.8	9.1	3.9	7.3
Normalized profit margin	-1.5	1.3	6.3	1.6	4.7
Net profit margin	-5.2	3.0	7.4	3.7	4.7
Normalized ROA	-1.2	0.9	5.2	1.4	3.4
Normalize ROE	-5.5	3.3	17.1	4.2	10.5
Normalized ROCE	4.8	8.4	17.0	7.0	9.3
<b>Risk (x)</b>					
D/E	3.4	2.8	2.3	2.0	2.1
Net D/E	3.4	2.7	2.2	2.0	2.1
Net debt/EBITDA	10.1	6.7	4.8	6.2	5.2
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS - Reported	-0.86	0.37	1.13	0.56	0.67
EPS - Normalized	-0.25	0.16	0.96	0.25	0.67
EBITDA	1.49	1.98	2.65	1.90	2.57
FCF	-0.84	1.04	1.23	1.04	-1.50
Book value	4.15	4.49	5.31	5.58	5.95
Dividend	0.00	0.15	0.45	0.17	0.27
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	-5.8	13.5	4.4	8.9	7.4
P/E - Normalized	-20.3	30.8	5.2	19.8	7.4
P/BV	1.2	1.1	0.9	0.9	0.8
EV/EBTDA	13.5	9.3	6.7	8.9	7.2
Dividend yield (%)	0.0	3.0	9.0	3.4	5.4

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สุขุมวิท 21</b> 50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เพลส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อโศก</b> 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สิลม</b> 191 อาคารซิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.ลิลม แขวงลิลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ฟอรั่มจันทน์</b> 1 อาคารฟอรั่มจันทน์ ชั้น 23 โชน 31 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา อัลดีไทย ทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารอัลดีไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 2</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 4, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 2</b> 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 3</b> 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลริตตินาเบียร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนโกสินทร์ แขวงบางกระบือ เขตเมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชีวิน</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารอินมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร 02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ชลบุรี</b> 44 ถ.ชิพราการ แขวงบางปลาสร้อย เขตเมืองชลบุรี จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา ฉะเชิงเทรา</b> 233-233/2 หมู่ 12 ชั้น 1 ถ.ศุภประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าข้างตลาดน พลาซ่า ถ.ข้างตลาดน ต.ข้างตลาดน เขตเมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างตลาดน พลาซ่า ถ.ข้างตลาดน ต.ข้างตลาดน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 2</b> 26/9 ชั้น 2 หมู่ 7 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 29 อาคาร ลี การ์เด้นส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิตที่ 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.ในเมือง อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลคีรี หาดใหญ่ พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/16-17 ศูนย์การค้าวินพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>
<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 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/ เพล็กซ์	0-2646-9964	pornsook.a@fnsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ บีโตร์เคมิ/ 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/ อีเลทฯ	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	เอนกทวีผล	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 <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

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 ควรมารับการเป็น 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
AMANAHA	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	BLAND	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)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของ บริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของ บริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามี ความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน