


7 กุมภาพันธ์ 2555

เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

DTAC

บมจ. โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น

Current:	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
BUY	BUY	68.00	93.00	+ 36.8%	66.50	70-72	

Consolidated earnings

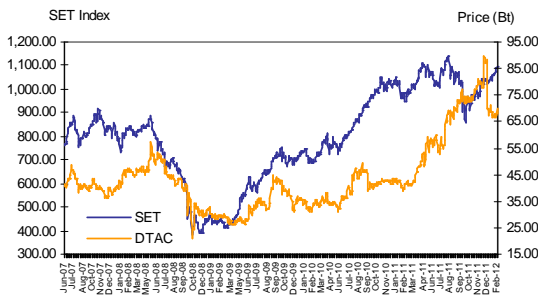
BT (m)	2009	2010	2011	2012E
Normalized earnings	6,639	10,383	12,006	10,937
Net profit	6,628	10,891	11,813	10,937
Normalized EPS (Bt)	2.80	4.39	5.07	4.62
EPS (Bt)	2.80	4.60	4.99	4.62
% growth	-28.9	56.4	8.5	-7.4
Dividend (Bt)	1.39	3.77	17.84	4.62
BV/share (Bt)	26.41	29.08	14.73	13.35
EV/EBITDA (x)	8.3	6.3	5.3	6.5
PER (x)	24.3	14.8	13.6	14.7
PER (x) - normalized	24.3	15.5	13.4	14.7
PBV (x)	2.6	2.3	4.6	5.1
Dividend yield (%)	2.0	5.5	26.2	6.8
YE No. of shares (million)	2,367.8	2,367.8	2,367.8	2,367.8
No. of shares - full dilution	2,367.8	2,367.8	2,367.8	2,367.8
Par (Bt)	2	2	2	2

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (06/02/2012)	68.00
SET Index	1,094.01
Foreign limit/actual (%)	49.00/49.00
Paid-up shares (million)	2,367.81
Free float	30.74
Market cap (Bt m)	161,011.15
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	371.89
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	72.00, 66.50, 68.57

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Pornsook Amonvadekul
 Register No.: 004973
 Tel.: +662 646 9964
 email: pornsook.a@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

กำไรสุทธิ 4Q11 ดีกว่าคาด ปีผลอีก 1.38 บาท XD 5 เม.ย.

กำไรสุทธิ 4Q11 ดีกว่าคาด 8% จากรายได้อื่นมากกว่าคาดและภาษีจ่ายน้อยกว่าคาด กำไรสุทธิ -23% Q-Q, -19% Y-Y กำไรปกติ -13% Q-Q, -9% Y-Y จากผลของค่าสัมปทานที่เพิ่มขึ้น 5% เต็มไตรมาส และค่าชดเชยจากปัญหาเครือข่าย 2 วัน รวมทั้งปี 2011 กำไรสุทธิ +9% Y-Y กำไรปกติ +16% Y-Y และประกาศปันผลอีก 1.38 บาท/หุ้น (หลังจ่ายไปแล้ว 16.46 บาท/หุ้น จากกำไรสะสมและผลดำเนินงานงวด 9M11) คิดเป็น yield 2% เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 2012 ที่ 1.09 หมื่นล้านบาท กำไรปกติลดลง 9% จากผลเต็มปีของค่าสัมปทานและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่ม ในระยะกลาง 6-9 เดือนข้างหน้า มีประเด็นหนุนการประมูล 3G บนคลื่นใหม่ 2.1 GHz โดย DTAC จะได้ประโยชน์มากที่สุดด้านต้นทุนเพราะปัจจุบันจ่ายค่าสัมปทานมากที่สุด และให้ Dividend yield ปี 2012 ระดับ 6.8% คงแนะนำ "ซื้อสะสม" ราคาเป้าหมายรวม 3G ที่ 93 บาท

กำไรสุทธิ 4Q11 ดีกว่าคาด 8%

DTAC รายงานกำไรสุทธิ 4Q11 ที่ 2.38 พันล้านบาท ดีกว่าคาด 8% ส่วนใหญ่มาจาก รายได้อื่นมากกว่าคาดและอัตราภาษีจ่ายน้อยกว่าคาด (25.5% เทียบกับที่คาด 30%)

กำไรสุทธิ 4Q11 ลดลง 23% Q-Q, 19% Y-Y รวมค่าใช้จ่ายพิเศษ

กำไรสุทธิลดลง 23% Q-Q และ 26% Y-Y โดยมีรายการพิเศษปรับปรุงสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (Deferred tax asset) ที่ลดลง เป็นค่าใช้จ่ายทั้งหมด 307 ล้านบาท

กำไรปกติลดลง 13% Q-Q, 9% Y-Y

หากไม่รวมรายการพิเศษ จะเป็นกำไรปกติที่ 2.68 พันล้านบาท ลดลง 13% Q-Q และ 9% Y-Y ส่วนใหญ่มาจากผลของอัตราค่าสัมปทานที่เพิ่มขึ้น 5% เต็มไตรมาส ตั้งแต่กลางเดือน ก.ย. 2011 และเงินชดเชยแก่ผู้ใช้บริการจากปัญหาเครือข่ายใช้งานไม่ได้ที่เกิดเมื่อวันที่ 22 ธ.ค. 2011 เป็นเวลา 2 วัน รวม 270 ล้านบาท (บันทึกเป็น ส่วนลดรายได้บริการ) ขณะที่รายได้บริการได้รับผลกระทบบางส่วนจากน้ำท่วม แต่ก็ยังเพิ่ม 1% Q-Q, 5% Y-Y Okdรายได้ Non-voice ที่ต่อเนื่อง 12% Q-Q, 35% Y-Y แต่เนื่องจากต้นทุนที่เพิ่มมากกว่ารายได้ ทำให้ EBITDA margin ลดลงเป็น 30.2% จากไตรมาสก่อนที่ 35.5% และ 4Q10 ที่ 35.3%

รวมทั้งปี 2011 กำไรสุทธิ +9% Y-Y กำไรปกติ +16% Y-Y

กำไรสุทธิทั้งปี 2011 ที่ระดับ 1.18 หมื่นล้านบาท +9% Y-Y และกำไรปกติระดับ 1.2 หมื่นล้านบาท +16% Y-Y EBITDA 2.73 หมื่นล้านบาท +6% Y-Y

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2012 ที่ 1.09 หมื่นล้านบาท -7% Y-Y

จากผลเต็มปีของค่าสัมปทานจ่ายเพิ่มดังกล่าว และดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นประมาณ 1.4 พันล้านบาท จากการกู้เพิ่ม 3 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ รวมผลบวกที่ได้จากอัตราภาษีจ่ายที่ลดลงจากเดิม 30% เป็น 23% แล้ว

แต่ยังมีประเด็นบวกในปี 2012 การประมูล 3G บนคลื่นใหม่ 2.1 GHz

การประมูล 3G บนคลื่นใหม่ 2.1 GHz ที่คาดว่าจะเปิดประมูลปี 2012 ยังเป็นประเด็นเชิงบวกกับทุกบริษัทมือถือ โดยเฉพาะด้านโอกาสลดต้นทุนดำเนินงาน จากค่าใบอนุญาตที่จะลดลงเหลือ 6% - 8% (ไม่รวมค่าประมูลคลื่น) โดยคาด DTAC ได้ประโยชน์มากที่สุดเนื่องจากจ่ายค่าสัมปทานที่ 30% ขณะที่ ADVANC จ่ายเฉลี่ยระดับ 24.4% และ TRUEMOVE จ่าย 30% สำหรับสัมปทานปัจจุบัน แต่จ่ายประมาณ 20% - 22% สำหรับ TRUEMOVE H บนสัญญาาร่วมกับ กสท.

4Q11&2011 Earnings Results

(Bt m)	4Q11	3Q11	Q-Q	4Q10	Y-Y	2011	Y-Y
Service revenue exc. ICs	14,952	14,849	0.7%	14,253	4.9%	58,577	7.2%
Service revenue + sales	20,276	19,566	3.6%	18,796	7.9%	79,032	11.3%
Costs of sales & services	13,840	12,247	13.0%	11,904	16.3%	50,918	11.8%
Gross Profit	6,436	7,319	-12.1%	6,892	-6.6%	28,114	10.5%
SG&A costs	3,063	3,038	0.8%	3,074	-0.3%	11,717	-0.9%
EBITDA	6,114	7,008	-12.8%	6,759	-7.8%	27,296	6.3%
Interest charge	74	106	-28.4%	238	-68.7%	431	-57.3%
Normalized earnings	2,684	3,073	-12.5%	2,958	-9.3%	12,006	15.6%
Net earnings	2,380	3,077	-22.5%	2,950	-19.3%	11,813	8.5%
Gross margin - avg.	31.7%	37.4%	-5.3%	36.7%	-4.3%	35.6%	0.8%
EBITDA margin	30.2%	35.5%	-5.3%	35.3%	-5.1%	34.5%	-1.6%
Norm profit margin	13.2%	15.7%	-2.4%	15.7%	-2.5%	15.2%	0.6%
Net profit margin	11.7%	15.7%	-4.0%	15.7%	-4.0%	14.9%	-0.4%

Source: Company data

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011	2012E
Revenue	67,327	65,414	70,982	79,032	82,544
Cost of sales	44,643	43,559	45,550	50,918	55,132
Gross profit	22,684	21,856	25,431	28,114	27,412
SG&A costs	11,571	12,154	11,819	11,717	12,382
Operating profit	11,113	9,702	13,612	16,397	15,030
Other income	547	310	947	964	980
EBIT	11,480	9,973	14,133	16,663	15,639
EBITDA	20,392	20,071	25,685	27,296	26,077
Interest charge	1,948	1,455	1,010	431	1,816
Tax	3,126	2,242	3,228	4,960	3,265
Earnings after tax	7,522	6,625	10,383	12,006	10,937
Minority interests	0	14	7	1	0
Normalized earnings profit	7,522	6,639	10,383	12,006	10,937
Extraordinary items	2,371	-11	508	-193	0
Net profit	9,325	6,628	10,891	11,813	10,937

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011	2012E
Net profit	9,325	6,628	10,891	11,813	10,937
Depreciation	10,365	10,365	10,365	10,515	11,046
Change in working capital	-381	2,600	2,463	3,979	4,105
Other adjustments	-3,482	-295	499	-455	-8
Cash flow from operations	16,938	19,565	24,218	25,853	26,081
Capital expenditure	-10,905	-6,619	-4,048	-5,562	-8,213
Others	-12	-14	-30	138	0
Cash flow from investing	-10,917	-6,633	-4,078	-5,424	-8,213
Free cash flow	6,021	12,932	20,140	20,429	17,868
Net borrowings	-465	-8,951	-10,423	-3,671	26,368
Equity Capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-1,725	-3,552	-4,554	-7,434	-52,576
Others	24	-19	0	0	0
Cash flow from financing	-2,165	-12,522	-14,984	-11,103	-26,208
Net change in cash	3,856	410	5,156	9,326	-8,339

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011	2012E
Cash	7,082	7,491	12,648	21,973	13,633
Account receivable	7,269	6,320	6,521	6,575	6,867
Inventory	111	183	256	384	392
Other current assets	2,140	1,985	2,076	2,193	2,311
Total current assets	16,603	15,979	21,500	31,125	23,204
Investments	452	466	496	358	358
PPE	5,725	7,149	5,938	5,504	5,393
Other assets	81,655	76,484	71,560	66,859	64,136
Total assets	104,435	100,079	99,313	103,847	93,092
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	8,834	8,634	10,777	19,480	18,125
Current maturities	10,200	7,207	4,321	1,321	5,295
Other current liabilities	7,650	9,418	10,103	44,049	11,556
Total current liabilities	26,684	25,258	25,200	64,850	34,976
Long-term debt	16,975	11,768	4,589	3,269	26,000
Other LT liabilities	388	506	646	840	495
Total LT liabilities	17,363	12,274	5,235	4,109	26,495
Total liabilities	44,047	37,532	30,435	68,959	61,471
Registered capital	4,744	4,744	4,744	4,744	4,744
Paid-up capital	4,736	4,736	4,736	4,736	4,736
Share premium	23,543	23,543	23,543	23,543	23,543
Legal reserve	560	560	560	560	560
Retained earnings	28,964	32,040	38,377	4,384	1,117
Minority interests	41	22	15	17	17
Shareholders' equity	59,450	62,526	68,863	34,871	31,603

Important Ratios (Consolidated)					
	2008	2009	2010	2011	2012E
Growth (%)					
Revenue	3.2	-3.0	8.7	11.3	4.4
EBITDA	10.2	-3.2	22.1	6.3	-4.5
Normalized earnings	28.4	-11.7	56.4	15.6	-8.9
Net profit	59.6	-28.9	64.3	8.5	-7.4
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	33.7	33.3	35.8	35.6	33.2
EBITDA margin	30.8	30.7	34.5	34.5	31.6
EBIT margin	17.1	15.3	19.9	21.1	18.9
Normalized profit margin	11.2	10.2	14.6	15.2	13.3
Net profit margin	13.9	10.1	15.3	14.9	13.3
Normalized ROA	7.2	6.6	10.5	11.6	11.7
Normalized ROE	12.7	10.6	15.1	34.4	34.6
Normalized ROCE	14.9	13.3	19.1	42.7	26.9
Risk (x)					
D/E (x)	0.8	0.6	0.4	2.0	1.6
Net D/E (x)	0.6	0.5	0.3	1.3	1.5
Net debt/EBITDA	1.8	1.5	0.7	1.7	1.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	3.94	2.80	4.60	4.99	4.62
Normalized EPS	3.18	2.80	4.39	5.07	4.62
EBITDA	8.76	8.48	10.35	11.53	11.01
FCF	2.54	5.46	8.51	8.63	7.55
Book value	25.11	26.41	29.08	14.73	13.35
Dividend	1.50	1.39	3.77	17.84	4.62
Par	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Valuations (x)					
P/E	17.3	24.3	14.8	13.6	14.7
Norm P/E	21.4	24.3	15.5	13.4	14.7
P/BV	2.7	2.6	2.3	4.6	5.1
EV/EBITDA	8.0	8.3	6.3	5.3	6.5
Dividend yield (%)	2.2	2.0	5.5	26.2	6.8

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 ยูนิต 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 ยูนิต 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 แขวงบางกะปิ เขตเมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 ยูนิตที่ 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 ศูนย์การค้าวินพลาซ่า 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/ เพล็กซ์	0-2646-9964	pornsook.a@fnsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ฝึกอบรม/ ซีเมนส์	0-2646-9817	songklod.w@fnsyrus.com
สุนันทา	วสะกัญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnsyrus.com
วรรณิศา	เผ่ากณะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnsyrus.com
สุรียพร	ทีวสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ คำปรึกษา/ อีเลท	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	แชตัง	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 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

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
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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของหลักทรัพย์จดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของหลักทรัพย์จดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน