

10 กุมภาพันธ์ 2555

เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

**ADVANC**

**บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส**

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
<b>BUY</b>	<b>HOLD</b>	<b>152.00</b>	<b>171.00</b>	<b>+ 12.5%</b>	<b>150.00</b>	<b>160.00</b>	

**Consolidated earnings**

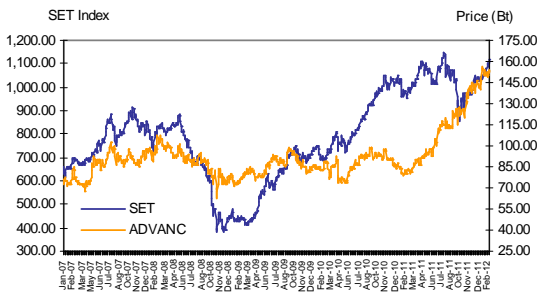
BT (m)	2009	2010	2011	2012E
Normalized earnings	17,277	22,110	26,552	32,102
Net profit	17,055	20,547	22,217	32,102
Norm EPS	5.82	7.43	8.93	10.80
EPS (Bt)	5.75	6.92	7.47	10.80
% Norm EPS growth	-8.2	28.0	20.3	20.9
% EPS growth	3.8	20.5	8.3	44.5
Dividend (Bt)	11.30	12.92	8.43	10.80
BV/share (Bt)	24.15	13.77	13.20	13.20
EV/EBITDA (x)	10.0	8.9	7.8	7.3
Norm PER (x)	26.1	20.4	17.0	14.1
PER (x)	26.4	22.0	20.3	14.1
PBV (x)	6.3	11.0	11.5	11.5
Dividend yield (%)	7.4	8.5	5.5	7.1
YE no. of shares (million)	2,966	2,970	2,973	2,973
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (09/02/2012)	152.00
SET Index	1,117.17
Foreign limit/actual (%)	48.30/44.19
Paid-up shares (million)	2,973.10
Free float (%)	36.16
Market cap (Bt m)	451,910.49
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	861.52
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	160.00, 143.50, 151.48

Source: Setsmarts



Source: SET

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

**กำไรและปันผลดีกว่าคาด ปรับประมาณการและราคาเป้าหมายขึ้น**

กำไร 4Q11 ดีกว่าคาดเล็กน้อย กำไรสุทธิ -41% Q-Q, -37% Y-Y แต่กำไรปกติดีต่อเนื่อง +5% Q-Q, +12% Y-Y กำไรรวมทั้งปี 2011 +20% Y-Y และประกาศจ่ายปันผลงวด 2H11 หุ้นละ 4.26 บาท (รวมทั้งปี 2011 จ่าย 8.43 บาท Payout 113%) คิดเป็น yield 2.8% XD 2 เม.ย. เราปรับประมาณการกำไรปี 2012 ขึ้น 7% เป็น 3.2 หมื่นล้านบาท +21% Y-Y สะท้อนมุมมองเชิงบวกมากขึ้น โดยเฉพาะการเติบโตของรายได้จากบริการด้านข้อมูลและรายได้จากการขายเครื่อง ราคาเป้าหมาย (รวม 3G คลื่นใหม่ 2.1 GHz ซึ่งคาดว่าจะการประมูลจะเกิดในปลายปีนี้) ปรับเพิ่มเป็น 171 บาท (จากเดิม 158 บาท) และคาด Dividend yield ปี 2012 ดีต่อเนื่องในระดับ 7.1% ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ"

**4Q11 กำไรสุทธิลดลง 41% Q-Q, 37% Y-Y**

กำไรสุทธิ 4Q11 ที่ 3.66 พันล้านบาท ลดลงถึง 41% Q-Q, 37% Y-Y จากรายการพิเศษการบันทึกสินทรัพย์ภาษีเงินรอการตัดบัญชีในงบรวมลดลงจำนวน 2.84 พันล้านบาท บันทึกเป็นค่าใช้จ่ายทั้งก่อน จากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงจาก 30% เป็น 23% ในปี 2012 และ 20% ตั้งแต่ปี 2013 ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายดังกล่าวไม่กระทบกระแสเงินสดของบริษัท (เป็น Non-cash item)

**กำไรปกติเพิ่ม 5% Q-Q, 12% Y-Y**

หากไม่รวมรายการดังกล่าวและการตั้งต้อยค่าความนิยมของ DPC 385 ล้านบาท ไกลเคียงไตรมาสก่อน จะเป็นกำไรปกติ 6.88 พันล้านบาท เพิ่มต่อเนื่อง 5% Q-Q และ 12% Y-Y กำไรที่เพิ่มเล็กน้อย Q-Q ตามรายได้บริการเพิ่มขึ้น 6% Q-Q จากปริมาณการใช้เพิ่มตามปัจจัยฤดูกาล โดยไม่ได้รับผลกระทบจากนำหัวข้อมูลมีนัยสำคัญ (MOU +8% Q-Q) และรายได้ Non-voice เพิ่มต่อเนื่อง 7% Q-Q รวมทั้งรายได้ขายเครื่องดีกว่าคาด +12% Q-Q ชดเชยค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น 12% Q-Q จากค่าใช้จ่ายการตลาดเพิ่มและค่าใช้จ่ายลงทุนมากขึ้น กำไรจึงเพิ่มต่อเนื่อง 12% Y-Y แม้โตในอัตราต่ำกว่า 3 ไตรมาสก่อนที่โต 20% - 24% Y-Y แต่ก็เป็นเพราะฐานที่สูงขึ้นมากใน 4Q10 ทั้งนี้ เป็นเพราะจากรายได้บริการเพิ่ม 12% Y-Y จากทั้งรายได้ Voice +9% Y-Y และ Non-Voice +34% Y-Y ขณะที่ต้นทุนบริการโตอัตราต่ำกว่า และดอกเบี้ยจ่ายลดลง แม้รายได้ IC สุทธิลดลง

**รวมกำไรสุทธิปี 2011 +8% Y-Y กำไรปกติ +20% Y-Y**

กำไรสุทธิปี 2011 เป็น 2.22 หมื่นล้านบาท และกำไรปกติเป็น 2.66 หมื่นล้านบาท EBITDA เพิ่ม 9% Y-Y แต่ EBITDA margin ลดลงเป็น 45.5% จากปีก่อนที่ 47.3% จากสัดส่วนรายได้จากการขายที่เพิ่มขึ้นและค่าเสื่อมราคาลดลง

**ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2012 ขึ้น 7%**

เพื่อให้สอดคล้องกับ Guideline ของบริษัท เราได้ปรับสมมติฐานอัตราการโตของรายได้ค่าบริการเพิ่มเป็น +6.3% จากเดิม +4.0% โดยเฉพาะรายได้ Non-voice จากเดิม +10% รายได้จากการขาย +15% จากเดิม +10% คาดกำไรสุทธิปี 2012 เพิ่มถึง 45% Y-Y จากฐานที่ต่ำในปีก่อน ขณะที่กำไรปกติคาดโต 21% Y-Y

**ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" ราคาเป้าหมายใหม่ (รวม 3G) 171 บาท**

เราปรับราคาเป้าหมายจากเดิม 158 บาทเป็น 171 บาท มี Upside 12.5% จากราคาหุ้นปัจจุบัน และคาดปันผลปี 2012 หุ้นละ 10.80 บาท (Payout 100%) คิดเป็น Dividend yield สูง 7.1% ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ"

**4Q11 Results**

(Bt m)	4Q11	3Q11	Q-Q	4Q10	Y-Y
Service revenue (Exc. IC)	25,870	24,343	6.3%	23,044	12.3%
Total service and sales	33,167	31,014	6.9%	30,148	10.0%
Costs of sales & services	19,906	18,597	7.0%	18,514	7.5%
Gross profit	13,261	12,416	6.8%	11,634	14.0%
SG&A exp.	3,147	2,821	3.9%	2,523	16.2%
EBITDA	15,253	13,779	9.1%	13,722	11.2%
Interest charge	351	439	-20.0%	441	-20.3%
Normalized earnings	6,883	6,542	5.2%	6,173	11.8%
Net profit	3,661	6,172	-40.7%	5,802	-36.7%
Gross margin	40.0%	40.0%	-0.1%	41.7%	1.4%
EBITDA margin	45.9%	45.1%	0.9%	45.5%	0.5%
Normalized profit margin	20.8%	21.1%	-0.3%	20.5%	0.3%
Net profit margin	11.0%	19.9%	-8.9%	19.2%	-8.3%

Source :Company, FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011	2012E
Total revenues	110,792	102,452	111,281	126,436	134,861
Cost of sales	72,039	66,316	68,704	76,220	80,298
Gross profit	38,753	36,136	42,577	50,217	54,565
SG&A	11,219	10,207	9,925	11,234	12,184
Operating profit	27,534	25,929	32,653	38,983	42,380
Other income	1,348	687	679	887	1,041
EBIT	28,882	26,616	33,332	39,869	43,421
EBITDA	47,838	46,726	52,698	57,544	59,859
Interest expense	1,625	1,921	1,735	1,666	1,522
Tax	8,381	7,419	9,367	11,525	9,667
Earnings after tax	18,875	17,276	22,230	26,679	32,232
Norm profit	18,820	17,277	22,110	26,552	32,102
Extra ordinary	(2,411)	(222)	(1,564)	(4,335)	0
Net profit	16,409	17,055	20,547	22,217	32,102

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011	2012E
Net profit	16,409	17,055	20,547	22,217	32,102
Depre. & amortization	18,956	19,581	19,366	17,675	16,438
Change in working	(3,584)	334	2,492	3,414	2,761
Other adjustments	2,411	222	1,564	4,335	-
Cash flow from operation	34,193	37,192	43,969	47,642	51,200
Capital expenditure	(11,723)	(6,744)	(4,180)	(4,157)	(8,067)
Others	(63)	(2,950)	2,999	0	0
Cash flow from investing	(11,786)	(9,695)	(1,181)	(4,157)	(8,067)
Free cash flow	22,407	27,497	42,867	43,485	43,133
Net borrowings	4,051	84	(762)	(13,764)	(2,444)
Capital raised	298	296	353	0	0
Paid Dividends	(18,653)	(18,663)	(51,335)	(24,044)	(32,102)
Others	(64)	(313)	104	-89	131
Cash flow from financing	(14,368)	(18,596)	(51,639)	(37,708)	(34,315)
Net change in cash	8,040	8,901	(8,897)	5,776	8,274

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011	2012E
Cash & bank deposit	16,465	25,210	16,837	22,614	30,888
Account receivable	5,791	5,772	5,610	7,037	7,390
Inventory	1,593	629	932	1,087	1,383
Other current assets	3,048	1,958	2,524	2,440	2,497
Total current assets	26,896	33,725	26,182	33,178	43,249
PPE	8,144	8,167	7,089	7,616	8,687
Other assets	92,887	80,028	64,199	45,772	36,331
Total assets	128,082	125,025	97,576	86,672	88,373
Short-term loans	0	0	0	0	0
Account payable	4,749	2,968	7,882	9,579	9,943
Current maturity	7,038	498	15,883	5,469	8,494
Other current liabilities	13,073	13,117	11,521	14,686	17,667
Total current liabilities	24,860	16,583	35,285	29,734	37,317
Long-term debt	29,774	36,620	20,478	16,537	11,067
Other LT liabilities	11	11	394	938	938
Total LT liabilities	29,786	36,631	20,871	17,474	12,005
Total liabilities	54,646	53,214	56,157	47,209	48,778
Registered capital	4,997	4,997	4,997	4,997	4,997
Paid-up capital	2,962	2,965	2,970	2,973	2,973
Share premium	21,545	21,838	22,187	22,372	22,372
Legal reserve	500	500	500	500	500
Retained earnings	47,755	46,146	15,073	13,246	13,246
Shareholders' equity	72,923	71,611	40,891	39,254	39,254

Important Ratios (Consolidated)					
	2008	2009	2010	2011	2012E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	2.2	(7.5)	8.6	13.6	6.7
EBITDA	7.9	(3.4)	14.1	9.3	4.0
Net profit	0.7	3.9	20.5	8.3	44.5
Norm profit	15.1	(8.2)	28.0	20.3	20.9
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	35.0	35.3	38.3	39.7	40.5
EBITDA margin	43.2	45.6	47.4	45.5	44.4
EBIT margin	26.1	26.0	30.0	31.5	32.2
Norm profit margin	17.0	16.9	19.9	21.0	23.8
Net profit margin	17.0	16.6	18.5	17.6	23.8
Norm ROA	14.7	13.8	22.7	30.6	36.2
Norm ROE	25.8	24.1	54.1	67.6	81.8
Norm ROCE	28.0	24.5	53.7	70.0	85.9
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	0.75	0.74	1.38	1.20	0.89
Net D/E (x)	0.52	0.39	0.97	0.63	0.46
Net debt/EBITDA	0.43	0.25	0.37	0.19	0.01
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	5.54	5.75	6.92	7.47	10.80
Norm EPS	6.35	5.83	7.44	8.93	10.80
EBITDA	16.14	15.76	17.74	19.36	20.13
FCF	6.80	9.38	14.46	14.63	14.51
Book value	24.62	24.15	13.77	13.20	13.20
Dividend	6.30	11.30	12.92	8.43	10.80
Par	1	1	1	1	1
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	27.4	26.4	22.0	20.3	14.1
Norm P/E	23.9	26.1	20.4	17.0	14.1
P/BV	6.2	6.3	11.0	11.5	11.5
EV/EBITDA	9.8	10.0	8.9	7.8	7.3
Dividend yield (%)	4.1	7.4	8.5	5.5	7.1

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 ลินธร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลินธร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สุขุมวิท 21</b> 50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เฟลส 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 ยูนิค 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 ยูนิค 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 เซ็นทรัลริตนาธิเบสร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบสร์ แขวงบางกะปิ เขตเมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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 บางกะปิ</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 การ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิคที่ 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/ บันเทิง/ ขนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปิโตรเคมี/ 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/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@fnsyrus.com
อำนาจ	โงสว่าง	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	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
AMANAHAH	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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของหลักทรัพย์อื่นอีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของหลักทรัพย์อื่น และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน