

13 กุมภาพันธ์ 2555

ท่องเที่ยว

CENTEL

บมจ. โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา

Current BUY Previous BUY Close 11.50

Target 13.30 Exp Return + 15.7% Support 10.70-10.50 Resistance 12.30 CGR 2011

Consolidated earnings

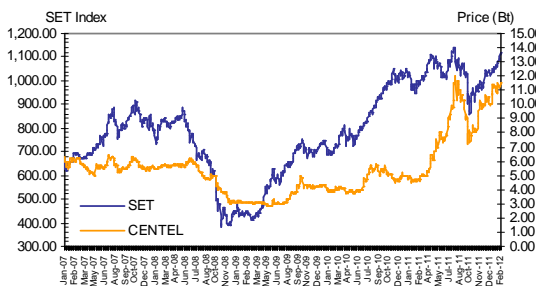
BT (m)	2010	2011E	2012E	2013E
Normalized earnings	-39	599	809	990
Net profit	-51	534	809	990
Normalized EPS (Bt)	-0.03	0.44	0.60	0.73
% growth Y-Y	nm	nm	35.1	22.3
EPS (Bt)	-0.04	0.40	0.60	0.73
% growth Y-Y	nm	nm	51.4	22.3
EPS (Bt) - full dilution	-0.03	0.34	0.51	0.63
% growth Y-Y	nm	nm	51.4	22.3
Dividend (Bt)	0.05	0.15	0.23	0.28
BV/share (Bt)	4.28	4.47	4.92	5.42
EV/EBITDA (x)	12.9	13.6	11.2	10.1
Normalized PER (x)	nm	25.9	19.2	15.7
PER (x)	nm	29.0	19.2	15.7
PBV (x)	1.2	2.6	2.3	2.1
Dividend yield (%)	1.0	1.3	2.0	2.4
YE No. of shares (million)	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0
No. of shares - full dilution	1,580.8	1,580.8	1,580.8	1,580.8
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (10/02/2012)	11.50
SET Index	1,112.91
Foreign limit/actual (%)	40.00/8.55
Paid-up shares (million)	1,350.00
Free float (%)	33.74
Market cap (Bt m)	15,525.00
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	27.21
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	11.90, 10.10, 11.21

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst : Sunanta Vasapinyokul, CFA Register No : 019459
 Assistant Analyst : Veeravat Virochpoka
 Tel.: +662 646 9680
 email: sunanta.v@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

คาดการณ์ 4Q11 ถูกกระทบจากหน้าท่วม ทั้งปีพลิกกลับมามีกำไร

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q11 ที่ 59 ล้านบาท +85.3% Q-Q, -37.3% Y-Y โดยได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วมจากการถูกยกเลิกห้องพักและปิดสาขาร้านอาหารกว่า 100 สาขา และยังคงต้องตั้งสำรองค้ำประกันสำหรับกองทุน CTARAF จำนวน 65 ล้านบาท ซึ่งหากตัดรายการดังกล่าวออกจะมีกำไรปกติ 124 ล้านบาท +289.1% Q-Q, +31.7% Q-Q ส่งผลให้กำไรสุทธิสำหรับปี 2011 พลิกกลับมามีกำไรที่ 534 ล้านบาท จากที่ขาดทุน 51 ล้านบาทในปี 2010 และคาดว่า 1Q12 จะเป็นไตรมาสที่ผลการดำเนินงานดีที่สุดสำหรับ CENTEL เนื่องจากเข้าสู่ช่วง High Season ของธุรกิจท่องเที่ยว โดยคาดว่ากำไรสุทธิปี 2012 จะสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 809 ล้านบาท +51.4% Y-Y โดยคงราคาเหมาะสมที่ 13.30 บาท แนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q11 ที่ 59 ลบ. +85.3% Q-Q, -37.3% Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q11 ที่ 59.1 ลบ. +85.3% Q-Q เนื่องจากเป็นช่วง High Season แต่ -37.3% Y-Y เนื่องจากได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมและมีรายการพิเศษจากการตั้งสำรองค้ำประกันกองทุน CTARAF จำนวน 65 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ที่ 80 ล้านบาท หากตัดรายการดังกล่าวออกจะมีกำไรปกติ 124 ล้านบาท +289.1% Q-Q, +31.7% Y-Y โดยธุรกิจร้านอาหารเติบโตได้ดีโดยมี Same Store Sales Growth ประมาณ 10.6% ส่วนธุรกิจโรงแรมได้รับผลกระทบโดยเฉพาะโรงแรมในพื้นที่น้ำท่วมซึ่งส่วนมากเป็นกรุงเทพฯ แต่โรงแรมต่างจังหวัดเช่น ภูเก็ต พัทยา เต็บโตดี โดยธุรกิจโรงแรมมี Occupancy Rate 64.3% เพิ่มขึ้นจากปีก่อนซึ่งอยู่ที่ 59.5% ขณะที่ Average Room Rate เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1.4% โดยเรคาดว่าจะทำให้ CENTEL พลิกกลับมามีกำไรสุทธิที่ 534 ล้านบาท จากขาดทุน 51 ล้านบาทในปีก่อน

คาด 1Q12 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของ CENTEL

เรคาดว่า 1Q12 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของ CENTEL และดีกว่าปีก่อนเนื่องจากเป็นช่วง High Season ของธุรกิจท่องเที่ยวและไม่ได้รับผลกระทบจากการประกาศเตือนเรื่องการก่อการร้าย โดย Occupancy Rate ในช่วงเดือนมกราคมที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นจาก 68.7% ในปีก่อน เป็น 76.2% และธุรกิจอาหารมี Same Store Sales Growth 4% และ Total System Sales Growth ประมาณ 24% เป็นผลจากการซื้อกิจการ OTTOYA โดยหากไม่มีเหตุการณ์ผิดปกติเกิดขึ้นเรคาดว่าปี 2012 CENTEL จะมีกำไรสุทธิสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ที่ 809 ล้านบาท +51.4% Y-Y

คงราคาเป้าหมายเป็น 13.30 บาท คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงราคาเป้าหมายเดิมที่ 13.30 บาท อิงวิธี DCF มี Upside 15.7% และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

4Q11 Earnings Preview

(Bt m)	4Q11E	3Q11	%Q-Q	4Q10	%Y-Y
Revenues	2,993	2,713	10.3	2,592	15.5
Cost of service	1,404	1,300	8.0	1,191	17.9
Gross profit	1,589	1,413	12.5	1,401	13.5
SG&A	1,155	1,073	7.6	973	18.7
Norm profit	124	32	289.1	94	31.7
Net profit	59	32	85.3	94	-37.3
Gross margin (%)	53.1	52.1	2.0	54.1	-1.8
Norm profit margin (%)	4.1	1.2	252.7	3.6	14.0
Net profit margin (%)	2.0	1.2	68.0	3.6	-45.7

Source: FSS estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Revenue	8,277	9,141	11,189	13,505	14,803
Cost of sales	3,840	4,230	5,165	6,234	6,882
Gross profit	4,437	4,911	6,023	7,271	7,921
SG&A	3,301	3,567	4,144	5,024	5,532
Operating profit	1,136	1,344	1,879	2,247	2,389
Other income	384	338	502	526	570
EBIT	455	518	1,241	1,584	1,747
EBITDA	1,320	1,626	2,263	2,719	2,916
Interest charge	206	308	414	460	436
Tax on income	150	220	255	261	262
Earnings after tax	99	-10	572	863	1,049
Minority Interests	46	41	37	54	59
Norm profit	209	-39	599	809	990
Extraordinary items	-156	-12	-65	0	0
Net profit	53	-51	534	809	990

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Net profit	53	-51	534	809	990
Depreciation etc.	864	1,108	1,022	1,136	1,169
Change in working capital	159	72	-79	-270	-84
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	1,077	1,129	1,477	1,675	2,075
Capital expenditures	-2,648	-1,930	-1,744	-1,200	-1,000
Others	-197	231	-430	0	0
Cash flow from investing	-2,846	-1,699	-2,174	-1,200	-1,000
Free cash flow	-1,572	-801	-267	475	1,075
Net borrowings	2,070	1,263	1,016	-343	-709
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-135	-102	-205	-203	-308
Others	-136	-407	-135	-62	-62
Cash flow from financing	1,799	755	675	-608	-1,078
Net change in cash	30	184	-22	-133	-4

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Cash	115	299	278	145	142
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	345	346	316	364	390
Inventory	259	304	392	473	523
Other current asset	705	676	713	713	713
Total current assets	1,425	1,625	1,699	1,696	1,768
Investment	1,172	1,079	1,215	1,215	1,215
PPE	12,242	13,064	13,786	13,850	13,682
Other assets	4,979	4,670	4,938	4,888	4,838
Total Assets	19,817	20,438	21,638	21,649	21,502
Short-term loans	1,650	1,125	1,853	1,853	1,853
Account payable	339	467	468	565	624
Current maturities	463	1,887	2,508	2,309	909
Other current liabilities	1,765	1,743	1,761	1,555	1,524
Total current liabilities	4,217	5,222	6,590	6,282	4,909
Long-term debt	5,860	6,224	5,856	5,748	6,439
Other LT liabilities	3,464	3,213	3,158	2,979	2,831
Total non-cu	9,324	9,437	9,014	8,727	9,270
Total liabilities	13,540	14,659	15,604	15,008	14,179
Registered capital	1,581	1,581	1,581	1,581	1,581
Paid-up capital	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Share Premium	970	970	970	970	970
Legal reserve	158	158	158	158	158
Retained earnings	1,577	1,424	1,753	2,360	3,042
Others	1,910	1,592	1,560	1,560	1,560
Minority Interest	311	284	244	244	244
Shareholders' equity	6,277	5,779	6,035	6,641	7,323

Important Ratios (Consolidated)					
	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Growth (%)					
Sales	3.2	10.4	22.4	20.7	9.6
EBITDA	-10.5	23.2	39.2	20.2	7.2
Net profit	-84.7	nm	nm	51.4	22.3
Norm profit	-50.8	nm	nm	35.1	22.3
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	53.6	53.7	53.8	53.8	53.5
EBITDA margin	15.9	17.8	20.2	20.1	19.7
EBIT margin	5.5	5.7	11.1	11.7	11.8
Norm profit margin	2.5	-0.4	5.4	6.0	6.7
Net profit margin	0.6	-0.6	4.8	6.0	6.7
Normalized ROA	1.1	-0.2	2.8	3.7	4.6
Normalized ROE	3.3	-0.6	10.1	12.8	14.2
Normalized ROCE	2.9	3.4	8.2	10.3	10.5
Risk (x)					
D/E	2.2	2.5	2.6	2.3	1.9
Net D/E	2.1	2.5	2.5	2.2	1.9
Net debt/EBITDA	10.2	8.8	6.8	5.5	4.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.0	0.0	0.4	0.6	0.7
EPS - Full dilution	0.2	0.0	0.4	0.6	0.7
Norm EPS	1.0	1.2	1.7	2.0	2.2
EBITDA	4.6	4.3	4.5	4.9	5.4
Book value	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
Dividend	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Par (Bt)					
Valuations (x)					
P/E	107.3	nm	29.0	19.2	15.7
P/E	27.2	nm	25.9	19.2	15.7
Norm P/E	0.9	1.2	2.6	2.3	2.1
P/BV	14.5	12.9	13.6	11.2	10.1
EV/EBITDA	3.2	10.4	22.4	20.7	9.6

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 ลินธร์ 1 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธร์ 2 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลินธร์ 3 130-132 อาคารลินธร์ 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 แขวงบางกระบือ 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 ต.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 ศูนย์การค้านิชพลาซ่า 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/ บีโตร์เคมิ/ ซีเมนต์	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/ คำปลีก/ 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของหลักทรัพย์อื่นใดอีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของหลักทรัพย์อื่นใด และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน