


15 กุมภาพันธ์ 2555

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

DELTA

บมจ. เดลต้า อิเล็กทรอนิกส์

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
HOLD	HOLD	22.10	24.00	+ 8.6%	21.50	23.00	

Consolidated earnings

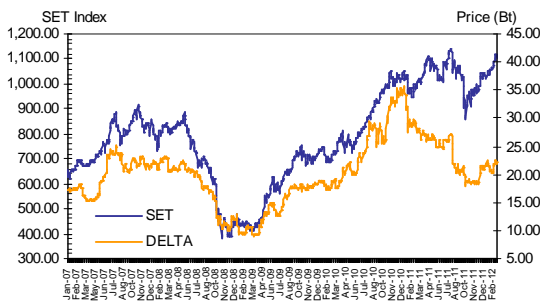
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized earnings	3,968	2,641	3,005	3,473
Net profit	4,153	2,864	3,005	3,473
Normalized EPS (Bt)	3.18	2.12	2.41	2.78
Reported EPS (Bt)	3.33	2.30	2.41	2.78
% Reported EPS growth	89.7	-31.0	4.9	15.6
Dividend (Bt)	1.70	1.20	1.33	1.53
BV/share (Bt)	15.40	15.92	17.11	18.35
EV/EBITDA (x)	6.14	8.41	7.20	6.52
PER (x) - Normalized	6.9	10.4	9.2	7.9
PER (x)	6.6	9.6	9.2	7.9
PBV (x)	1.4	1.4	1.3	1.2
Dividend yield (%)	7.7	5.4	6.0	6.9
YE No. of shares (million)	1,247	1,247	1,247	1,247
No. of shares - full dilution	1,259	1,259	1,259	1,259
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (14/02/2012)	22.10
SET index	1,106.41
Foreign limit/actual (%)	100.00/89.39
Paid up shares (mn)	1,247.38
Free float (%)	30.09
Market cap (Bt mn)	27,567.13
Avg daily T/O (Bt mn) (2012 YTD)	19.91
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	22.50, 20.10, 21.29

Source: Setsmarts



Source: SET

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

มีมุมมองเป็นบวกมากขึ้น แต่ยังไม่ตื่นตื่น แนะนำเพียงถือ

จากการประชุมกับผู้บริหารวานนี้ เรามีมุมมองเป็นบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นในปีที่มากขึ้น จากคาดไม่มีการตั้งสำรองสินค้าคงเหลือในต้นทุนขายเหมือนในปี 2011 อีก จึงปรับเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นปีนี้เป็น 24.5% จากเดิม 23.5% แต่คงมุมมองเป็นกลางต่อสภาพอุตสาหกรรม สินค้า และการตลาดของบริษัท ซึ่งยังไม่มียุโรปฟื้นตัวขึ้น ในขณะที่ความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจยุโรปยังคงอยู่ จึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรขั้นต้น 13% เป็น 3 พันล้านบาท เป็นการเติบโตเพียง 5% Y-Y และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 24 บาท จากเดิม 21.30 บาท (อิง PE เดิม 10 เท่า) มี Upside 8.6% และประกาศจ่ายปันผลงวดปี 2011 หุ้นละ 1.20 บาท คิดเป็น Yield 5.4% คงคำแนะนำถือรับปันผล

Solar จะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งในปีหน้าจากลูกค้าใหม่

ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ปี 2012 เติบโต 10% Y-Y อยู่ที่ราว 1,387 ล้านบาท จากการเติบโตของ 1. สินค้ากลุ่มเดิม (มีส่วนรายได้ราว 70% ของรายได้รวม) แม้อัตรากำไรต่ำ แต่มี Order แน่นนอน 2. คาดสินค้ากลุ่ม Solar Inverter จะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งในปีหน้า โดยคาดว่าจะได้กลุ่ม Solar Inverter จะเติบโตอยู่ที่ราว \$70 ล้าน (ใกล้เคียงปี 2010) จากปีก่อนที่ทำได้เพียง \$30 ล้าน โดยเน้นทำการตลาดลูกค้ารายใหม่ทั้งไทย, ออสเตรเลีย และสหรัฐฯ แทนลูกค้ายุโรป 3. การฟื้นตัวของกลุ่ม Automotive และ 4. จะเริ่มรับรู้รายได้จากการขายสินค้าใหม่ Wind Turbine Converter

เรามีมุมมองเป็นบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นมากขึ้น

เราปรับเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นเป็น 24.5% จากเดิม 23.5% (ยังต่ำกว่าระดับปกติที่ราว 26% - 27%) เนื่องจากคาดไม่เกิดรายการตั้งสำรองสินค้าคงเหลือ ซึ่งบันทึกเป็นต้นทุนเหมือนในปี 2011 อีก (รายการนี้ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นในปี 2011 ลดลง 2% เป็น 23.5%)

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2012 และราคาเป้าหมาย

จากการปรับเพิ่มสมมติฐานรายได้เป็น 10% Y-Y จากเดิมคาดโต 7% Y-Y และปรับเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้น เราจึงปรับเพิ่มประมาณการรายได้ปี 2012 ขึ้น 13% เป็น 3,005 ล้านบาท (+5% Y-Y) และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 24 บาท จากเดิม 21.3 บาท (อิง PE เดิม 10 เท่า)

ความเสี่ยงยังคงอยู่

แม้บริษัทอยู่ระหว่างเน้นทำตลาดลูกค้าใหม่ในสหรัฐฯ, เอเชีย โดยเฉพาะอินเดีย และอเมริกาใต้มากขึ้น เพื่อลดความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ายุโรปเป็นหลัก แต่รายได้ส่วนใหญ่ ณ สิ้นปี 2011 ยังมาจากยุโรปสูงถึง 43% จึงยังมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจในยุโรป รวมถึงความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มสินค้าใหม่อย่าง Solar Inverter และ Wind Turbine Converter

มีแผนเข้าซื้อกิจการในต่างประเทศ แต่ยังไม่เห็นแผนชัดเจน

จากปัญหานี้ยุโรป บริษัทจึงมองหาโอกาสการเข้าซื้อกิจการในยุโรปที่ราคาถูก เพื่อต่อยอดธุรกิจเดิม ปัจจุบันอยู่ระหว่างศึกษาความเป็นไปได้ ยังไม่ทราบแผนงานชัดเจน โดยมีแหล่งที่มาของเงินจากกระแสเงินสดภายในกิจการ ซึ่งปัจจุบันมีเงินสดสุทธิในมือสูงถึงระดับ 9 พันล้านบาท

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Revenue	26,995	35,730	38,434	41,606	44,935
Cost of sales	19,910	26,199	29,392	31,413	33,701
Gross profit	7,084	9,531	9,041	10,194	11,234
SG&A costs	4,634	5,521	6,449	6,990	7,549
Operating profit	2,451	4,010	2,593	3,204	3,685
Other income	269	293	494	333	315
EBIT	2,720	4,304	3,087	3,537	3,999
EBITDA	3,132	4,665	3,339	4,025	4,606
Interest charge	60	61	98	120	81
Tax on income	65	-67	55	61	71
Earnings after tax	2,594	4,309	2,934	3,355	3,848
Minority interests	0.4	27.8	-0.1	0.5	0.0
Normalized earnings	2,196	3,968	2,641	3,005	3,473
Extraordinary items	-7	185	223	0	0
Net profit	2,189	4,153	2,864	3,005	3,473

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Net Profit	2,189	4,153	2,864	3,005	3,473
Depreciation etc.	682	655	746	821	921
Change in working capital	1,364	-2,295	-306	784	-383
Other adjustments	7	-85	-139	0	0
Cash flow from operations	4,242	2,428	3,166	4,609	4,011
Capital expenditure	-456	-1,271	-1,212	-1,500	-2,000
Others	226	-7	633	-1,245	-822
Cash flow from investing	-230	-1,278	-580	-2,745	-2,822
Free cash flow	4,012	1,150	2,586	1,865	1,189
Net borrowings	-1,077	-171	22	706	83
Equity capital raised	0	0	0	0	12
Dividends paid	-1,372	-1,871	-2,120	-1,653	-1,910
Others	-15	-632	-182	132	200
Cash flow from financing	-2,464	-2,674	-2,280	-814	-1,614
Net change in cash	1,548	-1,525	306	1,050	-425

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Cash	10,731	9,207	9,513	10,563	10,138
Accounts receivable	5,485	6,163	6,859	7,865	8,002
Inventory	3,829	6,341	5,952	5,164	6,002
Other current assets	859	1,103	929	999	1,078
Total current assets	20,905	22,814	23,253	24,591	25,220
Investments	1,297	1,163	542	950	1,465
Plant, property & equipment	3,644	4,260	4,727	5,405	6,484
Other assets	1,232	1,373	1,361	2,198	2,505
Total assets	27,078	29,610	29,884	33,144	35,674
Short-term loans	1,319	1,145	1,022	1,200	1,150
Accounts payable	4,645	5,365	7,173	6,024	6,463
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	2,254	2,674	694	2,912	3,145
Total current liabilities	8,218	9,183	8,889	10,137	10,759
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	1,211	1,130	1,136	1,664	1,797
Total non-current liab.	1,211	1,130	1,136	1,664	1,797
Total liabilities	9,430	10,313	10,024	11,801	12,556
Registered capital	1,259	1,259	1,259	1,259	1,310
Paid up capital	1,247	1,247	1,247	1,247	1,260
Share premium	1,492	1,492	1,492	1,492	1,492
Legal reserve	126	126	126	126	126
Retained earnings	14,723	16,345	16,994	18,478	20,241
Minority Interests	60	87	0	0	0
Shareholders' equity	17,648	19,298	19,859	21,343	23,118

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)					
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Growth (%)					
Sales	-17.8	32.4	7.6	8.3	8.0
EBITDA	-18.2	48.9	-28.4	20.5	14.4
Net profit	-24.4	89.7	-31.0	4.9	15.6
Normalized earnings	-25.8	80.7	-33.4	13.8	15.6
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	26.2	26.7	23.5	24.5	25.0
EBITDA margin	11.6	13.1	8.7	9.7	10.2
EBIT margin	10.1	12.0	8.0	8.5	8.9
Normalized profit margin	8.1	11.1	6.9	7.2	7.7
Net profit margin	8.1	11.6	7.5	7.2	7.7
Normalized ROA	8.1	13.4	8.8	9.1	9.7
Normalized ROE	12.5	20.7	13.3	14.1	15.0
Normalized ROCE	14.4	21.1	14.7	15.4	16.1
Risk (x)					
D/E	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5
Net D/E	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
Net debt/EBITDA	-0.4	0.2	0.2	0.4	0.5
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	1.76	3.33	2.30	2.41	2.78
EPS - Normalized	1.76	3.18	2.12	2.41	2.78
EBITDA	2.51	3.74	2.68	3.23	3.69
FCF	3.22	0.92	2.07	1.50	0.95
Book value	14.10	15.40	15.92	17.11	18.35
Dividend	1.50	1.70	1.20	1.33	1.53
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	12.6	6.6	9.6	9.2	7.9
P/E - Normalized	12.5	6.9	10.4	9.2	7.9
P/BV	1.6	1.4	1.4	1.3	1.2
EV/EBTDA	8.4	6.1	8.4	7.2	6.5
Dividend yield (%)	6.8	7.7	5.4	6.0	6.9

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.ซิลม แขวงสีลม 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 เซ็นทรัลริตนาธิเบตส์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบตส์ 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 การ์เดนส์ 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 ศูนย์การค้าณิชาพลาซ่า 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	อมราวดีกุล	สื่อสาร/ บันทึกลง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ พีโตรเคมี/ 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	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 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



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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามี ความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชดเชยหรือชดเชยให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน