

21 มิถุนายน 2555

ยานยนต์

IHL

บมจ. อินเตอร์ไฮต์

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
BUY	BUY	7.05	10.00	+ 41.8%	6.90	7.40	--

Consolidated earnings

BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized earnings	256	165	278	336
Net profit	273	148	288	336
Normalized EPS (Bt)	0.73	0.47	0.80	0.96
Reported EPS (Bt)	0.78	0.42	0.82	0.96
% Reported EPS growth	150.2	-45.6	94.2	16.6
Dividend (Bt)	0.65	0.34	0.55	0.65
BV/share (Bt)	2.09	2.03	2.58	2.94
EV/EBITDA (x)	6.1	8.1	5.7	5.1
PER (x)	9.0	16.6	8.6	7.3
PER (x) - normalized	9.6	15.0	8.9	7.3
PBV (x)	3.37	3.48	2.73	2.40
Dividend yield (%)	9.2	4.8	7.8	9.2
YE No. of shares (million)	350	350	350	350
No. of share - full dilution	350	350	350	350
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (20/06/2012)	7.05
SET Index	1,173.24
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.02
Paid-up shares (million)	349.99
Free float (%)	29.71
Market cap (Bt m)	2,467.49
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	7.62
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	8.70, 6.40, 7.84

Source: Setsmarts

เป็นอีกหนึ่งหุ้นในกลุ่มยานยนต์ที่น่าสนใจ

คาดการณ์ปี 2012 ที่ 288 ล้านบาท เติบโตโดดเด่น 94% Y-Y จากรายได้ที่คาดว่าจะเติบโต 30% Y-Y ตามการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นไม่ต่ำกว่า 25% จากปีก่อนที่อยู่ 22.2% เนื่องจากยังมีวัตถุดิบหนึ่งสัปดาห์ราคาถูกในสต็อกอีกเป็นจำนวนมาก และ effective tax คาดว่าจะลดลงเหลือประมาณ 16-17% จากปีก่อนที่อยู่ 25% ปัจจุบันราคาหุ้นยังถูก ซื้อขายที่ระดับ PER ราว 8.6 เท่า ต่ำกว่าเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมและค่าเฉลี่ยในอดีต ส่วนอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลยังน่าสนใจที่ 7.8% ต่อปี แบ่งจ่ายทุกครึ่งปี ทั้งนี้ แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 10 บาท

IHL ตั้งเป้าหมายรายได้ปี 2012 โต 30% Y-Y

IHL เป็นผู้นำในธุรกิจเบาะหนังสำหรับรถยนต์รายใหญ่ที่สุดในประเทศ ตั้งเป้าหมายรายได้ปี 2012 ที่ 2 พันล้านบาท หรือเติบโตราว 30% Y-Y ซึ่งเป็นไปตามการเติบโตของอุตสาหกรรมรถยนต์ โดยมีสัดส่วนรายได้จากการผลิตเบาะหนังสำหรับรถยนต์ราว 85% โดยลูกค้าหลัก ได้แก่ โตโยต้า ราว 60% จากรายได้รวม ส่วนฮอนด้าและนิสสัน มีสัดส่วนรายได้ราว 10-15% ต่อราย ส่วนที่เหลือจะมาจากการผลิตหนังรองเท้าให้กับบริษัท Wolverine World Wide (WWW) ซึ่งคาดว่าจะยอดขายในปีนี้มีโอกาสเติบโตสูงเช่นกัน เนื่องจาก WWW มีการจ้างผลิตเพิ่มขึ้น และแนวโน้มมีโอกาสเติบโตได้ดี เนื่องจากจะมีการย้ายฐานการผลิตจากไต้หวันมายัง IHL ทั้งนี้ IHL ยังได้ตั้งเป้าหมายภายใน 5 ปีข้างหน้า ยอดขายรวมจะแตะระดับ 3 พันล้านบาท

คาดการณ์กำไรขั้นต้นปี 2012 ดีขึ้น จากวัตถุดิบหนึ่งสัปดาห์ที่ราคาถูก

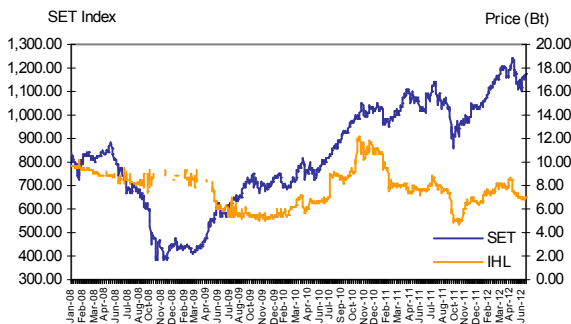
เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นปี 2012 จะเพิ่มขึ้นเป็นไม่ต่ำกว่า 25% จากปีก่อนที่อยู่ 22.2% เนื่องจากยังมีวัตถุดิบหนึ่งสัปดาห์ราคาถูกในสต็อกอีกเป็นจำนวนมาก (ต้นทุนหนึ่งคิดเป็นสัดส่วน 55% จากต้นทุนขาย) และคาดว่าจะใช้ไปได้จนถึงช่วงปลายปีนี้ (ทั้งนี้ 1Q12 มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงถึง 28.6%) นอกจากนั้น IHL ยังสามารถควบคุมประสิทธิภาพในการผลิตให้ดีขึ้น โดยลดจำนวนสูญเสียลง และการประหยัดต่อขนาดอย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ 2Q12 จะได้รับผลกระทบการปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ ซึ่งคาดว่าจะมีค่าใช้จ่ายแรงงานเพิ่มขึ้นราว 4-5 ล้านบาท/เดือน

คาดการณ์ปี 2012 ที่ 288 ล้านบาท เติบโต 94% Y-Y

เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2012 ที่ 288 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้นจากเดิมประมาณ 20% หรือเพิ่มขึ้น 94% Y-Y จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรขั้นต้นที่มีแนวโน้มดีกว่าคาดเดิม นอกจากนั้น จะได้รับผลบวกจากอัตราภาษีจ่ายที่คาดว่าจะลดลง ทั้งจากนโยบายภาครัฐที่ลดภาษีนิติบุคคลลงจาก 30% เป็น 23% และการโอนลูกคาไปยังบริษัทย่อย คือ บริษัท อินเตอร์ซีที คัพเวอร์ จำกัด ซึ่งปัจจุบันมีรายได้ประมาณ 30% ของรายได้รวม ได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ยกเว้นการจ่ายภาษี 8 ปี เริ่มตั้งแต่ ก.ย.11 ดังนั้น คาดว่า effective tax จะลดลงเหลือประมาณ 16-17% จากปีก่อนที่อยู่ 25% ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิในปี 2Q12 จะมีแนวโน้มอ่อนตัวลงจาก 1Q12 เล็กน้อย ตามปัจจัยฤดูกาลที่มีวันหยุดเยอะ และเริ่มได้รับผลกระทบจากการปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ แต่ยังคงได้รับผลบวกจากการที่ฮอนด้าเริ่มกลับมาผลิตแล้ว ส่วน 3Q12-4Q12 คาดว่ากำไรจะกลับมาดีที่สุดทางที่สดใส

แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 10 บาท

IHL จัดเป็นอีกหนึ่งหุ้นที่น่าสนใจในกลุ่มยานยนต์ จากกำไรที่คาดว่าจะเติบโตอย่างโดดเด่นถึง 94% Y-Y ปัจจุบันราคาหุ้นยังไม่แพง ซื้อขายในระดับ PER ไม่สูงนักราว 8.6 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ที่ 9.2 เท่า ของกำไรในกลุ่มยานยนต์ที่เราคาดในปีนี้ และต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ในอดีตของกลุ่มยานยนต์ที่ซื้อขายราว 11-12 เท่า ด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลยังน่าสนใจในระดับ 7.8% ต่อปี โดยจะแบ่งจ่ายทุกครึ่งปี ทั้งนี้ เราประเมินราคาเหมาะสมด้วย PER ราว 12 เท่า (ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม และยัง conservative เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลังของ IHL ในช่วงที่มีกำไรปกติที่ 13 เท่า) ได้ราคาเป้าหมายปี 2012 ที่ 10 บาท แนะนำ ซื้อ



Source: SET

Analyst: Amnart Ngosawang
 Register No.: 029734
 Tel.: +662 646 9712
 email: amnart.n@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Revenue	1,313	1,823	1,553	2,024	2,289
Cost of sales	1,067	1,368	1,209	1,508	1,703
Gross profit	246	455	344	516	586
SG&A costs	72	96	103	143	155
Operating profit	174	360	241	373	431
Other income	3	8	7	6	7
EBIT	178	368	248	379	437
EBITDA	258	465	360	511	582
Interest charge	37	30	35	42	42
Tax on income	32	82	49	59	59
Earnings after tax	109	256	165	278	336
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	109	256	165	278	336
Extraordinary items	1	17	-16	10	0
Net profit	109	273	148	288	336

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Cash & bank deposits	16	9	12	22	23
Accounts receivable	262	201	150	241	298
Inventory	504	601	771	662	737
Other current assets	9	11	3	13	14
Total current assets	792	822	936	937	1,071
Investments	11	0	0	0	0
Plant, property & equipment	858	1,048	1,203	1,181	1,216
Other assets	5	3	6	7	8
Total assets	1,665	1,873	2,146	2,125	2,295
Short-term loans	304	541	432	545	555
Accounts payable	152	114	163	189	228
Current maturities	81	67	93	74	71
Other current liabilities	102	91	472	81	83
Total current liabilities	639	813	1,160	889	938
Long-term debt	153	214	162	207	200
Other LT liabilities	128	114	115	125	127
Total LT liabilities	282	327	277	332	327
Total liabilities	921	1,140	1,437	1,221	1,265
Registered capital	300	300	300	350	350
Paid-up capital	300	300	300	350	350
Share premium	212	212	212	212	212
Legal reserve	22	30	30	30	30
Retained earnings	211	191	167	312	438
Minority interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	744	732	709	904	1,030

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	109	273	148	288	336
Depreciation etc.	80	98	112	132	145
Change in working cap.	41	-144	-232	271	86
Other adjustments	32	57	125	-645	-180
Cash flow from operations	262	284	154	46	387
Capital expenditure	-90	-285	-256	-112	-178
Others	1	11	-5	0	0
Cash flow from investing	-89	-274	-261	-112	-178
Free cash flow	173	10	-107	-66	209
Net borrowings	-217	268	275	169	2
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	0	-285	-165	-93	-210
Others	45	0	0	0	0
Cash flow from financing	-172	-17	110	76	-208
Net change in cash	1	-7	3	10	1

Important Ratios (Consolidated)					
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Growth (%)					
Revenue	-23.6	38.8	-14.8	30.3	13.1
EBITDA	-9.8	86.6	-28.7	51.5	11.8
Net profit	-16.5	150.2	-45.6	94.2	16.6
Normalized earnings	-15.6	135.8	-35.6	68.9	20.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	18.8	25.0	22.2	25.5	25.6
EBITDA margin	19.6	25.5	23.2	25.3	25.4
EBIT margin	13.5	20.2	16.0	18.7	19.1
Normalized profit margin	8.3	14.0	10.6	13.8	14.7
Net profit margin	8.3	15.0	9.6	14.2	14.7
Normalized ROA	6.5	13.7	7.7	13.1	14.6
Normalized ROE	14.6	34.9	23.3	30.8	32.6
Normalized ROCE	17.3	34.7	25.2	30.7	32.2
Risk (x)					
D/E (x)	1.2	1.6	2.0	1.4	1.2
Net D/E (x)	0.8	1.2	1.0	1.0	0.8
Net debt/EBITDA	2.2	1.8	2.0	1.7	1.5
Per share Data (Bt)					
Reported EPS	0.31	0.78	0.42	0.82	0.96
Normalized EPS	0.31	0.73	0.47	0.80	0.96
EBITDA	0.74	1.38	0.98	1.49	1.66
FCF	0.49	0.03	-0.31	-0.19	0.60
Book value	2.13	2.09	2.03	2.58	2.94
Dividend	0.70	0.65	0.34	0.55	0.65
Par	1	1	1	1	1
Valuation (x)					
P/E	22.6	9.0	16.6	8.6	7.3
Normalized P/E	22.7	9.6	15.0	8.9	7.3
P/BV	3.3	3.4	3.5	2.7	2.4
EV/EBTDA	10.4	6.1	8.1	5.7	5.1
Dividend yield (%)	9.9	9.2	4.8	7.8	9.2

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สุขุมวิท 21 50 อาคารซีเอ็มเอ็ม แกรมี พลัส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อโศก 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สิลม 191 อาคารซิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.ซิลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ฟอรัจนาทอน 1 อาคารฟอรัจนาทอน ชั้น 23 โชน 13 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา อัลดีไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอัลดีไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 2 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 4, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีเน็กส์ ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล พรีเน็กส์ ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 3 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลรัตนวิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชีน 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร 02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ชลบุรี 44 ถ.วชิรปราการ ต.บางปลาสร้อย อ.เมืองชลบุรี 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.ศุภประเสริฐ ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 1 191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าข้างคูลาน พลาซ่า ถ.ข้างคูลาน ต.ข้างคูลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างคูลาน พลาซ่า ถ.ข้างคูลาน ต.ข้างคูลาน 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 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่ พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/16-17 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดิลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>
<p>สาขา ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองดรง จ.ดรง</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69/70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>		

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

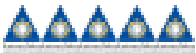
จิตรา	อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@finsyrus.com
สุรีย์พร	ทีวสะเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@finsyrus.com
อำนาจ	โงสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ชนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@finsyrus.com
วีระวัฒน์	วีโรจนโกคา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@finsyrus.com
สมชาย	เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@finsyrus.com
ณัฐพล	คำถาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@finsyrus.com
พลลพ	ทวดีพิทักษ์	Translator	0-2646-9711	pollop.t@finsyrus.com
สุภาวดี	เยี่ยมสาอางค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@finsyrus.com
สุภาวดี	แชด้ง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadee.s@finsyrus.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 ความรวมกิจการเป็น PTTGC

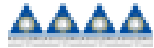
ช่วงคะแนน

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
AMANAH	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	GLAND	KDH	MDX	PDI	ROJNA	SST	TICON	TTI	WORK
AH	BROCK	CSP	GOLD	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	

สัญลักษณ์ N/R “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชดเชยหรือชดเชยให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน