


28 มิถุนายน 2555

เหล็ก

TMT

บมจ. คำเหล็กไทย

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
BUY	BUY	5.55	7.00	+ 26.1%	5.40	6.00	

Consolidated earnings

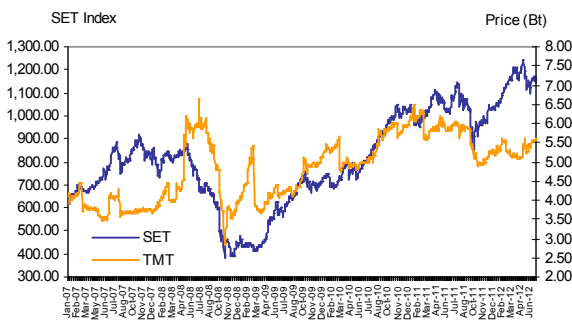
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized earnings	242	203	203	334
Net profit	242	81	293	334
Normalized EPS (Bt)	0.57	0.48	0.48	0.79
Reported EPS (Bt)	0.57	0.19	0.69	0.79
% Reported EPS growth	-3.5	-66.6	262.8	14.0
Dividend (Bt)	0.45	0.15	0.53	0.60
BV/share (Bt)	4.19	3.92	4.46	4.72
EV/EBITDA (x)	7.5	12.1	6.9	6.1
PER (x)	9.7	29.2	8.0	7.1
PER (x) - normalized	9.7	11.6	11.6	7.1
PBV (x)	1.32	1.42	1.24	1.18
Dividend yield (%)	8.11	2.70	9.55	10.81
YE No. of shares (million)	425	425	425	425
No. of share - full dilution	425	425	425	425
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/06/2012)	5.55
SET Index	1,165.98
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.12
Paid-up shares (million)	425.00
Free float (%)	22.16
Market cap (Bt m)	2,358.75
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	2.26
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	5.80, 5.00, 5.32

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Amnart Ngosawang

Register No : 029734

Tel.: +662 646 9712

email: amnart.n@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

คาดปี 2012 กำไรฟื้นตัวแรง Dividend Yield ไม่ต่ำกว่า 9.5%

คาดการณ์กำไร 2Q12 ที่ 73 ล้านบาท +27% Y-Y แต่ -27% Q-Q ทั้งนี้ ไตรมาสก่อนนี้ การโอนกลับด้วยค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 90 ล้านบาท หากไม่รวมรายการดังกล่าว คาดกำไรจะโตถึง 659% Q-Q ทั้งนี้ เราปรับประมาณการกำไรปี 2012 ขึ้นจากเดิม 16% เป็น 293 ล้านบาท เติบโตได้ถึง 263% Y-Y ส่วนปี 2013 คาดจะได้ปัจจัยบวกจากกำลังการผลิตใหม่เพิ่มขึ้นจากเดิมอีก 25% และที่น่าสนใจที่สุด คือ ระดับราคาปัจจุบันคาดให้ Dividend Yield สูงที่ 9.5% แต่มีโอกาสสูงกว่านี้หากได้รับเงินครบประกันภัยจากน้ำท่วม โดยเราปรับราคาเป้าหมายปี 2012 ขึ้น เป็น 7 บาท แนะนำ ซื้อ

คาดการณ์กำไร 2Q12 ที่ 73 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 27% Y-Y แต่ลดลง 27% Q-Q

คาดการณ์การดำเนินงาน 2Q12 กลับสู่ภาวะปกติ หลัง 1Q12 อยู่ในช่วงซ่อมแซม และปรับปรุงเครื่องจักรที่ได้รับความเสียหายจากน้ำท่วม จนกลับมาผลิตได้ตามปกติในเดือน มี.ค. ทั้งนี้ คาดรายได้ใน 2Q12 ยังใกล้เคียงกับ 1Q12 เนื่องจาก 1Q12 TMT มีการปรับกลยุทธ์ว่าจ้างบริษัทภายนอกผลิตสินค้าแทน แต่อัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q12 คาดจะดีขึ้นเป็น 7.5% จาก 1Q12 ที่ต่ำเพียง 4% เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบในสต็อกที่ต่ำลง ขณะที่หากเทียบ 2Q11 คาดรายได้เติบโต 35% Y-Y เนื่องจากความต้องการเหล็กที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มก่อสร้างสำหรับการสร้างโรงงานอุตสาหกรรม รวมถึงกลุ่มผู้รับเหมางานโครงสร้างพื้นฐานก็มีความต้องการเพิ่มขึ้นสูงเช่นกัน ทั้งนี้ คาดผลการดำเนินงาน 2Q12 จะมีกำไร 73 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 27% Y-Y แต่ลดลง 27% Q-Q เนื่องจาก 1Q12 มีรายการโอนกลับด้วยค่าของสินค้าคงเหลือที่เสียหายจากน้ำท่วมราว 90 ล้านบาท หากไม่รวมรายการดังกล่าวกำไรจะเพิ่มขึ้น 659% Q-Q

ปรับคาดการณ์กำไรปี 2012 ขึ้นจากเดิม 20% เป็น 293 ล้านบาท โต 263% Y-Y

TMT คาดปริมาณขายปี 2012 ราว 385,000 ตัน เพิ่มขึ้น 34% Y-Y หรือคาดเป็นยอดขายที่ประมาณ 1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 30% Y-Y ซึ่งสาเหตุที่เติบโตสูงนอกจากจะเกิดจากการฟื้นตัวของความต้องการหลังน้ำท่วมแล้ว ยังเกิดจากจุดแข็งของ TMT ในด้านการให้บริการ สามารถตอบสนองตามความต้องการที่หลากหลายของลูกค้าได้ ส่งผลให้ส่วนแบ่งการตลาดสูงขึ้น ดังนั้น เราจึงปรับประมาณการรายได้ปี 2012 ขึ้นจากเดิมราว 7%, ปรับเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นขึ้นเล็กน้อย และปรับลดภาษีจ่ายลง เนื่องจากรายการโอนกลับด้วยค่าสินค้าคงเหลือไม่ต้องคำนวณภาษี ส่งผลให้เราปรับคาดการณ์กำไรปี 2012 ขึ้นจากเดิม 20% มาอยู่ที่ 293 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 263% Y-Y ทั้งนี้ ยังไม่รวมเงินชดเชยประกันภัยจากน้ำท่วมที่คาดว่าจะบันทึกใน 3Q12 (ซึ่งจะนำมารวมพิจารณาการจ่ายเงินปันผลด้วย)

แนะนำ ซื้อ เป้าหมาย 7 บาท ราคาปัจจุบันคาด Div. Yield ไม่ต่ำกว่า 9.5%

เราปรับราคาเป้าหมาย TMT ขึ้นมาอยู่ที่ 7 บาท (จากเดิม 5.70 บาท) อิง PER ราว 10 เท่า จากการปรับประมาณการกำไรปี 2012 ขึ้น ขณะที่เราคาดว่ากำไรปี 2013 ยังคงมีโอกาสเติบโตต่อเนื่อง จากกำลังการผลิตใหม่ที่จะเพิ่มขึ้นอีก 25% ในช่วงต้นปี 2013 และที่น่าสนใจที่สุด คือ เงินปันผล โดยคาดงบปี 2012 จะจ่าย 0.53 บาท (ปกติจ่ายปีละครั้ง) คิดเป็น Dividend Yield สูงถึง 9.5% แต่มีโอกาสสูงมากกว่านี้ หาก TMT ได้รับเงินครบประกันจากน้ำท่วมรวมเข้ามาด้วย ดังนั้น แนะนำ ซื้อ

2Q12 Earnings Preview

(Bt m)	2Q12E	3Q11	%Q-Q	4Q10	%Y-Y
Sales	2,515	2,527	0	1,860	35
Cost of sales	2,327	2,425	-4	1,701	37
Gross profit	189	102	86	159	18
SG&A costs	85	85	0	76	12
Interest charge	17	17	1	12	47
Norm profit	73	10	659	57	27
Net profit	73	100	-27	57	27
EPS	0.17	0.23	-27	0.14	27
Gross margin (%)	7.5	4.0	3.5	8.6	-1.1
Net profit margin (%)	2.9	3.9	-1.0	3.1	-0.2

Source: FSS estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Revenue	5,634	6,820	7,685	10,006	11,007
Cost of sales	5,053	6,250	7,090	9,348	10,147
Gross profit	582	569	594	658	859
SG&A costs	267	267	289	381	430
Operating profit	315	302	305	276	430
Other income	29	37	31	34	36
EBIT	344	340	336	310	466
EBITDA	451	445	435	434	603
Interest charge	17	19	49	46	48
Tax on income	76	78	85	61	84
Earnings after tax	251	242	203	203	334
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	251	242	203	203	334
Extraordinary items	0	0	-122	90	0
Net profit	251	242	81	293	334

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Net profit	251	242	81	293	334
Depreciation etc.	107	106	99	124	137
Change in working cap.	-175	12	-182	219	145
Other adjustments	-363	-89	-73	-217	-352
Cash flow from operations	-180	270	-75	420	264
Capital expenditure	-78	-115	-179	-194	-100
Others	-21	-4	0	0	0
Cash flow from investing	-99	-119	-179	-194	-100
Free cash flow	-279	151	-254	226	164
Net borrowings	706	82	399	-415	50
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-425	-191	-191	-64	-225
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	281	-109	208	-479	-175
Net change in cash	2	42	-46	-253	-11

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Cash & bank deposits	81	123	77	-176	-187
Accounts receivable	742	971	1,118	1,073	1,230
Inventory	903	950	1,221	1,157	1,229
Other current assets	125	27	11	70	70
Total current assets	1,852	2,071	2,427	2,124	2,342
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	1,058	1,100	1,179	1,175	1,138
Other assets	26	23	20	25	25
Total assets	2,936	3,194	3,626	3,324	3,505
Short-term loans	1,034	1,116	1,512	1,100	1,150
Accounts payable	63	137	258	90	107
Current maturities	0	1	2	3	4
Other current liabilities	108	158	178	234	240
Total current liabilities	1,205	1,412	1,951	1,428	1,501
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	0	0	9	0	0
Total LT liabilities	0	0	9	0	0
Total liabilities	1,205	1,412	1,960	1,428	1,501
Registered capital	435	435	435	435	435
Paid-up capital	425	425	425	425	425
Share premium	403	403	403	403	403
Legal reserve	43	43	43	43	43
Retained earnings	860	911	795	1,025	1,134
Minority interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,731	1,782	1,667	1,896	2,005

Important Ratios (Consolidated)					
	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Growth (%)					
Revenue	-38.8	21.0	12.7	30.2	10.0
EBITDA	-59.4	-1.2	-29.6	67.3	15.0
Net profit	-65.8	-3.5	-66.6	262.8	14.0
Normalized earnings	-65.8	-3.5	-16.2	0.2	64.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	10.3	8.3	7.7	6.6	7.8
EBITDA margin	8.0	6.5	5.7	4.3	5.5
EBIT margin	6.1	5.0	4.4	3.1	4.2
Normalized profit margin	4.5	3.5	2.6	2.0	3.0
Net profit margin	4.5	3.5	1.1	2.9	3.0
Normalized ROA	8.5	7.6	5.6	6.1	9.5
Normalized ROE	14.5	13.6	4.8	10.7	16.7
Normalized ROCE	19.8	19.1	20.1	16.4	23.2
Risk (x)					
D/E (x)	0.7	0.8	1.2	0.8	0.7
Net D/E (x)	0.6	0.6	0.9	0.6	0.6
Net debt/EBITDA	2.3	2.5	4.8	2.1	1.9
Per share Data (Bt)					
Reported EPS	0.59	0.57	0.19	0.69	0.79
Normalized EPS	0.59	0.57	0.48	0.48	0.79
EBITDA	1.06	1.05	0.74	1.23	1.42
FCF	-0.66	0.35	-0.60	0.53	0.39
Book value	4.07	4.19	3.92	4.46	4.72
Dividend	0.45	0.45	0.15	0.53	0.60
Par	1	1	1	1	1
Valuation (x)					
P/E	9.4	9.7	29.2	8.0	7.1
Normalized P/E	9.4	9.7	11.6	11.6	7.1
P/BV	1.4	1.3	1.4	1.2	1.2
EV/EBTDA	7.3	7.5	12.1	6.9	6.1
Dividend yield (%)	8.1	8.1	2.7	9.5	10.8

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ 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 แกรมมี เพลส 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 ฟอรัจนาทอว์ 1 อาคารฟอรัจนาทอว์ ชั้น 23 โซน 113 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 เซ็นทรัลพรีนเกิ้ล 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีนเกิ้ล ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพรีนเกิ้ล 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปรีนเกิ้ล ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา เซ็นทรัลพรีนเกิ้ล 3 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปรีนเกิ้ล ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลรัตนวิเศษ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเศษ 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 อาร์ท 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 ศูนย์การค้าธานีพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดิลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>
<p>สาขา ตรีัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรีัง จ.ตรีัง</p>	<p>สาขา กระจะนี 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระจะนี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69/70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>		

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

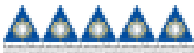
จิตรา	อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญกุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
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	เอี่ยมสาอางค์	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

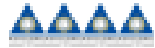
ช่วงคะแนน

100-90
80-89
70-79
60-69
50-59
<50



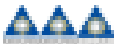
ความหมาย

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	TRP	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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน