


3 กรกฎาคม 2555

ธนาคาร

**KTB**

**ธนาคารกรุงไทย**

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>Target</b>	<b>Exp Return</b>	<b>Support</b>	<b>Resistance</b>	<b>CGR 2011</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>16.20</b>	<b>20.20</b>	<b>+ 24.7%</b>	<b>15.90</b>	<b>16.60</b>	

**Consolidated earnings**

BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Loans (Bt bn)	1,248	1,423	1,565	1,659
Growth (%)	16	14	10	6
PPOP (Bt m)	26,572	36,332	37,220	41,219
Growth (%)	11	37	2	11
Net profit (Bt m)	14,913	17,012	21,345	24,975
EPS (Bt)	1.33	1.52	1.91	2.23
EPS (Bt) - fully diluted	1.33	1.52	1.91	2.23
Growth (%)	24	14	26	17
PE (x)	12.2	10.7	8.5	7.3
PE (x) - fully diluted	12.2	10.7	8.5	7.3
DPS (Bt)	0.51	0.62	0.75	0.90
Yield (%)	3.1	3.8	4.6	5.6
BVPS (Bt)	11.25	11.61	12.90	14.38
P/BV (x)	1.4	1.4	1.3	1.1
Par (Bt)	5.15	5.15	5.15	5.15

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (02/07/2012)	16.20
SET Index	1,188.74
Foreign limit/actual (%)	25.00/22.34
Paid up shares (million)	11,179.75
Free float (%)	44.93
Market cap (Bt m)	181,111.93
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	630.83
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	18.90, 14.30, 16.48

Source: Setsmarts

**ราคาหุ้น Laggard กลุ่มมากเกินไป**

ราคาหุ้น KTB ได้ Underperform กลุ่มอย่างมาก แม้ว่าระยะสั้นจะมีความกังวลในประเด็นการเพิ่มทุนและการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สูญที่สูงกว่าปกติ แต่การที่ราคาหุ้นล่าสุดที่เพิ่มขึ้นเพียง +8.7%YTD VS SETBANK +23%YTD น่าจะตอบสนองประเด็นความกังวลไปแล้ว ขณะที่ยังคงคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยโตของกำไร +26%Y-Y, อัตราผลตอบแทนเงินปันผล ~4.6% และ Upside สูงสุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ จึงคงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเหมาะสม 20.20 บาท

คงเป้าหมายการเติบโตสินเชื่อ 7% แต่เราคาดว่าแนวโน้มสูงกว่านั้น

คาดสินเชื่อใน 2Q12 ทรงตัวจากไตรมาสก่อน แม้ว่าจะมีการปล่อยสินเชื่อใหม่ในกลุ่มลูกค้าธุรกิจรายใหญ่ รายกลาง และสินเชื่อเพื่อรายย่อย แต่มีการจ่ายชำระคืนจากภาครัฐ ทางผู้บริหารยังคงเป้าหมายการขยายตัวของสินเชื่อปีนี้ที่ 7% แม้ 6M12 จะทำได้มากกว่า 5%YTD ขณะที่เราคาดว่าน่าจะเติบโตได้ถึง 10% เท่าเดิมจากความต้องการภาครัฐและภาคธุรกิจที่ยังมีแนวโน้มแข็งแกร่ง เป้าหมายอื่น อาทิ รายได้ค่าธรรมเนียมที่ 15% Y-Y และ ROE ที่ 14-15%

**คาดผลประกอบการ 2Q12 จะลดตัวสวนธนาคารอื่น**

คาด KTB จะมีกำไรสุทธิ 2Q12 ที่ 6,190 ลบ. ลดลง 3%Q-Q แต่เพิ่มขึ้น 18%Y-Y กำไรที่คาดว่าจะลดลง Q-Q เนื่องจาก KTB จะเริ่มบันทึกค่าใช้จ่ายเงินนำส่ง FIDF เป็นไตรมาสแรกและตั้งย้อนหลังอีก 2 เดือนที่ยังไม่ได้รับรู้ใน 1Q12 ด้วย (รวม 5 เดือน) ซึ่งคาดว่าจะอยู่ที่ราว 1.8 พันลบ. +36%Q-Q อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายเงินฝากจะเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่จะกดดันรายได้ดอกเบี้ยสุทธิในไตรมาสนี้ด้วยจากแคมเปญเงินฝากพิเศษดอกเบี้ยสูง (22 เดือน 4%) ที่ได้รับการตอบรับที่ดี จึงคาดการณ์รายได้ดอกเบี้ยสุทธิลดลง 2% Q-Q และ NIM ลดมาอยู่ที่ราว 2.67% จาก 2.85% ใน 1Q12 สำหรับกำไรที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น Y-Y เกิดจากการเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ +9%Y-Y, รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย +19%Y-Y และอัตราภาษีจ่ายที่ลดลง

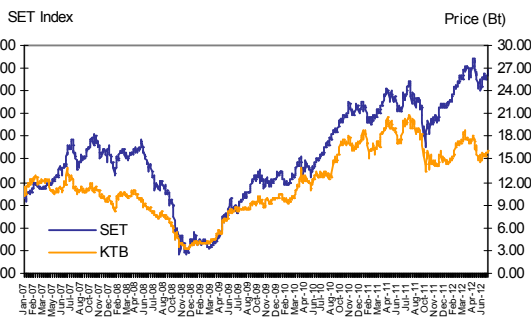
**ราคาหุ้น Laggard อย่างมาก คงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเหมาะสม 20.20 บาท**

ราคาหุ้น KTB underperform กลุ่มธนาคารมากเกินไป โดยราคาปิดล่าสุด KTB +8.7%YTD VS SETBANK +23%YTD คาดว่าน่าจะมาจากความกังวลเรื่องการเพิ่มทุน ซึ่งแท้จริงไม่น่าจะเกิดขึ้นในระยะสั้น (อย่างน้อยใน 12 เดือน) และความกังวลเรื่องการตั้งสำรองหนี้สูญที่สูงกว่าปกติ ซึ่งเราได้รวมเพิ่มอยู่ในประมาณการแล้วมากกว่าระดับปกติอีก 3.5 พันลบ. แล้ว (VS ภาวะปกติที่ 6 พันลบ.) จึงคงประมาณการกำไรปี 2012 ที่ 2.13 หมื่นลบ. (+26%Y-Y) ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล 4.6% จึงคงคำแนะนำ ชื้อ และคงราคาเหมาะสมที่ 20.20 บาท (อิง PBV 1.56 เท่า, Ke 13.2%, ROE 15%)

**2Q12 Earnings Preview**

(Btm)	2Q12E	1Q12	% Q-Q	2Q11	% Y-Y
Interest income	24,013	23,521	2.1	19,917	20.6
Interest costs	-10,561	-9,802	7.7	-7,586	39.2
Net interest income	13,452	13,718	-1.9	12,330	9.1
Non interest income	5,013	5,027	-0.3	4,246	18.1
Operating income	18,465	18,746	-1.5	16,576	11.4
Operating costs	-8,770	-8,872	-1.2	-7,614	15.2
PPOP	9,695	9,747	-0.5	8,834	9.8
Loan-loss provisions	-1,550	-1,527	1.5	-1,513	2.5
Income tax	-1,955	-1,970	-0.8	-2,208	-11.5
Net profits	6,190	6,377	-2.9	5,241	18.1
Net interest margin	2.67%	2.85%	-0.18%	2.75%	-0.08%
Operating cost/income	47.5%	47.3%	0.20%	45.9%	1.60%
NPL ratio	3.8%	3.8%	0.00%	4.5%	-0.70%

Source: Company data



Source: SET

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

Tel.: +662 646 9680

email: sunanta.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Income Statement (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E		2009	2010	2011	2012E	2013E
Interest and dividends	54,598	60,857	82,938	86,947	93,266	<b>Growth (%)</b>					
Interest costs	-19,817	-21,089	-32,554	-34,428	-34,677	Gross loans	2.8	16.4	14.1	10.0	6.0
Net interest income	34,782	39,768	50,384	52,519	58,589	Total assets	16.0	14.2	11.5	4.9	4.0
Non-interest income	16,066	16,517	19,138	20,152	21,374	Net interest income	-5.7	14.3	26.7	4.2	11.6
Operating Income	50,848	56,284	69,522	72,670	79,963	Non-interest income	4.6	2.8	15.9	5.3	6.1
Operating costs	-26,990	-29,712	-33,191	-35,450	-38,744	Operating costs	5.5	10.1	11.7	6.8	9.3
PPOP	23,858	26,572	36,332	37,220	41,219	Provision costs	-42.8	-1.9	121.2	-29.9	5.3
Provisions	-6,243	-6,124	-13,544	-9,500	-10,000	Pre-Provision profit	-10.5	11.4	36.7	2.4	10.7
Optg. Profit after Provs.	17,615	20,448	22,787	27,720	31,219	Net profit	-0.7	22.3	14.1	25.5	17.0
Net non-operating items	898	115	498	0	0	<b>Profitability (%)</b>					
Pre-tax profit	17,615	20,448	22,787	27,720	31,219	Operating cost/income	53.1	52.8	47.7	48.8	48.5
Tax charge	-5,426	-5,535	-5,775	-6,376	-6,244	Gross loans/deposits	88.8	100.0	110.7	108.7	104.8
Profit after tax	12,189	14,913	17,012	21,345	24,975	Average earnings yield	4.0	3.9	4.7	4.6	4.6
Minority interests						Average funding cost	1.5	1.4	2.0	1.9	1.8
Net profit	12,189	14,913	17,012	21,345	24,975	Net interest margin	2.6	2.5	2.9	2.8	2.9
						Fee income/Revenue	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
						Non-interest inc./Income	64.9	64.7	57.1	58.6	58.0
						Optg. income/Total Assets	3.3	3.2	3.5	3.5	3.7
						Optg. costs/Total Assets	1.3	1.2	1.7	1.7	1.6
						ROA	0.8	0.9	0.9	1.0	1.2
						ROE	11.3	12.5	13.3	15.6	16.4
						<b>Asset quality (%)</b>					
						NPLs/Total loans	6.5	5.3	4.0	3.7	3.5
						NPLs/Total assets	5.7	4.3	3.3	3.2	3.0
						Provisions/Loans	0.6	0.5	1.0	0.6	0.6
						Loan Loss Reserves/NPLs	46.9	60.5	71.9	69.2	69.2
						<b>Capitalization (%)</b>					
						Tier 1	10.0	10.0	8.7	8.3	8.0
						Tier 2	5.9	5.7	5.1	4.5	4.3
						Total	15.9	15.7	13.7	12.8	12.3
						<b>Per share data</b>					
						Shares in issue (million)	11,180	11,180	11,180	11,180	11,180
						Reported EPS (Bt)	1.07	1.33	1.52	1.91	2.23
						Pre-Provision EPS (Bt)	2.13	2.38	3.25	3.33	3.69
						BVPS (Bt)	10.07	11.25	11.61	12.90	14.38
						DPS (Bt)	0.40	0.51	0.62	0.75	0.90
						DPS/EPS (%)	37.4	38.3	40.8	39.3	40.3
						<b>Valuations (x)</b>					
						P/E	15.1	12.2	10.7	8.5	7.3
						Normalized P/E	7.6	6.8	5.0	4.9	4.4
						P/BV	1.6	1.4	1.4	1.3	1.1
						Dividend yield (%)	2.5	3.1	3.8	4.6	5.6

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สุขุมวิท 21</b> 50 อาคารซีเอ็มเอ็ม แกรมี พลัส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อโศก</b> 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สิลม</b> 191 อาคารซิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.สิลม แขวงสลิมน เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ฟอรัจนาทาว์น</b> 1 อาคารฟอรัจนาทาว์น ชั้น 23 โซน 113 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา อัลดีไทย ทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารอัลดีไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 2</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 4, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีเน็กส์ ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 2</b> 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ พรีเน็กส์ ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 3</b> 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลรัตนวิเศษ</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเศษ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชีน</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกะปิ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร์ท 02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ 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.วชิรปราการ ต.บางปลาสร้อย อ.เมืองชลบุรี 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.ศุภประเสริฐ ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าข้างคูลาน พลาซ่า ถ.ข้างคูลาน ต.ข้างคูลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างคูลาน พลาซ่า ถ.ข้างคูลาน ต.ข้างคูลาน 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 ยูนิตที่ 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 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่ พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/16-17 ศูนย์การค้าวันนิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดิลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>
<p><b>สาขา ตรีัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรีัง จ.ตรีัง</p>	<p><b>สาขา กระจับ</b> 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระจับ</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69/70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>		

**ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์**

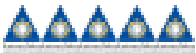
จิตรา	อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
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 <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</b> ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ</b> ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า</b> 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

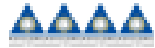
ช่วงคะแนน

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



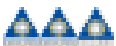
ความหมาย

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน