

4 กรกฎาคม 2555

เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

ADVANC

บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
<b>HOLD</b>	<b>BUY</b>	<b>193.00</b>	<b>201.00</b>	<b>+ 4.1%</b>	<b>185</b>	<b>200</b>	

Consolidated earnings

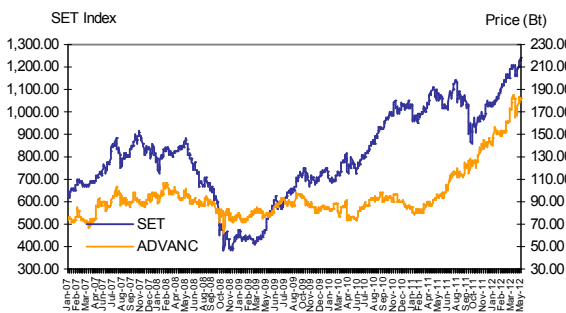
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized earnings	22,110	26,552	35,095	39,142
Net profit	20,547	22,217	35,095	39,142
Norm EPS	7.43	8.93	11.80	13.17
EPS (Bt)	6.92	7.47	11.80	13.17
% Norm EPS growth	28.0	20.3	32.2	11.5
% EPS growth	20.5	8.3	58.0	11.5
Dividend (Bt)	12.92	8.43	11.80	13.17
BV/share (Bt)	13.77	13.20	13.20	13.20
EV/EBITDA (x)	11.3	10.0	9.0	8.7
Norm PER (x)	26.0	21.6	16.4	14.7
PER (x)	27.9	25.8	16.4	14.7
PBV (x)	14.0	14.6	14.6	14.6
Dividend yield (%)	6.7	4.4	6.1	6.8
YE no. of shares (million)	2,970	2,973	2,973	2,973
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (03/07/2012)	193.00
SET Index	1,198.07
Foreign limit/actual (%)	48.30/44.17
Paid-up shares (million)	2,973.10
Free float (%)	36.22
Market cap (Bt m)	573,807.40
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	846.18
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	193.00, 143.50, 167.81

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Pornsook Amonvadekul  
 Register No.: 004973  
 Tel.: +662 646 9964  
 email: pornsook.a@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

แม้กำไร 2Q12 น่าจะโตดี Y-Y และปรับเป้าหมายขึ้น แต่ INTUCH ก็ยังเป็นทางเลือกที่ดีกว่า

คาดการณ์กำไรปกติลดลง 3% Q-Q แต่เพิ่ม 33% Y-Y จากรายได้ Non-voice โตสูง ดอกเบี้ยจ่ายและภาษีจ่ายลดลง แต่ราคาหุ้นปรับขึ้นมารับคาดการณ์กำไรและความคืบหน้าของการประมูล 3G (2.1GHz) ที่คาดเกิดราวเดือน ต.ค. นี้ จนเหลือ Upside 4% จากราคาเป้าหมายใหม่ 201 บาท (เดิม 194 บาท) จึงลดคำแนะนำลงจาก 'ซื้อ' เป็น 'ถือ' ส่วนเงินปันผลกลางปี เราคาดว่าจะจ่าย 5.90 บาท/หุ้น (yield 3%) คาดประกาศจ่ายพร้อมประกาศงบฯ 10 ส.ค. นี้ เราเห็นว่า INTUCH น่าสนใจกว่า จาก Upside ที่มากกว่า เทียบกับราคาเป้าหมายใหม่ที่ 74.50 บาท (มาจากมูลค่าของ ADVANC 95%) จากเดิม 72 บาท และคาดการณ์กำไร 2Q12 โตสูง Y-Y เช่นกัน เราคาดว่าจะปันผลระหว่างกาล 2.20 บาท/หุ้น (Yield 3.5%)

คาดการณ์กำไร 2Q12 จะลดลงเล็กน้อย Q-Q แต่ยังเพิ่มสูงต่อเนื่อง Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q12 ที่ 8.61 พันล้านบาท ลดลง 4% Q-Q แต่เพิ่มขึ้น 41% Y-Y โดยเป็นไตรมาสที่สองที่ไม่ต้องตั้งสำรองด้วยค่า DPC ดังเช่น 2 ปีก่อนที่ไตรมาสละ 380-400 ล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติลดลง 3% Q-Q แต่เพิ่ม 33% Y-Y กำไรจะลดลง Q-Q เนื่องจาก (1) ยอดขายเครื่องลดลงจากไตรมาสก่อนที่มียอดขายเครื่อง iPhone 4S มากหลังเริ่มขายปลาย 4Q11 (2) ต้นทุนเครือข่ายเพิ่มรองรับการขยายบริการ 3G คลื่นเดิม 900 MHz และ (3) ค่าใช้จ่ายการตลาดเพิ่ม แม้คาดการณ์บริการ Flat Q-Q ดีกว่าปกติที่ 2Q เป็น Low season จากการทำ Promotion กำไรเพิ่มดีต่อเนื่อง Y-Y จาก (1) คาดรายได้บริการและการขายเพิ่ม 11% Y-Y จากรายได้ Non-voice ที่เพิ่มดีต่อเนื่อง 28% Y-Y และรายได้จากการขายเพิ่ม 14% Y-Y (2) ดอกเบี้ยจ่ายลดลง 36% Y-Y และ (3) อัตรารายจ่ายลดลงจาก 30% เป็น 23% เป็นไตรมาสที่สอง

ปรับคำแนะนำลงจากเดิม 'ซื้อ' เป็น 'ถือ'...INTUCH เป็นตัวเลือกที่ดีกว่า

ราคาหุ้นปรับขึ้นมารับคาดการณ์กำไร 2Q12 ที่ติดงกล่าว และความคืบหน้าของการประมูล 3G บนคลื่น 2.1GHz ที่คาดเกิดในราวเดือนต.ค.นี้ ทำให้ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside เหลือเพียง 4% จากราคาเป้าหมายใหม่ที่ 201 บาท (จากเดิม 194 บาท) สะท้อนคาดการณ์กำไร 2Q12 และค่าธรรมเนียมบริการสาธารณะ (USO) ที่ลดลงจากเดิม 4% เป็น 3.75% ตามประกาศใหม่ของกสทช.) และคาดให้ Dividend yield ในอัตรา ~6.1% ต่อปี โดยคาดประกาศจ่ายงวด 1H12 หุ้นละ 5.90 บาท คิดเป็น Yield ~3.1%

2Q12 Preview

(Bt m)	2Q12E	1Q12	Q-Q	2Q11	Y-Y
Service revenue (Exc. IC)	26,547	26,593	-0.2%	23,910	11.0%
Total service and sales	34,371	35,178	-2.3%	31,110	10.5%
Costs of sales & services	20,406	20,915	-2.4%	18,936	7.8%
Gross profit	13,965	14,263	-2.1%	12,174	14.7%
SG&A exp.	2,701	2,556	5.7%	2,629	2.7%
EBITDA	15,676	15,694	-0.1%	13,975	12.2%
Interest charge	286	287	-0.4%	444	-35.5%
Normalized earnings	8,609	8,912	-3.4%	6,491	32.6%
Net profit	8,609	8,926	-3.6%	6,116	40.8%
Gross margin	40.5%	40.5%	0.0%	39.1%	1.4%
EBITDA margin	45.5%	44.6%	0.9%	44.9%	0.6%
Normalized profit margin	25.1%	25.3%	-0.3%	20.9%	4.2%
Net profit margin	25.0%	25.4%	-0.3%	19.7%	5.4%

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Total revenues	102,452	111,281	126,436	137,540	144,839
Cost of sales	66,316	68,704	76,220	80,192	81,442
Gross profit	36,136	42,577	50,217	57,348	63,027
SG&A	10,207	9,925	11,234	11,307	13,393
Operating profit	25,929	32,653	38,983	46,041	49,634
Other income	687	679	887	1,061	1,111
EBIT	26,616	33,332	39,869	47,102	50,745
EBITDA	46,726	52,698	57,544	63,540	66,525
Interest expense	1,921	1,735	1,666	1,316	1,616
Tax	7,419	9,367	11,525	10561	9,853
Earnings after tax	17,276	22,230	26,679	35,226	39,277
Norm profit	17,277	22,110	26,552	35,095	39,142
Extra ordinary	(222)	(1,564)	(4,335)	0	0
Net profit	17,055	20,547	22,217	35,095	39,142

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	17,055	20,547	22,217	35,095	39,142
Depre.& amortization	19,581	19,366	17,675	16,438	15,780
Change in working	334	2,492	3,414	86	109
Other adjustments	222	1,564	4,335	-	-
Cash flow from operation	37,192	43,969	47,642	51,619	55,032
Capital expenditure	(6,744)	(4,180)	(4,157)	(17,667)	(17,770)
Others	(2,950)	2,999	0	0	0
Cash flow from investing	(9,695)	(1,181)	(4,157)	(17,667)	(17,770)
Free cash flow	27,497	42,867	43,485	33,952	37,261
Net borrowings	84	(762)	(13,764)	(2,444)	4,351
Capital raised	296	353	0	0	0
Paid Dividends	(18,663)	(51,335)	(24,044)	(35,095)	(39,142)
Others	(313)	104	-89	131	134
Cash flow from financing	(18,596)	(51,639)	(37,708)	(37,409)	(34,657)
Net change in cash	8,901	(8,897)	5,776	-3,457	2,605

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Cash & bank deposit	25,210	16,837	22,614	19,157	21,761
Account receivable	5,772	5,610	7,037	7,536	7,916
Inventory	629	932	1,087	1,443	1,587
Other current assets	1,958	2,524	2,440	2,551	2,689
Total current assets	33,725	26,182	33,178	30,687	33,954
PPE	8,167	7,089	7,616	8,687	8,587
Other assets	80,028	64,199	45,772	45,931	48,021
Total assets	125,025	97,576	86,672	85,411	90,668
Short-term loans	0	0	0	0	0
Account payable	2,968	7,882	9,579	8,813	8,753
Current maturity	498	15,883	5,469	8,494	6,339
Other current liabilities	13,117	11,521	14,686	16,505	17,336
Total current liabilities	16,583	35,285	29,734	33,812	32,429
Long-term debt	36,620	20,478	16,537	11,067	17,573
Other LT liabilities	11	394	938	938	938
Total LT liabilities	36,631	20,871	17,474	12,005	18,511
Total liabilities	53,214	56,157	47,209	45,817	50,940
Registered capital	4,997	4,997	4,997	4,997	4,997
Paid-up capital	2,965	2,970	2,973	2,973	2,973
Share premium	21,838	22,187	22,372	22,372	22,372
Legal reserve	500	500	500	500	500
Retained earnings	46,146	15,073	13,246	13,246	13,246
Shareholders' equity	71,611	40,891	39,254	39,254	39,254

Important Ratios (Consolidated)					
	2009	2010	2011	2012E	2013E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	(7.5)	8.6	13.6	8.8	5.0
EBITDA	(3.4)	14.1	9.3	10.4	4.7
Net profit	3.9	20.5	8.3	58.0	11.5
Norm profit	(8.2)	28.0	20.3	32.2	11.5
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	35.3	38.3	39.7	41.7	43.6
EBITDA margin	45.6	47.4	45.5	46.2	46.0
EBIT margin	26.0	30.0	31.5	34.2	35.1
Norm profit margin	16.9	19.9	21.0	25.5	27.1
Net profit margin	16.6	18.5	17.6	25.5	27.1
Norm ROA	13.8	22.7	30.6	41.1	43.2
Norm ROE	24.1	54.1	67.6	89.4	94.7
Norm ROCE	24.5	53.7	70.0	88.3	87.1
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	0.74	1.37	1.20	1.17	1.30
Net D/E (x)	0.39	0.96	0.63	0.68	0.74
Net debt/EBITDA	0.25	0.37	-0.01	0.01	0.03
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	5.75	6.91	7.47	11.80	13.17
Norm EPS	5.83	7.44	8.93	11.80	13.17
EBITDA	15.76	17.74	19.36	21.37	22.38
FCF	9.38	14.46	14.63	11.42	12.53
Book value	24.15	13.77	13.20	13.20	13.20
Dividend	11.30	12.92	8.43	11.80	13.17
Par	1	1	1	1	1
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	33.6	27.9	25.8	16.4	14.7
Norm P/E	33.1	26.0	21.6	16.4	14.7
P/BV	8.0	14.0	14.6	14.6	14.6
EV/EBITDA	12.6	11.3	10.0	9.0	8.7
Dividend yield (%)	5.9	6.7	4.4	6.1	6.8

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

### สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18, 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

### สาขา อัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

### สาขา อัมรินทร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

### สาขา ลินธอร์ 1

130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

### สาขา ลินธอร์ 2

130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

### สาขา ลินธอร์ 3

130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

### สาขา สุขุมวิท 21

50 อาคารซีเอ็มเอ็ม แกรนด์ เพลส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร

### สาขา อโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร

### สาขา สิลม

191 อาคารซิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.ซิลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร

### สาขา ฟอรัจนาทาร์

1 อาคารฟอรัจนาทาร์ ชั้น 23 โชน 113 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร

### สาขา อัลดีไทย ทาวเวอร์

2034/52 อาคารอัลดีไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

### สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

### สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 2

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 4, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

### สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

### สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 2

7/3 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

### สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 3

7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

### สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 4

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเศษ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี

### สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร

### สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร

### สาขา บางนา

1093 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร

### สาขา บางกะปิ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร์ท 02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร

### สาขา นครปฐม

28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม

### สาขา ชลบุรี

44 ถ.วชิรปราการ ต.บางปลาสร้อย อ.เมืองชลบุรี จ.ชลบุรี

### สาขา สมุทรสาคร

1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร

### สาขา ฉะเชิงเทรา

233-233/2 หมู่ 12 ชั้น 1 ถ.ศุภประเสริฐ ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา

### สาขา เชียงใหม่ 1

191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าข้างคลาน พลาซ่า ถ.ข้างคลาน ต.ข้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

### สาขา เชียงใหม่ 2

191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างคลาน พลาซ่า ถ.ข้างคลาน ต.ข้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

### สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

### สาขา ขอนแก่น 2

26/9 ชั้น 2 หมู่ 7 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น

### สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย

### สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี

### สาขา หาดใหญ่ 1

29 อาคาร ลี การ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิตที่ 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.ในเมือง อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

### สาขา หาดใหญ่ 2

106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

### สาขา หาดใหญ่ 3

200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่ พลาซ่า ชั้น 2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

### สาขา ภูเก็ต

22/16-17 ศูนย์การค้าวันนิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต

### สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

### สาขา กระบี่

223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่

### สาขา ปัตตานี

300/69/70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

## ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

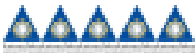
จิตรา	อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึกลง/ เบล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@finsyrus.com
สุรีย์พร	ทีวสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@finsyrus.com
อำนาจ	โจสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ขนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@finsyrus.com
วีระวัฒน์	วีโรจน์โกคา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@finsyrus.com
สมชาย	เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@finsyrus.com
ณัฐพล	คำภาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@finsyrus.com
พลลพ	ทวพิทักษ์	Translator	0-2646-9711	pollop.t@finsyrus.com
สุภาวดี	เอี่ยมสำอางค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@finsyrus.com
สุภาวดี	แช่ตั้ง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadee.s@finsyrus.com

## คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบันสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
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

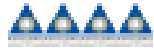
- 100-90
- 80-89
- 70-79
- 60-69
- 50-59
- <50

**สัญลักษณ์**

no logo given

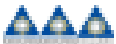
ความหมาย

- 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
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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน