5 กรกฎาคม 2555

ธนาคาร

BAY

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา

Current	Previous	Close	Y12 Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
HOLD	BUY	30.75	34.00	+ 10%	29.75	31.50	

Consolidated earnings

BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Loans (Bt bn)	649	721	822	921
Growth (%)	8	11	14	12
PPOP	24,731	27,828	30,728	34,913
Growth (%)	35	13	10	14
Net profit *	8,793	9,264	14,606	17,615
EPS (Bt)	1.45	1.53	2.40	2.90
EPS (Bt) - fully diluted	1.45	1.53	2.40	2.90
Growth (%)	32	6	57	21
PE (x)	21.2	20.1	12.8	10.6
PE (x) - fully diluted	21.2	20.1	12.8	10.6
DPS (Bt)	0.57	0.70	1.00	1.20
Yield (%)	1.9	2.3	3.3	3.9
BVPS (Bt)	16.28	16.87	18.57	20.47
P/BV (x)	1.9	1.8	1.7	1.5
Par (Bt)	10	10	10	10

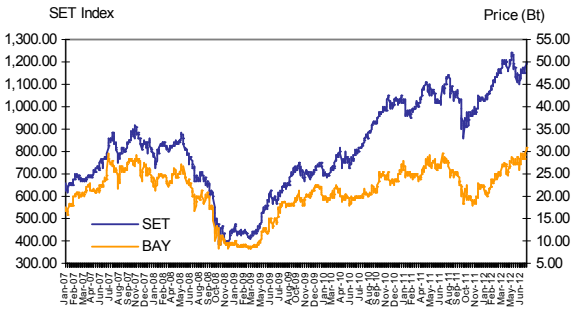
Source: Company data, FSS estimates

**before extra tax expenses*

Share data

Close (04/07/2012)	30.75
SET Index	1,194.15
Foreign limit/actual (%)	47.20/47.20
Paid-up shares (million)	6,074.14
Free float (%)	67.06
Market cap (Bt m)	186,779.81
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	336.75
Hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	31.25, 19.80, 25.45

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA
Register No.: 019459
Tel.: +662 646 9680
email: sunanta.v@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

ปรับคำแนะนำลงเป็น ถือ

ปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ จาก ซื้อ แม้เรายังคงชื่นชอบปัจจัยพื้นฐานของ BAY ไม่ว่าจะเป็นการขยายตัวของสินเชื่อที่แข็งแกร่ง (มีแนวโน้มที่ธนาคารจะปรับประมาณการสินเชื่อขึ้นอีก), การเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียม และคุณภาพสินเชื่อที่ดีขึ้นอย่างชัดเจน เราคาดการณ์ว่ากำไร 2Q12 จะทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้งและมีแนวโน้มที่จะยิ่งดีขึ้นใน 2H12 พร้อมได้ปรับประมาณการกำไรปี 2012 ขึ้นด้วยเป็น 34 บาท แต่เนื่องจากเห็นว่ามี Upside จากราคาปิดราว 10% นอกจากนี้ราคาหุ้นยัง Outperform กลุ่มธนาคารมาก (BAY +40%YTD VS SETBANK +25%YTD) และปรับขึ้นมาจากคำแนะนำของเราใน 1 เดือนก่อนหน้านี้ไปแล้วถึง 17% จนซื้อขายเข้าใกล้ 1SD Historical PBV (2007-ปัจจุบัน) ที่ 1.7 แล้ว จึงแนะนำเพียง ถือ หรือ Switch ไป KTB หรือ TCAP ซึ่งราคาหุ้นไม่แพง

คาดกำไร 2Q12 ขึ้นจุดสูงสุดใหม่อีกครั้ง

คาด BAY จะรายงานกำไร 2Q12 ที่ 3,618 ลบ. +5.5%Q-Q, +22%Y-Y ซึ่งเป็นกำไรประจำไตรมาสที่ดีที่สุดในประวัติการณ์อีกครั้ง คาดกำไรจากการดำเนินงานหลักที่จะเติบโตขึ้น 19%Q-Q ตามทิศทางการปล่อยสินเชื่อที่แข็งแกร่งแล้ว ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยจะดีขึ้นราว 0.15% จากการกลับมารับรู้รายได้จากลูกค้าน้ำท่วม และรับรู้รายได้ดอกเบี้ยเต็มที่จากพอร์ตบัตรเครดิต HSBC ที่ซื้อมาในปลาย 1Q12 นอกจากนี้ BAY จะมีกำไรพิเศษจากการขายหุ้น AACP เข้ามาราว 400 ลบ. (Before tax) ด้วย

กำไร 2H12 จะดียิ่งขึ้น

แนวโน้มกำไร 2H12 จะยิ่งดีขึ้นจาก Credit cost ที่คาดว่าจะลดลงจาก 1.45% ของสินเชื่อรวมเป็น 1.40% ของสินเชื่อรวม ตามคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้นและอัตราส่วนสำรองหนี้สูญต่อ NPL ที่มากเกินพอ (คาดว่าหลังขาย NPL 4.2 พันลบ.ใน 2Q12 น่าจะทำให้ NPL จะลดลงสู่ 3.1% ของสินเชื่อรวม Coverage ratio ขึ้นเป็น 125% ของ NPL และทั้งสองอัตราส่วนจะดีขึ้นอีกใน 2H12 จากการปรับคุณภาพพอร์ตต่อเนื่อง) ขณะที่การเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมจะเป็นปัจจัยหนุนด้วย เราคาดกำไร 2H12 จะ +8%H-H

ปรับประมาณการกำไรปี 2012 ขึ้น 5% คาดการเติบโตก้าวกระโดด 58%Y-Y

ปรับประมาณการกำไรทั้งปีขึ้นราว 5% เป็น 1.46 หมื่นลบ. (+58%Y-Y) จาก 1. ปรับการเติบโตของสินเชื่อเป็น 14% จากเดิม 10% โดย 6M12 คาด +5.5%YTD จากสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ที่แข็งแกร่ง ขณะที่ความต้องการสินเชื่อในภาคธุรกิจ และ SMEs ดีขึ้น 2. ปรับลด Credit cost เฉลี่ยทั้งปีเป็น 1.4% จากเดิม 1.5% ตามคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น และ 3. เพิ่มกำไรพิเศษจากเงินลงทุนใน 2Q12

ปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ ราคาหุ้นตอบสนองปัจจัยบวกไปบางส่วนแล้ว

ปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ จากเดิม ซื้อ ที่ราคาเหมาะสมใหม่ที่ 34 บาท (จากเดิม 30 บาท) อิง PBV 1.75 เท่า (อิงวิธี 2-stage growth Gh 20%, Gn 5%, Ke 12.5% และ ROE 14%) เห็นว่ามี Upside จากราคาปิดราว 10% นอกจากนี้การที่ราคาหุ้น Outperform กลุ่มธนาคารมาก (BAY +40%YTD VS SETBANK +25%YTD) จนซื้อขายเข้าใกล้ 1SD Historical PBV (2007-ปัจจุบัน) ที่ 1.7 แล้วด้วย จึงปรับลดคำแนะนำ เป็น ถือ หรือ Switch ไป KTB หรือ TCAP ซึ่งราคาหุ้นไม่แพง

2Q12 Earnings Preview

(Btm)	2Q12E	1Q11	% Q-Q	2Q11	% Y-Y
Interest income	16,087	15,362	4.7	13,713	17.3
Interest costs	6,167	5,982	3.1	4,319	42.8
Net interest income	9,919	9,380	5.7	9,394	5.6
Non interest income	5,723	5,666	1.0	5,312	7.7
Operating income	14,732	14,181	3.9	13,944	5.7
Operating costs	7,327	7,007	4.6	6,678	9.7
PPOP	8,025	6,157	30.3	6,762	18.7
Loan-loss provisions	2,700	2,713	-0.5	3,099	-12.9
Income tax	1,082	1,020	6.1	1,186	-8.7
Net profits	3,618	3,430	5.5	2,972	21.8
Net interest margin	4.42%	4.27%		4.58%	
Operating cost/income	49.7%	49.4%		47.9%	
NPL ratio	3.1%	3.6%		4.7%	

Source: Company data

Historical price movement Y2007-present

Source: Bloomberg

Income Statement (Consolidated)

(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Interest and dividend	37,639	46,644	56,428	64,661	70,942
Interest costs	13,138	12,647	18,963	24,147	25,588
Net interest income	24,502	33,997	37,465	40,515	45,353
Non-interest income	12,439	17,254	17,840	19,277	20,777
Operating Income	36,940	51,251	55,304	59,792	66,130
Operating costs	18,563	26,520	27,477	29,064	31,217
PPOP	18,377	24,731	27,828	30,728	34,913
Provision	10,216	12,391	12,214	11,760	12,895
Optg. Profit after Provns.	8,161	12,340	15,614	18,968	22,018
Net non-operating items	730	1,854	3,036	0	0
Pre-tax profit	8,161	12,340	15,614	18,968	22,018
Tax charge	1,504	3,524	6,310	4,363	4,404
Profit after tax	6,659	8,793	9,264	14,606	17,615
Extraordinary items					
Net profit	6,662	8,770	9,225	14,606	17,615

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Gross loans	603,508	648,960	721,366	822,357	921,040
Accrued interest	2,210	1,724	1,859	2,200	2,200
LLR	38,668	59,589	31,279	32,500	34,500
Net loans & accrued	567,050	616,731	690,087	789,857	886,540
Gross cash	20,090	22,461	25,165	25,000	25,000
Interbank assets	53,668	74,527	81,818	80,000	80,000
Investments	68,064	79,089	81,974	80,000	80,000
Foreclosed properties	18,017	14,727	11,737	12,000	10,000
Fixed assets	17,370	17,552	17,568	17,800	18,000
Other assets	37,782	44,748	39,449	40,000	40,000
Total assets	782,040	869,834	947,797	1,044,657	1,139,540
Customer deposits	520,515	576,479	560,540	655,832	760,765
Interbank liabilities	47,415	43,762	23,741	40,000	40,000
Short term borrowings	39,090	99,365	208,263	180,000	150,000
Long term borrowings	45,596	0	0	0	0
Other liabilities	36,839	51,124	52,559	55,786	63,588
Total liability	689,455	770,730	845,102	931,618	1,014,353
Paid up Capital	60,741	60,741	60,741	60,741	60,741
Share premium	18,880	18,949	19,305	19,303	19,303
Appropriated reserves	711	1,014	1,317	1,755	2,283
Unappropriated reserves	12,082	18,211	21,126	31,041	42,659
Minority interests	172	189	207	200	200
Shareholders' funds	92,414	98,915	102,489	112,839	124,987

Important Ratios (Consolidated)

	2009	2010	2011	2012E	2013E
Growth (%)					
Gross loans	8.3	7.5	11.2	14.0	12.0
Total assets	4.6	11.2	9.0	10.2	9.1
Net interest income	11.0	38.8	10.2	8.1	11.9
Non-interest income	59.4	38.7	3.4	8.1	7.8
Operating costs	-11.9	-42.9	-3.6	-5.8	-7.4
Provision costs	-31.1	-21.3	1.4	3.7	-9.7
Pre-Provision profit	38.3	34.6	12.5	10.4	13.6
Net profit	55.1	31.7	5.2	58.3	20.6
Profitability (%)					
Operating cost / income	50.25	51.75	49.68	48.61	47.21
Gross loans / deposits	116.4	117.3	134.4	125.4	121.1
Average earnings yield	5.29	6.11	6.69	6.92	6.88
Average funding cost	2.03	1.84	2.51	2.89	2.80
Net interest margin	3.44	4.45	4.44	4.34	4.40
Fee income / Revenue	25.6	25.4	25.0	26.6	27.0
Non interest inc. / Income	33.7	33.7	32.3	32.2	31.4
Optg. income/Total Assets	4.7	5.9	5.8	5.7	5.8
Optg. costs/Total Assets	2.37	3.05	2.90	2.78	2.74
ROA	0.9	1.1	1.0	1.5	1.6
ROE	7.5	9.2	9.2	13.6	14.9
Asset quality (%)					
NPLs / Total loans	7.7	5.4	3.7	2.7	2.2
NPLs / Total assets	6.7	4.4	3.1	2.1	1.8
Provision expense / Loans	1.7	1.9	1.7	1.4	1.4
Loan Loss Reserves / NPLs	74.3	89.1	106.0	124.4	134.3
Capitalization (%)					
Tier 1	11.6	11.6	11.9	10.8	10.0
Tier 2	2.6	2.6	4.4	4.0	3.7
Total CAR	14.2	14.2	16.3	14.8	13.7
Per share data (Bt/share)					
Shares in issue (million)	6,075	6,075	6,075	6,075	6,075
Reported EPS	1.10	1.45	1.53	2.40	2.90
Pre-Provision EPS	3.04	4.08	4.58	5.06	5.75
BVPS	15.21	16.28	16.87	18.57	20.47
DPS	0.33	0.57	0.70	1.00	1.20
DPS/EPS (%)	30.0	39.3	45.8	41.6	41.4
Valuations (x)					
P/E	28.0	21.2	20.1	12.8	10.6
Normalized P/E	31.4	26.9	30.0	12.8	10.6
P/BV	2.0	1.9	1.8	1.7	1.5
Dividend yield (%)	1.1	1.9	2.3	3.3	3.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

สาขา อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ 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 สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 2
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร

สาขา สุขุมวิท 21
50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ 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 สีลม
191 อาคารสีลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.สีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร

สาขา ฟอร์จูนทาวน์
1 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้น 23 โซน บี3 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร

สาขา อิตัลไทย ทาวเวอร์
2034/52 อาคารอิตัลไทย 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 2
7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอัมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 3
7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอัมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลรัตนาธิเบศร์
68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา 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 บางกระบือ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร์ 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.ศุขประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา

สาขา เชียงใหม่ 1
191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าช่างคลาน พลาซ่า ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 2
191/26 อาคารศูนย์การค้าช้างคลาน พลาซ่า ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน 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 สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี จ.สุราษฎ์ธานี

สาขา หาดใหญ่ 1
29 อาคาร ลี การ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิตที่ 601/3 ถ.ประชาธิปัตย์ ต.ในเมือง อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2
106 ถ.ประชาธิปัตย์ ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3
200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่ พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา ภูเก็ต
22/16-17 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต

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

สาขา กระบี่
223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่

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

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

จิตรา	อมรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@fnsyrus.com
พรสุข	อมรวดีกุล	สื่อสาร/ บันเทิง/ ขนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปิโตรเคมี/ ซีเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญโญกุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnsyrus.com
สุรีย์พร	ทีวะสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@fnsyrus.com
อำนาจ	โงสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ขนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@fnsyrus.com
วีระวัฒน์	วิโรจน์โภคา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@fnsyrus.com
สมชาย	เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@fnsyrus.com
ณัฐพล	ค่าถาเครือ	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	แซ่ตั้ง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadee.s@fnsyrus.com

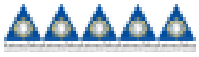
คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

FINANSIA SYRUS

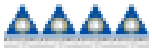
Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2011



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	

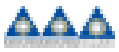
**วันที่ 18 ตุลาคม 2554 PTTAR กับ PTTCH ควบรวมกิจการเป็น PTTGC

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน