

5 กรกฎาคม 2555

อาหารและเครื่องดื่ม

CPF

บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
BUY	BUY	35.50	42.00	+18.3%	34.50	37.00	

Consolidated earnings

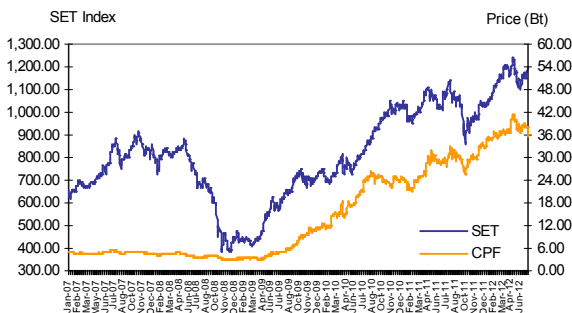
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized profit	11,592	14,283	17,704	21,298
Net profit	13,563	15,837	26,377	21,298
EPS (Bt)-Normalized	1.64	2.03	2.29	2.75
EPS (Bt)	1.92	2.25	3.41	2.75
% growth y-y	26.6	16.8	51.6	-19.3
Dividend (Bt)	1.05	1.20	1.26	1.38
BV/share (Bt)	7.69	8.46	13.38	14.75
EV/EBITDA (x)	16.9	15.6	16.1	14.2
PER (x) - Normalized	21.6	17.5	15.5	12.9
PER (x)	18.5	15.8	10.4	12.9
PBV (x)	4.6	4.2	2.7	2.4
Dividend yield (%)	3.0	3.4	3.5	3.9
YE no. of shares (mn)	7,049	7,049	7,743	7,743
No. of share-fully diluted	7,520	7,520	7,743	7,743
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (04/07/2012)	35.50
SET Index	1,194.15
Foreign limit/actual (%)	40.00/28.65
Paid up shares (million)	7,742.94
Free float (%)	46.56
Market cap (Bt m)	274,874.37
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	952.72
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	42.25, 33.00, 37.29

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
 Register No : 040694
 Tel.: +662 646 9972
 email: sureeporn.t@fnfsyrus.com
 www.fnfsyrus.com

กำไร 2Q12 จะชะลอตัว Y-Y เราคาดไว้เรียบร้อยแล้ว และจะฟื้นตัวใน 2H12

แนวโน้มกำไร 2Q12 ชะลอตัว Y-Y จากราคาเนื้อสัตว์ที่ปรับลงจากราคา New High ในปีก่อน เป็นสิ่งที่เราคาดไว้เรียบร้อยแล้ว และคาดกำไรจะฟื้นตัวในช่วง 2H12 ในขณะที่การระบาดใช้วัตถุดิบในจีนล่าสุดเป็นลบจำกัดต่อบริษัท แต่ต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด และหาก EU ตัดสิทธิ์ GSP กู้ส่งออกของไทย จะกระทบต่อ CPF จำกัดมาก แต่จากกำไร 2Q12 ที่ชะลอตัว เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปีนี้ลง 18% เป็น 1.77 หมื่นล้านบาท (+24% Y-Y) และปรับลดราคาเป้าหมายปี 2012 เป็น 42 บาท จากเดิม 50 บาท (Sum-of-the-part) ยังมี Upside 18% และคาดจ่ายปันผลระหว่างกาล 1H12 หักละ 0.5 - 0.6 บาท คิดเป็น Yield 1.4% - 1.7% (ไม่รวมปันผลพิเศษจากกำไรปรับมูลค่าเงินลงทุน CPP เวียดนาม ซึ่งอยู่ระหว่างรอ Board พิจารณา) ดังนั้นราคาหุ้นที่ปรับตัวลงจึงเป็นโอกาสในการทยอยซื้อหุ้น

คาดการณ์กำไร 2Q12 ชะลอตัว เป็นสิ่งที่คาดไว้เรียบร้อยแล้ว

แนวโน้มกำไรปกติ 2Q12 จะชะลอตัวอยู่ที่ราว 3.5 พันล้านบาท (+45% Q-Q, -29% Y-Y) เป็นสิ่งที่เราคาดการณ์ไว้เรียบร้อยแล้ว แม้ผลการดำเนินงานธุรกิจต่างประเทศจะดีขึ้น Y-Y จากการรวม CPP เข้ามาเต็มไตรมาส แต่ผลการดำเนินงานธุรกิจในประเทศอ่อนแอปรับตัวลดลง Y-Y จากราคาเนื้อสัตว์ที่ปรับตัวลงจากระดับราคา New High ในปีก่อน โดยราคาไก่เฉลี่ย 2Q12 เท่ากับ 37 บาท/กก. (+7.7% Q-Q, -28% Y-Y) และราคาหมูเฉลี่ย 2Q12 เท่ากับ 61 บาท/กก. (+16% Q-Q, -11.5% Y-Y)

คาดการณ์กำไร 2H12 จะกลับมาฟื้นตัว แต่ปรับลดประมาณการกำไรลง

แม้คาดการณ์กำไรช่วง 2H12 จะกลับมาฟื้นตัว จากปัจจัย High Season รวมถึงราคาเนื้อสัตว์ที่ดีขึ้น แต่จากกำไร 2Q12 ที่ชะลอตัว โดยคาดการณ์กำไร 1H12 อยู่ที่ราว 5,912 ล้านบาท (-23% Y-Y) เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติปีนี้และปีหน้าลง 18% และ 14% เป็น 17,704 ล้านบาท (+24% Y-Y) และ 21,298 ล้านบาท (+20% Y-Y) ตามลำดับ และปรับลดราคาเป้าหมายปี 2012 เป็น 42 บาท จากเดิม 50 บาท (Sum-of-the-part, CPF อิง PE 15 เท่า, CPALL อิง DCF)

ข่าวใช้วัตถุดิบกระบาดในจีน แม้กระทบจำกัด แต่จัดเป็นความเสี่ยง

มีข่าวจีนรายงานการระบาดของใช้วัตถุดิบ H1N1 ในเขตซินเจียง ทางตะวันตกเฉียงเหนือของจีน แม้เป็นเพียงการระบาดระดับฟาร์ม (ของบริษัท ซินเจียง โปรดัคชัน แอนด์ คอนสตรัคชัน คอร์ป) เท่านั้น และเป็นเหตุการณ์ปกติที่เกิดขึ้นอยู่แล้ว เนื่องจากมีพื้นที่ประเทศขนาดใหญ่ และส่วนใหญ่ผู้เลี้ยงเป็นรายย่อย โดยเลี้ยงแบบระบบฟาร์มเปิด ซึ่งมีความเสี่ยงต่อการระบาดของโรคในสัตว์มากอยู่แล้ว ในขณะที่ คาด CPP จีนได้รับผลกระทบจำกัดเพราะส่วนใหญ่เป็นธุรกิจอาหารสัตว์ (สัดส่วนรายได้ 95% ของรายได้รวม) และมีโรงงานอาหารสัตว์ถึง 78 แห่งกระจายอยู่ทั่วประเทศจีน แต่อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์ดังกล่าวนับเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

ประเด็น EU ตัดสิทธิ์ GSP กู้ส่งออกไทย กระทบ CPF จำกัดมาก

แม้หาก EU จะตัดสิทธิ์ GSP (สิทธิพิเศษภาษีนำเข้า) สินค้านำเข้าจากไทยทุกรายการนับตั้งแต่ปี 2014 เป็นต้นไป รวมทั้งกุ้งสดและกุ้งแช่แข็ง ซึ่งจะมีภาษีนำเข้าสูงขึ้น เป็นลบต่อความสามารถในแข่งขันของผู้ประกอบการไทย อย่างไรก็ตาม CPF จะได้รับผลกระทบจำกัดมาก เพราะมีสัดส่วนรายได้ขายกุ้งไปยัง EU เพียง 1.6% ของรายได้รวม นอกจากนี้ยังสามารถหันไปใช้ฐานการผลิตของตนเองที่เวียดนาม (อยู่ระหว่างเจรจา FTA) และอินเดีย (ยังได้สิทธิ์ GSP)

Income Statement (Consolidated)

(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Revenue	165,063	189,049	206,099	309,149	346,247
Cost of sales	135,871	159,578	172,488	262,777	292,579
Gross profit	29,192	29,471	33,612	46,372	53,668
SG&A costs	17,558	16,696	18,376	27,823	31,162
Operating profit	11,634	12,774	15,235	18,549	22,506
Other income	1,989	1,409	1,111	3,091	2,424
EBIT	13,040	13,475	15,814	21,022	24,237
EBITDA	17,612	18,198	20,472	26,080	29,695
Interest charge	1,949	1,824	2,432	4,097	3,502
Tax on income	2,539	2,388	2,885	3,490	4,189
Earnings after tax	8,552	9,263	10,496	13,435	16,547
Minority interests	-200	-296	-120	-618	-692
Normalized earnings	10,000	11,592	14,283	17,704	21,298
Extraordinary items	191	1,971	1,554	8,673	0
Net profit	10,190	13,563	15,837	26,377	21,298

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Net Profit	10,190	13,563	15,837	26,377	21,298
Depreciation etc.	4,572	4,723	4,658	5,058	5,458
Change in working capital	3,702	-7,209	-76	-20,958	-3,283
Other adjustments	815	-4,489	-5,377	-670	-5,194
Cash flow from operations	19,279	6,587	15,042	9,807	18,279
Capital expenditure	-7,129	-7,290	-9,767	-27,997	-8,000
Others	1,285	-903	-4,504	-4,149	2,989
Cash flow from investing	-5,843	-8,192	-14,271	-32,146	-5,011
Free cash flow	13,436	-1,606	771	-22,339	13,268
Net borrowings	-13,699	1,315	13,041	10,903	1,000
Equity capital raised	0	0	0	20,341	0
Dividends paid	-2,518	-5,745	-9,870	-9,737	-10,649
Others	9,843	3,034	12,591	35,372	-2,202
Cash flow from financing	-6,373	-1,396	15,762	56,879	-11,850
Net change in cash	7,063	-3,001	16,533	34,540	1,418

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Cash	10,523	7,761	24,341	8,384	9,802
Accounts receivable	14,361	15,385	15,692	20,751	23,241
Inventory	26,284	33,863	35,673	61,195	66,532
Other current assets	2,267	1,962	2,721	7,729	6,925
Total current assets	53,434	58,971	78,427	98,059	106,500
Investments	11,946	16,820	25,699	30,336	33,530
Plant, property & equipment	47,543	48,035	52,848	79,425	81,967
Other assets	2,776	2,266	2,929	65,614	64,625
Total assets	115,698	126,092	159,904	273,433	286,621
Short-term loans	9,745	10,051	22,897	33,800	34,800
Accounts payable	9,106	9,707	11,733	17,278	19,238
Current maturities	6,294	8,088	5,687	6,687	6,187
Other current liabilities	4,492	4,981	5,755	14,839	16,620
Total current liabilities	29,637	32,827	46,071	72,605	76,845
Long-term debt	26,758	28,511	40,866	70,866	67,866
Other non-current liab.	4,324	3,812	6,448	10,820	12,119
Total non-current liab.	31,082	32,322	47,314	81,686	79,984
Total liabilities	60,719	65,149	93,385	154,291	156,829
Registered capital	8,207	8,207	8,207	7,743	7,743
Paid up capital	7,520	7,520	7,520	7,743	7,743
Share premium	16,436	16,436	16,436	36,463	36,463
Legal reserve	821	821	821	821	821
Retained earnings	27,107	33,079	38,820	58,554	69,203
Minority Interests	3,095	3,088	2,922	15,562	15,562
Shareholders' equity	54,979	60,944	66,519	119,143	129,792

Important Ratios (Consolidated)

	2009	2010	2011	2012E	2013E
Growth (%)					
Sales	5.6	14.5	9.0	50.0	12.0
EBITDA	92.8	3.3	12.5	27.4	13.9
Net profit	225.7	33.1	16.8	66.6	-19.3
Normalized earnings	228.3	15.9	23.2	23.9	20.3
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	17.7	15.6	16.3	15.0	15.5
EBITDA margin	10.7	9.6	9.9	8.4	8.6
EBIT margin	7.9	7.1	7.7	6.8	7.0
Normalized profit margin	6.1	6.1	6.9	5.7	6.2
Net profit margin	6.2	7.2	7.7	8.5	6.2
Normalized ROA	8.6	9.2	8.9	6.5	7.4
Normalize ROE	19.3	20.0	22.5	17.1	18.6
Normalized ROCE	15.2	14.4	13.9	10.5	11.6
Risk (x)					
D/E	1.2	1.1	1.5	1.5	1.4
Net D/E	1.0	1.0	1.1	1.4	1.3
Net debt/EBITDA	2.9	3.2	3.4	5.6	5.0
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	1.52	1.92	2.25	3.41	2.75
EPS - Normalized	1.49	1.64	2.03	2.29	2.75
EBITDA	2.34	2.58	2.90	3.37	3.84
FCF	1.79	-0.23	0.11	-2.89	1.71
Book value	6.90	7.69	8.46	13.38	14.75
Dividend	0.73	1.05	1.20	1.26	1.38
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	23.4	18.5	15.8	10.4	12.9
P/E - Normalized	23.8	21.6	17.5	15.5	12.9
P/BV	5.1	4.6	4.2	2.7	2.4
EV/EBTDA	18.0	16.9	15.6	16.1	14.2
Dividend yield (%)	2.1	3.0	3.4	3.5	3.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี 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 แกรนด์ 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 ฟอรัจนาทอน 1 อาคารฟอรัจนาทอน ชั้น 23 โชน 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 3 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ 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 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 อาคารศูนย์การค้าข้างคลาน พลาซ่า ถ.ข้างคลาน ต.ข้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างคลาน พลาซ่า ถ.ข้างคลาน ต.ข้างคลาน 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 ศูนย์การค้าวันนิชพลาซ่า 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

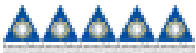
จิตรา	อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@finsyrus.com
สุรีย์พร	ทีวะสุเวทย์	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	แช่ตั้ง	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

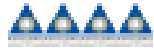
- 100-90
- 80-89
- 70-79
- 60-69
- 50-59
- <50

สัญลักษณ์

no logo given

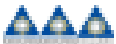
ความหมาย

- 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน