


9 กรกฎาคม 2555

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

**SVI**

**บมจ. เอสวีไอ**

<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>3.52</b>	<b>4.10</b>	<b>+ 16.5%</b>	<b>3.48-3.40</b>	<b>3.58-3.68</b>	

**Consolidated earnings**

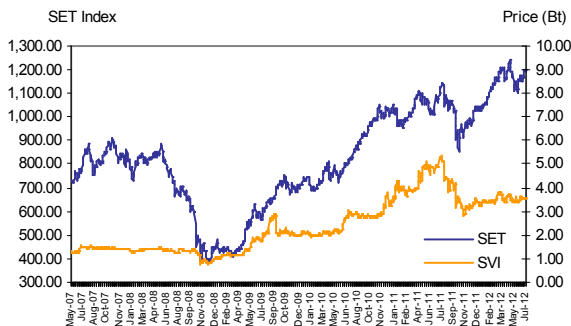
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized profit	642	689	640	760
Net profit	735	-1,275	2,219	760
EPS (Bt)-Normalized	0.33	0.35	0.33	0.39
EPS (Bt)	0.38	-0.65	1.14	0.39
% growth y-y	2.5	-272.4	-274.1	-65.8
Dividend (Bt)	0.20	0.00	0.20	0.23
BV/share (Bt)	1.43	0.63	1.56	1.72
EV/EBITDA (x)	10.5	9.0	10.0	8.9
PER (x) - Normalized	10.6	10.0	10.7	9.0
PER (x)	9.3	nm	3.1	9.0
PBV (x)	2.5	5.6	2.2	2.0
Dividend yield (%)	5.7	0.0	5.6	6.6
YE no. of shares (mn)	1,939	1,950	1,950	1,950
No. of share-fully diluted	1,986	1,985	1,985	1,985
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (06/07/2012)	3.52
SET Index	1,200.08
Foreign limit/actual (%)	100.00/5.16
Paid up shares (million)	1,950.86
Free float (%)	41.91
Market cap (Bt m)	6,867.03
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	30.03
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	3.90, 3.22, 3.58

Source: Setsmarts



Source: SET

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

**คาดการณ์กำไรปกติ 2Q12 พื้นตัว Q-Q และจะดีต่อเนื่องใน 2H12**

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q12 พื้นตัว 35% Q-Q จากกำลังการผลิตที่สูงขึ้น สามารถชดเชยค่าแรงที่สูงขึ้นได้ แต่รายได้ทั้งปีน่าจะฟื้นตัวน้อยกว่าคาด เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติปีนี้ลง 10% เป็น 640 ล้านบาท (-7% Y-Y) แต่ปรับเพิ่ม PE เป็น 12 เท่า (เท่ากับ PE ก่อนหน้าท่วม) จากเดิม 10 เท่า เพราะแนวโน้มกำไรที่จะดีขึ้นเป็นลำดับตั้งแต่ 2H12 จากทั้งกำลังการผลิตที่เริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติ และได้ลูกค้ารายใหม่ในปีหน้าเพิ่มอีก 5 ราย ทำให้กำไรปีหน้าจะเติบโตต่อ 15% Y-Y เป็นกำไรที่ New high ในขณะที่ความเสี่ยงจากปัญหาหนี้ยุโรปค่อนข้างจำกัด ทำให้ราคาเป้าหมายไม่ได้ถูกกระทบ ยังคงเป็น 4.10 บาท มี Upside 17% นอกเหนือจาก Dividend Yield 6% - 7% ต่อปี คงคำแนะนำซื้อ

**แนวโน้มกำไรปกติ 2Q12 พื้นตัวต่อเนื่อง แต่น้อยกว่าคาด**

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q12 อยู่ที่ 120 ล้านบาท (-61% Q-Q, -51% Y-Y) หากไม่รวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท 30 ล้านบาท จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่า 3% Q-Q และ 3% Y-Y และรับรู้เงินเคลมประกันในไตรมาสนี้ราว 45 ล้านบาท คาดจะมีกำไรปกติราว 104 ล้านบาท (+35% Q-Q, -53% Y-Y) แม้จะได้รับผลลบจากค่าแรงขั้นต่ำ เป็นลบต่ออัตรากำไรขั้นต้น 0.7% ทำให้ในไตรมาสนี้คาดมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 9.4% ลดลงจาก 10.1% ใน 1Q12 และ 11.6% ใน 2Q11 รวมถึงภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นอยู่ที่ 15 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 7 ล้านบาทในไตรมาสก่อน จากเงินกู้สำหรับฟื้นฟูโรงงานหลังน้ำท่วม ซึ่งดอกเบี้ยจ่ายส่วนนี้สามารถเคลมประกันได้ แต่กำไรไตรมาสนี้เติบโต Q-Q มาจาก Economies of Scale ที่สูงขึ้นจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ \$65 ล้าน (+25% Q-Q, -20% Y-Y) แต่ต่ำกว่าที่เราเคยคาดไว้ 10%

**คาดการณ์ 2H12 จะดีกว่า 1H12**

ปัจจุบันมีกำลังการผลิตอยู่ที่ราว 75% ของกำลังการผลิตก่อนหน้าท่วม และคาดจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 80% ใน 3Q12 ซึ่งเป็นระดับที่บริษัทจะคงไว้ตลอดช่วงที่เหลือของปีนี้ ดังนั้น จึงคาดแนวโน้มกำไรจะฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2H12 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจจะมีรายได้ 1H12 อยู่ที่ \$117 ล้าน (-28% Y-Y) ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ เราจึงปรับลดประมาณรายได้ปีนี้ลง 10% เป็น \$270 ล้าน ใกล้เคียงกับที่ผู้บริหารคาดไว้ และปรับลดกำไรปกติปีนี้ลง 10% เป็น 640 ล้านบาท (-7% Y-Y)

**ยังไม่เห็นสัญญาณการชะลอตัวของคำสั่งซื้อ และได้ลูกค้ารายใหม่เพิ่ม**

บริษัทยังไม่เห็นสัญญาณการชะลอตัวของคำสั่งซื้อ ในขณะที่ความเสี่ยงโดยตรงจากวิกฤตหนี้ยุโรปค่อนข้างจำกัด เพราะมีสัดส่วนการขายไปยุโรปเพียง 6% ของรายได้รวม ส่วนใหญ่ขายไปสแกนดิเนเวีย 60% - 70% ของรายได้รวม ซึ่งยังไม่มีปัญหาหนี้ ในขณะที่ได้ลูกค้ารายใหม่เพิ่มอีก 5 ราย (ส่วนใหญ่เป็นลูกค้าแถบสแกนดิเนเวีย) สามารถชดเชยรายได้จากลูกค้าที่เสียไปในช่วงหน้าท่วม 1 ราย (สัดส่วนรายได้ 15% ของรายได้รวม) คาดจะเริ่มรับรู้รายได้จากลูกค้ารายใหม่ราวกลางปีหน้าเป็นต้นไป ดังนั้น จึงคาดการณ์กำไรปีหน้าเติบโตต่อเนื่องราว 15% Y-Y เป็นกำไรที่สูงเป็นประวัติการณ์

**2Q12E Earnings Preview**

(Bt m)	2Q12E	1Q12	%Q-Q	2Q11	%Y-Y	1H12E	1H11	%Y-Y
Sales revenue	2,015	1,591	26.6%	2,456	-18.0%	3,606	4,912	-26.6%
Costs	1,826	1,431	27.6%	2,171	-15.9%	3,256	4,323	-24.7%
Gross profit	189	160	18.1%	285	-33.7%	349	588	-40.6%
SG&A costs	81	84	-3.6%	72	12.5%	165	150	10.0%
Interest charge	15	7	114.3%	6	150.0%	22	12	83.3%
Norm Profit	104	77	35.1%	219	-52.5%	181	449	-27.3%
Net profit	120	304	-60.5%	246	-51.2%	423	475	-10.9%
EPS (Bt/share)	0.06	0.16	-37.5%	0.13	-23.1%	0.22	0.24	-8.3%
Gross margin	9.4%	10.1%	-0.7%	11.6%	-2.2%	9.7%	12.0%	-2.3%
SG&A % of Sales	4.0%	5.3%	1.3%	2.9%	1.1%	4.6%	3.1%	1.5%
Norm margin	5.2%	4.8%	0.4%	8.9%	-3.7%	5.0%	9.1%	-4.1%
Net margin	5.9%	19.1%	-13.2%	7.4%	-1.5%	11.7%	9.7%	2.0%

Source: FSS Estimates

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Revenue	6,486	8,079	8,445	8,426	9,040
Cost of sales	5,665	7,188	7,363	7,541	8,045
Gross profit	821	891	1,083	885	994
SG&A costs	237	286	304	261	280
Operating profit	538	605	778	581	714
Other income	57	91	50	84	72
EBIT	595	697	828	666	786
EBITDA	754	851	1,027	870	1,006
Interest charge	19	22	23	17	16
Tax on income	7	9	11	8	10
Earnings after tax	569	667	794	640	760
Minority interests	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Normalized earnings	569	642	689	640	760
Extraordinary items	13	93	-1,963	1,580	0
Net profit	582	735	-1,275	2,219	760

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Net Profit	582	735	-1,275	2,219	760
Depreciation etc.	158	155	199	205	220
Change in working capital	617	-362	1,633	-1,814	-31
Other adjustments	-13	-51	95	0	0
Cash flow from operations	1,344	476	652	610	949
Capital expenditure	-44	-294	-210	-810	-300
Others	10	-77	72	-74	-235
Cash flow from investing	-34	-371	-137	-884	-535
Free cash flow	1,310	105	515	-274	414
Net borrowings	164	263	-240	-121	9
Equity capital raised	155	292	24	0	0
Dividends paid	-1,817	-159	-317	-384	-456
Others	-4	6	-27	20	0
Cash flow from financing	-1,503	401	-561	-485	-447
Net change in cash	-193	506	-46	-760	-33

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Cash	710	1,216	1,169	410	377
Accounts receivable	1,341	1,745	587	1,616	1,783
Inventory	1,024	1,480	1,117	1,550	1,543
Other current assets	26	71	41	84	36
Total current assets	3,100	4,512	2,915	3,660	3,739
Investments	0	0	6	6	0
Plant, property & equipment	873	1,012	1,023	1,628	1,709
Other assets	11	89	10	84	325
Total assets	3,985	5,613	3,954	5,378	5,773
Short-term loans	7	7	8	20	20
Accounts payable	1,216	1,629	1,881	1,570	1,543
Current maturities	234	342	276	184	184
Other current liabilities	242	265	160	253	362
Total current liabilities	1,699	2,242	2,325	2,027	2,108
Long-term debt	310	525	346	246	246
Other non-current liab.	4	0	33	0	9
Total non-current liab.	314	525	379	246	255
Total liabilities	2,012	2,767	2,704	2,272	2,363
Registered capital	2,089	1,986	1,985	1,985	1,985
Paid up capital	1,655	1,939	1,950	1,950	1,950
Share premium	-5	4	16	16	16
Legal reserve	134	169	204	204	204
Retained earnings	187	734	-919	936	1,240
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,972	2,846	1,250	3,106	3,410

**Important Ratios (Consolidated)**

	2009	2010	2011	2012E	2013E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	-9.2	24.6	4.5	-0.2	7.3
EBITDA	-8.7	12.9	20.6	-15.3	15.6
Net profit	-10.1	26.3	-273.4	-274.1	-65.8
Normalized earnings	-9.2	13.0	7.2	-7.1	18.8
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	12.7	11.0	12.8	10.5	11.0
EBITDA margin	11.6	10.5	12.2	10.3	11.1
EBIT margin	9.2	8.6	9.8	7.9	8.7
Normalized profit margin	8.8	8.0	8.2	7.6	8.4
Net profit margin	9.0	9.1	-15.1	26.3	8.4
Normalized ROA	14.3	11.4	17.4	11.9	13.2
Normalize ROE	28.8	22.6	55.1	20.6	22.3
Normalized ROCE	26.0	20.7	50.8	19.9	21.5
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.0	1.0	2.2	0.7	0.7
Net D/E	0.9	0.7	1.9	0.6	0.6
Net debt/EBITDA	2.3	2.5	2.3	2.1	2.0
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS - Reported	0.37	0.38	-0.65	1.14	0.39
EPS - Normalized	0.34	0.33	0.35	0.33	0.39
EBITDA	0.46	0.44	0.53	0.45	0.52
FCF	0.79	0.05	0.26	-0.14	0.21
Book value	0.94	1.43	0.63	1.56	1.72
Dividend	1.05	0.20	0.00	0.20	0.23
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	9.5	9.3	-5.4	3.1	9.0
P/E - Normalized	10.2	10.6	10.0	10.7	9.0
P/BV	3.7	2.5	5.6	2.2	2.0
EV/EBTDA	10.0	10.5	9.0	10.0	8.9
Dividend yield (%)	29.9	5.7	0.0	5.6	6.6

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 13 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 แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

### สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 3

7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

### สาขา เซ็นทรัลรัตนวิเศษ

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 อาร 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 ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

### สาขา ภูเก็ต

22/16-17 ศูนย์การค้าวันนิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดิลอง 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.รูสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

## ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

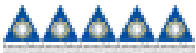
จิตรา	อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึกลง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@finsyrus.com
สุรีย์พร	ทีวสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@finsyrus.com
อำนาจ	โงสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ชนส่งและโลจิสติกส์	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	คำถาเครือ	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"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่เท่ากับตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ต่ำกว่าตลาด

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

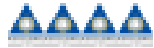
100-90  
80-89  
70-79  
60-69  
50-59  
<50



no logo given

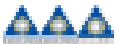
ความหมาย

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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน