

9 กรกฎาคม 2555

พลังงานและสาธารณูปโภค

BCP

บมจ. บางจากปิโตรเลียม

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
SELL	HOLD	22.10	22.30	+ 0.90%	22-21	22.50-23	

Consolidated earnings

BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized profit	1,739	4,123	3,702	4,562
Net profit	2,797	5,610	3,202	4,562
EPS (Bt)	2.4	4.1	2.3	3.3
EPS (Bt)- fully diluted	2.4	4.1	2.3	3.3
% growth y-y	-1,340.7	72.1	-42.9	42.4
Dividend (Bt)	1.1	1.7	1.0	1.4
BV/share (Bt)	22.8	21.7	22.6	24.8
EV/EBITDA (x)	6.8	6.2	6.3	5.4
PER (x)	9.3	5.4	9.5	6.7
PER (x) - Fully diluted	9.3	5.4	9.5	6.7
PBV (x)	1.0	1.0	1.0	0.9
Dividend yield (%)	4.8	7.5	4.5	6.1
YE no. of shares (mn)	1,177	1,372	1,372	1,373
No. of share-f- diluted	1,464	1,377	1,377	1,378
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Key takeaway from analyst meeting: Maintain Fully Value

เรายังแนะนำ BCP เป็น 'Fully Value' แนะนำให้เปลี่ยนไปลงทุนใน TOP หรือ ESSO แทน แม้วงเงินประกันภัยจะครอบคลุมความเสียหายจากเหตุระเบิดและไฟไหม้หน่วยกลั่นน้ำมันดิบเกือบทั้งหมด ซึ่งคาดว่าจะสูญเสียกำไรประมาณ 500 - 600 ล้านบาท (รวมไว้ประมาณการแล้ว) เนื่องจากค่าสินไหมทดแทนในส่วนที่เป็นความเสียหายทางธุรกิจเริ่มนับหลังเกิดเหตุ 2 เดือน โดย BCP คาดว่าหน่วยกลั่นน้ำมันดิบที่มีกำลังกลั่น 80KBD ต้องหยุดซ่อมประมาณ 3 เดือน หรืออาจมากกว่านั้นหากผลการตรวจสอบมาตรฐานพบว่าท่อกลั่นเสียหายมากกว่าคาดและต้องเปลี่ยนซึ่งต้องใช้เวลาในการสั่งซื้ออะไหล่ยานกว่า 6 เดือน ดังนั้น BCP ยังมีความเสี่ยง (1) อาจซ่อมนานกว่าคาดและต้องได้รับการตรวจสอบมาตรฐานทั้งทางภาครัฐและเอกชน (2) บริษัทต้องไม่ให้เกิดเหตุการณ์เช่นนี้อีก ซึ่งจะไม่ใช่แค่ซ่อมเท่านั้นแต่อาจต้องลงทุนเพิ่มเพื่อความปลอดภัยในอนาคตเพราะหน่วยกลั่นน้ำมันดิบมีอายุใช้งานนาน 40 - 50 ปีแล้ว เราปรับลดคาดการณ์ผลประกอบการ 2Q12 เป็นขาดทุน 5 ล้านบาท จากเดิมคาดการณ์กำไร 358 ล้านบาท

Share data

Close (06/07/2012)	22.10
SET index	1,200.08
Foreign limit/actual (%)	25.00/21.90
Paid up shares (million)	1,376.92
Free float (%)	62.74
Market cap (Bt m)	30,429.93
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	227.30
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	26.00, 18.70, 22.95

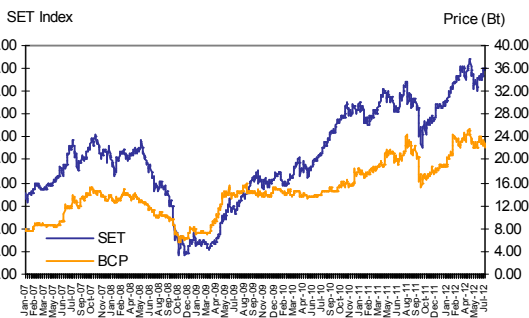
Source: Setsmarts

ขาด 2Q12 ขาดทุนสุทธิ 5 ล้านบาท จากขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและโรงกลั่นหยุดเปลี่ยน Catalyst 30 วัน

ขาด 2Q12 จะมีผลขาดทุนสุทธิ 5 ล้านบาท เทียบกับกำไรสุทธิ 2,450 ล้านบาทใน 1Q12 และกำไร 3,021 ล้านบาทใน 2Q11 จากผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน โดยคาดว่าไตรมาสนี้จะมีค่าการกลั่นพื้นฐาน (Base GRM) ลดลงเป็นประมาณ US\$6.4/บาร์เรล เทียบกับ US\$6.62/บาร์เรลใน 1Q12 และ US\$7.32/บาร์เรลใน 2Q11 ขณะที่กำลังการกลั่นลดลงเหลือ 71 KBD จาก 100 KBD ใน 1Q12 และ 98 KBD ใน 2Q11 เนื่องจากมีหยุดเพื่อเปลี่ยน Catalyst ใหม่ ที่สำคัญช่วงไตรมาสนี้ราคาน้ำมันดิบดูไบได้ปรับลดลงเนื่องจากสิ้น 1Q12 ที่อยู่ที่ US\$123/บาร์เรล มาปิดสิ้นไตรมาส 2Q12 ที่ US\$97/บาร์เรล ทำให้มีขาดทุนจากสต็อกน้ำมันดิบประมาณ US\$6-7/บาร์เรล เทียบกับ US\$5.51/บาร์เรลใน 1Q12 และ US\$5.21/บาร์เรลใน 2Q11 และยังมีรายการพิเศษเป็นค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายสินทรัพย์ 80 ล้านบาท และค่าสินไหมทดแทนน้ำท่วม 70 ล้านบาท กำไรจาก Oil Hedging รวบรวม 240 ล้านบาท และขาดทุนจาก FX กว่า 250 ล้านบาท เทียบกับกำไร 387 ล้านบาทไตรมาสที่ผ่านมา

ปรับลดประมาณการปี 2012 อีกหลังปรับลดคาดการณ์ผลประกอบการ 2Q12

แม้วงเงินประกันภัยครอบคลุมความเสียหายจากเหตุระเบิดและไฟไหม้หน่วยกลั่นน้ำมันดิบทั้งสินทรัพย์ที่เสียหายและการสูญเสียรายได้ช่วงที่หยุดซ่อม แต่คาดว่าจะสูญเสียกำไรประมาณ 500 - 600 ล้านบาท เนื่องจากค่าสินไหมทดแทนในส่วนที่เป็นความเสียหายทางธุรกิจ (Business Interruption) เริ่มนับหลังเกิดเหตุ 2 เดือน โดย BCP คาดว่าหน่วยกลั่นน้ำมันดิบที่มีกำลังกลั่น 80KBD ต้องหยุดซ่อมประมาณ 3 เดือน ซึ่งทำให้เราได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิจาก 4,060 เหลือ 3,560 ลบ. จากผลของการหยุดซ่อมดังกล่าวข้างต้น และเรายังปรับลดประมาณการอีกหลังปรับลดคาดการณ์ผลกำไร 2Q12 จาก 358 เป็น 5 ล้านบาท ส่งผลให้ประมาณการกำไรสุทธิลดลงเหลือ 3,202 ล้านบาท. และปรับลดราคาเป้าหมายเหลือ 22.30 จาก 22.50 บาท/หุ้น



Source: SET

Analyst: Songklod Wongchai
 Register No: 018086
 Tel.: +662 646 9817
 email: songklod.w@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Revenues	108,681	136,369	158,610	170,540	177,918
Cost of sales	101,010	130,019	147,984	163,584	170,156
Gross profit	7,672	6,350	10,626	9,525	10,287
SG&A	3,150	3,406	3,841	3,897	4,094
Operating profit	4,521	2,945	6,785	5,628	6,193
Other income	6,799	745	-1,223	185	521
EBIT	10,762	2,810	4,778	4,808	5,691
EBITDA	12,203	5,385	7,227	7,520	8,465
Interest expense	558	879	783	1,005	1,022
Tax	3,182	995	615	1,106	1,138
Earning after tax	7,580	1,815	4,163	3,702	4,553
Minority interest	1	-76	-22	-12	-11
Norm profit	7,581	1,739	4,123	3,702	4,562
Extra ordinary	-57	1,058	1,487	-500	0
Net profit	7,524	2,797	5,610	3,202	4,562

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	7,524	2,797	5,610	3,202	4,562
Depreciation & amortization	883	1,696	1,665	1,708	1,751
Change in working capital	-3,714	1,701	-7,143	-1,703	-1,296
Other adjustments	-3,350	-1,259	-850	-1,337	-1,343
Cash flow from Cooperation	920	4,798	-1,775	916	4,026
Capital expenditure	-4,219	-1,029	-1,009	-3,564	-1,800
Cash flow from investing	962	4,678	-1,247	-398	3,175
Free cash flow	529	4,183	-2,324	143	3,208
Net borrowings	-242	-3,697	1,036	-1,597	519
Capital raised	725	-71	3,066	0	0
Paid Dividends	-1,729	-1,524	-1,539	-2,264	-1,922
Cash flow from financing	-1,390	-1,386	-2,598	-2,264	-1,922
Net change in cash	-428	3,292	-3,845	-2,662	1,253
Net profit	7,524	2,797	5,610	3,202	4,562
Depreciation & amortization	883	1,696	1,665	1,708	1,751

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Cash& equivalents	2,145	9,118	4,031	3,150	3,884
Account receivable	4,904	5,726	8,072	9,008	9,985
Inventory	14,054	15,133	16,658	18,414	19,154
Other current asset	1,996	2,166	2,533	2,724	2,842
Total current asset	23,099	32,143	31,294	33,296	35,865
Investment	200	287	1,030	1,030	1,030
PPE	28,571	27,904	27,247	29,103	29,152
Other asset	2,021	2,120	2,032	2,072	2,114
Total assets	53,891	62,453	61,603	65,502	68,161
Short term loan loans	1,823	2,702	2,551	2,723	2,726
Accounts payable	6,080	10,420	9,186	10,154	10,562
Other current liabilities	5,042	4,473	2,804	3,015	3,146
Total current liabilities	12,945	17,595	14,541	15,892	16,434
Long-term debt	14,098	16,915	16,030	17,456	16,934
Other LT liabilities	896	891	1,152	1,140	1,128
Total LT liabilities	14,993	17,806	17,183	18,596	18,062
Total liabilities	27,938	35,402	31,724	34,489	34,496
Registered capital	1,170	1,177	1,377	1,377	1,377
Paid up capital	1,170	1,177	1,377	1,377	1,377
Share premium	8,369	8,291	11,157	11,157	11,157
Retained earnings	16,326	17,420	17,195	18,316	20,957
Minority Interest	88	164	150	162	173
Shareholders' equity	25,865	26,888	29,729	30,851	33,491

Important Ratios (Consolidated)					
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Growth (%)					
Revenues	-15.8	25.5	16.3	7.5	4.3
EBITDA	1,694.1	-55.9	34.2	4.1	12.6
Net profit	1,396.9	-77.1	137.1	-10.2	23.2
Norm profit	1,103.1	-62.8	100.6	-42.9	42.5
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	7.1	4.7	6.7	5.6	5.8
EBITDA margin	11.2	3.9	4.6	4.4	4.8
EBIT margin	10.4	2.7	3.5	3.4	3.8
Operating profit margin	4.2	2.2	4.3	3.3	3.5
Net profit margin	6.9	2.1	3.5	1.9	2.6
Norm ROA	15.7	3.0	6.6	5.8	6.8
Norm ROE	33.3	6.6	14.6	12.2	14.0
Norm ROCE	21.9	6.3	11.5	9.7	11.1
Net D/E	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4
Per share data (Bt)					
Reported EPS	6.4	2.4	4.1	2.3	3.3
Norm EPS	6.5	1.5	3.0	2.7	3.3
Book value	22.1	22.8	21.7	22.6	24.8
Dividend	1.8	1.1	1.7	1.0	1.4
Par	3.0	4.0	5.0	6.0	7.0
Valuations (x)					
P/E	3.4	9.3	5.4	9.5	6.7
Norm P/E	3.4	15.0	7.4	8.2	6.7
P/BV	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
EV/EBTDA	3.2	6.8	6.2	6.3	5.4
Dividend yield (%)	8.1	4.8	7.5	4.5	6.1

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 โซน B3 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 เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 1

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

สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 2

7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปรีเน็กส์ ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 3

7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปรีเน็กส์ ทาวเวอร์ บี 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 ประชาชีน

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

สาขา ภูเก็ต

22/16-17 ศูนย์การค้าวันนิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดิลลิ่ง 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

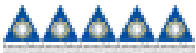
จิตรา	อมรรธรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึกลง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
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"	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

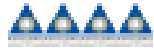
ช่วงคะแนน

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



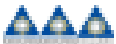
ความหมาย

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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชดเชยหรือชดเชยให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน