

17 กรกฎาคม 2555

ธุรกิจการเกษตร

GFPT

บมจ.จีเอฟพีที

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
SELL	BUY	9.20	5.30	- 42.4%	9.15-9	9.40-9.50	

Consolidated earnings

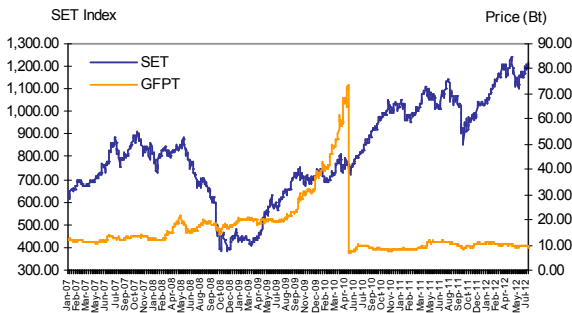
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized profit	1,166	1,203	548	1,140
Net profit	1,166	1,203	548	1,140
EPS (Bt)-Normalized	0.93	0.96	0.44	0.91
EPS (Bt)	0.93	0.96	0.44	0.91
% growth y-y	-89.1	3.2	-54.5	108.2
Dividend (Bt)	0.30	0.33	0.15	0.32
BV/share (Bt)	3.81	4.23	4.48	5.01
EV/EBITDA (x)	7.08	6.50	9.89	7.09
PER (x) - Normalized	9.9	9.6	21.1	10.1
PER (x)	9.9	9.6	21.1	10.1
PBV (x)	2.4	2.2	2.1	1.8
Dividend yield (%)	3.3	3.6	1.7	3.5
YE no. of shares (mn)	1,254	1,254	1,254	1,254
No. of share-fully diluted	1,400	1,400	1,400	1,400
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (16/07/2012)	9.20
SET Index	1,214.25
Foreign limit/actual (%)	49.00/9.35
Paid up shares (million)	1,253.82
Free float (%)	45.07
Market cap (Bt m)	11,535.15
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	33.66
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	11.30, 9.00, 10.36

Source: Setsmarts



Source: SET

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

คาดการณ์ 1H12 ไม่สดใส ปรับลดกำไรปีนี้ลง และแนะนำขาย

แม้แนวโน้มผลประกอบการ 2H12 จะฟื้นตัวจาก 1H12 แต่จากกำไรที่อ่อนแอใน 2Q12 เราคาดเพียง 25 ล้านบาท พลิกจากขาดทุนใน 1Q12 แต่ลดลง 93% จากราคาไก่ที่ชะลอตัว เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปี 2012 ลง 51% เป็น 548 ล้านบาท (-54% Y-Y) และปรับลดราคาเป้าหมายปี 2012 เหลือ 5.30 บาท (อิง PE เดิม 12 เท่า) คาดอัตราผลตอบแทนเงินปันผลปีนี้ 1.6% เราแนะนำขายสำหรับการลงทุนระยะสั้น แต่คาดการณ์กำไรปี 2013 จะฟื้นตัวโต 108% Y-Y และมีราคาเป้าหมายปี 2013 ที่ 11 บาท จึงแนะนำถือได้สำหรับลงทุนระยะยาว

แนวโน้มกำไร 2Q12 ฟื้นตัวน้อยกว่าคาดมาก

มีแนวโน้มที่กำไร 2Q12 จะฟื้นตัวน้อยกว่าที่เราเคยคาด อาจอยู่ที่ราว 25 ล้านบาท พลิกจากขาดทุนในไตรมาสก่อน แต่ลดลง 93% Y-Y แม้ธุรกิจไก่ส่งออกจะเริ่มฟื้นตัวด้วยปริมาณขายเพิ่มขึ้น 55% Q-Q และราคาขายส่งออกเพิ่มขึ้น 6% Q-Q รวมถึงธุรกิจอาหารสัตว์ที่ทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อน แต่ได้รับแรงกดดันจากธุรกิจไก่ในประเทศที่ไม่สดใส เพราะราคาขายปรับลงราว 6% Q-Q ในขณะที่ต้นทุนปรับเพิ่มขึ้นจากทั้งราคาวัตถุดิบ และค่าแรงขั้นต่ำ เราคาดอัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสนี้จะอยู่ที่ราว 7% ยังต่ำกว่าระดับปกติที่เคยทำได้ราว 12% - 15% และคาดจะรับรู้ขาดทุนจาก GFN อีกราว 50 ล้านบาท

คาดการณ์ 2H12 จะฟื้นตัวจาก 1H12

ปัจจัยที่จะทำให้กำไรในช่วง 2H12 ฟื้นตัวจะมากจากการฟื้นตัวของราคาไก่เป็นหลัก รวมถึงช่วง High Season ของการส่งออก โดยจะเริ่มส่งออกไก่สดแช่แข็งไป EU ได้ตั้งแต่ปลายเดือน ส.ค.เป็นต้นไป ซึ่งนอกจากจะเป็นบวกต่อรายได้ส่งออกที่เพิ่มขึ้นแล้ว เราคาดจะเป็นบวกต่อราคาไก่ในประเทศ จากการเป็นช่องทางระบายปริมาณผลผลิตอีกทางหนึ่ง หลังจากที่โรงงานขนาดใหญ่หลายแห่งขยายกำลังการผลิตค่อนข้างมากตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมาจนเกิดปัญหา Oversupply ในช่วง 1H12

ปรับลดประมาณการกำไรจากผลประกอบการ 1H12 ที่น่าผิดหวัง

หากกำไร 2Q12 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไร 1H12 เพียง 11 ล้านบาท ลดลงมากถึง 98% Y-Y จาก 614 ล้านบาทในปีก่อน ดังนั้นเราจึงปรับลดประมาณการกำไรปีนี้ลง 51% เป็น 548 ล้านบาท (-54% Y-Y) จากการปรับลดสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นเหลือ 9% จากเดิม 13.1%

คาดการณ์ปี 2013 จะฟื้นตัวต่อเนื่อง

เราเชื่อว่าสถานการณ์ไก่จะกลับสู่ภาวะปกติในปีหน้า และไม่มีมีการขยายกำลังการผลิตขนาดใหญ่อีก หลังจากที่ผู้เลี้ยงประสบภาวะขาดทุนจาก Oversupply ในปีนี้ จึงคาดการณ์ปีหน้าจะฟื้นตัวขึ้นเหนือ 40 บาท/กก. ขึ้นไป (ราคาไก่เฉลี่ย 2012TD = 36 บาท/กก.) แต่คงมีมุมมองระมัดระวังต่อต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลืองที่ขยับสูงขึ้น เป็นลบต่ออัตรากำไรขั้นต้น ในขณะที่บริษัทสามารถล็อกราคาวัตถุดิบล่วงหน้าได้ 3 เดือน ดังนั้นเราจึงคาดการณ์ปี 2013 อยู่ที่ 1,140 ล้านบาท (+108% Y-Y)

2Q12E Earnings Preview

(Bt m)	2Q12E	1Q12	%Q-Q	2Q11	%Y-Y	1H12E	1H11	%Y-Y
Sales revenue	3,905	3,423	14.1%	3,518	11.0%	7,328	6,577	11.4%
Costs	3,631	3,218	12.8%	2,918	24.4%	6,849	5,487	24.8%
Gross profit	273	205	33.2%	600	-54.5%	479	1,090	-56.1%
SG&A costs	234	218	7.3%	195	20.0%	452	379	19.3%
Interest charge	32	32	0.0%	38	-15.8%	64	73	-12.3%
Net profit	25	-14	nm	362	-93.1%	11	614	-98.2%
EPS (Bt/share)	0.02	-0.01	Nm	0.29	-93.1%	0.01	0.49	-97.9%
Gross margin	7.0%	6.0%	1.0%	17.1%	-10.1%	6.5%	16.6%	-10.1%
SG&A % of Sales	6.0%	6.4%	-0.4%	5.5%	0.5%	6.2%	5.8%	0.4%
Net Margin	0.6%	-0.4%	Nm	10.3%	-9.7%	0.2%	9.3%	-9.1%

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Revenue	11,507	12,472	14,214	15,209	15,969
Cost of sales	9,734	10,457	12,003	13,840	13,973
Gross profit	1,774	2,015	2,212	1,369	1,996
SG&A costs	692	813	819	852	878
Operating profit	1,045	1,162	1,337	471	1,070
Other income	149	220	218	243	224
EBIT	1,194	1,382	1,555	715	1,294
EBITDA	1,892	2,146	2,375	1,575	2,198
Interest charge	118	135	144	126	136
Tax on income	48	58	77	38	75
Earnings after tax	1,028	1,189	1,334	551	1,082
Minority interests	-16.4	-21.1	-19.4	-18.3	-22.4
Normalized earnings	1,068	1,166	1,203	548	1,140
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	1,068	1,166	1,203	548	1,140

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Net Profit	1,068	1,166	1,203	548	1,140
Depreciation etc.	698	764	820	860	905
Change in working capital	-709	-693	-598	25	-470
Other adjustments	-56	2	111	-15	-80
Cash flow from operations	1,001	1,239	1,537	1,417	1,495
Capital expenditure	-1,224	-1,085	-1,388	-800	-900
Others	-215	-255	265	-323	-320
Cash flow from investing	-1,438	-1,340	-1,122	-1,123	-1,220
Free cash flow	-437	-102	414	295	275
Net borrowings	781	417	178	-591	-63
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-314	-344	-615	-192	-399
Others	16	8	14	-2	1
Cash flow from financing	484	81	-423	-784	-461
Net change in cash	46	-21	-9	-490	-186

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Cash	202	182	173	-317	-503
Accounts receivable	605	740	774	833	963
Inventory	1,953	2,306	2,816	2,958	3,254
Other current assets	51	56	72	84	96
Total current assets	2,811	3,284	3,835	3,558	3,809
Investments	579	746	630	730	1,030
Plant, property & equipment	4,307	4,629	5,196	5,137	5,132
Other assets	469	556	407	630	650
Total assets	8,166	9,215	10,069	10,054	10,621
Short-term loans	1,121	453	666	650	650
Accounts payable	560	455	451	569	613
Current maturities	142	143	80	190	150
Other current liabilities	300	205	233	243	208
Total current liabilities	2,123	1,256	1,430	1,652	1,620
Long-term debt	1,475	2,413	2,240	2,050	1,900
Other non-current liab.	16	165	414	14	21
Total non-current liab.	1,491	2,578	2,654	2,064	1,921
Total liabilities	3,614	3,833	4,084	3,716	3,541
Registered capital	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
Paid up capital	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Share premium	525	525	525	525	525
Legal reserve	136	140	140	140	140
Retained earnings	2,591	3,412	4,000	4,353	5,094
Minority Interests	46	51	65	66	67
Shareholders' equity	4,552	5,382	5,984	6,339	7,080

Important Ratios (Consolidated)					
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Growth (%)					
Sales	4.6	8.4	14.0	7.0	5.0
EBITDA	7.1	13.4	10.7	-33.7	39.6
Net profit	-0.8	9.2	3.2	-54.5	108.2
Normalized earnings	-0.8	9.2	3.2	-54.5	108.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	15.4	16.2	15.6	9.0	12.5
EBITDA margin	16.4	17.2	16.7	10.4	13.8
EBIT margin	10.4	11.1	10.9	4.7	8.1
Normalized profit margin	9.3	9.4	8.5	3.6	7.1
Net profit margin	9.3	9.4	8.5	3.6	7.1
Normalized ROA	13.1	12.7	12.0	5.4	10.7
Normalize ROE	23.7	21.9	20.3	8.7	16.3
Normalized ROCE	19.8	17.4	18.0	8.5	14.4
Risk (x)					
D/E	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5
Net D/E	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
Net debt/EBITDA	1.8	1.7	1.6	2.6	1.8
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	8.54	0.93	0.96	0.44	0.91
EPS - Normalized	8.54	0.93	0.96	0.44	0.91
EBITDA	15.12	1.71	1.89	1.26	1.75
FCF	-3.50	-0.08	0.33	0.24	0.22
Book value	32.18	3.81	4.23	4.48	5.01
Dividend	0.25	0.30	0.33	0.15	0.32
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	1.1	9.9	9.6	21.1	10.1
P/E - Normalized	1.1	9.9	9.6	21.1	10.1
P/BV	0.3	2.4	2.2	2.1	1.8
EV/EBTDA	2.4	7.1	6.5	9.9	7.1
Dividend yield (%)	2.7	3.3	3.6	1.7	3.5

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 แกรนด์เพลส 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 ฟอรั่มทาวเวอร์

1 อาคารฟอรั่มทาวเวอร์ ชั้น 23 โซน B1 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 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 2

7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้นที่ 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 3

7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้นที่ 16 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ 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 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

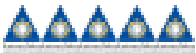
จิตรา	อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึกลง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@finsyrus.com
สุรีย์พร	ทีวสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@finsyrus.com
อำนาจ	โจสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ชนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@finsyrus.com
วีระวัฒน์	วีโรจน์โกศา	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	เยี่ยมสาอางค์	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

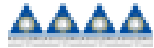
100-90
80-89
70-79
60-69
50-59
<50

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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชดเชยหรือชดเชยให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน