

18 กรกฎาคม 2555

พลังงานและสาธารณูปโภค

**EASTW**

**บมจ. จัดการและพัฒนาศูนย์น้ำภาคตะวันออก**

<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>HOLD</b>	-	<b>10.80</b>	<b>11.00</b>	<b>+ 1.9%</b>	<b>10.20-10</b>	<b>11.20</b>	

**Consolidated earnings**

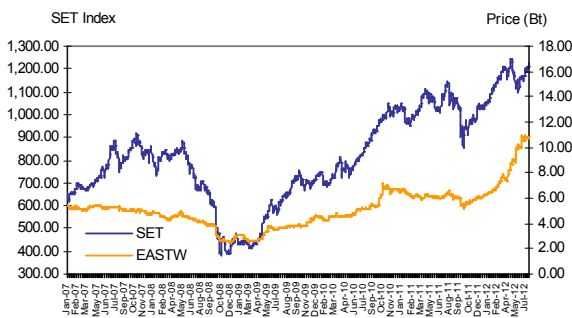
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized earnings	852	1,011	1,217	1,370
Net profit	908	1,007	1,217	1,370
Normalized EPS (Bt)	0.51	0.61	0.73	0.82
EPS (Bt)	0.55	0.61	0.73	0.82
% growth Y-Y	12.5	10.9	20.9	12.6
Dividend (Bt)	0.38	0.41	0.50	0.56
BV/share (Bt)	3.96	4.17	4.40	4.66
EV/EBITDA (x)	12.1	11.6	7.8	6.6
Normalized PER (x)	21.1	17.8	14.8	13.1
PER (x)	19.8	17.8	14.8	13.1
PBV (x)	2.7	2.6	2.5	2.3
Dividend yield (%)	3.5	3.8	4.6	5.2
YE No. of shares (million)	1,663.7	1,663.7	1,663.7	1,663.7
No. of shares - full dilution	1,663.7	1,663.7	1,663.7	1,663.7
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (17/07/2012)	10.80
SET Index	1,224.21
Foreign limit/actual (%)	30.00/19.78
Paid-up shares (million)	1,663.73
Free float (%)	30.81
Market cap (Bt m)	17,968.23
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	6.27
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	11.30, 6.20, 8.57

Source: Setsmarts



Source: SET

**Analyst: Pornsook Amonvadekul**  
 Register No.: 004973  
 Tel.: +662 646 9964  
 email: pornsook.a@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

**คาดการณ์ 2Q12 และทั้งปี 2012 โดดเดี่ยว**

คาดการณ์ 2Q12 ยังโตดี +23% Y-Y แนวโน้มกำไรครึ่งปีหลังอ่อนลงจากครึ่งปีแรก เนื่องจากปกติจะมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงขึ้น แต่รวมทั้งปีคาดการณ์โตดี 20% Y-Y ทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้ง จากปริมาณขายและราคาขายน้ำดิบและน้ำประปาเพิ่ม รวมทั้งอัตราภาษีจ่ายลดลง และคาดการณ์ปี 2013 โตต่อเนื่องอีก 13% Y-Y ราคาหุ้นปรับขึ้นขึ้นมา Upside เพียง 2% จากราคาเป้าหมายปี 2012 ที่ 11 บาท (อิง PER 15 เท่า) แต่หากใช้ราคาเป้าหมายปี 2013 ที่ 12.30 บาท ราคาหุ้นมี Upside 13.9% และ Dividend yield ระดับใช้ได้ที่ 4.6% ในปี 2012 และ 5.2% ในปี 2013 รวมทั้งมี Upside จากการขอรับสิทธิ BOI สำหรับท่อเส้นที่ 3 (หนองปลาไหล-มาบตาพุด) ซึ่งคาดว่าจะเห็นความคืบหน้าในปลายปีและผลบวกในปีหน้า แนะนำ "ถือ"

EASTW ดำเนินธุรกิจพัฒนาและจำหน่ายน้ำดิบผ่านระบบท่อส่งน้ำดิบ 4 สายในพื้นที่ภาคตะวันออก 3 จังหวัด คือ ชลบุรี ระยอง และฉะเชิงเทรา ผ่านระบบท่อส่งน้ำดิบ 4 สาย ระยะทางรวม 340 กิโลเมตร รวมทั้งดำเนินการนำประปาภายใต้สัมปทาน

สัดส่วนรายได้ตามธุรกิจในปี 2011 ส่วนใหญ่ ~70% จากการขายน้ำดิบ และ ~24% จากการขายน้ำประปา ขณะที่สัดส่วนรายได้แยกตามประเภทลูกค้า ส่วนใหญ่ ~61% จากนิคมอุตสาหกรรม ~32% จากครัวเรือน และที่เหลือ ~7% จากโรงงานทั่วไป ความต้องการใช้น้ำดิบยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง

ตามการเติบโตของเศรษฐกิจและการลงทุนในพื้นที่ภาคตะวันออก ขณะที่การแข่งขันยังไม่สูงมากนัก จำนวนผู้ดำเนินธุรกิจมีน้อยราย และการเข้ามาของรายใหม่ต้องใช้เงินลงทุนก่อสร้างโครงข่ายท่อส่งน้ำดิบค่อนข้างสูง โดยมีการถือหุ้นจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ คือ การประปาส่วนภูมิภาค บมจ.ผลิตไฟฟ้า และการนิคมฯ ซึ่งถือหุ้น 40.20%, 18.72%, และ 4.57% ตามลำดับ

**คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q12 อ่อนลงเล็กน้อย Q-Q แต่ยังโตดี +23% Y-Y**

คาดการณ์ 2Q12 ที่ 315 ลบ. -3% Q-Q แต่ยังโต +23% Y-Y จากปริมาณขายน้ำดิบเพิ่ม 2% Q-Q, 7% Y-Y แม้ Gross margin เติบโตลดลงเหลือ 58.1% จากไตรมาสก่อนที่สูงเป็นพิเศษที่ 60.1% แต่ยังสูงขึ้นจาก 2Q11 ที่ 57.3% ผลจากการปรับขึ้นราคาน้ำดิบ 7-8% ตั้งแต่ปลาย 1Q12 และดอกเบี้ยจ่ายเพิ่ม แต่ชดเชยจากปันผลรับจาก EGCO TARA บันทึกในไตรมาสนี้ ~15 ล้านบาท และอัตราภาษีจ่ายลดลงเหลือ 30% จาก 23% ตั้งแต่ต้นปี

**แนวโน้มกำไรครึ่งปีหลังอ่อนลงจากครึ่งปีแรก แต่รวมทั้งปีกำไรโต 20% Y-Y**

แนวโน้มกำไร 2H12 อ่อนลงจากครึ่งปีแรก จากปกติปริมาณขายน้ำที่ลดลงเล็กน้อย เนื่องจาก 3Q เป็นช่วงหน้าฝน และครึ่งปีหลังจะมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงขึ้น โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับ CSR และค่าใช้จ่ายครบรอบ 20 ปีของบริษัท แต่รวมทั้งปี คาดมีกำไรสุทธิและกำไรปกติที่ 1.2 พันลบ. +20% Y-Y ทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้ง จากคาดยอดขายโต 11% ตามปริมาณขายน้ำดิบและน้ำประปา

คาดการณ์เพิ่ม 7% และ 5% และราคาขายน้ำดิบและน้ำประปาเพิ่ม 6% และ 3% ตามลำดับ รวมทั้งอัตราภาษีจ่ายลดลง และคาดการณ์ปี 2013 โตต่อเนื่อง 13% Y-Y แนะนำ "ถือ" ราคาเหมาะสมปี 2012 ที่ 11 บาท และปี 2013 ที่ 12.30 บาท ประเมินราคาเหมาะสมโดยอิง Norm PER ที่ 15 เท่า ได้ราคาเหมาะสมที่ 11 บาท ราคาหุ้นที่ปรับขึ้นมา มี Upside เพียง 2% แต่หากใช้ราคาเป้าหมายปี 2013 ที่ 12.30 บาท ราคาหุ้นมี Upside 13.9% และ Dividend yield ระดับใช้ได้ที่ 4.6% ในปี 2012 และ 5.2% ในปี 2013 รวมทั้งมี Upside จากการขอรับสิทธิ BOI สำหรับท่อเส้นที่ 3 (หนองปลาไหล-มาบตาพุด) ซึ่งคาดว่าจะเห็นความคืบหน้าในปลายปีและผลบวกในปีหน้า ทั้งนี้ ประเมินเบื้องต้น หากได้รับอนุมัติ BOI คาดกำไรปี 2013 เพิ่ม ~80 ล้านบาท คิดเป็น ~6% ของประมาณการเดิม

<b>Income Statement (Consolidated)</b>					
<b>(Bt m)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>
Revenue	2,826	3,066	3,250	3,608	3,948
Cost of sales	1,260	1,427	1,397	1,513	1,647
Gross profit	1,566	1,639	1,853	2,095	2,301
SG&A	351	360	402	440	482
Operating profit	1,216	1,279	1,452	1,655	1,819
Other income	53	42	60	36	36
EBIT	1,268	1,321	1,510	1,691	1,855
EBITDA	1,574	1,717	1,859	2,037	2,225
Interest charge	120	90	78	117	143
Tax on income	323	379	425	357	342
Earnings after tax	825	852	1,008	1,217	1,370
Minority Interests	0	0	3	0	0
Norm profit	825	852	1,011	1,217	1,370
Extraordinary items	-18	56	-3	0	0
Net profit	807	908	1,007	1,217	1,370

<b>Balance Sheet (Consolidated)</b>					
<b>(Bt m)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>
Cash	125	443	224	254	392
Accounts receivable	311	375	418	445	488
Inventory	9	10	8	10	11
Other current asset	720	37	85	72	79
Total current assets	1,165	864	734	781	970
Investment	94	324	309	309	309
PPE	7,723	8,509	9,371	10,671	11,193
Other assets	166	187	369	390	415
Total Assets	9,148	9,885	10,784	12,151	12,887
Short-term loans	369	553	33	168	0
Account payable	66	288	289	363	395
Current maturities	191	376	623	623	623
Other current liabilities	408	295	321	325	355
Total current liabilities	1,034	1,512	1,267	1,479	1,373
Long-term debt	1,729	1,635	2,327	3,066	3,443
Other LT liabilities	41	150	254	282	309
Total liabilities	2,804	3,297	3,848	4,827	5,125
Registered capital	1,664	1,664	1,664	1,664	1,664
Paid-up capital	1,664	1,664	1,664	1,664	1,664
Share Premium	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
Legal reserve	167	167	167	167	167
Retained earnings	2,372	2,617	2,964	3,352	3,788
Minority Interest	3	3	3	3	3
Shareholders' equity	6,345	6,590	6,937	7,325	7,761

Source: Company data, FSS research

<b>Cash Flow Statement (Consolidated)</b>					
<b>(Bt m)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>
Net profit	807	908	1,007	1,217	1,370
Depreciation etc.	306	396	348	346	370
Change in working capital	-951	912	185	62	11
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	162	2,216	1,540	1,625	1,751
Capital expenditures	-392	-1,182	-1,210	-1,646	-892
Others	652	-251	-167	-21	-25
Cash flow from investing	260	-1,433	-1,377	-1,667	-917
Free cash flow	422	783	163	-42	834
Net borrowings	-160	198	277	902	236
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-582	-660	-656	-829	-934
Others	-2	-3	-4	0	0
Cash flow from financing	-744	-465	-383	73	-698
Net Change in cash	-322	318	-220	31	136

<b>Important Ratios (Consolidated)</b>					
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>
<b>Growth (%)</b>					
Sales	18.8	8.5	6.0	11.0	9.4
EBITDA	30.1	9.1	8.2	9.6	9.2
Net profit	41.1	12.6	10.9	20.9	12.6
Norm profit	36.4	3.3	18.6	20.4	12.6
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	55.4	53.5	57.0	58.1	58.3
EBITDA margin	55.7	56.0	57.2	56.5	56.4
EBIT margin	44.9	43.1	46.5	46.9	47.0
Norm profit margin	29.2	27.8	31.1	33.7	34.7
Net profit margin	28.6	29.6	31.0	33.7	34.7
Normalized ROA	9.0	8.6	9.4	10.0	10.6
Normalized ROE	13.0	12.9	14.6	16.6	17.7
Normalized ROCE	15.6	15.8	15.9	15.8	16.1
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.4	0.5	0.6	0.7	0.7
Net D/E	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
Net debt/EBITDA	1.7	1.7	2.0	2.2	2.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.49	0.55	0.61	0.73	0.82
Norm EPS	0.50	0.51	0.61	0.73	0.82
EBITDA	0.95	1.03	1.12	1.22	1.34
Book value	3.81	3.96	4.17	4.40	4.66
Dividend	0.35	0.38	0.41	0.50	0.56
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	22.3	19.8	17.8	14.8	13.1
Norm P/E	21.8	21.1	17.8	14.8	13.1
P/BV	2.8	2.7	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA	13.1	12.1	11.6	11.1	10.2
Dividend yield (%)	3.2	3.5	3.8	4.6	5.2

## 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 อาคารสิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.สิลม แขวงสลิสม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร

### สาขา ฟอรัจนาทาร์

1 อาคารฟอรัจนาทาร์ ชั้น 23 โชน 113 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 เซ็นทรัลพรีนเกล้า 1

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

### สาขา เซ็นทรัลพรีนเกล้า 2

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

### สาขา เซ็นทรัลพรีนเกล้า 3

7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า 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 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.วิเชียรไขภูก 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.รูสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

## ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

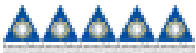
จิตรา	อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึกลง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคะ	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	เยี่ยมสาอางค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@finsyrus.com
สุภาวดี	แช่ตั้ง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadee.s@finsyrus.com

## คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น"	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า</b> ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ</b> ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า</b> 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

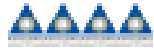
- 100-90
- 80-89
- 70-79
- 60-69
- 50-59
- <50

**สัญลักษณ์**

no logo given

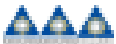
ความหมาย

- 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของ บริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน 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