23 กรกฎาคม 2555

พลังงานและสาธารณูปโภค

PTTEP

บมจ. ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
BUY	BUY	165.50	Under Review	-	163-160	168-172	

Consolidated earnings

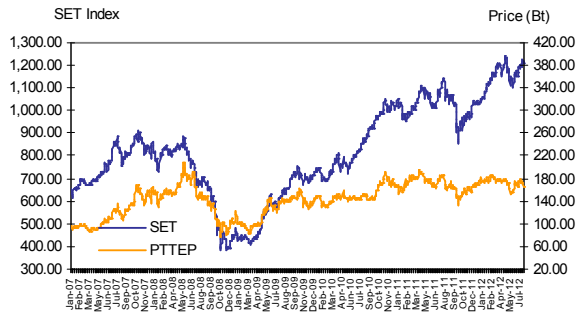
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized earnings	39,433	47,025	53,384	66,908
Net profit	41,739	44,748	55,589	68,428
EPS (Bt)	12.58	13.48	16.74	20.61
EPS (Bt) - fully diluted	12.57	13.48	16.74	20.61
% growth Y-Y	87.77	7.21	24.23	23.10
Dividend (Bt)	4.25	5.40	7.00	9.00
BV/share (Bt)	51.9	60.2	73.6	86.2
EV/EBITDA (x)	5.42	5.27	4.49	4.10
PER (x)	13.16	12.28	9.88	8.03
PER (x) - fully diluted	13.16	12.28	9.88	8.03
PBV (x)	3.19	2.75	2.25	1.92
Dividend yield (%)	2.57	3.26	4.23	5.44
YE No. of shares (million)	3,317	3,320	3,320	3,320
No. of shares - full dilution	3,320	3,320	3,320	3,320
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: PTTEP, FSS estimate., Excluded this capital increase

Share data

Close (20/07/2012)	165.50
SET Index	1,208.55
Foreign limit/actual (%)	40.00/25.26
Paid-up shares (million)	3,319.99
Free float (%)	34.66
Market cap (Bt m)	549,457.58
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	684.06
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	187.00, 150.05, 173.96

Source: Setsmarts



Source: SET

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

เพิ่มทุนเพื่อรองรับการขยายธุรกิจในอนาคต

PTTEP เพิ่มทุน 650 ล้านหุ้นเพื่อนำไปลงทุนซื้อ Cove Energy เพื่อเพิ่มแหล่งสำรองก๊าซธรรมชาติในอนาคตซึ่งจะเป็นประโยชน์ในระยะยาวกับบริษัท แต่ระยะสั้น เชื่อว่าราคาหุ้นจะแกว่งตัวไร้ทิศทางจนกว่าจะทราบราคาหุ้นเพิ่มทุนที่ชัดเจนซึ่งน่าจะเป็นหลังการประชุมผู้ถือหุ้น 24 ส.ค. การเพิ่มทุนครั้งนี้ทำให้เกิด Dilution effect ต่อ EPS ในปีนี้ 19% เรากำลังอยู่ระหว่างการทบทวนราคาเป้าหมายของทั้ง PTTEP และ PTT ซึ่งจะถูกกระทบจาก Dilution อย่างไรก็ตาม สำหรับการลงทุนระยะยาว ยังคงแนะนำซื้อ

เพิ่มทุน 650 ล้านหุ้น เกิด Dilution กับ EPS ปีนี้ 19%

PTTEP จะเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 3,319.98 ล้านหุ้น เป็น 3,969.98 ล้านหุ้น โดยออกหุ้นเพิ่มทุน 650 ล้านหุ้น จัดสรรให้ 1. PTT 403 ล้านหุ้น เพื่อรักษาสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทที่ 65.29% 2. ประชาชนทั่วไป (ยกเว้นนักลงทุนสหรัฐ) 214 ล้านหุ้น (การจัดสรรและเสนอขายหุ้น PO อาจมีการจัดสรรทั้งหมดหรือบางส่วนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของ PTTEP (ยกเว้น ปตท.)) และ 3. ผู้จัดหาหุ้นส่วนเกิน (over-allotment agent) 32 ล้านหุ้นเพื่อประโยชน์ในการรักษาระดับราคาของหุ้นที่เสนอขาย โดยราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมดจะทำโดย Book Building การเพิ่มทุนครั้งนี้จะทำให้เกิด Dilution Effect กับ EPS 19% ราคาหุ้นระยะสั้นคาดว่าจะแกว่งตัวไร้ทิศทางจนกว่าจะทราบราคาหุ้นเพิ่มทุนที่ชัดเจน หากพิจารณาจากปริมาณเงินที่บริษัทต้องการที่คาดว่าจะประมาณ ±100,000 ล้านบาท จะคิดเป็นราคาหุ้น 150 - 160 บาท

เป็นไปตามแผนที่จะเพิ่มปริมาณสำรองก๊าซธรรมชาติ

เงินที่ได้จากการเพิ่มทุนในครั้งนี้จะนำไปซื้อ Cove Energy ซึ่งเป็นไปตามแผนของบริษัทในการเพิ่มปริมาณสำรองก๊าซธรรมชาติ โดย PTTEP มีเป้าหมายผลิตปิโตรเลียม 900 KBOED ภายในปี 2020 จากปัจจุบัน 300 KBOED ทั้งนี้ Cove Energy มีสินทรัพย์หลักคือการถือครองหุ้น 8.5% ในแหล่งก๊าซ Rovoma Offshore Area 1 ในสาธารณรัฐโมซัมบิค ซึ่งคาดว่ามีปริมาณสำรองก๊าซธรรมชาติ 60 ล้านล้าน ลบ.ฟุต นอกจากนี้ Cove ยังถือหุ้น 10% ในแปลงสัมปทาน Rovuma Onshore Area ในสาธารณรัฐโมซัมบิก รวมถึงการถือหุ้น 10% - 25% ในแปลงสัมปทานน้ำลึกอีก 7 แปลงในเคนยา ภายในวันที่ 25 ก.ค นี้ หากไม่มีผู้ใดเสนอราคาที่สูงกว่า PTTEP จะเป็นผู้ชนะการประมูล Cove ในราคา 240 เพนซ์/หุ้น คิดเป็นมูลค่า US$2.1 พันล้านเหรียญ (รวมภาษี) นอกจากนี้ บริษัทยังต้องลงทุนพัฒนาโครงการนี้และคาดว่าจะสามารถนำก๊าซฯ มาจำหน่ายในเชิงพาณิชย์ได้ในปี 2018 ทั้งนี้ คาดว่า PTTEP จะต้องใส่เงินลงทุนอีกราว US$3 - 4 พันล้านเหรียญในการพัฒนาแหล่งดังกล่าว

เป็นดีลที่เป็นประโยชน์ต่อ PTTEP ในระยะยาว

แม้การซื้อ Cove เป็นประโยชน์ในระยะยาวต่อ PTTEP แต่ราคาเป้าหมายในปีนี้จะถูกกระทบจาก Dilution Effect (ราคาเป้าหมายของเราในปัจจุบัน 215 บาท ไม่รวม KKD และ COVE) ข่าวเพิ่มทุนเป็นข่าวที่อยู่ในตลาดมาระยะหนึ่งแล้ว ซึ่งสะท้อนไปในราคาหุ้นที่ underperform ตลาด (-7% vs SET Index +1.7%) แม้การลงทุนใน Cove จะยังไม่ได้ผลตอบแทนในระยะสั้น แต่ระยะยาวเราเชื่อว่าจะคุ้มค่ากับการลงทุน เนื่องจากแหล่งทรัพยากรด้านพลังงานเป็นสินทรัพย์ที่หายากมากขึ้นในอนาคต

ไม่กระทบกับ PTT

PTT มีสภาพคล่องเพียงพอในการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนครั้งนี้ 60,000-65,000 ล้านบาท หลังซื้อหุ้นเพิ่มทุนแล้วฐานะทางการเงินก็ยังคงแข็งแกร่ง จาก Net debt/Equity ที่แม้จะเพิ่มขึ้นเป็น 0.3 เท่าจาก 0.20 เท่า แต่ก็ยังอยู่ในระดับต่ำ เรายังแนะนำ ซื้อลงทุน PTT (ราคาเป้าหมาย 390 บาทอาจถูกปรับลงเล็กน้อยจากเป้าหมายของ PTTEP ที่ลดลง)

Income Statement (Consolidated)

(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Revenue	119,310	141,978	169,646	195,680	223,856
Cost of sales	33,369	34,113	45,368	48,937	55,245
Gross profit	85,941	107,865	124,278	146,743	168,611
SG&A costs	5,062	5,972	7,882	8,602	7,646
Operating profit	51,023	65,068	82,342	92,263	115,086
Other income	496	787	2,928	3,627	4,184
EBIT	51,895	66,228	85,766	96,060	119,840
EBITDA	81,531	104,351	119,629	141,859	165,240
Interest charge	1,870	2,541	3,771	4,148	4,563
Tax on income	23,529	24,211	35,045	38,603	48,417
Earnings after tax	26,496	39,477	46,951	53,309	66,861
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	26,552	39,433	47,025	53,384	66,908
Extraordinary items	-4,324	2,306	-2,277	2,205	1,520
Net profit	22,228	41,739	44,748	55,589	68,428

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	22,228	41,739	44,748	55,589	68,428
Depreciation etc.	29,856	36,825	34,055	45,878	45,878
Change in working capital	-10,731	8,929	-3,260	2,251	3,996
Other adjustments	652	2,458	3,233	3,717	4,275
Cash flow from operations	-26,027	31,948	-18,273	10,194	-7,386
Capital expenditure	-72,794	-56,414	-98,540	-94,093	-126,922
Cash flow from investing	-129,080	-94,000	-174,822	-161,793	-223,732
Free cash flow	-27,017	30,487	-20,491	7,435	-10,095
Net borrowings	-15,730	-8,315	-15,223	-17,018	-25,040
Equity capital raised	367	403	231	0	0
Dividends paid	-11,517	-10,610	-16,129	-19,223	-26,560
Cash flow from financing	-15,730	-8,315	-15,223	-17,018	-25,040
Net change in cash	-34,171	-5,898	-59,863	-14,086	-40,316

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Cash& equivalents	48,678	59,515	42,800	22,424	14,108
Accounts receivable	14,264	11,728	15,345	19,337	21,665
Inventory	9,195	8,548	9,143	9,862	11,133
Other current assets	6,647	5,285	20,346	23,469	26,848
Total current assets	78,784	85,076	87,634	75,091	73,754
Investments	1,427	1,468	1,439	1,439	1,439
Plant, property & equipment	210,683	230,271	294,757	342,972	424,016
Other asset	9,817	25,404	64,882	71,370	78,507
Total assets	300,711	342,220	448,712	490,873	577,715
Short-term loans	10,328	7,945	34,110	10,000	32,000
Accounts payable	919	1,958	1,130	1,219	1,376
Other current liabilities	44,949	48,293	65,134	75,129	85,947
Total current liabilities	56,196	58,197	100,373	86,348	119,323
Long-term debt	48,951	69,893	90,949	100,949	110,949
Other LT liabilities	52,563	41,836	57,365	59,365	61,365
Total LT liabilities	101,514	111,729	148,314	160,314	172,314
Total liabilities	157,710	169,926	248,687	246,662	291,637
Registered capital	3,313	3,317	3,320	3,320	3,320
Paid-up capital	3,313	3,317	3,320	3,320	3,320
Share premium	13,785	14,183	14,412	14,412	14,412
Retained earnings	125,904	154,793	182,292	226,478	268,346
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	143,001	172,294	200,024	244,210	286,078

Important Ratios (Consolidated)

	2009	2010	2011	2012E	2013E
Growth (%)					
Sales	-12.8	19.0	19.5	15.3	14.4
EBITDA	-17.0	28.0	14.6	18.6	16.5
Net profit	-46.7	87.8	7.2	24.2	23.1
Normalized earnings	-36.1	48.5	19.3	13.5	25.3
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	72.0	76.0	73.3	75.0	75.3
EBITDA margin	68.3	73.5	70.5	72.5	73.8
EBIT margin	43.3	47.6	50.4	49.0	53.3
Operating profit margin	-29.8	27.5	26.5	12.0	24.7
Net profit margin	18.6	29.4	26.4	28.4	30.6
Normalized ROA	9.9	12.3	11.9	11.4	12.5
Normalized ROE	19.2	25.0	25.3	24.0	25.2
Normalized ROCE	21.4	25.0	21.1	18.3	18.7
Net D/E	0.44	0.35	0.70	0.61	0.66
Net debt/EBITDA	-0.1	-0.1	-0.6	-0.6	-0.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	6.7	12.6	13.5	16.7	20.6
Normalized EPS	8.0	11.9	14.2	16.1	20.2
EBITDA	24.6	31.5	36.0	42.7	49.8
FCF	6.7	6.3	0.8	-3.4	5.0
Book value	43.2	51.9	60.2	73.6	86.2
Dividend	2.7	4.3	5.4	7.0	9.0
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	2.0
Valuations (x)					
P/E	24.7	13.2	12.3	9.9	8.0
Normalized P/E	20.6	13.9	11.7	10.3	8.2
P/BV	3.8	3.2	2.7	2.2	1.9
EV/EBTDA	6.8	5.4	5.3	4.5	4.1
Dividend yield (%)	1.6	2.6	3.3	4.2	5.4

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเศส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ 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 สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 2
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์
ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
กรุงเทพมหานคร

สาขา สุขุมวิท 21
50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ 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 สีลม
191 อาคารสีลม คอมเพล็กซ์
ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.สีลม
แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพมหานคร

สาขา ฟอร์จูนทาวน์
1 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้น 23 โซน บี3
ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง
เขตดินแดง
กรุงเทพมหานคร

สาขา อิตัลไทย ทาวเวอร์
2034/52 อาคารอิตัลไทย 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์
ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 2
7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า
ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี
แขวงอรุณอัมรินทร์ เขตบางกอกน้อย
กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 3
7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี
แขวงอรุณอัมรินทร์ เขตบางกอกน้อย
กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลรัตนาธิเบศร์
68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา 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 บางกระบือ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ เอ 3 อาร์ 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.ศุขประยูร
ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา
จ.ฉะเชิงเทรา

สาขา เชียงใหม่ 1
191/28.30-34
อาคารศูนย์การค้าช่างคลาน พลาซ่า
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 2
191/26
อาคารศูนย์การค้าช้างคลาน พลาซ่า
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
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 สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี

สาขา หาดใหญ่ 1
29 อาคาร ลี การ์เดนส์ พลาซ่า
ชั้น 6 ยูนิตที่ 601/3
ถ.ประชาธิปัตย์ ต.ในเมือง
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2
106 ถ.ประชาธิปัตย์ 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 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
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	อมรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@fnsyrus.com
พรสุข	อมรวดีกุล	สื่อสาร/ บันเทิง/ ขนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปิโตรเคมี/ ซีเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญโญกุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnsyrus.com
สุรีย์พร	ทีวะสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@fnsyrus.com
อำนาจ	โงสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ขนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@fnsyrus.com
วีระวัฒน์	วิโรจน์โภคา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@fnsyrus.com
สมชาย	เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@fnsyrus.com
ณัฐพล	ค่าถาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@fnsyrus.com
พลลพ	ทวดพิทักษ์	Translator	0-2646-9711	pollop.t@fnsyrus.com
สุภาวดี	เอี่ยมสำอางค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@fnsyrus.com
สุภาวดี	แซ่ตั้ง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadee.s@fnsyrus.com

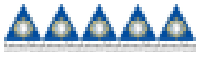
คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

FINANSIA SYRUS

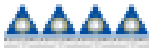
Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2011



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	

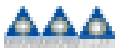
**วันที่ 18 ตุลาคม 2554 PTTAR กับ PTTCH ควบรวมกิจการเป็น PTTGC

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน