

24 กรกฎาคม 2555

อสังหาริมทรัพย์

PS

บมจ. พวกษา เรียลเอสเตท

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
BUY	BUY	17.10	19.00	+ 11.1%	16.80-16.50	17.50-17.70	

Consolidated earnings

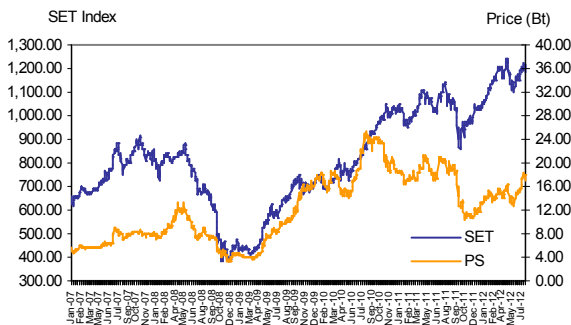
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized earnings	3,488	2,835	3,546	4,057
Net profit	3,488	2,835	3,546	4,057
EPS (Bt)	1.58	1.28	1.59	1.82
EPS (Bt) - Normalized	1.58	1.28	1.59	1.82
% growth Y-Y	-4.04	-18.83	24.24	14.38
Dividend (Bt)	0.50	0.40	0.48	0.55
BV/share (Bt)	6.92	7.69	8.86	10.20
EV/EBITDA (x)	10.1	12.9	11.6	10.5
PER (x)	10.8	13.3	10.7	9.4
PER (x) - Normalized	10.8	13.3	10.7	9.4
PBV (x)	2.5	2.2	1.9	1.7
Dividend yield (%)	2.9	2.3	2.8	3.2
YE No. of shares (million)	2,207	2,209	2,225	2,225
No. of shares - full dilution	2,229	2,251	2,225	2,225
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (23/07/2012)	17.10
SET Index	1,185.11
Foreign limit/actual (%)	40.00/10.89
Paid up shares (million)	2,209.4
Free float (%)	25.91
Market cap (Bt m)	37,780.86
Avg. daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	102.19
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	18.50, 11.80, 14.79

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Worarat Powpaka  
 Register No.: 017992  
 Tel.: +662 646 9856  
 email: woraratp@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

คาดการณ์ 2Q12 จะฟื้นขึ้นมาก Q-Q แต่ยังคงลดลง Y-Y

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q12 เพิ่ม Q-Q แต่ยังคงอ่อนลง Y-Y เช่นเดียวกับ Presales 2Q12 ที่ฟื้นตัวขึ้นมาก Q-Q แต่ยังคงลด Y-Y แต่ก็เริ่มฟื้นเข้าใกล้ระดับปกติ ซึ่งคาดว่ายอดขายจะเริ่มกลับมาดีขึ้นในช่วง 2H12 คงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2012 อยู่ที่ 19 บาท PE 12 เท่าจากแนวโน้มยอดขายและยอดขายฟื้นตัวดีขึ้นตามลำดับ และคาดเข้าสู่ภาวะปกติทั้งยอดขายและยอดโอนในช่วง 2H12

แนวโน้มกำไรปกติ 2Q12 จะเพิ่ม Q-Q แต่อ่อนลง Y-Y

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q12 จะอยู่ที่ 976 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 53.3% Q-Q แต่ยังคงลด 1.7% Y-Y โดยคาดว่าจจะมียอดโอนประมาณ 6.8 พันล้านบาท (+46.1% Q-Q, +1.1% Y-Y) อัตรากำไรขั้นต้นประมาณ 34.5% ลดลงจาก 35.5% ใน 1Q11 และ 37.7% ใน 2Q11 เพราะไตรมาสนี้เกือบทั้งหมดเป็นการโอนบ้านแนวราบที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าคอนโด ขณะที่สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารงานคาดว่าจะลดลงมาอยู่ประมาณ 15% ของรายได้โอน จาก 18% ใน 1Q12 และ 22% ใน 2Q11 เพราะบริษัทเปิดเพียง 7 โครงการใน 2Q12 ทำให้มีค่าใช้จ่ายทางการตลาดลดลง

Presales 2Q12 ฟื้นตัวมาก Q-Q แต่ยังคงลด Y-Y เริ่มเข้าใกล้ระดับปกติ

Presales 2Q12 อยู่ที่ 7,019 ล้านบาท (+23.8% Q-Q, -23.5% Y-Y) แบ่งเป็นบ้านเดี่ยว 3,656 ล้านบาท (+92.6% Q-Q, -10.2% Y-Y) ทาวน์เฮาส์ 2,186 ล้านบาท (+90.4% Q-Q, -33.5% Y-Y) และคอนโด 1,109 ล้านบาท (-58.2% Q-Q, -26.3% Y-Y) โดยยอด Presales บ้านแนวราบฟื้นขึ้นต่อเนื่อง Q-Q เริ่มเข้าใกล้ระดับปกติ โดยยอดยกเลิกการจองบ้านแนวราบใน 2Q12 คิดเป็น 32% ของยอดจองเบื้องต้น ลดจาก 34% ใน 1Q12 แม้จะยังสูงกว่ายอดยกเลิกระดับปกติที่ 25% - 27% แต่หากพิจารณาเฉพาะยอดยกเลิกล่าสุดในเดือนมิ.ย.พบว่าอัตรายกเลิกลดลงมาที่ 30% ซึ่งแสดงถึงการซื้อขายที่เริ่มเข้าสู่ระดับปกติอย่างต่อเนื่อง

Presales 1H12 คิดเป็น 43% ของเป้าหมายปี 2012

Presales 1H12 อยู่ที่ 12,688 ล้านบาท คิดเป็น 43% ของเป้าหมายปี 2012 ที่ 29,295 ล้านบาท โดยคาดว่า 2H12 จะได้ยอดขายจากบ้านแนวราบที่ฟื้นขึ้นต่อเนื่องและน่าจะเข้าสู่ระดับปกติได้เข้ามาช่วยให้ได้ตามเป้าหมายการขาย

Backlog ล้น 1Q12 อยู่ที่ 3.3 หมื่นล้านบาท

บริษัทมี Backlog ล้น 1Q12 ที่ 3.3 หมื่นล้านบาท โดยรับรู้เป็นรายได้ในช่วง 9 เดือนหลังของปี 2012 ประมาณ 1.9 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็น 89% ของคาดการณ์รายได้ปี 2012 และคาดการณ์รายได้ส่วนที่เหลือจะมาจากโครงการอยู่ระหว่างขาย 6.1 หมื่นล้านบาทและโครงการบ้านเดี่ยวทาวน์เฮาส์ 42 โครงการที่จะเปิดในปี 2012

แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2012 ที่ 19 บาท อิง PE 12 เท่า

ราคาเป้าหมายปี 2012 อยู่ที่ 19 บาท PE 12 เท่า คงแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มยอดโอนและยอดขายฟื้นตัวดีขึ้นตามลำดับ และคาดเข้าสู่ภาวะปกติทั้งยอดขายและยอดโอนในช่วง 2H12

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Revenue	18,966	23,307	23,263	26,245	29,405
Cost of sales	11,749	14,561	14,724	16,902	18,937
Gross profit	7,217	8,746	8,538	9,343	10,468
SG&A costs	2,438	4,243	4,654	4,784	5,416
Operating profit	4,779	4,503	3,884	4,559	5,052
Other income	67	100	159	157	162
EBIT	4,846	4,603	4,044	4,717	5,214
EBITDA	5,062	4,850	4,361	5,047	5,562
Interest charge	47	67	137	170	175
Tax on income	1,177	1,048	1,071	1,000	983
Earnings after tax	5,976	5,584	4,978	5,547	6,022
Minority interests	-0	0	-0	0	0
Normalized earnings	3,622	3,488	2,835	3,546	4,057
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	3,622	3,488	2,835	3,546	4,057

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Cash	3,151	1,630	2,031	450	450
Accounts receivable	60	0	0	0	0
Inventory	13,202	27,923	36,160	41,519	44,796
Other current assets	691	1,805	726	814	970
Total current assets	17,104	31,358	38,916	42,783	46,216
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	1,299	2,159	2,469	2,339	2,191
Other assets	468	574	598	577	568
Total assets	18,871	34,091	41,982	45,698	48,975
Short-term loans	0	3,501	5,988	5,529	6,900
Accounts payable	799	1,425	1,083	1,389	1,556
Current maturities	600	500	3,338	2,500	4,000
Other current liabilities	2,908	4,245	3,417	3,485	3,722
Total current liabilities	4,307	9,671	13,827	12,903	16,178
Long-term debt	1,500	9,100	10,962	13,000	10,000
Other LT liabilities	41	57	198	89	98
Total non-current liabilities	1,541	9,157	11,159	13,089	10,098
Total liabilities	5,848	18,828	24,986	25,992	26,276
Registered capital	2,225	2,229	2,251	2,225	2,225
Paid-up capital	2,207	2,207	2,209	2,209	2,209
Share premium	1,362	1,362	1,396	1,396	1,396
Legal reserve	226	226	226	226	226
Retained earnings	9,228	11,503	13,234	15,875	18,867
Others	1	-33	-69	0	0
Minority Interests	0	0	1	1	1
Shareholders' equity	13,023	15,263	16,996	19,706	22,699

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	3,622	3,488	2,835	3,546	4,057
Depreciation etc.	216	246	317	331	348
Change in working capital	-1,063	-14,865	-8,790	-5,120	-3,096
Other adjustments	176	100	160	9	8
Cash flow from operations	2,950	-11,030	-5,478	-1,233	1,316
Capital expenditure	-139	-1,084	-640	-130	-148
Others	-38	-51	-71	0	0
Cash flow from investing	-177	-1,135	-712	-130	-148
Free cash flow	2,773	-12,166	-6,189	-1,363	1,169
Net borrowings	-1,484	11,001	7,225	-2,759	1,371
Equity capital raised	15	0	3	-0	0
Dividends paid	-725	-1,214	-1,104	-906	-1,064
Others	-1,259	2,972	-536	4,191	-1,475
Cash flow from financing	-3,453	12,759	5,587	526	-1,169
Net change in cash	-680	593	-602	-837	0

Important Ratios (Consolidated)					
	2009	2010	2011	2012E	2013E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	46.2	22.9	-0.2	12.8	12.0
EBITDA	55.7	-4.2	-10.1	15.8	10.2
Net profit	52.6	-3.7	-18.7	25.1	14.4
Normalized earnings	52.6	-3.7	-18.7	25.1	14.4
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	38.1	37.5	36.7	35.6	35.6
EBITDA margin	26.7	20.8	18.7	19.2	18.9
EBIT margin	25.6	19.8	17.4	18.0	17.7
Normalized profit margin	19.1	15.0	12.2	13.5	13.8
Net profit margin	19.1	15.0	12.2	13.5	13.8
Normalized ROA	19.2	10.2	6.8	7.8	8.3
Normalize ROE	27.8	22.9	16.7	18.0	17.9
Normalized ROCE	33.3	18.9	14.4	14.4	15.9
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.45	1.23	1.47	1.32	1.16
Net D/E	Cash	0.75	1.07	1.04	0.90
Net debt/EBITDA	Cash	2.37	4.19	4.08	3.68
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.65	1.58	1.28	1.59	1.82
Normalized EPS	1.65	1.58	1.28	1.59	1.82
EBITDA	2.30	2.20	1.97	2.27	2.50
FCF	1.26	-5.51	-2.80	-0.61	0.53
Book value	5.92	6.92	7.69	8.86	10.20
Dividend	0.55	0.50	0.40	0.48	0.55
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	10.4	10.8	13.3	10.7	9.4
Normalized P/E	10.4	10.8	13.3	10.7	9.4
P/BV	2.9	2.5	2.2	1.9	1.7
EV/EBTDA	7.2	10.1	12.9	11.6	10.5
Dividend yield (%)	3.2	2.9	2.3	2.8	3.2

## 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 อาคารซิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.ซิลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร

### สาขา ฟอรัจนาทอน

1 อาคารฟอรัจนาทอน 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 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 แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

### สาขา เซ็นทรัลพรีนเกล้า 3

7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 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.ศุภประยูร 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 ศูนย์การค้าวินิพลาซ่า 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.รูสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

## ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

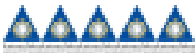
จิตรา	อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึกลง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@finsyrus.com
สุรีย์พร	ทีวสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@finsyrus.com
อำนาจ	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	คำถาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@finsyrus.com
พลลพ	ทวพิทักษ์	Translator	0-2646-9711	pollop.t@finsyrus.com
สุภาวดี	เยี่ยมสำอางค์	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

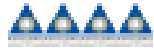
100-90  
80-89  
70-79  
60-69  
50-59  
<50

**สัญลักษณ์**

no logo given

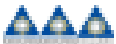
ความหมาย

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน