


24 กรกฎาคม 2555

ค่าปลีก

BIGC

บมจ. บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์

| | | | | | | | |
|----------------|-----------------|---------------|---------------|-------------------|----------------|-------------------|---|
| Current | Previous | Close | Target | Exp Return | Support | Resistance | CGR 2011 |
| SELL | HOLD | 199.50 | 198.00 | -0.8% | 195-185 | 202-206 |  |

Consolidated earnings

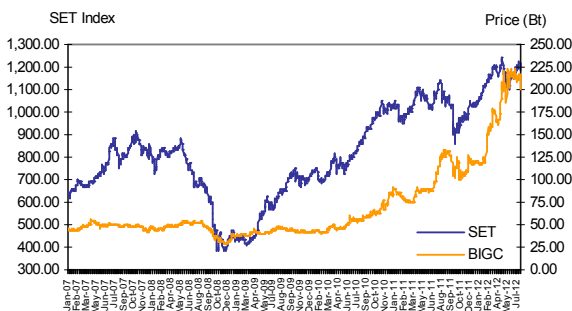
| BT (m) | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Normalized profit | 3,208 | 5,289 | 6,365 | 7,570 |
| Net profit | 2,816 | 5,242 | 6,365 | 7,570 |
| EPS (Bt)-Normalized | 4.00 | 6.60 | 7.72 | 9.18 |
| EPS (Bt) | 3.51 | 6.54 | 7.72 | 9.18 |
| % growth y-y | -1.8 | 86.1 | 18.0 | 18.9 |
| Dividend (Bt) | 1.96 | 1.96 | 2.31 | 2.75 |
| BV/share (Bt) | 25.50 | 29.32 | 38.82 | 45.32 |
| EV/EBITDA (x) | 25.14 | 18.87 | 16.98 | 15.43 |
| PER (x) - Normalized | 49.8 | 30.2 | 25.2 | 21.5 |
| PER (x) | 56.8 | 30.5 | 25.2 | 21.5 |
| PBV (x) | 7.8 | 6.8 | 5.1 | 4.4 |
| Dividend yield (%) | 1.0 | 1.0 | 1.2 | 1.4 |
| YE no. of shares (mn) | 801 | 801 | 825 | 825 |
| No. of share-fully diluted | 825 | 825 | 825 | 825 |
| Par (Bt) | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |

Source: Company data, FSS estimates

Share data

| | |
|---------------------------------|----------------------|
| Close (23/07/2012) | 199.50 |
| SET Index | 1,185.11 |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/49.00 |
| Paid up shares (million) | 825.0 |
| Free float (%) | 36.69 |
| Market cap (Bt m) | 164,587.50 |
| Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD) | 182.45 |
| hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD) | 238.00,116.50,178.71 |

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No : 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

กำไรจะกลับมาสดใสใน 4Q12 ราคาหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว แนะนำขาย

แนวโน้มกำไรจะกลับมาดีขึ้นอีกครั้งใน 4Q12 เพราะเป็นช่วง High Season หลังประกาศกำไร 2Q12 ไม่ตื่นเต้นลดลง Q-Q จากปัจจัยฤดูกาลและค่าแรงขั้นต่ำ เรายังคาดกำไรปี 2012 เติบโต 21% Y-Y เป็น 6.3 พันล้านบาท และด้วยแผนขยายสาขาในอัตราเร่งตามเดิม เราจึงคาดจะมีอัตราการเติบโตของกำไรเฉลี่ยปี 2012 – 2016 อยู่ที่ 16% ต่อปี และคงราคาเป้าหมาย 198 บาท (DCF) ราคาหุ้นปัจจุบันเต็มมูลค่าแล้ว และคาดกลับมาจ่ายปันผลตามนโยบายที่ 30% ของกำไร (ปกติจ่าย 50% ของกำไร) โดยคาดให้อัตรามลตอบแทนจากเงินปันผลปีนี้เพียง 1.2% จึงแนะนำขาย

กำไร 2Q12 ไม่ตื่นเต้น ลดลง Q-Q ตามคาด

ประกาศกำไรสุทธิ 2Q12 เท่ากับ 1,388 ล้านบาท (-22% Q-Q, +27% Y-Y) สาเหตุกำไรลดลง Q-Q ส่วนหนึ่งมาจากปัจจัยฤดูกาล และได้รับผลลบการขึ้นค่าแรง แม้รายได้ 2Q12 จะปรับขึ้นเล็กน้อย 4% Q-Q และ 5% Y-Y จากการขยายสาขา 1 Hypermarket, 1 Big C Market, 13 Mini Big C และ 13 ร้านขายยาเพรียว รวมสิ้น 2Q12 มีจำนวนสาขาทั้งสิ้น 109 Hypermarket, 15 Big C Market, 75 Mini Big C และ 69 ร้านขายยาเพรียว และยอดขยายสาขาเดิมเติบโตราว 1.6% Y-Y ลดลงจากไตรมาสก่อนที่ขยายตัว 3.4% Y-Y แต่อัตรากำไรขั้นต้นปรับลดลงอยู่ที่ 13.5% จาก 15.7% ใน 1Q12 และ 14.5% ใน 2Q11

คาดกำไรจะกลับมาดีอีกครั้งใน 4Q12

กำไรสุทธิ 1H12 เท่ากับ 3,165 ล้านบาท (+56% Y-Y) คิดเป็น 50% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไร 3Q12 อาจชะลอตัวหรือทรงตัว Q-Q เพราะเป็น Low Season และคาดกำไรจะกลับมาดีและอาจเป็นกำไรสูงสุดของปีนี้ใน 4Q12 โดยมีแผนขยายสาขาในช่วง 2H12 แบ่งเป็น 3 Hypermarket, 3 Big C Market และ 50 Mini Big C ดังนั้นเรายังคาดกำไรปี 2012 เติบโต 21% Y-Y เป็น 6,365 ล้านบาท

Refinance เงินกู้ และตั้งเป้าขยายสาขาในอัตราเร่งตามเดิม

บริษัทได้ Refinance ภาระหนี้เงินกู้ (ชื่อ Carrefour) จำนวน 3.2 หมื่นล้านบาท ที่จะครบกำหนดสิ้นเดือน ก.ค. นี้เรียบร้อยแล้ว โดยเข้าทำสัญญาเงินกู้รวม 2 ฉบับกับ KTB, TMB และธนาคารแห่งโตเกียว มีดชูปิชิ ยูเอฟเจ ระยะเวลาเงินกู้ 2 – 7 ปี ดังนั้นบริษัทจึงเห็นหน้าขยายสาขาในอัตราเร่งตามเดิม (ดูตาราง 1) โดยเราคาดจะมีอัตราการเติบโตของกำไรปี 2012 – 2016 เฉลี่ยที่ 16% ต่อปี โดยมีแผนใช้เงินลงทุนปีละ 5.5 พันล้านบาท นั่นหมายถึงบริษัทอาจกลับมาจ่ายปันผลตามนโยบายที่ 30% ของกำไร น้อยกว่าปกติที่จ่ายราว 50% ของกำไร หรืออาจพิจารณาจ่ายหุ้นปันผลก็ได้

2Q12 Earnings Results

| (Bt m) | 2Q12 | 1Q12 | %Q-Q | 2Q11 | %Y-Y | 1H12 | 1H11 | %Y-Y |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Sales revenue | 27,753 | 26,681 | 4.0% | 26,436 | 5.0% | 54,434 | 51,267 | 6.2% |
| Costs | 24,010 | 22,480 | 6.8% | 22,603 | 6.2% | 46,489 | 43,888 | 5.9% |
| Gross profit | 3,743 | 4,201 | -10.9% | 3,833 | -2.3% | 7,944 | 7,379 | 7.7% |
| Rental Income | 1,973 | 1,900 | 3.8% | 1,726 | 14.3% | 3,873 | 3,373 | 14.8% |
| Other Income | 868 | 974 | -10.9% | 1,029 | -15.6% | 1,841 | 1,832 | 0.5% |
| SG&A costs | 4,483 | 4,488 | -0.1% | 4,647 | -3.5% | 8,971 | 9,094 | -1.4% |
| Interest charge | 302 | 353 | -14.4% | 330 | -8.5% | 656 | 531 | 23.5% |
| Net profit | 1,388 | 1,777 | -21.9% | 1,090 | 27.3% | 3,165 | 2,031 | 55.8% |
| EPS (Bt/share) | 1.70 | 2.22 | -23.4% | 1.36 | 25.0% | 3.92 | 2.53 | 54.9% |
| Gross margin | 13.5% | 15.7% | -2.2% | 14.5% | -1.0% | 14.6% | 14.4% | 0.2% |
| SG&A % of Sales | 16.2% | 16.8% | -0.6% | 17.6% | -1.4% | 16.5% | 17.7% | -1.2% |
| Net margin | 5.0% | 6.7% | -1.7% | 4.1% | 0.9% | 5.8% | 4.0% | 1.8% |

Source: Company Data

ตาราง 1 : แผนขยายสาขาในอัตราเร่ง



Source: BIGC Presentation as of July 23, 2012

Income Statement (Consolidated)

| (Bt m) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
|---------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Revenue | 68,058 | 69,859 | 102,563 | 111,680 | 121,452 |
| Cost of sales | 63,796 | 60,602 | 87,325 | 94,928 | 102,991 |
| Gross profit | 4,262 | 9,257 | 15,238 | 16,752 | 18,461 |
| SG&A costs | 12,131 | 11,227 | 17,982 | 19,209 | 20,890 |
| Operating profit | -7,870 | -1,971 | -2,744 | -2,457 | -2,429 |
| Rental Income | 4,063 | 4,200 | 6,985 | 7,594 | 8,259 |
| Other income | 8,467 | 2,150 | 4,093 | 4,244 | 4,615 |
| EBIT | 4,167 | 4,379 | 8,334 | 9,381 | 10,445 |
| EBITDA | 6,867 | 6,919 | 11,641 | 12,938 | 14,252 |
| Interest charge | 110 | 6 | 1,271 | 1,090 | 960 |
| Tax on income | 1,172 | 1,149 | 1,754 | 1,907 | 1,897 |
| Earnings after tax | 2,884 | 3,224 | 5,308 | 6,384 | 7,588 |
| Minority interests | 16.0 | 16.7 | 18.7 | 18.7 | 18.7 |
| Normalized earnings | 2,868 | 3,208 | 5,289 | 6,365 | 7,570 |
| Extraordinary items | 0 | -391 | -48 | 0 | 0 |
| Net profit | 2,868 | 2,816 | 5,242 | 6,365 | 7,570 |

Cash Flow Statement (Consolidated)

| (Bt m) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
|---------------------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| Net Profit | 2,868 | 2,816 | 5,242 | 6,528 | 7,669 |
| Depreciation etc. | 2,700 | 2,540 | 3,307 | 3,582 | 3,932 |
| Change in working capital | 412 | 1,129 | 3,786 | -1,112 | -1,299 |
| Other adjustments | 0 | 1 | 3 | 0 | 1 |
| Cash flow from operations | 5,981 | 6,486 | 12,337 | 8,998 | 10,303 |
| Capital expenditure | -973 | -2,013 | -17,571 | -5,500 | -7,000 |
| Others | 60 | -97 | -28,889 | -57 | -705 |
| Cash flow from investing | -913 | -2,109 | -46,460 | -5,557 | -7,705 |
| Free cash flow | 5,068 | 4,377 | -34,123 | 3,441 | 2,598 |
| Net borrowings | -3,000 | 0 | 36,510 | -4,520 | -4,000 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 0 | 3,956 | 0 |
| Dividends paid | -1,306 | -1,500 | -1,975 | -1,958 | -2,301 |
| Others | 0 | 202 | -202 | 0 | 0 |
| Cash flow from financing | -4,306 | -1,298 | 34,333 | -2,522 | -6,301 |
| Net change in cash | 761 | 3,079 | 210 | 919 | -3,702 |

Balance Sheet (Consolidated)

| (Bt m) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Cash | 1,951 | 5,132 | 7,422 | 8,362 | 8,569 |
| Accounts receivable | 138 | 180 | 274 | 306 | 333 |
| Inventory | 5,785 | 5,627 | 8,941 | 10,403 | 12,698 |
| Other current assets | 1,722 | 2,061 | 4,264 | 5,026 | 6,073 |
| Total current assets | 9,596 | 13,000 | 20,901 | 24,097 | 27,672 |
| Investments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Plant, property & equipment | 23,145 | 22,618 | 36,883 | 38,801 | 41,868 |
| Other assets | 3,957 | 4,054 | 32,943 | 33,000 | 33,705 |
| Total assets | 36,698 | 39,673 | 90,726 | 95,898 | 103,246 |
| Short-term loans | 0 | 0 | 36,500 | 0 | 0 |
| Accounts payable | 13,472 | 14,155 | 24,980 | 26,008 | 28,217 |
| Current maturities | 0 | 0 | 10 | 4,000 | 4,000 |
| Other current liabilities | 3,212 | 3,881 | 2,453 | 2,569 | 2,429 |
| Total current liabilities | 16,684 | 18,036 | 63,942 | 28,576 | 34,646 |
| Long-term debt | 0 | 0 | 0 | 31,980 | 27,980 |
| Other non-current liab. | 1,082 | 1,184 | 3,264 | 3,296 | 3,205 |
| Total non-current liab. | 1,082 | 1,184 | 3,264 | 35,276 | 31,185 |
| Total liabilities | 17,766 | 19,221 | 67,206 | 63,852 | 65,831 |
| Registered capital | 8,250 | 8,250 | 8,250 | 8,250 | 8,250 |
| Paid up capital | 8,014 | 8,014 | 8,014 | 8,250 | 8,250 |
| Share premium | 2,246 | 2,246 | 2,246 | 5,966 | 5,966 |
| Legal reserve | 885 | 902 | 902 | 902 | 902 |
| Retained earnings | 7,770 | 9,271 | 12,336 | 16,906 | 22,274 |
| Minority Interests | 18 | 20 | 22 | 22 | 23 |
| Shareholders' equity | 18,933 | 20,452 | 23,520 | 32,046 | 37,415 |

Important Ratios (Consolidated)

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
|---------------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Growth (%) | | | | | |
| Sales | 1.1 | 2.6 | 46.8 | 8.9 | 8.8 |
| EBITDA | 6.6 | 0.8 | 68.2 | 11.4 | 10.9 |
| Net profit | 0.6 | -1.8 | 86.1 | 24.5 | 17.5 |
| Normalized earnings | 0.6 | 11.8 | 64.9 | 23.4 | 17.5 |
| Profitability Ratios (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 6.3 | 13.3 | 14.9 | 15.0 | 15.2 |
| EBITDA margin | 10.1 | 9.9 | 11.3 | 11.6 | 11.8 |
| EBIT margin | 6.1 | 6.3 | 8.1 | 8.4 | 8.6 |
| Normalized profit margin | 4.2 | 4.6 | 5.2 | 5.8 | 6.3 |
| Net profit margin | 4.2 | 4.0 | 5.1 | 5.8 | 6.3 |
| Normalized ROA | 7.8 | 8.1 | 5.8 | 6.8 | 7.4 |
| Normalize ROE | 15.2 | 15.7 | 22.5 | 20.4 | 20.5 |
| Normalized ROCE | 20.8 | 20.2 | 31.1 | 13.9 | 15.2 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 0.9 | 0.9 | 2.9 | 2.0 | 1.8 |
| Net D/E | 0.8 | 0.7 | 2.5 | 1.7 | 1.5 |
| Net debt/EBITDA | 2.3 | 2.0 | 5.1 | 4.3 | 4.0 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| EPS - Reported | 3.58 | 3.51 | 6.54 | 7.91 | 9.30 |
| EPS - Normalized | 3.58 | 4.00 | 6.60 | 7.91 | 9.30 |
| EBITDA | 8.57 | 8.63 | 14.53 | 15.71 | 17.43 |
| FCF | 6.32 | 5.46 | -42.58 | 4.17 | 3.15 |
| Book value | 23.60 | 25.50 | 29.32 | 38.82 | 45.32 |
| Dividend | 1.96 | 1.96 | 1.96 | 2.37 | 2.79 |
| Par | 10.0 | 10.0 | 10.0 | 10.0 | 10.0 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 55.7 | 56.8 | 30.5 | 25.2 | 21.5 |
| P/E - Normalized | 55.7 | 49.8 | 30.2 | 25.2 | 21.5 |
| P/BV | 8.5 | 7.8 | 6.8 | 5.1 | 4.4 |
| EV/EBTDA | 25.6 | 25.1 | 18.9 | 17.0 | 15.4 |
| Dividend yield (%) | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.2 | 1.4 |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| <p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา สุขุมวิท 21 50 อาคารซีเอ็มเอ็ม แกรมี เฟลส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อโศก 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา สิลม 191 อาคารซิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.ซิลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ฟอรัจนาทอว์น 1 อาคารฟอรัจนาทอว์น ชั้น 23 โซน 113 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา อัลดีไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอัลดีไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 2 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 4, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เซ็นทรัลพีนังเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พีนังเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เซ็นทรัลพีนังเกล้า 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล พีนังเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา เซ็นทรัลพีนังเกล้า 3 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปีนังเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เซ็นทรัลรัตนวิเศษ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเศษ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p> | <p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ประชาชีน 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา บางนา 1093 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร์ท 02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p> | <p>สาขา ชลบุรี 44 ถ.วชิรปราการ ต.บางปลาสร้อย อ.เมืองชลบุรี จ.ชลบุรี</p> | <p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p> | <p>สาขา ฉะเชิงเทรา 233-233/2 หมู่ 12 ชั้น 1 ถ.ศุภประเสริฐ ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา</p> |
| <p>สาขา เชียงใหม่ 1 191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าข้างคูลาน พลาซ่า ถ.ข้างคูลาน ต.ข้างคูลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 2 191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างคูลาน พลาซ่า ถ.ข้างคูลาน ต.ข้างคูลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 2 26/9 ชั้น 2 หมู่ 7 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p> |
| <p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 1 29 อาคาร ลี การ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิตที่ 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.ในเมือง อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่ พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา ภูเก็ต 22/16-17 ศูนย์การค้าวินิซพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดิลลิ่ง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p> |
| <p>สาขา ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองดรง จ.ดรง</p> | <p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p> | <p>สาขา ปัตตานี 300/69/70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p> | | |

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

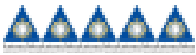
| | | | | |
|-----------|---------------|------------------------------------|-------------|---------------------------|
| จิตรา | อมรรธรรม | หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ | 0-2646-9966 | jitra.a@finsyrus.com |
| พรสุข | อมรดีกุล | สื่อสาร/ บันทึง/ ชนส่ง/ เหล็ก | 0-2646-9964 | pornsook.a@finsyrus.com |
| 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 | ทีวสะเวทย์ | เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ | 0-2646-9972 | sureeporn.t@finsyrus.com |
| อำนาจ | โงสว่าง | วัสดุก่อสร้าง / ชนส่งและโลจิสติกส์ | 0-2646-9712 | amnart.n@finsyrus.com |
| วีระวัฒน์ | วีโรจนโกคา | 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 | ทวตพิทักษ์ | Translator | 0-2646-9711 | pollop.t@finsyrus.com |
| สุภาวดี | เยี่ยมสาอางค์ | ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล | 0-2646-9962 | supawadee.i@finsyrus.com |
| สุภาวดี | แชด้ง | 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

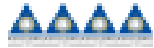
ช่วงคะแนน

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 | TRP | 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 ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน