

30 กรกฎาคม 2555

ยานยนต์

STANLY

บมจ. ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
BUY	BUY	206	230	+ 11.7%	200	220-226	

Consolidated earnings

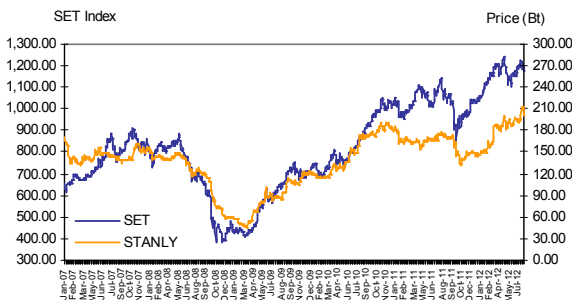
BT (m) - Ended March	2011	2012	2013E	2014E
Normalized earnings	1,426	870	1,580	1,832
Net profit	1,428	727	1,580	1,832
Normalized EPS (Bt)	18.60	11.35	20.62	23.91
Reported EPS (Bt)	18.63	9.48	20.62	23.91
% Reported EPS growth	49.1	-49.1	117.5	16.0
Dividend (Bt)	6.50	3.00	7.50	9.00
BV/share (Bt)	107.5	110.9	128.1	144.4
EV/EBITDA (x)	4.3	8.1	4.4	3.5
PER (x)	11.1	21.7	10.0	8.6
PER (x) - normalized	11.1	18.1	10.0	8.6
PBV (x)	1.92	1.86	1.61	1.43
Dividend yield (%)	3.2	1.5	3.6	4.4
YE No. of shares (million)	77	77	77	77
No. of share - full dilution	77	77	77	77
Par (Bt)	5	5	5	5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/07/2012)	206.00
SET Index	1,178.01
Foreign limit/actual (%)	49.00/47.85
Paid up shares (million)	76.63
Free float (%)	40.53
Market cap (Bt m)	15,784.75
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	13.71
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	214.00, 143.00, 179.10

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Amnart Ngosawang
 Register No.: 029734
 Tel.: +662 646 9712
 email: amnart.n@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q13 (เม.ย.-มิ.ย.12) ฟิ้น แต่อาจไม่ดีเท่าตลาดคาด

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q13 (เม.ย.-มิ.ย.12) ที่ 348 ล้านบาท (+23% Q-Q, +49% Y-Y) ฟิ้นตัวจากไตรมาสก่อนแต่อาจไม่สูงเหมือนกับที่ตลาดคาด เพราะอัตรากำไรขั้นต้นจะยังไม่ได้เพิ่มขึ้นโดดเด่นนัก แม้คาดว่าจะรายได้จะทำจุดสูงสุดใหม่ที่ตามสำหรับผลประกอบการ 2Q13 (ก.ค.-ก.ย.12) อาจได้รับแรงกดดันจากโรงงานใหม่ที่เริ่มบันทึกค่าเสื่อมราคา ขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตช่วงเริ่มต้นของโรงงานใหม่ยังต่ำเพียง 30% ส่งผลให้คาดว่ากำไร 2Q13 อาจเติบโตเล็กน้อย ทั้งนี้ เรายังคงกำไรปี 2013 (เม.ย.12-มี.ค.13) ที่ 1,580 ล้านบาท (+117%) และหน้าซื้อลงทุนระยะยาว เป้าหมาย 230 บาท

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q13 ฟิ้นตัวจากไตรมาสก่อน แต่อาจไม่โดดเด่นนัก

เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q13 (เม.ย.-มิ.ย.12) จะฟิ้นตัวจากไตรมาสก่อน แต่อาจไม่โดดเด่นเท่ากับที่เคยคาด โดยเราคาดการณ์กำไรที่ 348 ล้านบาท (ตลาดคาดประมาณ 350-450 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น 23% Q-Q และ 49% Y-Y ทั้งนี้ คาดว่ารายได้ใน 1Q13 จะทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 2,528 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% Q-Q และ 30% Y-Y เนื่องจากการใช้อัตรากำลังการผลิตเพิ่มขึ้นเฉลี่ยเป็น 95% ดีกว่าไตรมาสก่อนที่เฉลี่ยประมาณ 70-80% จากโรงงานฮอนด้าที่นิคมฯ โรงนะ ที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมกลับมาเริ่มเดินเครื่องการผลิต อย่างไรก็ตาม คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นอาจยังไม่โดดเด่นเท่าที่ควร โดยคาดที่ 21.7% แม้จะดีกว่าไตรมาสก่อนอยู่ที่ 20.2% และช่วงเดียวกันของปีก่อนอยู่ที่ 21.1% ก็ตาม เพราะเริ่มได้รับผลกระทบจากการปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ อย่างไรก็ตาม หากเทียบกำไรสุทธิใน 1Q13 คาดลดลง 17% Q-Q แต่เพิ่มขึ้น 50% Y-Y ทั้งนี้ คาดว่ากำไรสุทธิจะลดลงจากไตรมาสก่อนมาก เนื่องจากไตรมาสก่อนมีกำไรพิเศษจากเงินชดเชยความเสียหายจากน้ำท่วมราว 105 ล้านบาท และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนอีกราว 28 ล้านบาท

คาดการณ์กำไร 2Q13 (ก.ค.-ก.ย.12) ยังไม่โดดเด่น เนื่องจากต้องรับรู้ต้นทุนโรงงานใหม่ แต่ยังคงกำไรทั้งปี 1,580 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 117% Y-Y

เราคาดว่าผลการดำเนินงาน 2Q13 (ก.ค.-ก.ย.12) อาจปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 1Q13 ไม่มากนัก แม้คาดว่าจะรายได้จะทำจุดสูงสุดใหม่ ตามยอดการผลิตรถยนต์ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นสูงสุดสุดใหม่ แต่ STANLY เริ่มเดินเครื่องจักรโรงงานใหม่ในช่วงเดือน ก.ค. 12 ซึ่งแม้จะทำให้กำลังการผลิตรวมเพิ่มขึ้นจากเดิมราว 25% รองรับการผลิตของรถยนต์ไฮครี แต่อัตราการใช้กำลังการผลิตในช่วงเริ่มต้นคาดว่าจะต่ำเพียง 30% ขณะที่ต้องเริ่มบันทึกค่าเสื่อมราคา จะเป็นปัจจัยกดดันผลการดำเนินงานในช่วงแรกๆ ทั้งนี้ เรายังคงประมาณการกำไรปี 2013 (เม.ย.12-มี.ค.13) ที่ 1,580 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 117% Y-Y

แนะนำ ซื้อ ลักษณะลงทุนระยะยาว เป้าหมาย 230 บาท

จากผลการดำเนินงานใน 1Q13 ที่คาดว่าจะยังไม่โดดเด่นนัก และ 2Q13 ยังอาจจะได้รับแรงกดดันจากโรงงานใหม่ที่เริ่มต้นผลิต อาจเป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้นในระยะสั้นได้ อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดว่าผลการดำเนินงานในระยะยาวจะเติบโตได้ดีอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น เราแนะนำ 'ซื้อลงทุนระยะยาว' โดยอาจหาจังหวะเข้าซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว โดยมีราคาเป้าหมาย 230 บาท ทั้งนี้ ราคาหุ้น STANLY ปรับตัวขึ้นจนมี upside ไม่มาก ดังนั้น เราจึงปรับขึ้น Top Pick ในกลุ่มยานยนต์ใหม่ (เดิม STANLY, IHL) เป็น AH (เป้าหมาย 18 บาท) และ IHL (เป้าหมาย 10 บาท) เนื่องจากมี upside ที่สูงกว่า

1Q13 (Apr-Jun12) Earnings preview

(Bt m)	1Q13E	4Q12	%Q-Q	1Q12	%Y-Y
Sales	2,528	2,212	14	1,950	30
Cost of Sales	1,980	1,765	12	1,539	29
Gross profit	548	447	23	411	33
SG&A costs	192	178	8.1	153	25
Interest charge	0	0	nm	0	nm
Norm profit	348	284	23	234	49
Net profit	348	418	-17	232	50
EPS	4.54	5.45	-17	3.03	50
Gross margin (%)	21.7	20.2	1.5	21.1	0.6
Net profit margin (%)	13.8	18.9	-5.1	11.9	1.9

Source: FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m) - Ended March	2010	2011	2012	2013E	2014E
Revenue	7,286	8,940	7,801	9,928	11,095
Cost of sales	5,716	6,581	6,478	7,436	8,321
Gross profit	1,571	2,358	1,323	2,493	2,774
SG&A costs	539	656	632	772	879
Operating profit	1,032	1,702	692	1,720	1,895
Other income	269	308	425	386	424
EBIT	1,301	2,010	1,117	2,107	2,319
EBITDA	2,138	2,795	1,863	3,126	3,506
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	351	584	247	527	487
Earnings after tax	950	1,426	870	1,580	1,832
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	950	1,426	870	1,580	1,832
Extraordinary items	8	2	-143	0	0
Net profit	957	1,428	727	1,580	1,832

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m) - Ended March	2010	2011	2012	2013E	2014E
Net profit	957	1,428	727	1,580	1,832
Depreciation etc.	837	786	746	1,019	1,187
Change in working cap.	847	749	-1,281	-42	1,481
Other adjustments	-999	-782	881	-314	-1,956
Cash flow from operations	1,643	2,181	1,072	2,243	2,544
Capital expenditure	-425	-930	-2,000	-2,400	-800
Others	-505	407	0	0	0
Cash flow from investing	-931	-523	-2,000	-2,400	-800
Free cash flow	712	1,658	-928	-157	1,744
Net borrowings	0	0	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-383	-383	-498	-230	-575
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-383	-383	-498	-230	-575
Net change in cash	329	1,275	-1,426	-387	1,169

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m) - Ended March	2010	2011	2012	2013E	2014E
Cash & bank deposits	1,859	3,134	1,708	1,321	2,490
Accounts receivable	1,282	1,399	1,546	1,597	1,811
Inventory	420	584	848	627	685
Other current assets	1,038	630	246	865	1,065
Total current assets	4,598	5,746	4,349	4,410	6,051
Investments	443	443	564	480	500
Plant, property & equipment	3,031	3,268	4,574	6,058	5,834
Other assets	369	408	537	446	440
Total assets	8,441	9,865	10,025	11,394	12,824
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	801	1,070	1,162	1,102	1,202
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	332	462	254	418	478
Total current liabilities	1,133	1,533	1,416	1,520	1,679
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	47	92	112	61	78
Total LT liabilities	47	92	112	61	78
Total liabilities	1,180	1,625	1,528	1,581	1,758
Registered capital	383	383	383	383	383
Paid-up capital	383	383	383	383	383
Share premium	504	504	504	504	504
Legal reserve	38	38	38	38	38
Retained earnings	6,405	7,450	7,678	9,028	10,286
Minority interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	7,262	8,240	8,497	9,814	11,066

Important Ratios (Consolidated)					
- Ended March	2010	2011	2012	2013E	2014E
Growth (%)					
Revenue	-7.7	22.7	-12.7	27.3	11.8
EBITDA	-6.0	30.4	-38.5	81.8	12.2
Net profit	-13.6	49.1	-49.1	117.5	16.0
Normalized earnings	-13.8	50.1	-39.0	81.7	16.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.6	26.4	17.0	25.1	25.0
EBITDA margin	29.3	31.3	23.9	31.5	31.6
EBIT margin	17.9	22.5	14.3	21.2	20.9
Normalized profit margin	13.0	15.9	11.1	15.9	16.5
Net profit margin	13.1	16.0	9.3	15.9	16.5
Normalized ROA	11.3	14.5	8.7	13.9	14.3
Normalized ROE	13.1	17.3	10.2	16.1	16.6
Normalized ROCE	17.8	24.1	13.0	21.3	20.8
Risk (x)					
D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net debt/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Per share Data (Bt)					
Reported EPS	12.50	18.63	9.48	20.62	23.91
Normalized EPS	12.40	18.60	11.35	20.62	23.91
EBITDA	28.01	36.51	22.44	40.79	45.75
FCF	9.29	21.63	-12.11	-2.05	22.76
Book value	94.77	107.54	110.88	128.07	144.42
Dividend	5.00	6.50	3.00	7.50	9.00
Par	5	5	5	5	5
Valuation (x)					
P/E	16.5	11.1	21.7	10.0	8.6
Normalized P/E	16.6	11.1	18.1	10.0	8.6
P/BV	2.2	1.9	1.9	1.6	1.4
EV/EBTDA	6.0	4.3	8.1	4.4	3.5
Dividend yield (%)	2.4	3.2	1.5	3.6	4.4

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 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 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 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 2

7/3 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 3

7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 4

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.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.รูสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

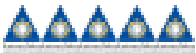
จิตรา	อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึกลง/ เบล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
วรรณิณี	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 / ขนส่งและโลจิสติกส์	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"	เนื่องจากราคาปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบันสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
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

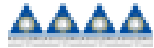
- 100-90
- 80-89
- 70-79
- 60-69
- 50-59
- <50

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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน