

8 สิงหาคม 2555

ปีโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

PTTGC

บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล

| | | | | | | | |
|----------------|-----------------|--------------|---------------|-------------------|----------------|-------------------|-----------------|
| Current | Previous | Close | Target | Exp Return | Support | Resistance | CGR 2011 |
| BUY | BUY | 60.75 | 67.00 | + 10% | 60-59 | 63-64 | N/R |

Consolidated earnings

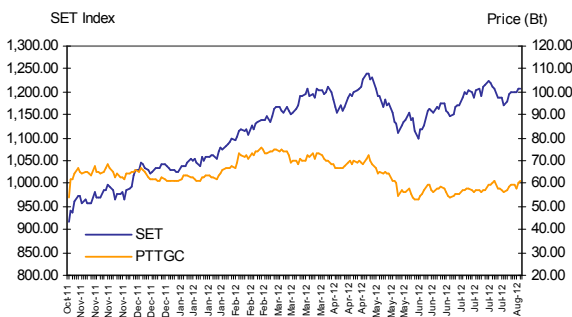
| BT (m) | 2010* | 2011* | 2012E | 2013E |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|
| Normalized profit | 13,264 | 32,032 | 24,944 | 30,799 |
| Net profit | 16,320 | 30,033 | 24,944 | 30,799 |
| EPS (Bt) | 3.62 | 6.66 | 5.53 | 6.83 |
| % growth y-y | nm | 84.03 | -16.94 | 23.47 |
| Dividend (Bt) | 3.12 | 3.00 | 3.25 | 4.00 |
| BV/share (Bt) | 49.24 | 55.97 | 45.87 | 49.66 |
| EV/EBITDA (x) | 13.26 | 7.81 | 10.38 | 8.73 |
| PER (x) | 16.79 | 9.12 | 10.99 | 8.90 |
| PBV (x) | 1.23 | 1.09 | 1.32 | 1.22 |
| Dividend yield (%) | 5.14 | 4.94 | 5.35 | 6.58 |
| YE no. of shares (mn) | 4,507 | 4,507 | 4,511 | 4,511 |
| No. of Share - Fully | 4,507 | 4,507 | 4,511 | 4,511 |
| Par (Bt) | 10 | 10 | 10 | 10 |

Source: *2010-2011 งบเสมือน, FSS estimates

Share data

| | |
|---------------------------------|---------------------|
| Close (07/08/2012) | 60.75 |
| SET Index | 1,208.19 |
| Foreign limit/actual (%) | 37.00/21.85 |
| Paid-up shares (million) | 4,507.62 |
| Free float (%) | 51.03 |
| Market cap (Bt m) | 273,838.18 |
| Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD) | 1,153.12 |
| hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD) | 76.00, 53.25, 64.12 |

Source: Setsmarts



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

กำไร 2Q12 ถูกฉุดหนักจาก stock loss แต่แนวโน้ม 1H12 พ้นตัว

ผลการดำเนินงาน 2Q12 เป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ ซึ่งเราคาดว่าผลการดำเนินงาน 2H12 จะฟื้นตัวทั้งธุรกิจปิโตรเคมีที่จะได้ปัจจัยหนุนจาก Margin ที่กว้างขึ้น และธุรกิจโรงกลั่นจะกลับมาเป็นกำไรจากราคาน้ำมันดิบดูไบปัจจุบันอยู่ที่ US\$102/บาร์เรล สูงกว่าระดับราคา ณ สิ้น 2Q12 ที่ US\$95/บาร์เรล ประกอบกับค่าการกลั่นสิงคโปร์ปัจจุบันสูงถึง US\$9-10/บาร์เรล เพิ่มขึ้นจาก US\$7-8/บาร์เรล ในช่วง 2Q12 ที่ผ่านมา ยังคงแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 67 บาท/หุ้น

2Q12 กำไรเพียง 851 ล้านบาท จากผลขาดทุนจากสต็อกและรายการพิเศษ

PTTGC รายงานกำไรสุทธิ 2Q12 เท่ากับ 851 ล้านบาท (ราคาตลาด 568 ล้านบาท) ลดลง 91.4% Q-Q และ 73.8% Y-Y ส่วนใหญ่มาจากผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและสินค้าคงเหลือ 6,187 ล้านบาท เทียบกับ 1Q12 ที่มีกำไรจากสต็อกน้ำมัน 2,600 ล้านบาท นอกจากนี้ ไตรมาสนี้ยังมีผลขาดทุน FX อีก 816 ล้านบาท เทียบกับกำไรจาก FX 706 ล้านบาทใน 1Q12 อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานหลักดีขึ้นเล็กน้อยจากการกลั่นที่เพิ่มขึ้นและปริมาณการขายปิโตรเลียมและปิโตรเคมีที่เพิ่มขึ้น ดังนี้

- โรงกลั่น 2Q12 มี GRM ที่เพิ่มขึ้นเป็น US\$4.32/บาร์เรล จาก US\$3.8/บาร์เรล ใน 1Q12 ปริมาณการกลั่นเพิ่มขึ้นเป็น 18.24KBD จาก 16.55KBD ใน 1Q12 เนื่องจากมี Condensate เพิ่มขึ้น
- โรงงานอะโรเมติกส์ 2Q12 อัตราการใช้กำลังผลิตเพิ่มขึ้นเป็น 90% จาก 73% แต่ Margin หรือ Product to Feed ลดลงเล็กน้อยเป็น US\$191/ตัน จาก US\$196/ตันใน 1Q12
- โรงงานโอเลฟินส์ 2Q12 มีกำลังผลิตเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก โดยเฉพาะโรงงานเม็ดพลาสติก LDPE ใช้กำลังผลิตเพิ่มเป็น 98% จาก 71% และกำลังผลิต MEG เพิ่มขึ้นเป็น 85% จาก 79% ใน 1Q12 เนื่องจากสินค้าเป็นที่ต้องการของตลาดมากขึ้น ส่วน Spread ระหว่างเม็ดพลาสติก (PE) กับ นาฟทา เพิ่มขึ้นเป็น US\$482/ตัน จาก US\$374/ตัน ใน 1Q12

2Q12 Earnings Results:

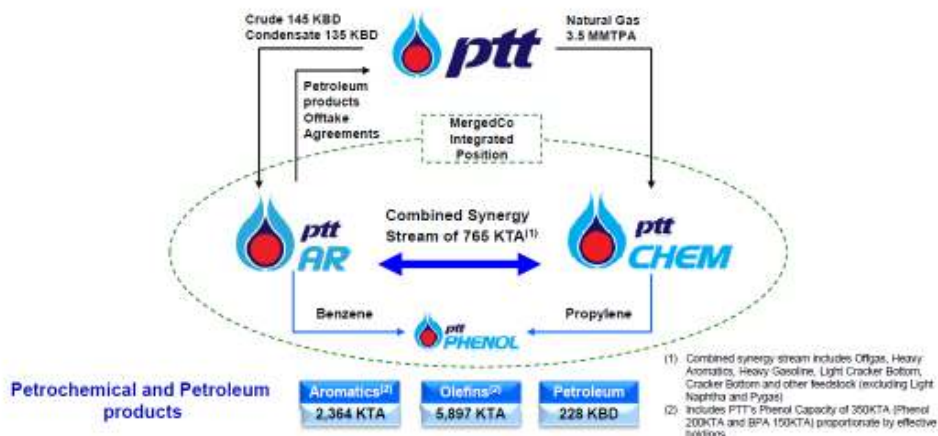
| (Bt m) | 2Q12 | 2Q11 | % Y-Y | 1Q12 | % Q-Q |
|-------------------------|---------|--------|---------|---------|---------|
| Sales & Service Income | 139,843 | 24,540 | 469.9 | 133,666 | 4.6 |
| Cost of sales & service | 135,002 | 20,245 | 566.8 | 120,587 | 12.0 |
| Gross profit | 4,840 | 4,294 | 12.7 | 13,079 | (63.0) |
| SG&A | 2,814 | 1,403 | 100.6 | 2,728 | 3.2 |
| Other income | 518 | 65 | 699.5 | 1,063 | (51.3) |
| EBIT | 2,026 | 2,891 | (29.9) | 10,350 | (80.4) |
| Interest expense | 1,499 | 547 | 174.2 | 1,486 | 0.9 |
| EBT | 1,171 | 2,441 | (52.0) | 10,089 | (88.4) |
| Taxes | (532) | 374 | (242.1) | 683 | (177.8) |
| Profit bef. Minorities | 1,703 | 2,067 | (17.6) | 9,405 | (81.9) |
| Minority interests | 101 | 388 | (73.9) | (42) | 338.8 |
| Recurring profit | 136 | 89 | 52.7 | 217 | (37.2) |
| FX gain (loss)/Extra | 1,668 | 2,366 | (29.5) | 9,146 | (81.8) |
| Extraordinary items | (816) | (48) | nm | 706 | (215.6) |
| Net income | 851 | 2,318 | (63.3) | 9,852 | (91.4) |
| EPS (Bt) | 0.56 | 1.54 | (63.3) | 6.53 | (91.4) |

Source: Company data

PTTGC ผลัดใบจาก PTCH กับ PTAR

PTTGC เกิดจากการควบรวมกิจการระหว่าง PTCH (ธุรกิจปิโตรเคมีสายโเลฟินส์รายใหญ่) กับ PTAR (โรงกลั่น 228 KBD + ปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์) โครงสร้างธุรกิจของ PTTGC จะประกอบด้วย 1) ธุรกิจปิโตรเคมีกำลังผลิต 8.26 ล้านตัน/ปี (แบ่งเป็นโเลฟินส์ 35% อะโรเมติกส์ 27% เม็ดพลาสติก 20% และอื่นๆ 19%) และธุรกิจโรงกลั่น 228 KBD

โครงสร้างธุรกิจของ PTTGC



Source: PTT

| Income Statement (Consolidated) | | | | |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| (Bt m) | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
| Revenue | 375,304 | 500,305 | 493,797 | 509,188 |
| Cost of sales | 347,436 | 453,385 | 453,786 | 462,727 |
| Gross profit | 27,868 | 46,920 | 40,011 | 46,461 |
| SG&A | 7,143 | 9,125 | 10,038 | 10,038 |
| Operating profit | 20,725 | 37,795 | 29,973 | 36,423 |
| Other income | 2,666 | 4,455 | 4,806 | 4,635 |
| EBIT | 17,895 | 36,675 | 29,231 | 35,737 |
| EBITDA | 29,465 | 48,658 | 41,210 | 47,637 |
| Interest charge | 5,496 | 5,575 | 5,548 | 5,321 |
| Tax on income | 2,980 | 3,102 | 2,923 | 3,574 |
| Earnings after tax | 14,915 | 33,573 | 26,308 | 32,164 |
| Minority Interests | -1,651 | -1,541 | -1,364 | -1,365 |
| Norm profit | 13,264 | 32,032 | 24,944 | 30,799 |
| Extraordinary items | 3,056 | -1,999 | 0 | 0 |
| Net profit | 16,320 | 30,033 | 24,944 | 30,799 |

| Cash Flow Statement (Consolidated) | | | |
|------------------------------------|---------|---------|---------|
| (Bt m) | 2011 | 2012E | 2013E |
| Net profit | 30,033 | 24,944 | 30,799 |
| Depreciation etc. | 6,569 | 6,586 | 6,702 |
| Change in working capital | -16,535 | 926 | -2,268 |
| Other adjustments | -4,859 | -4,726 | -5,360 |
| Cash flow from operation | 31,573 | 32,408 | 35,007 |
| Capital expenditures | 4,309 | -5,002 | -5,003 |
| Others | 63,634 | 23,960 | 25,716 |
| Cash flow from investing | 27,172 | 28,819 | 31,595 |
| Free cash flow | 10,610 | -34,897 | 20,000 |
| Net borrowings | 0 | 0 | 0 |
| Equity capital raised | -11,818 | -14,660 | -18,043 |
| Dividend paid | -11,818 | -14,660 | -18,043 |
| Others | 51,815 | 9,299 | 7,673 |
| Cash flow from financing | 30,033 | 24,944 | 30,799 |
| Net profit | 6,569 | 6,586 | 6,702 |

| Balance Sheet (Consolidated) | | | | |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| (Bt m) | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
| Cash& equivalents | 21,035 | 22,606 | 9,597 | 1,696 |
| Account receivable | 34,547 | 41,482 | 40,943 | 42,219 |
| Inventory | 34,366 | 36,145 | 36,176 | 36,890 |
| Other current asset | 4,401 | 58,975 | 59,565 | 60,160 |
| Total current asset | 94,348 | 159,208 | 146,281 | 140,966 |
| Investment | 4,501 | 6,505 | 6,505 | 6,505 |
| PPE | 245,477 | 235,343 | 233,759 | 232,060 |
| Other asset | 64,188 | 25,882 | 31,059 | 37,271 |
| Total assets | 408,514 | 426,938 | 417,603 | 416,801 |
| Short term loan loans | 14,264 | 22,064 | 24,961 | 24,961 |
| Accounts payable | 32,957 | 32,625 | 32,653 | 33,297 |
| Other current liabilities | 7,184 | 5,379 | 6,347 | 7,489 |
| Total current liabilities | 54,405 | 60,067 | 63,961 | 65,748 |
| Long-term debt | 116,511 | 98,102 | 130,102 | 110,102 |
| Other LT liabilities | 7,654 | 6,343 | 6,660 | 6,994 |
| Total LT liabilities | 124,166 | 104,445 | 136,762 | 117,095 |
| Total liabilities | 178,571 | 164,512 | 200,723 | 182,843 |
| Registered capital | 45,108 | 45,108 | 45,108 | 45,108 |
| Paid up capital | 45,108 | 45,108 | 45,108 | 45,108 |
| Share premium | 48,925 | 48,925 | 48,925 | 48,925 |
| Retained earnings | 88,312 | 104,471 | 112,897 | 129,975 |
| Minority Interest | 7,829 | 9,950 | 9,950 | 9,950 |
| Shareholders' equity | 229,943 | 262,426 | 216,880 | 233,958 |

| Important Ratios (Consolidated) | | | | |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
| Growth (%) | | | | |
| Revenues | 33.3 | -1.3 | 3.1 | 33.3 |
| EBITDA | 65.1 | -15.3 | 15.6 | 65.1 |
| Net profit | 141.5 | -22.1 | 23.5 | 141.5 |
| Norm profit | 84.0 | -16.9 | 23.5 | 84.0 |
| Profitability Ratios (%) | | | | |
| Gross profit margin | 9.4 | 8.1 | 9.1 | 9.4 |
| EBITDA margin | 9.7 | 8.3 | 9.4 | 9.7 |
| EBIT margin | 8.4 | 7.0 | 8.0 | 8.4 |
| Operating profit margin | 7.6 | 6.1 | 7.2 | 7.6 |
| Net profit margin | 6.0 | 5.1 | 6.0 | 6.0 |
| Norm ROA | 7.7 | 5.9 | 7.4 | 7.7 |
| Norm ROE | 13.5 | 10.9 | 14.3 | 13.5 |
| Norm ROCE | 10.7 | 8.3 | 9.8 | 10.7 |
| Net D/E | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 0.6 |
| Per share data (Bt) | | | | |
| Reported EPS | 6.7 | 5.5 | 6.8 | 6.7 |
| Norm EPS | 7.1 | 5.5 | 6.8 | 7.1 |
| Book value | 56.0 | 45.9 | 49.7 | 56.0 |
| Dividend | 3.0 | 3.3 | 4.0 | 3.0 |
| Par | 10.0 | 10.0 | 11.0 | 10.0 |
| Valuations (x) | | | | |
| P/E | 8.7 | 10.4 | 8.5 | 8.7 |
| Norm P/E | 8.1 | 10.4 | 8.5 | 8.1 |
| P/BV | 1.0 | 1.3 | 1.2 | 1.0 |
| EV/EBTDA | 7.5 | 10.1 | 8.4 | 7.5 |
| Dividend yield (%) | 5.2 | 5.6 | 6.9 | 5.2 |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|---|---|---|---|--|
| สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร | สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ 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 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 สิลม 191 อาคารสิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.สิลม แขวงสลิสม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร | สาขา ฟอรัจนาทาว์น 1 อาคารฟอรัจนาทาว์น ชั้น 23 โซน 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 เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีเน็กส์ ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร | สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปรีเน็กส์ ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร |
| สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 3 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปรีเน็กส์ ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร | สาขา เซ็นทรัลรัศดานาไฮเบิร์ต 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเศษศรี ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี | สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราสา 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.ชัชวราภรณ์ 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 อาคารศูนย์การค้าข้างคูลาน พลาซ่า ถ.ข้างคูลาน ต.ข้างคูลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ | สาขา เชียงใหม่ 2 191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างคูลาน พลาซ่า ถ.ข้างคูลาน ต.ข้างคูลาน 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 การ์เด้นส์ 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 ศูนย์การค้าธานีพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต |
| สาขา ด้รัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองด้รัง จ.ด้รัง | 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 | | |

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์

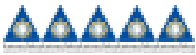
| | | | | |
|----------|-------------|------------------------------------|-------------|------------------------|
| จิตรา | อมรรธรรม | หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ | 0-2646-9966 | jitra.a@fnsyus.com |
| พรสุข | อมรดีกุล | สื่อสาร/ บันทึง/ ชนส่ง/ เหล็ก | 0-2646-9964 | pornsook.a@fnsyus.com |
| ทรงกลด | วงศ์ไชย | พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์ | 0-2646-9817 | songklod.w@fnsyus.com |
| สุนันทา | วสะภิญญากุล | สถาบันการเงิน | 0-2646-9680 | sunanta.v@fnsyus.com |
| วรรัตน์ | เผ่าภคะ | อสังหาริมทรัพย์ | 0-2646-9856 | worarat.p@fnsyus.com |
| สุรีย์พร | ทีวะสุเวทย์ | เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ | 0-2646-9972 | sureeporn.t@fnsyus.com |
| อำนาจ | โงสว่าง | วัสดุก่อสร้าง / ชนส่งและโลจิสติกส์ | 0-2646-9712 | amnart.n@fnsyus.com |
| สมชาย | เอนกทวีผล | เทคนิค | 0-2646-9967 | somchai.a@fnsyus.com |
| ณัฐพล | คำถาเครือ | Derivatives | 0-2646-9820 | natapon.k@fnsyus.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



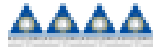
| | | | | | | |
|--------|-------|--------|---------|---------|-------|-------|
| ADVANC | BKI | GRAMMY | LPN | PTTCH** | SC | TIPCO |
| AOT | BMCL | HEMRAJ | MCOT | PTTEP | SCB | TISCO |
| BAFS | CPN | ICC | NMG | QH | SCC | TKT |
| BANPU | CSL | IRPC | PS | RATCH | SE-ED | TMB |
| BAY | EASTW | KBANK | 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

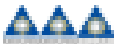


ความหมาย
ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a



| | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|-------|--------|---------|--------|-------|--------|
| 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน