


9 สิงหาคม 2555

อสังหาริมทรัพย์

STEC

บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
HOLD	BUY	15.00	15.90	+ 6.0%	14.90-14.60	15.10-15.30	

Consolidated earnings

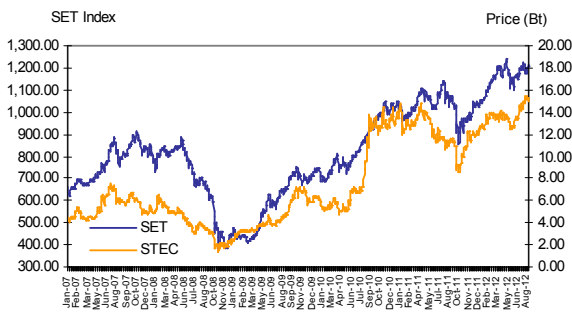
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized earnings	444	904	1,009	1,125
Net profit	444	904	1,009	1,125
EPS (Bt)	0.37	0.76	0.85	0.95
EPS (Bt) - Normalized	0.37	0.76	0.85	0.95
% growth Y-Y	69.1	103.6	11.7	11.4
Dividend (Bt)	0.22	0.55	0.40	0.40
BV/share (Bt)	3.86	4.92	6.33	7.68
EV/EBITDA (x)	18.0	12.2	7.7	6.3
PER (x)	40.1	19.7	17.6	15.8
PER (x) - Normalized	40.1	19.7	17.6	15.8
PBV (x)	3.9	3.0	2.4	2.0
Dividend yield (%)	1.5	3.7	2.7	2.7
YE No. of shares (million)	1,186	1,186	1,186	1,186
No. of shares - full dilution	1,186	1,186	1,186	1,186
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (08/08/2012)	15.00
SET Index	1,214.13
Foreign limit/actual (%)	49.00/38.53
Paid up shares (million)	1,186.21
Free float (%)	69.11
Market cap (Bt m)	17,793.13
Avg. daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	61.25
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	15.50, 12.30, 13.66

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Worarat Powpaka

Register No.: 017992

Tel.: +662 646 9856

email: woraratp@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

กำไรสุทธิ 2Q12 ลด 11.6% Q-Q แต่เพิ่ม 20.5% Y-Y

กำไรสุทธิ 2Q12 ลดลง 11.6% Q-Q เหตุผลหลักจากอัตราภาษีนิติบุคคลปรับขึ้นสู่ระดับปกติหลังหมด Tax loss carry forward แต่กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 20.5% Y-Y จากรายได้การก่อสร้างและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่า 2Q11 เราปรับประมาณกำไรสุทธิปี 2012 ขึ้น 8.9% จากการปรับอัตรากำไรขั้นต้นขึ้นเพราะบริษัททำได้ดีกว่าคาด ส่วนปี 2013 ปรับขึ้น 8.7% จากการรวมรายได้การก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าสายสีแดง (บางซื่อ-รังสิต) เข้าไว้ด้วย ปรับราคาเป้าหมายปี 2012 ขึ้นเป็น 15.90 บาท อิง PBV ที่ 2.5 เท่า ยังคงเลือก STEC เป็น Top pick โดยบริษัทมี Backlog สิ้น 2Q12 ที่ประมาณ 4.1 หมื่นล้านบาทและมีงานรอเซ็นสัญญาอีก 1.8 หมื่นล้านบาท รองรับรายได้ 3 ปี ฐานะการเงินมั่นคง กำไรเป็นบวกต่อเนื่อง แต่เนื่องจากราคาปัจจุบันมี Upside ต่ำกว่า 10% จึงแนะนำ 'ถือ / รอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว' จากเดิมซื้อ

กำไรสุทธิ 2Q12 ลด 11.6% Q-Q แต่เพิ่ม 20.5% Y-Y

กำไรสุทธิ 2Q12 อยู่ที่ 266 ล้านบาท ลด 11.6% Q-Q แต่เพิ่ม 20.5% Y-Y ใกล้เคียงที่ตลาดคาด โดยมีรายได้การก่อสร้างที่ 4,347 ล้านบาท (+2.8% Q-Q, +14.9% Y-Y) โดยเป็นรายได้จากงานรถไฟฟ้าสายสีม่วงและสีน้ำเงิน และรายได้จากงานโครงการเอกชนอื่นๆ ที่ก่อสร้างได้เต็มที่มากขึ้นหลังจากชะลอไปในช่วงนำท่วม ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจก่อสร้างดีขึ้นเป็น 9.3% จาก 8.9% ใน 1Q12 และ 8.6% ใน 2Q11 ซึ่งน่าจะเป็นผลจากการควบคุมต้นทุนก่อสร้างได้ดีขึ้น แต่เหตุผลที่ทำให้กำไรสุทธิลดลง Q-Q มาจากอัตราภาษีนิติบุคคลที่กลับมาเป็น 22% เพราะใช้ Tax loss carry forward หมดไปแล้วใน 1Q12 ที่มีอัตราภาษีจ่ายเพียง 6.3% และ 2Q11 ที่มีอัตราภาษีจ่ายอยู่ 3.1% แต่กำไรสุทธิยังดีขึ้น Y-Y เพราะรายได้ก่อสร้างและอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้น

ปรับประมาณกำไรสุทธิปี 2012 และ 2013 ขึ้น 8.9% และ 8.7% ตามลำดับ

เราได้ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2012 ขึ้น 8.9% เป็น 1,009 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.7% Y-Y จากการปรับอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยของธุรกิจก่อสร้างปี 2012 ขึ้นเป็น 8.7% จากเดิม 8.0% เนื่องจากบริษัทสามารถบริหารต้นทุนได้ดีกว่าที่คาด และได้ปรับกำไรสุทธิปี 2013 ขึ้นจากเดิม 8.7% เป็น 1,125 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.4% Y-Y โดยปรับรายได้การก่อสร้างขึ้น 9% เป็น 21,640 ล้านบาท โดยได้รวมรายได้จากการก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าสายสีแดง (บางซื่อ-รังสิต) สัญญาที่ 1 ซึ่งมีมูลค่างานก่อสร้างตามสัดส่วนที่ STEC ถือหุ้น 60% ที่ 17,784 ล้านบาท เข้าไว้ด้วย โดยคาดว่าในปี 2013 โครงการนี้จะเซ็นสัญญาได้เรียบร้อยและเริ่มรับรู้รายได้ก่อสร้างประมาณ 5% ของมูลค่าก่อสร้าง

แนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมายปี 2012 ที่ 15.90 บาท อิง PBV ที่ 2.5 เท่า

ปรับราคาเป้าหมายปี 2012 ขึ้นเป็น 15.90 บาท อิง PBV ที่ 2.5 เท่า จากการปรับประมาณการปี 2012 ขึ้นข้างต้น เรายังคงเลือก STEC เป็น Top pick โดยบริษัทมี Backlog สิ้น 2Q12 ที่ประมาณ 4.1 หมื่นล้านบาทและมีงานรอเซ็นสัญญาอีก 1.8 หมื่นล้านบาท รองรับรายได้ 3 ปี ฐานะการเงินมั่นคง กำไรเป็นบวกต่อเนื่อง แต่เนื่องจากราคาปัจจุบันมี Upside ต่ำกว่า 10% จึงแนะนำ 'ถือ / รอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว' จากเดิม 'ซื้อ'

2Q12 Results

(Bt m)	2Q12	1Q12	Q-Q	2Q11	Y-Y	1H12	Y-Y
Revenue	4,399	4,254	3.4%	3,792	16.0%	8,652	20.9%
Cost	3,983	3,869	3.0%	3,468	14.8%	7,851	19.7%
Gross Profit	416	385	8.0%	324	28.2%	801	34.1%
SG&A costs	143	123	16.3%	124	15.5%	265	8.1%
Interest	4	3	14.7%	3	32.4%	7	49.0%
Net profit	266	301	-11.6%	221	20.5%	567	46.4%
Normalized profit	266	301	-11.6%	221	20.5%	567	46.4%
EPS (Bt)	0.22	0.25	-11.6%	0.19	20.5%	0.48	46.4%
Normalized EPS (Bt)	0.22	0.25	-11.6%	0.19	20.5%	0.48	46.4%
Gross margin (%)	9.5%	9.1%	0.4%	8.6%	0.9%	9.3%	1.0%
SG&A as % of sales	3.2%	2.9%	0.3%	3.3%	-0.1%	3.1%	0.2%
Net margin (%)	6.1%	7.1%	-1.0%	5.8%	0.3%	6.6%	1.1%

Source: STEC

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Revenue	11,981	9,291	14,854	17,774	21,683
Cost of sales	11,397	8,431	13,622	16,223	19,943
Gross profit	584	860	1,232	1,551	1,740
SG&A costs	368	441	482	524	542
Operating profit	216	419	750	1,027	1,198
Other income	73	55	64	80	98
EBIT	289	474	814	1,107	1,295
EBITDA	822	886	1,189	1,486	1,680
Interest charge	31	11	12	16	19
Tax on income	8	3	23	213	283
Earnings after tax	325	448	953	1,441	1,696
Minority interests	-4	0	-3	-5	-6
Normalized earnings	262	444	904	1,009	1,125
Extraordinary items	42	0	0	0	0
Net profit	305	444	904	1,009	1,125

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	305	444	904	1,009	1,125
Depreciation etc.	533	412	375	379	385
Change in working capital	576	758	1,685	-690	-667
Other adjustments	-120	24	8	-32	-32
Cash flow from operations	1,294	1,638	2,972	666	810
Capital expenditure	-143	-170	-316	-500	-500
Others	-14	0	0	0	0
Cash flow from investing	-157	-170	-316	-500	-500
Free cash flow	1,137	1,467	2,656	166	310
Net borrowings	-852	-82	0	-17	50
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	0	-154	-261	-652	-474
Others	-401	-35	-3,607	6,165	1,072
Cash flow from financing	-1,253	-271	-3,868	5,496	648
Net change in cash	-113	1,196	-1,209	5,668	964

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2009	2010	2011	2012E	2013E
Cash	1,062	2,057	3,508	6,516	7,480
Accounts receivable	2,764	3,107	5,483	6,434	7,849
Inventory	572	525	527	477	427
Other current assets	980	1,602	2,169	2,852	3,477
Total current assets	5,377	7,291	11,688	16,279	19,233
Investments	186	119	133	162	191
Plant, property & equipment	3,046	2,624	4,227	2,065	2,050
Other assets	174	174	26	78	92
Total assets	8,784	10,208	16,074	18,584	21,566
Short-term loans	0	0	67	0	0
Accounts payable	3,151	3,172	5,262	6,222	7,615
Current maturities	77	77	48	50	50
Other current liabilities	903	2,283	4,629	4,639	4,575
Total current liabilities	4,131	5,533	10,006	10,911	12,240
Long-term debt	138	91	114	160	206
Other LT liabilities	7	5	115	9	11
Total non-current liabilities	145	96	230	169	217
Total liabilities	4,276	5,629	10,236	11,079	12,457
Registered capital	1,186	1,186	1,186	1,186	1,186
Paid-up capital	1,186	1,186	1,186	1,186	1,186
Share premium	2,097	2,097	2,097	2,097	2,097
Legal reserve	16	41	83	83	83
Retained earnings	447	712	2,268	3,930	5,529
Others	621	446	0	-1	-1
Minority Interests	141	97	203	208	214
Shareholders' equity	4,509	4,579	5,838	7,504	9,109

Important Ratios (Consolidated)					
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Growth (%)					
Revenue	-17.9	-22.5	59.9	19.7	22.0
EBITDA	2.7	7.8	34.2	24.9	13.1
Net profit	71.2	45.6	103.6	11.7	11.4
Normalized earnings	93.8	69.1	103.6	11.7	11.4
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	4.9	9.3	8.3	8.7	8.0
EBITDA margin	6.9	9.5	8.0	8.4	7.7
EBIT margin	2.4	5.1	5.5	6.2	6.0
Normalized profit margin	2.2	4.8	6.1	5.7	5.2
Net profit margin	2.5	4.8	6.1	5.7	5.2
Normalized ROA	3.0	4.3	5.6	5.4	5.2
Normalize ROE	5.8	9.7	15.5	13.4	12.3
Normalized ROCE	6.2	10.1	13.4	14.4	13.9
Risk (x)					
D/E	0.95	1.23	1.75	1.48	1.37
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.26	0.37	0.76	0.85	0.95
Normalized EPS	0.22	0.37	0.76	0.85	0.95
EBITDA	0.69	0.75	1.00	1.25	1.42
FCF	0.96	1.24	2.24	0.14	0.27
Book value	3.80	3.86	4.92	6.33	7.68
Dividend	0.13	0.22	0.55	0.40	0.40
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	58.4	40.1	19.7	17.6	15.8
Normalized P/E	67.8	40.1	19.7	17.6	15.8
P/BV	3.9	3.9	3.0	2.4	2.0
EV/EBTDA	20.6	18.0	12.2	7.7	6.3
Dividend yield (%)	0.9	1.5	3.7	2.7	2.7

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 2 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 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เพลส 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 ฟอรัจนาทาว์น 1 อาคารฟอรัจนาทาว์น ชั้น 23 โชน 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 เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีเน็กส์ ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปรีเน็กส์ ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 3 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปรีเน็กส์ ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลรัศดานาไฮเบิร์ต 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเศษศรี 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 ประชาชื่น 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.ชิวปราการ 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.ศุภประยูร 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 ศูนย์การค้าธานีพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>
<p>สาขา ตรีัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรีัง จ.ตรีัง</p>	<p>สาขา ตรีัง 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.ตรีัง</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69/70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>		

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์

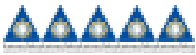
จิตรา อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@fnsyus.com
พรสุข อมรดิกุล	สื่อสาร/ บันทึง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnsyus.com
ทรงกลด วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnsyus.com
สุนันทา วสะภิญโญกุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnsyus.com
วรรัตน์ เฝ้ากคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnsyus.com
สุรีย์พร ทิวะสุเวทย์	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 คำถาตรี	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

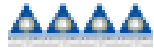
- 100-90
- 80-89
- 70-79
- 60-69
- 50-59
- <50

สัญลักษณ์

no logo given

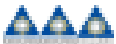
ความหมาย

- 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	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