24 มกราคม 2555

อสังหาริมทรัพย์

AMATA

บมจ. อมตะ คอร์ปอเรชัน

Current	Previous	Close	Target	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2011
BUY	BUY	14.90	17.10	+ 14.8%	13.70	15.90	

Consolidated earnings

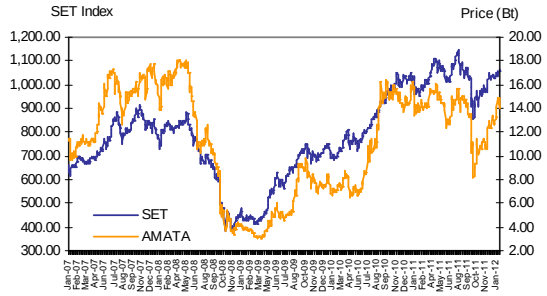
BT (m)	2009	2010	2011E	2012E
Normalized earnings	253	930	834	1,213
Net profit	372	957	834	1,213
EPS (Bt)	0.35	0.90	0.78	1.14
EPS (Bt) - Normalized	0.24	0.87	0.78	1.14
% growth Y-Y	-78.79	267.63	-10.25	45.33
Dividend (Bt)	0.10	0.30	0.25	0.32
BV/share (Bt)	5.44	5.73	6.38	7.52
EV/EBITDA (x)	24.1	13.4	11.0	8.5
PER (x)	42.7	16.6	19.1	13.1
PER (x) - Normalized	62.9	17.1	19.1	13.1
PBV (x)	2.7	2.6	2.3	2.0
Dividend yield (%)	0.7	2.0	1.7	2.1
YE No. of shares (million)	1,067	1,067	1,067	1,067
No. of shares - full dilution	1,067	1,067	1,067	1,067
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (23/01/2012)	14.90
SET Index	1,062.55
Foreign limit/actual (%)	49.00/27.47
Paid up shares (million)	1,067.00
Free float (%)	67.72
Market cap (Bt m)	15,898.30
Avg. daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	89.60
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	14.90, 12.70, 14.18

Source: Setsmarts



Source: SET

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

ปรับราคาเป้าหมายขึ้นตามการขายและโอนดีกว่าคาด

ปรับราคาเป้าหมายปี 2012 ขึ้นเป็น 17.10 บาท อิง PE 15 เท่า โดยได้ปรับคาดการณ์กำไรปกติปี 2011-12 ขึ้น 38.6%-8.3% จากเดิม จากยอดขายที่ดินในปี 2011-12 ที่ดีกว่าคาดไว้เดิม เพราะความต้องการซื้อที่ดินยังคงมีต่อเนื่อง ซึ่งส่งผลให้แนวโน้มรายได้การโอนสูงขึ้นจากคาดการณ์เดิมด้วย คงแนะนำ "ซื้อ" โดยคาดว่า ในปี 2012 จะมีกำไรที่เติบโตดีขึ้นจากยอดโอนที่สูงขึ้นเมื่อเทียบกับปีนี้ ทั้งนี้ คาดการณ์กำไรปี 2012 ยังไม่รวมถึงผลกำไรที่จะได้จากการโอนที่ดิน 1 พันไร่ให้กับบ.ร่วมทุนกับจีน ซึ่งถือเป็น Upside ต่อประมาณการปี 2012

ยอดขายที่ดินปี 2011 อยู่ที่ 1,563 ไร่ ตามเป้าหมายของบริษัท

ยอดขายที่ดินปี 2011 อยู่ที่ 1,563 ไร่ได้ตามเป้าหมายของบริษัท (เราคาดเพียง 1.3 พันไร่) แบ่งเป็นยอดขายที่อมตะนคร 599 ไร่และอมตะซิตี้ 964 ไร่ ซึ่งหากคิดเป็นยอดขายเฉพาะ 4Q11 จะขายได้ถึง 807 ไร่ (อมตะนคร 229 ไร่+อมตะซิตี้ 578 ไร่)

ตั้งเป้ายอดขายปี 2012 ที่ 2 พันไร่

บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายที่ดินปี 2012 ที่ 2 พันไร่ เพิ่มขึ้น 28% Y-Y โดยมีปัจจัยหนุนจาก 1) ภาคอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ยังขยายตัวทำให้ลูกค้ารายเก่าและรายใหม่เข้ามาลงทุนเพิ่ม และ 2) ความต้องการซื้อที่ดินเพิ่มจากนักลงทุนที่ย้ายฐานการผลิตมาจากอยุธยาเพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาน้ำท่วม โดยเราได้ปรับสมมติฐานยอดขายที่ดินปี 2012 ขึ้นเป็น 1.8 พันไร่ เพิ่มขึ้นในอัตรา 20% Y-Y เท่ากับปี 2011

คาดกำไร 4Q11 สูงสุดของปี 2011

คาดว่ากำไรปกติ 4Q11 จะอยู่ประมาณ 381 ล้านบาท (+119.4% Q-Q,-8.7% Y-Y) สูงสุดของปี 2011 (เดิมคาดว่าจะทรงตัว Q-Q) เนื่องจากโอนที่ได้ถึง 450 ไร่ ดีมากเมื่อเทียบกับยอดโอนรวม 9M11 ที่ 500 ไร่ จึงคาดว่าแนวโน้มรายได้และกำไรจะสูงขึ้นมาก Q-Q

ปรับประมาณกำไรปกติปี 2011-12 ขึ้น 38.6%-8.3% จากเดิม

ปรับประมาณกำไรปกติปี 2011 ขึ้น 38.6% จากเดิม เป็น 834 ล้านบาท (-10.7% Y-Y) เพราะโอนที่ดิน 4Q11 ได้ดีกว่าที่คาดมาก จึงได้ปรับรายได้จากการโอนที่ดินขึ้น 61% เป็น 2,471 ล้านบาท (คิดเป็นยอดโอนประมาณ 950 ไร่) ส่วนปี 2012 ปรับรายได้โอนเพิ่มขึ้น 10% จากเดิมเป็น 3,461 ล้านบาท (+40% Y-Y) สอดคล้องกับยอดขายปี 2011 ที่สูงกว่าคาด ทำให้คาดการณ์กำไรปี 2012 ปรับเพิ่ม 8.3% จากเดิมเป็น 1,213 ล้านบาท (+45.3% Y-Y)

การจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับ Holley Group คาดเห็นในปีนี้ เป็น Upside ประมาณการปี 2012

คาดการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับ HUA FANG PHARMACEUTICAL CO., LTD (Holley Group) จากจีน จะเห็นในปีนี้ โดยเป็นบ.พัฒนานิคมฯ ขายหรือให้เช่าโรงงานสำเร็จรูปแก่นักลงทุนจีน (AMATA ถือหุ้น 21% อมตะ ซิตี้ (AMATA ถือ 83.67%) ถือ 30% และ HUA FANG PHARMACEUTICAL CO., LTD ถือ 49%) พื้นที่ 1 พันไร่ในอมตะ ซิตี้ (ระยอง) ซึ่ง AMATA จะโอนที่ดินดิบ 1 พันไร่ ให้กับบริษัทร่วมทุน ซึ่งสามารถรับรู้เป็นรายได้และกำไรจากการโอนได้ (เรายังไม่รวมประมาณรายได้ส่วนนี้จนกว่าการจัดตั้งบ.แล้วเสร็จ) และหลังจากบ.ร่วมทุนดำเนินการ คาดว่าจะรับรู้กำไรได้ตามสัดส่วนการถือหุ้นเมื่อบริษัทมีผลกำไร

คงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2012 ที่ 17.10 บาท อิง PE 15 เท่า

คงแนะนำ "ซื้อ" โดยคาดว่า ในปี 2012 จะมีกำไรที่เติบโตดีขึ้นจากยอดโอนที่สูงขึ้นเมื่อเทียบกับปีนี้ ซึ่งคาดการณ์กำไรปี 2012 ยังไม่รวมถึงผลกำไรที่จะได้จากการโอนที่ดิน 1 พันไร่ให้กับบ.ร่วมทุนกับจีน ซึ่งถือเป็น Upside ต่อประมาณการปี 2012

Income Statement (Consolidated)

(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Revenue	3,859	2,035	3,603	3,827	4,843
Cost of sales	1,757	1,213	1,820	1,943	2,430
Gross profit	2,102	822	1,782	1,885	2,413
SG&A costs	493	446	551	611	635
Operating profit	1,609	376	1,231	1,274	1,777
Other income	203	195	90	150	105
EBIT	1,812	571	1,321	1,424	1,882
EBITDA	2,007	798	1,378	1,668	2,145
Interest charge	250	256	239	283	295
Tax on income	215	44	173	262	261
Earnings after tax	1,777	562	1,410	1,542	2,001
Minority interests	-154	-101	-106	-183	-266
Normalized earnings	1,192	253	930	834	1,213
Extraordinary items	0	119	28	0	0
Net profit	1,192	372	957	834	1,213

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Net profit	1,192	372	957	834	1,213
Depreciation etc.	195	227	57	244	263
Change in working capital	-7	421	229	472	-254
Other adjustments	-123	-133	-25	0	0
Cash flow from operations	1,257	887	1,219	1,551	1,222
Capital expenditure	-2,440	-721	-164	-900	-900
Others	-25	0	0	0	0
Cash flow from investing	-2,465	-721	-164	-900	-900
Free cash flow	-1,207	166	1,055	651	322
Net borrowings	1,750	523	-372	-1,326	-1,134
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-587	-107	-107	-320	-259
Others	119	-164	-448	1,864	1,264
Cash flow from financing	1,282	252	-926	218	-129
Net change in cash	75	419	128	869	193

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Cash	657	1,038	1,099	1,968	2,161
Accounts receivable	554	477	128	466	615
Inventory	4,585	4,395	4,113	3,584	3,732
Other current assets	450	248	250	224	291
Total current assets	6,247	6,158	5,590	6,241	6,798
Investments	322	293	1,127	1,266	1,419
Plant, property & equipment	5,718	6,470	7,213	7,851	8,471
Other assets	73	60	430	430	447
Total assets	12,359	12,982	14,361	15,789	17,135
Short-term loans	775	532	966	1,000	1,000
Accounts payable	490	85	139	346	442
Current maturities	1,305	1,460	1,630	1,591	1,591
Other current liabilities	821	430	1,814	1,756	1,749
Total current liabilities	3,391	2,507	4,549	4,693	4,781
Long-term debt	3,251	3,861	2,707	3,450	3,450
Other LT liabilities	132	813	996	839	877
Total non-current liabilities	3,383	4,674	3,703	4,289	4,327
Total liabilities	6,775	7,181	8,251	8,982	9,109
Registered capital	0	0	0	0	0
Paid-up capital	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067
Share premium	174	174	174	174	174
Legal reserve	107	107	107	107	107
Retained earnings	3,463	3,675	4,087	4,602	5,555
Others	80	68	6	6	6
Minority Interests	694	711	669	852	1,118
Shareholders' equity	5,585	5,802	6,110	6,807	8,026

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2008	2009	2010	2011E	2012E
Growth (%)					
Revenue	-10.6	-47.3	77.0	6.2	26.5
EBITDA	13.6	-60.2	72.7	21.0	28.6
Net profit	16.1	-68.8	157.2	-12.9	45.3
Normalized earnings	16.1	-78.8	267.6	-10.3	45.3
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	54.5	40.4	49.5	49.2	49.8
EBITDA margin	52.0	39.2	38.3	43.6	44.3
EBIT margin	47.0	28.1	36.7	37.2	38.9
Normalized profit margin	30.9	12.4	25.8	21.8	25.0
Net profit margin	30.9	18.3	26.6	21.8	25.0
Normalized ROA	9.6	1.9	6.5	5.3	7.1
Normalize ROE	21.3	4.4	15.2	12.3	15.1
Normalized ROCE	20.2	5.5	13.5	12.8	15.2
Risk (x)					
D/E	1.21	1.24	1.35	1.32	1.13
Net D/E	0.60	0.58	0.42	0.36	0.29
Net debt/EBITDA	1.68	4.21	1.87	1.49	1.07
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.12	0.35	0.90	0.78	1.14
Normalized EPS	1.12	0.24	0.87	0.78	1.14
EBITDA	1.88	0.75	1.29	1.56	2.01
FCF	-1.13	0.16	0.99	0.61	0.30
Book value	5.23	5.44	5.73	6.38	7.52
Dividend	0.30	0.10	0.30	0.25	0.32
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	13.3	42.7	16.6	19.1	13.1
Normalized P/E	13.3	62.9	17.1	19.1	13.1
P/BV	2.8	2.7	2.6	2.3	2.0
EV/EBTDA	9.6	24.1	13.4	11.0	8.5
Dividend yield (%)	2.0	0.7	2.0	1.7	2.1

FINANSIA SYRUS

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเศส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์
496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 2
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สุขุมวิท 21
50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เพลส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อโศก
159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สีลม
191 อาคารสีลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.สีลม แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ฟอร์จูนทาวน์
1 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้น 23 โซน บี3 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อิตัลไทย ทาวเวอร์
2034/52 อาคารอิตัลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1
1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 2
1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 4, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 2
7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอัมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 3
7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอัมรินทร์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลรัตนาธิเบศร์
68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ แขวงบางกระสือ เขตเมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น
105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา
1093 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร์ 02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา นครปฐม
28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา ชลบุรี
44 ถ.วชิรปราการ แขวงบางปลาสร้อย เขตเมืองชลบุรี 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.ศุขประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา

สาขา เชียงใหม่ 1
191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าช่างคลาน พลาซ่า ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน เขตเมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 2
191/26 อาคารศูนย์การค้าช้างคลาน พลาซ่า ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน 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 สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี จ.สุราษฎ์ธานี

สาขา หาดใหญ่ 1
29 อาคาร ลี การ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิตที่ 601/3 ถ.ประชาธิปัตย์ ต.ในเมือง อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2
106 ถ.ประชาธิปัตย์ 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 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต

สาขา ตรัง
59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา กระบี่
223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่

สาขา ปัตตานี
300/69/70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

จิตรา	อมรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@fnsyrus.com
พรสุข	อมรวดีกุล	สื่อสาร/ บันเทิง/ ขนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปิโตรเคมี/ ซีเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญโญกุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnsyrus.com
สุรีย์พร	ทีวะสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@fnsyrus.com
อำนาจ	โงสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ขนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@fnsyrus.com
วีระวัฒน์	วิโรจน์โภคา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@fnsyrus.com
สมชาย	เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@fnsyrus.com
ณัฐพล	คำถาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@fnsyrus.com
พลลพ	ทวดพิทักษ์	Translator	0-2646-9711	pollop.t@fnsyrus.com
สุภาวดี	เอี่ยมสำอางค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@fnsyrus.com
สุภาวดี	แซ่ตั้ง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadee.s@fnsyrus.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

FINANSIA SYRUS

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 ควบรวมกิจการเป็น PTTGC

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	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	BLAND	KDH	MDX	PDI	ROJNA	SST	TICON	TTI	WORK
AH	BROCK	CSP	GLOD	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	

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน