

25 พฤศจิกายน 2556

อสังหาริมทรัพย์

AMATA

บมจ. อมตะ คอร์ปอเรชั่น

Current Previous Close
BUY BUY 15.80

2014 TP Exp Return Support Resistance CGR 2012
22.60 + 43.0% 15.50-15 16.30-16.60

Consolidated earnings

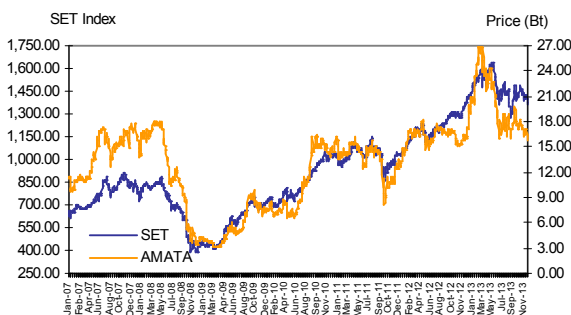
BT (mn)	2011	2012	2013E	2014E
Normalized earnings	932	990	2,076	1,720
Net profit	932	1,445	2,076	1,720
EPS (Bt)	0.87	1.35	1.95	1.61
EPS (Bt) - Normalized	0.87	0.93	1.95	1.61
% growth Y-Y	39.53	6.25	109.63	-17.17
Dividend (Bt)	0.40	0.55	0.80	0.64
BV/share (Bt)	9.20	8.35	10.05	11.19
EV/EBITDA (x)	12.8	9.7	5.8	6.8
PER (x)	18.1	11.7	8.1	9.8
PER (x) - Normalized	18.1	17.0	8.1	9.8
PBV (x)	1.7	1.9	1.6	1.4
Dividend yield (%)	2.5	3.5	5.0	4.1
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 (22/11/2013)	15.80
SET Index	1,359.07
Foreign limit/actual (%)	49.00/24.94
Paid up shares (million)	1,067.00
Free float (%)	66.91
Market cap (Bt mn)	16,858.60
Avg. daily T/O (Bt mn) (2013 YTD)	166.49
hi, lo, avg (Bt) (2013 YTD)	28.00, 15.30, 20.71

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Worarat Powpaka

Register No.: 017992

Tel.: +662 646 9856

email: woraratp@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

แนวโน้ม 4Q13 ผลดำเนินงานดีขึ้น Q-Q และ Y-Y

ปรับคาดการณ์กำไรปกติปี 2013 ขึ้น 33.2% จากเดิม เนื่องจากสามารถโอนที่ดินได้เร็วกว่าที่คาด ซึ่งทำให้แนวโน้มกำไรปกติปี 2013 จะเติบโตสูงถึง 109.6% Y-Y แต่กำไรปกติปี 2014 ที่เราคงประมาณการไว้ จะกลายเป็นลดลง 17.2% Y-Y เนื่องจากมี Backlog ที่ดินที่จะโอนลดลงจากเดิม เพราะโอนที่ดินไปเร็วกว่าคาดในปี 2013 เราคงแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายปี 2014 ที่ 22.60 บาท อิง PE 14 เท่า โดยความน่าสนใจลงทุนระยะสั้น มาจากแนวโน้มผลประกอบการ 4Q13 ที่จะดีต่อเนื่อง Q-Q และ Y-Y และผลประกอบการปี 2013 ที่ จะเติบโตสูง 109.6% Y-Y ส่วนปี 2014 แนวโน้มกำไรปกติชะลอลง แต่จะมีปัจจัยหนุนจากการ IPO ของอมตะวีเอ็นและการขาย Property fund

ปรับคาดการณ์กำไรปกติปี 2013 ขึ้น 33.2% จากเดิม แต่คงคาดการณ์ปี 2014

ปรับคาดการณ์กำไรปกติปี 2013 ขึ้น 33.2% จากเดิมเป็น 2,076 ล้านบาท (+ 109.6% Y-Y) โดยเป็นการปรับรายได้โอนที่ดินอุตสาหกรรมขึ้น 13% จากเดิมเป็น 5,891 ล้านบาท (+55.2% Y-Y) เพราะบริษัทสามารถโอนที่ดินได้เร็วกว่าที่เราคาดไว้ ซึ่งส่งผลให้กำไรปกติ 9M12 คิดเป็น 69% ของคาดการณ์กำไรปกติใหม่ปี 2013 ของเรา ซึ่งหมายถึงแนวโน้ม 4Q13 จะดีขึ้น Q-Q และ Y-Y

ส่วนปี 2014 เราคงคาดการณ์กำไรปกติไว้ที่ 1,720 ล้านบาท (-17.2% Y-Y) ซึ่งเราได้ปรับลดคาดการณ์รายได้โอนที่ดินอุตสาหกรรมลง 11% จากเดิมเป็น 5 พันล้านบาท (-13.8% Y-Y) เนื่องจากบริษัทโอนที่ดินได้เร็วกว่าที่คาดไปในปี 2013 ทำให้มีที่ดินที่จะมาโอนในปี 2014 ลดลงจากเดิม ทั้งนี้ Backlog สิ้น 3Q13 อยู่ที่ 5.8 พันล้านบาท ซึ่งหากหักคาดการณ์การโอนที่ดินใน 4Q13 ประมาณ 1.8 พันล้านบาท จะเหลือ Backlog ไปโอนในปี 2014 ที่ 4 พันล้านบาท และส่วนที่เหลือคาดว่าจะมาจากการขายที่ดินใหม่ในช่วง 4Q13-ปี 2014 ซึ่งน่าจะขายและโอนได้บางส่วน อย่างไรก็ตาม เราได้ปรับลดค่าใช้จ่ายการขายและบริหารลง 10% จากเดิม เพราะคาดว่าจะสูงขึ้นไป ทำให้คาดการณ์กำไรปกติปี 2014 ไม่เปลี่ยนแปลงไปจากคาดการณ์เดิม

บริษัทคงเป้าหมายขายที่ดินที่ 3 พันไร่

บริษัทยังคงเป้าหมาย 3 พันไร่ (เราคาดที่ 2 พันไร่) โดยใน 4Q13 มีลูกค้ารายใหญ่หลายรายรอเซ็นสัญญาซื้อที่ดิน โดยยอดขายที่ดินถึง 14 ต.ค.13 อยู่ที่ 669 ไร่ (อมตะนคร 233 ไร่ และอมตะซิตี้ 436 ไร่) คิดเป็นเพียง 22% ของเป้าหมายการขายที่ 3 พันไร่ในปี 2013 ของบริษัท

อมตะ วีเอ็น จะ IPO ช่วง 2Q14-3Q14 และมีแผนขาย Property fund ปี 2014

การ IPO อมตะ วีเอ็น จะอยู่ในช่วง 2Q14-3Q14 ซึ่งอมตะ วีเอ็น จะเป็นบริษัทที่ช่วยสร้างการเติบโตให้กับบริษัทในระยะอีก 3 ปีข้างหน้า หลังจากขายพื้นที่นิคมฯ เฟส 2 ในเวียงจันทน์ซึ่งมีพื้นที่ 1.2 พันเฮกตาร์สูงกว่าเฟส 1 เท่าตัว ส่วนแผนการขายสินทรัพย์โรงงานให้เข้ากองทุนอสังหาริมทรัพย์จะอยู่ในปี 2014 เช่นกัน โดยจะนำ บจ.อมตะ ชัมมิท เรดดี บิลท์ ซึ่งให้บริการให้เช่าโรงงานสำเร็จรูปในนิคมอมตะนครและอมตะซิตี้รวม 108 โรงงาน มูลค่าสินทรัพย์รวม 1.8 พันล้านบาท ขายเข้ากองทุนอสังหาริมทรัพย์

จ่ายปันผล 1H13 ที่ 0.25 บาท คิดเป็น Yield 1.5% XD วันที่ 25 พ.ย.13

จ่ายปันผล 1H12 ที่ 0.25 บาท (จ่ายจากกำไรสุทธิที่ได้รับ BOI 0.10 บาท และ Non-BOI 0.25 บาท) คิดเป็น Yield 1.6% สำหรับงวดนี้ ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 25 พ.ย. และจ่ายปันผล 11 ธ.ค. 2013

คงแนะนำ “ซื้อ” คงราคาเป้าหมายปี 2014 ที่ 22.60 บาท อิง PE 14 เท่า

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายปี 2014 ที่ 22.60 บาท อิง PE 14 เท่า เนื่องจากคาดการณ์กำไรปกติปี 2014 ยังคงเดิม โดยความน่าสนใจลงทุนระยะสั้น จะเป็นการแนวโน้มผลประกอบการ 4Q13 ที่จะดีต่อเนื่อง Q-Q และ Y-Y และผลประกอบการปี 2013 ที่ จะเติบโตสูง 109.6% Y-Y

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2010	2011	2012	2013E	2014E
Revenue	3,096	3,748	5,308	7,768	7,143
Cost of sales	1,637	1,888	2,606	3,804	3,553
Gross profit	1,460	1,860	2,702	3,964	3,589
SG&A costs	505	620	905	1,132	1,146
Operating profit	955	1,239	1,797	2,832	2,443
Other income	82	176	228	220	200
EBIT	1,037	1,415	2,025	3,052	2,643
EBITDA	1,265	1,617	2,136	3,342	2,953
Interest charge	239	293	397	368	369
Tax on income	173	177	535	398	366
Earnings after tax	779	1,082	1,725	2,443	2,072
Minority interests	-83	-150	-280	-366	-352
Normalized earnings	668	932	990	2,076	1,720
Extraordinary items	28	0	511	0	0
Net profit	696	932	1,445	2,076	1,720

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2010	2011	2012	2013E	2014E
Cash	1,099	1,543	2,033	3,143	2,379
Accounts receivable	272	203	264	272	250
Inventory	4,113	5,261	6,705	7,054	7,769
Other current assets	126	399	80	544	500
Total current assets	5,610	7,406	9,082	11,013	10,898
Investments	1,127	1,415	1,459	1,529	1,605
Plant, property & equipment	7,213	11,670	9,987	10,753	11,500
Other assets	430	257	486	350	286
Total assets	14,381	20,749	21,014	23,645	24,288
Short-term loans	966	1,162	874	1,000	1,000
Accounts payable	322	381	627	730	681
Current maturities	1,630	1,925	1,100	1,592	1,591
Other current liabilities	1,651	2,078	3,590	4,156	3,821
Total current liabilities	4,568	5,545	6,190	7,477	7,093
Long-term debt	2,707	4,147	5,109	4,566	4,567
Other LT liabilities	996	1,237	809	874	687
Total non-current liabilities	3,703	5,385	5,918	5,440	5,254
Total liabilities	8,271	10,930	12,108	12,917	12,347
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	4,087	6,556	5,934	7,423	8,283
Others	6	-12	40	6	6
Minority Interests	669	1,928	1,585	1,951	2,304
Shareholders' equity	6,110	9,819	8,906	10,728	11,941

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2010	2011	2012	2013E	2014E
Net profit	696	932	1,445	2,076	1,720
Depreciation etc.	228	202	110	290	310
Change in working capital	1,369	599	1,091	376	-1,120
Other adjustments	-127	-128	-381	0	0
Cash flow from operations	2,167	1,605	2,265	2,742	910
Capital expenditure	-841	-2,457	-1,704	-900	-900
Others	-308	0	-6	85	0
Cash flow from investing	-1,149	-2,457	-1,711	-815	-900
Free cash flow	1,017	-851	554	1,927	10
Net borrowings	-552	1,932	-152	-2,418	-2,785
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-32	-256	-886	-587	-860
Others	-305	-478	822	2,437	2,870
Cash flow from financing	-889	1,199	-216	-568	-775
Net change in cash	128	347	338	1,359	-765

Important Ratios (Consolidated)					
	2010	2011	2012	2013E	2014E
Growth (%)					
Revenue	52.1	21.0	41.6	46.4	-8.1
EBITDA	58.6	27.8	32.1	56.5	-11.6
Net profit	86.9	34.0	55.0	43.7	-17.2
Normalized earnings	164.2	39.5	6.3	109.6	-17.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	47.1	49.6	50.9	51.0	50.3
EBITDA margin	40.9	43.2	40.2	43.0	41.3
EBIT margin	33.5	37.8	38.2	39.3	37.0
Normalized profit margin	21.6	24.9	18.7	26.7	24.1
Net profit margin	22.5	24.9	27.2	26.7	24.1
Normalized ROA	4.6	4.5	4.7	8.8	7.1
Normalize ROE	10.9	9.5	11.1	19.4	14.4
Normalized ROCE	10.6	9.3	13.7	18.9	15.4
Risk (x)					
D/E	1.35	1.11	1.36	1.20	1.03
Net D/E	0.42	0.38	0.44	0.23	0.27
Net debt/EBITDA	2.03	2.33	1.85	0.73	1.08
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.65	0.87	1.35	1.95	1.61
Normalized EPS	0.63	0.87	0.93	1.95	1.61
EBITDA	1.19	1.52	2.00	3.13	2.77
FCF	0.95	-0.80	0.52	1.81	0.01
Book value	5.73	9.20	8.35	10.05	11.19
Dividend	0.30	0.40	0.55	0.80	0.64
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	24.2	18.1	11.7	8.1	9.8
Normalized P/E	25.2	18.1	17.0	8.1	9.8
P/BV	2.8	1.7	1.9	1.6	1.4
EV/EBTDA	15.4	12.8	9.7	5.8	6.8
Dividend yield (%)	1.9	2.5	3.5	5.0	4.1

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธ 2 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา อโศก 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ช.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร	สาขา สีลม 191 อาคารสีลม คอมเพล็กซ์ ยุนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.สีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร	สาขา ฟอรัจทาวน์ 1 อาคารฟอรัจทาวน์ ชั้น 23 โซน บี3 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร
สาขา อีโต้ไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอีโต้ไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยุนิต 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 3 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ห้อง 1605-6 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลรัตนนิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิเบศร์ ด.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยุนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประราชิน 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร
สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ชลบุรี 44 ถ.วิชิตปราการ ต.บางปลาสร้อย อ.เมืองชลบุรี จ.ชลบุรี	สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรไชโยก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ฉะเชิงเทรา 233-233/2 ชั้น 1 หมู่ 12 ถ.ศุขประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา
สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 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 ขอนแก่น 3 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชัย ๓ ต. นาคเกษัย อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ 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 หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำฉลอง 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 บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี				

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์

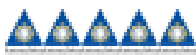
จิตรา	อมรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@fnfsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnfsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซีเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnfsyrus.com
สุนันทา	วสะภัยญกุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnfsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnfsyrus.com
สุรีย์พร	ทิวะสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อีเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@fnfsyrus.com
อำนาจ	โงสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ชนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@fnfsyrus.com
วีระวัฒน์	วีโรจน์โกดา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@fnfsyrus.com
สมชาย	เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@fnfsyrus.com
ณัฐพล	คำถาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@fnfsyrus.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 2012



ADVANC	BCP	DRT	IRPC	NOBLE	QH	SC	SYMC	TOP
AOT	BECL	EASTW	KBANK	PHOL	RATCH	SCB	THAI	TSTE
ASIMAR	BKI	EGCO	KKP	PS	ROBINS	SCC	TIP	TTA
BAFS	BMCL	ERW	KTG	PSL	RS	SE-ED	TIPCO	
BANPU	BTS	GRAMMY	LPN	PTT	SAMART	SIM	TISCO	
BAY	CPN	HEMRAJ	MCOT	PTTEP	SAMTEL	SIS	TKT	
BBL	CSL	ICC	NKI	PTTGC	SAT	SNC	TMB	

ช่วงคะแนน

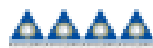
100-90
80-89
70-79
60-69
50-59
<50

สัญลักษณ์



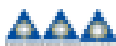
ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a



2S	BROOK	DTAC	HMPRO	MACO	OFM	S & J	SSSC	THRE	TSC
ACAP	BWG	DTC	HTC	MAKRO	OGC	S&P	STANLY	TIC	TSTH
AF	CENEL	ECL	IFEC	MBK	OSIH	SABINA	STEC	TICON	TTW
AIT	CFRESH	EE	INTUCH	MBKET	PAP	SAMCO	SUC	TIW	TUF
AKR	CGS	EIC	ITD	MFC	PDI	SCCC	SUSCO	TK	TVO
AMATA	CHOW	ESSO	IVL	MFEC	PE	SCG	SVI	TLUXE	UAC
AP	CIMBT	FE	JAS	MINT	PG	SCSMG	SYNTEC	TMT	UMI
ASK	CK	FORTH	KCE	MODERN	PHATRA***	SFP	TASCO	TNITY	UP
ASP	CM	GBX	KGI	MTI	PJW	SITHAI	TCAP	TNL	UPOIC
AYUD	CPALL	GC	KSL	NBC	PM	SMT	TCP	TOG	UV
BEC	CPF	GFPT	L&E	NCH	PR	SPALI	TFD	TPC	VIBHA
BFIT	CSC	GL	LANNA	NINE	PRANDA	SPCG	TFI	TRC	VNT
BH	DCC	GLOW	LH	NMG	PRG	SPI	THANA	TRT	WACOAL
BIGC	DELTA	GUNKUL	LRH	NSI	PT	SPPT	THCOM	TRU	YUASA
BJC	DEMCO	HANA	LST	OCC	PYLON	SSF	THIP	TRUE	ZMICO

***PHATRA was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on September 25, 2012.



AEONTS	BGT	CMO	GENCO	JTS	LHBANK	NC	PTL	SGP	SWC	TPAC	UT
AFC	BLA	CNS	GFM	JUBILE	LHK	NNCL	Q-CON	SIAM	SYNEX	TPCORP	VARO
AGE	BNC	CNT	GLOBAL	JUTHA	LIVE	NTV	QLT	SIMAT	TBSP	TIPL	WAVE
AH	BOL	CPL	GOLD	KASET	LOXLEY	OSK	QTC	SINGER	TCB	TPP	WG
AHC	BROCK	CRANE	HFT	KBS	MAJOR	PAE	RASA	SIRI	TEAM	TR	WIN
AI	BSBM	CSP	HTECH	KC	MATCH	PATO	RCL	SKR	TF	TTCL	WORK
AJ	BTNC	CSR	HYDRO	KDH	MATI	PB	RICH	SMIT	TGCI	TWFP	
ALUCON	BUI	CTW	IFS	KIAT	MBAX	PICO	ROJNA	SMK	THANI	TYCN	
AMANAH	CCET	DRACO	IHL	KKC	M-CHAI	PL	RPC	SOLAR	TKS	UBIS	
APCO	CEN	EASON	ILINK	KTC	MDX	POST	SAM	SPC	TMD	UEC	
APCS	CHUO	EMC	INET	KWC	MJD	PPM	SCBLIF	SPG	TMI	UIC	
APRINT	CI	EPCO	IRC	KWH	MK	PREB	SCP	SSC	TNH	UMS	
ARIP	CIG	FNS	IRCP	KYE	MOONG	PRECHA	SEAFCO	SST	TNPC	UOBKH	
AS	CIMBI***	FOCUS	IT	LALIN	MPIC	PRIN	SENA	STA	TOPP	UPF	
ASIA	CITY	FSS	JMART	LEE	MSC	PSAAP	SF	SVOA	TPA	US	

***CIMBI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on September 25, 2012.

สัญลักษณ์ N/R “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชดเชยหรือชดเชยให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน