

12 กรกฎาคม 2011

การเกษตร

GFPT

บมจ. จีเอฟพีที

Current Previous Close
BUY BUY 11.30

Target price Exp Return Support Resistance
12.70 + 12.4% 11.00 12.50

Consolidated earnings

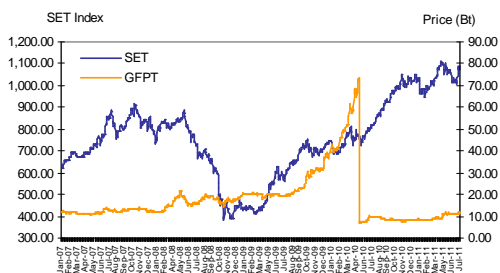
(Bt m)	2009	2010	2011E	2012E
Normalized earnings	1,068	1,163	1,325	1,562
Net profit	1,068	1,163	1,325	1,562
Normalized EPS (Bt)	0.85	0.93	1.06	1.25
Reported EPS (Bt)	0.85	0.93	1.06	1.25
% Reported EPS growth	-0.8	9.0	13.9	17.9
Dividend (Bt)	0.25	0.30	0.37	0.44
BV/share (Bt)	3.59	4.25	4.94	5.75
EV/EBITDA (x)	9.29	8.31	7.72	6.87
PER (x) – Normalized	13.3	12.2	10.7	9.1
PER (x)	13.3	12.2	10.7	9.1
PBV (x)	3.1	2.7	2.3	2.0
Dividend yield (%)	2.2	2.7	3.3	3.9
YE No. of shares (million)	1,254	1,254	1,254	1,254
No. of shares – full dilution	1,400	1,400	1,400	1,400
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (11/07/2011)	11.30
SET Index	1,077.24
Foreign limit/actual (%)	49.00/13.20
Paid up shares (million)	1,253.82
Free float (%)	43.12
Market cap (Bt m)	14,168.18
Avg daily T/O (Bt m) (2011 YTD)	89.17
hi, lo, avg (Bt) (2011 YTD)	12.10, 7.90, 10.21

Source: Setsmart



Source: SET

Analyst : Sureeporn Teewasuwet
Register No. : 040694
Tel.: +662 646 9972
email: sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

คาดการณ์ 2Q11 โตต่อเนื่องและเห็นกำไรสูงสุดปีนี้ใน 4Q11

- ➔ จากการประชุมร่วมกับผู้บริหารวานนี้ คาดแนวโน้มกำไร 2Q11 เติบโตต่อเนื่อง 54% Q-Q และ 35% Y-Y ตามราคาขายที่เพิ่มขึ้น โดยราคาไก่ขยับทำ New High ในเดือน พ.ค. ที่ 55 บาท/กก. ในขณะที่รับราคาต้นทุน GFN ลดลงต่อเนื่อง ปัจจุบันราคาไก่ปรับตัวลดลง 22% M-M จากปริมาณผลผลิตที่ออกสู่ตลาดค่อนข้างมาก กอปรกับความกังวลของผู้บริโภคต่อประเด็นไก่เน่า จึงคาดการณ์กำไร 3Q11 จะทรงตัวถึงชะลอตัว Q-Q และคาดว่าจะเห็นระดับกำไรสูงสุดปีนี้ถูกเลื่อนไป 4Q11 ที่คาดว่าราคาไก่จะกลับมาสูงขึ้นได้อีกครั้ง รวมถึงโรงงานใหม่ GFN จะถึงระดับจุดคุ้มทุน จึงคาดการณ์กำไรปีนี้หลังจากราคาครั้งแรก ดังนั้นยังคาดการณ์กำไรปีนี้เติบโต 14% Y-Y และจะดีต่อเนื่องในปีหน้า +18% เนื่องจากไม่มีขาดทุน GFN อีก และได้รับประโยชน์จากกำลังการผลิตใหม่เต็มปี คงราคาเป้าหมายปีนี้ 12.70 บาท (อิง PE เดิม 12 เท่า) มี Upside 12.4% ยังแนะนำ ซื้อ
- ➔ **คาดการณ์ 2Q11 เติบโตแข็งแกร่ง** อยู่ที่ราว 388 ล้านบาท (+54% Q-Q, +35% Y-Y) จากราคาขายที่เพิ่มขึ้นทั้งราคาในประเทศและราคาส่งออก โดยราคาไก่ในประเทศปรับตัวขึ้นแรง 12% Q-Q เฉลี่ยอยู่ที่ 52 บาท/กก. โดยขยับขึ้นทำ New High ที่ 55 บาท/กก. ในเดือน พ.ค. ส่งผลให้ยอดขายในไตรมาสนี้เติบโต 18% Q-Q และ 21% Y-Y อยู่ที่ 3.6 พันล้านบาท ในขณะที่ราคาวัตถุดิบเริ่มทรงตัว ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสนี้สูงขึ้นอยู่ที่ระดับ 16.8% จาก 16% ใน 1Q11 และ 16.2% ใน 2Q10 ในขณะที่ขาดผลขาดทุนจาก GFN ลดลงอยู่ที่ราว 30 ล้านบาท จากที่ขาดทุนในไตรมาสก่อนที่ 40 – 45 ล้านบาท
- ➔ **คาดการณ์กำไรสูงสุดของปีถูกเลื่อนไป 4Q11** แม้ปกติช่วงไตรมาส 3 จะมีกำไรเป็นระดับสูงสุดของปี เนื่องจากเป็น High Season ของธุรกิจส่งออก แต่ไม่ใช่สำหรับปีนี้ เพราะราคาไก่ที่ปรับตัวลดลงเร็วจากทั้งปัจจัยฤดูกาลและความต้องการในประเทศที่ลดลงอย่างผิดปกติดังจากประเด็นข่าวไก่เน่าที่โคราช โดยราคาไก่มีชีวิตทั้งตัวล่าสุดอยู่ที่ 41.5 บาท/กก. (-22% M-M) รวมถึงปริมาณการส่งออกไปญี่ปุ่นที่ไม่โดดเด่นเหมือนปีก่อนๆ จึงคาดการณ์กำไร 3Q11 จะทรงตัวหรือชะลอตัวเล็กน้อย Q-Q และเชื่อว่าราคาไก่จะปรับตัวสูงขึ้นในช่วง 4Q11 ได้อีกครั้ง เมื่อปริมาณผลผลิตไก่ลดลงเข้าสู่ภาวะสมดุล แม้ปริมาณการส่งออกจะชะลอตัวเพราะเป็น Low Season แต่จะได้รับประโยชน์จากปริมาณขายในประเทศที่เพิ่มขึ้นจาก GFN รวมถึงโรงงาน GFN ถึงระดับจุดคุ้มทุน
- ➔ **ยังคาดการณ์กำไรปีนี้เติบโต 14% Y-Y** หากกำไร 2Q11 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไร 1H11 อยู่ที่ราว 640 ล้านบาท คิดเป็น 48% ของประมาณการทั้งปี ในขณะที่คาดการณ์กำไรปีหลังดีกว่าครึ่งปีแรก ดังนั้นยังคาดการณ์กำไรปีนี้โตต่อเนื่อง 14% Y-Y อยู่ที่ 1,325 ล้านบาท และจะเติบโตต่อเนื่องในปีหน้า +18% Y-Y เนื่องจากไม่มีขาดทุน GFN อีก และได้รับประโยชน์จากกำลังการผลิตใหม่เต็มปี
- ➔ **เผชิญความเสี่ยงในปีหน้า** กรณีรัฐบาลใหม่ใช้นโยบายปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำเป็น 300 บาท/วัน (+40%) แม้โรงงานเกือบทั้งหมดของ GFPT ตั้งอยู่ในจ.ชลบุรี ซึ่งมีอัตราค่าจ้างขั้นต่ำอยู่ที่ 196 บาท/วัน แต่ปัจจุบันบริษัทจ่ายค่าจ้างในอัตราที่สูงกว่าค่าจ้างขั้นต่ำในกทม. ที่ 225 บาท/วัน (อัตราค่าจ้างขั้นต่ำในกทม.อยู่ที่ 215 บาท/วัน) ซึ่งต้นทุนแรงงานคิดเป็น 10% ของต้นทุนการผลิต ดังนั้นในกรณี Worst Case หากต้องขึ้นค่าแรงในอัตราดังกล่าวจริง จะทำให้ต้นทุนการผลิตเพิ่ม 3% หากไม่สามารถปรับขึ้นราคาสินค้าได้ ซึ่งจะกระทบกับกำไรปี 2012 ของ GFPT ค่อนข้างมากเพราะไม่ได้รับประโยชน์จากภาษีนิติบุคคลที่อาจลดลงจาก 30% เหลือ 23% ในปีหน้า อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าสถานการณ์จะไม่เลวร้ายเหมือนกรณี Worst Case เพราะเชื่อว่าการขึ้นนโยบายดังกล่าวจะต้องมีการกำหนดเงื่อนไขอื่นเพื่อช่วยเหลือผู้ประกอบการควบคู่ไปด้วย รวมถึงในความเป็นจริง GFPT สามารถปรับขึ้นราคาขายตามต้นทุนที่เพิ่มได้ โดยมี Lag Time ในการปรับราคาสินค้าประมาณ 3 เดือน

2Q11E Earnings Preview

(Bt m)	2Q11E	1Q11	%Q-Q	2Q10	%Y-Y	1H11E	1H10	%Y-Y
Sales revenue	3,621	3,059	18.4%	2,996	20.9%	6,680	5,839	14.4%
Costs	3,013	2,570	17.2%	2,509	-14.1%	5,582	4,881	14.4%
Gross profit	608	490	24.1%	487	24.8%	1,098	957	14.7%
SG&A costs	217	184	17.9%	204	6.4%	401	385	4.2%
Interest charge	34	35	-2.9%	34	0.0%	69	65	6.2%
Net profit	388	252	54.0%	287	35.2%	640	573	11.7%
EPS (Bt/share)	0.31	0.20	55.0%	0.23	34.8%	0.51	0.46	10.9%
Gross margin	16.8%	16.0%	0.8%	16.2%	0.6%	16.4%	16.4%	0.0%
SG&A as % of Sales	6.0%	6.0%	0.0%	6.8%	-0.8%	6.0%	6.7%	-0.7%
Net margin	10.7%	8.2%	2.5%	9.6%	1.1%	9.6%	9.8%	-0.2%

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Revenue	10,996	11,507	12,472	14,436	15,879
Cost of sales	9,173	9,734	10,457	12,198	13,338
Gross profit	1,824	1,774	2,015	2,238	2,541
SG&A costs	768	692	813	881	985
Operating profit	1,050	1,045	1,162	1,321	1,516
Other income	129	149	220	166	175
EBIT	1,180	1,194	1,382	1,487	1,691
EBITDA	1,766	1,892	2,146	2,301	2,555
Interest charge	132	118	135	104	104
Tax on income	6	48	61	59	68
Earnings after tax	1,042	1,028	1,186	1,323	1,519
Minority interests	-7.9	-16.4	-21.1	-18.8	-20.6
Normalized earnings	1,076	1,068	1,163	1,325	1,562
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	1,076	1,068	1,163	1,325	1,562

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Cash	156	202	182	110	150
Accounts receivable	642	605	740	831	957
Inventory	2,053	1,953	2,306	2,674	2,850
Other current assets	33	51	56	72	87
Total current assets	2,884	2,811	3,284	3,686	4,045
Investments	156	579	746	846	1,146
Plant, property & equipment	3,782	4,307	4,629	4,815	4,951
Other assets	676	469	556	607	653
Total assets	7,499	8,166	9,215	9,954	10,794
Short-term loans	1,650	1,121	453	553	503
Accounts payable	399	560	455	501	548
Current maturities	83	142	143	195	190
Other current liabilities	1,348	300	205	231	254
Total current liabilities	3,481	2,123	1,256	1,480	1,495
Long-term debt	221	1,475	2,413	2,218	2,028
Other non-current liab.	16	16	165	14	14
Total non-current liab.	237	1,491	2,578	2,232	2,042
Total liabilities	3,718	3,614	3,833	3,712	3,537
Registered capital	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
Paid up capital	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Share premium	525	525	525	525	525
Legal reserve	107	136	140	140	140
Retained earnings	1,866	2,591	3,412	4,270	5,286
Minority Interests	29	46	51	52	53
Shareholders' equity	3,781	4,552	5,382	6,241	7,257

Source: Company data, FSS Research

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Net Profit	1,076	1,068	1,163	1,325	1,562
Depreciation etc.	587	698	764	814	864
Change in working capital	-763	-709	-693	-349	-254
Other adjustments	-42	-56	2	-20	-64
Cash flow from operations	857	1,001	1,236	1,770	2,109
Capital expenditure	-907	-1,224	-1,085	-1,000	-1,000
Others	-75	-215	-255	-150	-346
Cash flow from investing	-982	-1,438	-1,340	-1,150	-1,346
Free cash flow	-125	-437	-104	619	763
Net borrowings	265	781	417	-225	-177
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-100	-314	-341	-464	-547
Others	8	16	8	-2	1
Cash flow from financing	173	484	84	-691	-722
Net change in cash	48	46	-21	-72	40

Important Ratios (Consolidated)					
	2008	2009	2010	2011E	2012E
Growth (%)					
Sales	35.4	4.6	8.4	15.7	10.0
EBITDA	90.0	7.1	13.4	7.2	11.1
Net profit	281.3	-0.8	9.0	13.9	17.9
Normalized earnings	281.3	-0.8	9.0	13.9	17.9
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	16.6	15.4	16.2	15.5	16.0
EBITDA margin	16.1	16.4	17.2	15.9	16.1
EBIT margin	10.7	10.4	11.1	10.3	10.7
Normalized profit margin	9.8	9.3	9.3	9.2	9.8
Net profit margin	9.8	9.3	9.3	9.2	9.8
Normalized ROA	14.3	13.1	12.6	13.3	14.5
Normalize ROE	28.7	23.7	21.8	21.4	21.7
Normalized ROCE	29.4	19.8	17.4	17.5	18.2
Risk (x)					
D/E	1.0	0.8	0.7	0.6	0.5
Net D/E	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5
Net debt/EBITDA	2.0	1.8	1.7	1.6	1.3
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.86	0.85	0.93	1.06	1.25
EPS - Normalized	0.86	0.85	0.93	1.06	1.25
EBITDA	1.41	1.51	1.71	1.83	2.04
FCF	-0.10	-0.35	-0.08	0.49	0.61
Book value	2.99	3.59	4.25	4.94	5.75
Dividend	0.25	0.25	0.30	0.37	0.44
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	13.2	13.3	12.2	10.7	9.1
P/E - Normalized	13.2	13.3	12.2	10.7	9.1
P/BV	3.8	3.1	2.7	2.3	2.0
EV/EBTDA	10.0	9.3	8.3	7.7	6.9
Dividend yield (%)	2.2	2.2	2.7	3.3	3.9

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 1 222/16-17 ถ.หลวงพ่อดลอด ด.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต ภูเก็ต	สาขาที่ 2 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 3 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขาที่ 4 29 อาคาร สี การ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิทที่ 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.ในเมือง อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขาที่ 5 233-233/2 หมู่ 12 ชั้น 1 ถ.ศุขประยูร ต.หน้าตลาด แขวงบางนา จ.ฉะเชิงเทรา	สาขาที่ 6 191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าข้างตลาดน พลาซ่า ถ.ข้างตลาด ต.ข้างตลาด เขตเมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขาที่ 7 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขาที่ 8 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร์ 02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 9 2034/52 อาคารอิตัลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิท 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร
สาขาที่ 10 1093 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 11 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอนุสาวรีย์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 12 496/502 อาคารอิมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 13 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 14 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขาที่ 15 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขาที่ 16 25 อาคารอัลมาลิค ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 17 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 18 555 อาคารรส ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 19 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร
สาขาที่ 20 191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างตลาด พลาซ่า ถ.ข้างตลาด ต.ข้างตลาด อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขาที่ 21 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 22 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเศษ แขวงบางกระสือ เขตเมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี	สาขาที่ 23 28/16-17 ถ.มิ่งเมือง ต.สามวาจันทน์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขาที่ 24 50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เพลส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร
สาขาที่ 25 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขาที่ 26 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอนุสาวรีย์ เขตบางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 27 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 28 44 ถ.วิภาวดีรังสิต แขวงบางปลาสร้อย เขตเมืองชลบุรี จ.ชลบุรี	สาขาที่ 29 26/9 ชั้น 2 หมู่ 7 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น
สาขาที่ 30 191 อาคารลิ้ม คอมเพล็กซ์ ยูนิท 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.สีลม แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขาที่ 31 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขาที่ 32 59/28 ถ.วิทยุ ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขาที่ 33 223/20 ถ.มหาสาร ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขาที่ 34 300/69/70 หมู่ 4 ต.สุระมิเนล อ.เมือง จ.ปัตตานี

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

จิตรา	อมรรธรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@fnsyrus.com
พรสุข	อมรวดีกุล	สื่อสาร/ บันเทิง/ ขนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซีเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnsyrus.com
สุรียพร	ทิวะสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@fnsyrus.com
อำนาจ	โงสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ขนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnant.n@fnsyrus.com
สมชาย	เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@fnsyrus.com
ศุภาวดี	เอี่ยมสาอังกค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@fnsyrus.com
ศุภาวดี	เชษฐ์ตั้ง	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

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2010



ADVANC	BLS	GC	L&E	PTTCH	SCC	TCAP
AMATA	BMCL	HEMRAJ	LPN	PTTEP	SCIB	THCOM
AOT	CPF	ICC	MCOT	RATCH	SCSMG	TIP
ASIMAR	CPN	IFEC	NCH	ROBINS	SE-ED	TIPCO
BAFS	CSL	IRPC	NKI	RS	SIM	TISCO
BANPU	DRT	KBANK	NMG	SAMART	SIS	TMB
BAY	EGCO	KEST	NOBLE	SAMTEL	SITHAI	TNITY
BCP	ERAWAN	KK	PSL	SAT	SNC	TOG
BECL	FORTH	KSL	PTT	SC	SSI	TOP
BKI	GBX	KTB	PTTAR	SCB	SVI	TTA

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	BH	CIMBT	EIC	IRCP	MAKRO	PAP	PT	SCCC	SSEC	TEAM	TPC	TYM
AEONTS	BIGC	CITY	ESSO	ITD	MATCH	PB	PTL	SCG	SSF	TF	TPCORP	UMI
AHC	BJC	CK	FE	KASET	MATI	PDI	PYLON	SEAFCO	SSC	TFD	TRC	UMS
AJ	BNC	CM	GENCO	KCE	MBK	PG	QH	SHIN	STANLY	THAI	TRT	UP
AKR	BOL	CNS	GFPT	KDH	MFC	PHATRA	RASA	SICCO	STEC	THRE	TRU	UPOIC
AP	BROCK	CPALL	GL	KGI	MFEC	PL	RCI	SIMAT	STEEL	TIC	TRUE	UV
AS	BROOK	CSC	GLOW	KTC	MINT	PM	RCL	SINGER	SUC	TICON	TSC	VNT
ASK	BTNC	CSR	GOLD	KYE	MK	POST	RICH	SIRI	SUSCO	TIW	TSTE	WACOAL
ASP	BWG	DCC	GRAMMY	LANNA	MSC	PPM	ROJNA	SKR	SVOA	TK	TSTH	WAVE
AYUD	CCET	DELTA	HANA	LH	MTI	PR	RPC	SMIT	SWC	TKT	TTI	YUASA
BBL	CENDEL	DM	HMPRO	LOXLEY	NSI	PRANDA	S&J	SMK	SYNTEC	TLUXE	TTW	ZMICO
BEC	CFRESH	DTAC	IAM	LST	OCC	PREB	S&P	SPALI	TASCO	TMT	TUF	
BFIT	CGS	DTC	INET	MACO	OGC	PRIN	SALEE	TBSP	TNL	TNL	TVO	
BGH	CHUO	EASTW	IRC	MAJOR	OISHI	PS	SAMCO	SPI	TCP	TOPP	TWFP	



A	BLSND	CRANE	F&D	IT	LALIN	MPIC	PICO	SFP	SYNEX	TMD	TYCN	VARO
AFC	BSBM	CSP	FANCY	JCT	LEE	NC	PRECHA	SHANG	TAPAC	TNDT	UBIS	VIBHA
AH	BSM	CTW	FNS	JTS	LHK	NEP	PRG	SIAM	TC	TNH	UEC	VNG
AI	BTS	CWT	FOCUS	JUTHA	LRH	NEW	Q-CON	SMM	TCB	TNPC	UKEM	WG
AIT	CHARAN	DEMCO	FSS	KC	MBAX	NNCL	RAIMON	SPACK	TCC	TONHUA	UNIQ	WIN
ALLUCON	CI	DIMET	GFM	KCAR	M-CHAI	NTV	ROCK	SPG	TCJ	TPA	UPF	WORK
AMC	CMO	DRACO	GLAND	KH	MCS	NWR	SAM	SPPT	TFI	TPAC	US	
APRINT	CMR	EASON	GYT	KKC	MDX	OHTL	SAUCE	SST	TGCI	TPP	UST	
ASCON	CNT	ECL	HFT	KMC	METRO	PAF	SCNYL	STA	THANI	TR	UT	
BAT-3K	CPI	ESTAR	HTC	KWC	MJD	PATO	SCP	STAR	THIP	TSF	UTP	
BGT	CPL	ETG	ILINK	KWH	MLINK	PERM	SF	SVH	TKS	TWZ	UVAN	

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน