


10 มกราคม 2556

อสังหาริมทรัพย์

PS

บมจ. พวกษา เรียลเอสเตท

| | | | | | | | |
|---------|----------|-------|---------|------------|---------|------------|---|
| Current | Previous | Close | 2013 TP | Exp Return | Support | Resistance | CGR 2011 |
| BUY | BUY | 26.50 | 30.00 | + 13.2% | 26-24 | 28-29 |  |

Consolidated earnings

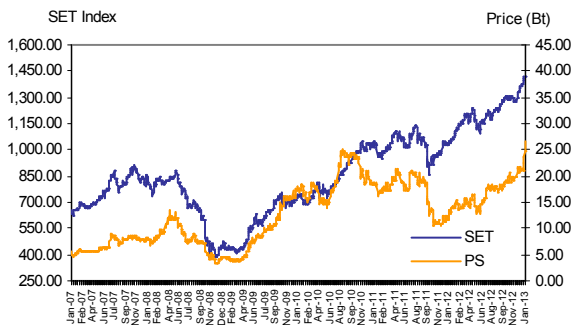
| BT (mn) | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
|-------------------------------|-------|--------|-------|-------|
| Normalized earnings | 3,488 | 2,835 | 3,731 | 5,070 |
| Net profit | 3,488 | 2,835 | 3,731 | 5,070 |
| EPS (Bt) | 1.58 | 1.28 | 1.69 | 2.28 |
| EPS (Bt) - Normalized | 1.58 | 1.28 | 1.69 | 2.28 |
| % growth Y-Y | -4.04 | -18.83 | 31.40 | 35.11 |
| Dividend (Bt) | 0.50 | 0.40 | 0.50 | 0.68 |
| BV/share (Bt) | 6.92 | 7.69 | 9.00 | 10.73 |
| EV/EBITDA (x) | 14.4 | 17.6 | 14.7 | 11.3 |
| PER (x) | 16.8 | 20.7 | 15.7 | 11.6 |
| PER (x) - Normalized | 16.8 | 20.7 | 15.7 | 11.6 |
| PBV (x) | 3.8 | 3.4 | 2.9 | 2.5 |
| Dividend yield (%) | 1.9 | 1.5 | 1.9 | 2.5 |
| YE No. of shares (million) | 2,207 | 2,209 | 2,213 | 2,226 |
| No. of shares - full dilution | 2,229 | 2,251 | 2,251 | 2,251 |
| Par (Bt) | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |

Source: Company data, FSS estimates

Share data

| | |
|-----------------------------------|---------------------|
| Close (09/01/2013) | 26.50 |
| SET Index | 1,423.46 |
| Foreign limit/actual (%) | 40.00/10.39 |
| Paid up shares (million) | 2,213.22 |
| Free float (%) | 25.91 |
| Market cap (Bt mn) | 58,650.38 |
| Avg. daily T/O (Bt mn) (2013 YTD) | 254.90 |
| hi, lo, avg (Bt) (2013 YTD) | 27.00, 21.10, 23.59 |

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Worarat Powpaka

Register No.: 017992

Tel.: +662 646 9856

email: woraratp@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

ปรับคาดการณ์กำไรปกติและราคาเป้าหมายขึ้น

Presales รวม 2012 อยู่ที่ 2.9 หมื่นล้านบาทตามเป้าหมายของบริษัท โดยช่วง 4Q12 มียอด Presales เข้าสู่ระดับปกติแล้ว หลังจากมีผลกระทบจากหน้าท่วมในช่วง 1H12 และตั้งเป้าหมาย Presales ปี 2013 ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท โดยรุกเปิดโครงการมากขึ้นกว่าเท่าตัวเมื่อเทียบกับปี 2012 ปรับคาดการณ์กำไรปกติปี 2012E-13E 2.6%-13.4% จากเดิมตามแนวโน้มการโอนที่ดินที่คิดไว้คงแนะนำ "ซื้อ" ปรับราคาเป้าหมายปี 2013E ขึ้นเป็น 30 บาท จาก 24 บาท ผลจากการปรับคาดการณ์ปี 2013E ขึ้น และปรับ PE ขึ้น 1 เท่า เป็น PE 13 เท่า จาก 12 เท่า สอดคล้องกับอัตราการเติบโตของกำไรปกติปี 2013E ที่ยังอยู่ในอัตรา 35.9% Y-Y ต่อเนื่องจากปี 2012E ที่คาดเติบโต 31.6% Y-Y

Presales 4Q12 เพิ่มขึ้น 9.0% Q-Q และ 3622.8% Y-Y เข้าสู่ระดับปกติแล้ว

Presales 4Q12 อยู่ที่ 8,715 ล้านบาท (+9.0% Q-Q, +3622.8% Y-Y) โดยหลักเพิ่มขึ้นจากการขายสินค้าทุกประเภททั้งบ้านแนวราบและคอนโด ซึ่งพื้นที่ตัวชี้กลับสู่ภาวะปกติ ซึ่งทำให้ยอดขายเมื่อเทียบ Y-Y เติบโตหลายเท่าตัวจาก 4Q11 ที่มีผลกระทบจากภาวะหน้าท่วม

Presales รวม 2012 อยู่ที่ 2.9 หมื่นล้านบาทตามเป้าหมายของบริษัท

Presales รวม 2012 อยู่ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท (+13.4% Y-Y) ตามเป้าหมายของบริษัท จากการเปิด 30 โครงการ มูลค่ารวม 2.2 หมื่นล้านบาท โดยเป็นยอดขายบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮาส์คิดเป็น 76% ของ Presales รวม และอีก 23% เป็นคอนโด

ตั้งเป้าหมาย Presales ปี 2013 ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท (+20.3% Y-Y)

บริษัทตั้งเป้าหมาย Presales ปี 2013 ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท (+20.3% Y-Y) จากการเปิด 78 โครงการ มูลค่ารวม 5.5 หมื่นล้านบาท โดยบริษัทกลับมาเปิดโครงการมากขึ้น หลังจากที่ต้องชะลอการเปิดโครงการในช่วงปี 2012 เพราะผลกระทบจากภาวะหน้าท่วม โดยปี 2013 ยังเน้นการขายบ้านแนวราบรวม 63 โครงการ (ทาวน์เฮาส์ 47 โครงการและบ้านเดี่ยว 16 โครงการ) จากปี 2012 ที่เปิดเพียง 25 โครงการ ในขณะที่คอนโดเปิดเพิ่มขึ้นเป็น 13 โครงการ (จาก 4 โครงการปี 2012) และเปิดโครงการต่างประเทศอีก 2 โครงการ และตั้งเป้ารายได้โอนที่ 3.4 หมื่นล้านบาท (+26% Y-Y)

ปรับคาดการณ์กำไรปกติปี 2012E-13E 2.6%-13.4% จากเดิม

ปรับคาดการณ์กำไรปกติปี 2012E ขึ้น 2.6% เป็น 3,731 ล้านบาท (+31.6% Y-Y) จากการปรับรายได้การโอนเพิ่ม 3% จากเดิม เป็น 2.7 หมื่นล้านบาท (+16.6% Y-Y) จากการโอนบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮาส์ที่ดีกว่าคาดเป็นหลัก และปรับคาดการณ์กำไรปกติปี 2013E ขึ้น 13.4% จากเดิม เป็น 5,070 ล้านบาท (+35.9% Y-Y) จากการปรับรายได้การโอนขึ้น 8% จากเดิม เป็นรายได้การโอนที่ประมาณ 3.47 หมื่นล้านบาท (+28.3% Y-Y) สอดคล้องกับภาวะการฟื้นตัวของตลาดบ้านแนวราบของบริษัทที่กลับมาสู่ระดับดีกว่าคาดในช่วง 4Q12 หลังจากชะลอไปในช่วง 1H12

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q12E คาดเพิ่ม Q-Q และ Y-Y

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q12E จะอยู่ที่ 1,096 ล้านบาท (+9.5% Q-Q, +208.9% Y-Y) จากยอดโอนประมาณ 8.4 พันล้านบาท (+17.3% Q-Q, + 81.3% Y-Y) ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ที่ 34.2% ใกล้กับ 34.1% ใน 3Q12 แต่ลดจาก 35.1% ใน 4Q11

Backlog สิ้น 4Q12 อยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท รั้งระยะ 3 ปีข้างหน้า

บริษัทมี Backlog สิ้น 4Q12 ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท จะรั้งเป็นรายได้โอน 1) ในปี 2013 ที่ 2.48 หมื่นล้านบาท รองรับการโอนรายได้โอนของเราที่ประมาณ 72% 2) ปี 2014 รั้งที่ 7.3 พันล้านบาท รองรับการโอนรายได้โอนประมาณ 20% และ 3) ส่วนที่เหลืออีก 3.2 พันล้านบาทจะรั้งเป็นรายได้ในปี 2015

คงแนะนำ "ซื้อ" ปรับราคาเป้าหมายปี 2013E ขึ้นเป็น 30 บาท อิง PE 13 เท่า

คงแนะนำ "ซื้อ" ปรับราคาเป้าหมายปี 2013E ขึ้นเป็น 30 บาท จาก 24 บาท ผลจากการปรับคาดการณ์ปี 2013E ขึ้น และปรับ PE ขึ้น 1 เท่า เป็น PE 13 เท่า จาก 12 เท่า สอดคล้องกับอัตราการเติบโตของกำไรปกติปี 2013E ที่ยังอยู่ในอัตรา 35.9% Y-Y ต่อเนื่องจากปี 2012E ที่คาดเติบโต 31.6% Y-Y

| Income Statement (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
| Revenue | 18,966 | 23,307 | 23,263 | 27,113 | 34,782 |
| Cost of sales | 11,749 | 14,561 | 14,724 | 17,786 | 22,400 |
| Gross profit | 7,217 | 8,746 | 8,538 | 9,327 | 12,382 |
| SG&A costs | 2,438 | 4,243 | 4,654 | 4,454 | 6,017 |
| Operating profit | 4,779 | 4,503 | 3,884 | 4,873 | 6,366 |
| Other income | 67 | 100 | 159 | 163 | 191 |
| EBIT | 4,846 | 4,603 | 4,044 | 5,036 | 6,557 |
| EBITDA | 5,062 | 4,850 | 4,361 | 5,367 | 6,905 |
| Interest charge | 47 | 67 | 137 | 282 | 259 |
| Tax on income | 1,177 | 1,048 | 1,071 | 1,022 | 1,228 |
| Earnings after tax | 5,976 | 5,584 | 4,978 | 5,775 | 7,526 |
| Minority interests | -0 | 0 | -0 | 0 | 0 |
| Normalized earnings | 3,622 | 3,488 | 2,835 | 3,731 | 5,070 |
| Extraordinary items | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Net profit | 3,622 | 3,488 | 2,835 | 3,731 | 5,070 |

| Balance Sheet (Consolidated) | | | | | |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
| Cash | 3,151 | 1,630 | 2,031 | 450 | 450 |
| Accounts receivable | 60 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inventory | 13,202 | 27,923 | 36,160 | 41,526 | 44,906 |
| Other current assets | 691 | 1,805 | 726 | 841 | 1,148 |
| Total current assets | 17,104 | 31,358 | 38,916 | 42,816 | 46,504 |
| Investments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Plant, property & equipment | 1,299 | 2,159 | 2,469 | 2,339 | 2,191 |
| Other assets | 468 | 574 | 598 | 588 | 638 |
| Total assets | 18,871 | 34,091 | 41,982 | 45,743 | 49,333 |
| Short-term loans | 0 | 3,501 | 5,988 | 5,219 | 5,369 |
| Accounts payable | 799 | 1,425 | 1,083 | 1,462 | 1,841 |
| Current maturities | 600 | 500 | 3,338 | 2,500 | 4,000 |
| Other current liabilities | 2,908 | 4,245 | 3,417 | 3,550 | 4,125 |
| Total current liabilities | 4,307 | 9,671 | 13,827 | 12,731 | 15,335 |
| Long-term debt | 1,500 | 9,100 | 10,962 | 13,000 | 10,000 |
| Other LT liabilities | 41 | 57 | 198 | 91 | 114 |
| Total non-current liabilities | 1,541 | 9,157 | 11,159 | 13,091 | 10,114 |
| Total liabilities | 5,848 | 18,828 | 24,986 | 25,822 | 25,449 |
| Registered capital | 2,225 | 2,229 | 2,251 | 2,251 | 2,251 |
| Paid-up capital | 2,207 | 2,207 | 2,209 | 2,213 | 2,226 |
| Share premium | 1,362 | 1,362 | 1,396 | 1,422 | 1,422 |
| Legal reserve | 226 | 226 | 226 | 226 | 226 |
| Retained earnings | 9,228 | 11,503 | 13,234 | 16,059 | 20,010 |
| Others | 1 | -33 | -69 | 0 | 0 |
| Minority Interests | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| Shareholders' equity | 13,023 | 15,263 | 16,996 | 19,921 | 23,884 |

Source: Company data, FSS research

| Cash Flow Statement (Consolidated) | | | | | |
|------------------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| (Bt mn) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
| Net profit | 3,622 | 3,488 | 2,835 | 3,731 | 5,070 |
| Depreciation etc. | 216 | 246 | 317 | 331 | 348 |
| Change in working capital | -1,063 | -14,865 | -8,790 | -5,034 | -2,895 |
| Other adjustments | 176 | 100 | 160 | 12 | 22 |
| Cash flow from operations | 2,950 | -11,030 | -5,478 | -960 | 2,545 |
| Capital expenditure | -139 | -1,084 | -640 | -130 | -148 |
| Others | -38 | -51 | -71 | 0 | 0 |
| Cash flow from investing | -177 | -1,135 | -712 | -130 | -148 |
| Free cash flow | 2,773 | -12,166 | -6,189 | -1,090 | 2,397 |
| Net borrowings | -1,484 | 11,001 | 7,225 | -3,065 | 162 |
| Equity capital raised | 15 | 0 | 3 | 4 | 12 |
| Dividends paid | -725 | -1,214 | -1,104 | -906 | -1,119 |
| Others | -1,259 | 2,972 | -536 | 4,220 | -1,452 |
| Cash flow from financing | -3,453 | 12,759 | 5,587 | 253 | -2,397 |
| Net change in cash | -680 | 593 | -602 | -837 | 0 |

| Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
| Growth (%) | | | | | |
| Revenue | 46.2 | 22.9 | -0.2 | 16.6 | 28.3 |
| EBITDA | 55.7 | -4.2 | -10.1 | 23.1 | 28.7 |
| Net profit | 52.6 | -3.7 | -18.7 | 31.6 | 35.9 |
| Normalized earnings | 52.6 | -3.7 | -18.7 | 31.6 | 35.9 |
| Profitability Ratios (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 38.1 | 37.5 | 36.7 | 34.4 | 35.6 |
| EBITDA margin | 26.7 | 20.8 | 18.7 | 19.8 | 19.9 |
| EBIT margin | 25.6 | 19.8 | 17.4 | 18.6 | 18.9 |
| Normalized profit margin | 19.1 | 15.0 | 12.2 | 13.8 | 14.6 |
| Net profit margin | 19.1 | 15.0 | 12.2 | 13.8 | 14.6 |
| Normalized ROA | 19.2 | 10.2 | 6.8 | 8.2 | 10.3 |
| Normalize ROE | 27.8 | 22.9 | 16.7 | 18.7 | 21.2 |
| Normalized ROCE | 33.3 | 18.9 | 14.4 | 15.3 | 19.3 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 0.45 | 1.23 | 1.47 | 1.30 | 1.07 |
| Net D/E | Cash | 0.75 | 1.07 | 1.02 | 0.79 |
| Net debt/EBITDA | Cash | 2.37 | 4.19 | 3.78 | 2.74 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 1.65 | 1.58 | 1.28 | 1.69 | 2.28 |
| Normalized EPS | 1.65 | 1.58 | 1.28 | 1.69 | 2.28 |
| EBITDA | 2.30 | 2.20 | 1.97 | 2.42 | 3.10 |
| FCF | 1.26 | -5.51 | -2.80 | -0.49 | 1.08 |
| Book value | 5.92 | 6.92 | 7.69 | 9.00 | 10.73 |
| Dividend | 0.55 | 0.50 | 0.40 | 0.50 | 0.68 |
| Par | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 16.1 | 16.8 | 20.7 | 15.7 | 11.6 |
| Normalized P/E | 16.1 | 16.8 | 20.7 | 15.7 | 11.6 |
| P/BV | 4.5 | 3.8 | 3.4 | 2.9 | 2.5 |
| EV/EBTDA | 11.3 | 14.4 | 17.6 | 14.7 | 11.3 |
| Dividend yield (%) | 2.1 | 1.9 | 1.5 | 1.9 | 2.5 |

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 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ 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 ฟอรั่มทาวน์ 1 อาคารฟอรั่มทาวน์ ชั้น 23 โซน บี3 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 พรีเน็กส์ ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 3 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เซ็นทรัลรัตนวิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p> | <p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราสา 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.วชิรปราการ 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 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง 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 การ์เด้นส์ 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 ศูนย์การค้าวันนิพัทธ์พลาซ่า ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p> |
| <p>สาขา ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองดรง จ.ดรง</p> | <p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p> | <p>สาขา ปัตตานี 300/69/70 หมู่ 4 ต.ระดมิล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p> | <p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> |

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์

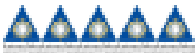
| | | | |
|-----------------------|------------------------------------|-------------|--------------------------|
| จิตรา อมรธรรม | หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ | 0-2646-9966 | jitra.a@fnfsyrus.com |
| พรสุข อมรดีกุล | สื่อสาร/ บันทึกรายงาน/ เบล็ก | 0-2646-9964 | pornsook.a@fnfsyrus.com |
| ทรงกลด วงศ์ไชย | พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซีเมนต์ | 0-2646-9817 | songklod.w@fnfsyrus.com |
| สุนันทา วสะภัยบุญกุล | สถาบันการเงิน | 0-2646-9680 | sunanta.v@fnfsyrus.com |
| วรรัตน์ เฟ้ากคะ | อสังหาริมทรัพย์ | 0-2646-9856 | worarat.p@fnfsyrus.com |
| สุรีย์พร ทิวะสุเวทย์ | เกษตร / อาหาร/ คำปลัก/ อิเลทฯ | 0-2646-9972 | sureeporn.t@fnfsyrus.com |
| อำนาจ โงสว่าง | วัสดุก่อสร้าง / ขนส่งและโลจิสติกส์ | 0-2646-9712 | amnat.n@fnfsyrus.com |
| วีระวัฒน์ วิโรจน์โกศา | โรงพยาบาล / โรงแรม | 0-2646-9821 | veeravat.v@fnfsyrus.com |
| สมชาย เอนกทวีผล | เทคนิค | 0-2646-9967 | somchai.a@fnfsyrus.com |
| ณัฐพล คำภาเครือ | 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 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

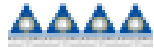
100-90
80-89
70-79
60-69
50-59
<50



no logo given

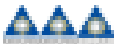
ความหมาย

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 | 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 | 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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