8 กรกฎาคม 2011

อสังหาริมทรัพย์

# PS

# บมจ.พฤกษา เรียลเอสเตท

| Current | Previous | Close | 2011 Target | Exp Return | Support | Resistance |
|---|---|---|---|---|---|---|
| BUY | BUY | 20.80 | 23.00 | + 10.6% | 19.50 | 22.00 |

## Consolidated earnings

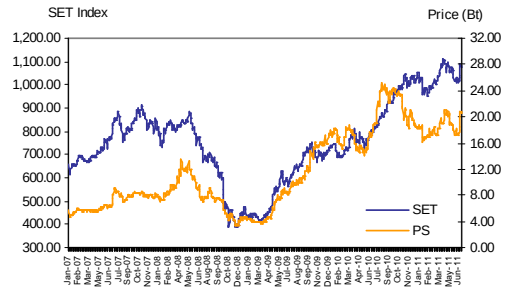
| (Bt m) | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E |
|---|---|---|---|---|
| Normalized earnings | 3,622 | 3,488 | 4,287 | 4,873 |
| Net profit | 3,622 | 3,488 | 4,287 | 4,873 |
| EPS (Bt) | 1.65 | 1.58 | 1.93 | 2.19 |
| EPS (Bt) – Normalized | 1.65 | 1.58 | 1.93 | 2.19 |
| % growth Y-Y | 51.85 | -4.04 | 21.90 | 13.68 |
| Dividend (Bt) | 0.55 | 0.50 | 0.58 | 0.66 |
| BV/share (Bt) | 5.92 | 6.92 | 8.30 | 9.91 |
| EV/EBITDA (x) | 8.9 | 11.8 | 9.2 | 7.8 |
| PER (x) | 12.6 | 13.2 | 10.8 | 9.5 |
| PER (x) – Normalized | 12.6 | 13.2 | 10.8 | 9.5 |
| PBV (x) | 3.5 | 3.0 | 2.5 | 2.1 |
| Dividend yield (%) | 2.6 | 2.4 | 2.8 | 3.2 |
| YE No. of shares (million) | 2,198.8 | 2,206.8 | 2,224.8 | 2,224.8 |
| No. of shares – full dilution | 2,205.9 | 2,228.8 | 2,224.8 | 2,224.8 |
| Par (Bt) | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |

*Source: Company data, FSS estimates*

## Share data

| | |
|---|---|
| Close (07/07/2011) | 20.80 |
| SET Index | 1,083.08 |
| Foreign limit/actual (%) | 40.00/7.57 |
| Paid up shares (million) | 2,208.43 |
| Free float (%) | 25.90 |
| Market cap (Bt m) | 45,935.29 |
| Avg. daily T/O (Bt m) (2011 YTD) | 90.20 |
| hi, lo, avg (Bt) (2011 YTD) | 21.70, 16.00, 18.75 |

*Source: Setsmart*




*Source: SET*

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

**www.fnsyrus.com**

## แนวโน้มกำไรปกติ 2Q11 จะเพิ่ม Q-Q และ Y-Y

- **คาดกำไรปกติ 2Q11 เพิ่ม 26.5% Q-Q และ 10.1% Y-Y** อยู่ที่ 926 ล้านบาท โดยมีรายได้จากการโอนจะอยู่ประมาณ 6,546 ล้านบาท (+21.0% Q-Q,+10.6% Y-Y) เพิ่มขึ้นหลักๆ จากการโอนคอนโดที่มากขึ้น โดยคาดจะโอน 2 โครงการ มูลค่าประมาณ 1.3 พันล้านบาท
- **ยอด Presales 2Q11 รวม 9,170 ล้านบาท (+8.3% Q-Q,-19.8% Y-Y)** ซึ่งเป็นตามเป้าหมายของบริษัท โดย Presales เพิ่มขึ้น 8.3% Q-Q จากยอดขายบ้านเดี่ยวเพิ่มขึ้น 6.9% Q-Q และคอนโดฯ เพิ่มขึ้น 62.5% Q-Q แต่ยอดขายทาวน์เฮาส์กลับลดลง 6.7% Q-Q แต่ Presales ลดลง 19.8% Y-Y เนื่องจาก 2Q11 มีการเปิดขายคอนโดเพียงโครงการเดียว ทำให้ยอดขายลดลง 66.8% Y-Y ทาวน์เฮาส์ลดลง 12.2% Y-Y แต่บ้านเดี่ยวขายได้เพิ่ม 45.7% Y-Y
- **รวม 1H11 ทำยอด Presales ได้ 17,634 ล้านบาท คิดเป็น 42% ของเป้าหมาย Presales ปี 2011 ที่ 4.2 หมื่นล้านบาท** โดย Presales 1H11 ลดลง 11.9% Y-Y ซึ่งบริษัทมียอดขายบ้านเดี่ยวเพิ่มขึ้นมากถึง 45.2% Y-Y แต่ทาวน์เฮาส์ลดลง 5.2% และคอนโดฯ ลดลงมาก 63.9% ซึ่งแสดงว่า บริษัทเริ่มเน้นขายบ้านเดี่ยวเพิ่มขึ้น ทาวน์เฮาส์ค่อนข้างทรงๆ ขณะที่โครงการคอนโดฯ เปิดน้อยลงสอดคล้องกับภาวะตลาด
- **เป้าหมาย Presales ปี 2011 จะปรับลงจากโครงการต่างประเทศล่าช้ากว่าแผน** ทำให้บริษัทปรับลดเป้าหมาย Presales ต่างประเทศจาก 4 พันล้านบาท เป็น 1 พันล้านบาท เพราะโครงการต่างประเทศในอินเดียและเวียดนาม มีความล่าช้าในการเปิดโครงการ และจะทำให้เป้าหมายรับรู้รายได้ลดลงเป็น 600 ล้านบาท จากเดิมที่ 2.4 พันล้านบาท แต่ในส่วนของยอดขายในประเทศ บริษัทคาดว่า จะขายได้อีก 2 หมื่นล้านบาทในช่วง 2H11 ซึ่งจะทำให้เป้าหมาย Presales ที่ปรับลดอย่างระมัดระวังแล้ว อยู่ระดับประมาณ 3.6-3.7 หมื่นล้านบาท
- **รายได้รอรับรู้ (Backlog) สิ้น 1Q11 อยู่ที่ 3.3 หมื่นล้านบาท** และหากรวม Presales 2Q11 จะอยู่ที่ ~4.2 หมื่นล้านบาท รับรู้ไปได้ 3 ปีข้างหน้า
- **โรงงาน Precast โรงที่ 4 และ 5 จะเริ่มเดินเครื่องเต็มที่ใน 3Q11** ซึ่งจะช่วยให้สามารถสร้างบ้านแนวราบได้เร็วขึ้น โดยทำให้กำลังผลิตบ้านเพิ่มเป็น 700 หลัง/เดือน จากปัจจุบัน 450 หลัง/เดือน หรือมีขนาดกำลังการผลิตที่ 8,400 หลัง/ปี
- **คงประมาณกำไรปี 2011 แต่ปรับปี 2012 ขึ้น 5.2%** โดยคาดกำไรปี 2011 ยังคงไว้แม้จะปรับการรับรู้รายได้จากต่างประเทศลงจาก 2.1 พันล้านบาท เป็น 700 ล้านบาท แต่ได้ปรับรายได้จากการโอนบ้านเดี่ยวเพิ่มขึ้นจากเดิม 6% เพราะบ้านเดี่ยวขายได้มากกว่าที่คาด และการก่อสร้างที่เร็วขึ้นจากโรงงาน Precast ใหม่เริ่มผลิต จะช่วยให้โอนได้เร็วขึ้น ทำให้คาดการณ์รายได้ปี 2011 ของเรา ยังอยู่ประมาณ 2.9 หมื่นล้านบาท และคาดการณ์กำไรปกติปี 2011 ที่ 4,287 ล้านบาท (+22.9% Y-Y) ส่วนปี 2012 ได้ปรับคาดการณ์รายได้บ้านเดี่ยวเพิ่มขึ้น 25% จากเดิมเป็น 1 หมื่นล้านบาท เพราะบริษัทเน้นโครงการบ้านเดี่ยวมากขึ้น และการก่อสร้างที่น่าจะเร็วขึ้นในปี 2012 หลังจากโรงงาน Precast โรงใหม่ผลิตได้เต็มประสิทธิภาพ ก็จะทำให้การส่งมอบทำได้เร็วกว่าเดิม ทำให้คาดการณ์กำไรปกติปี 2012 เพิ่มขึ้นเป็น 4,873 ล้านบาท (+13.7% Y-Y)
- **แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2011 อยู่ที่ 23 บาท ใช้ PE เฉลี่ยที่ 12 เท่า** โดยคาดว่าแนวโน้มกำไรต่อไตรมาสจาก 2Q11-4Q11 จะดีขึ้นตามลำดับ

| Income Statement (Consolidated) | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| (Bt m) | 2008 | 2009 | 2010E | 2011E | 2012E |
| Revenue | 12,969 | 18,966 | 23,307 | 28,492 | 32,582 |
| Cost of sales | 8,086 | 11,749 | 14,561 | 17,665 | 20,527 |
| Gross profit | 4,883 | 7,217 | 8,746 | 10,827 | 12,055 |
| SG&A costs | 1,887 | 2,438 | 4,243 | 4,971 | 5,348 |
| Operating profit | 2,996 | 4,779 | 4,503 | 5,856 | 6,707 |
| Other income | 65 | 67 | 100 | 128 | 147 |
| EBIT | 3,061 | 4,846 | 4,603 | 5,984 | 6,854 |
| EBITDA | 3,251 | 5,062 | 4,850 | 6,231 | 7,116 |
| Interest charge | 28 | 47 | 67 | 112 | 86 |
| Tax on income | 659 | 1,177 | 1,048 | 1,585 | 1,895 |
| Earnings after tax | 3,692 | 5,976 | 5,584 | 7,458 | 8,663 |
| Minority interests | -0 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| Normalized earnings | 2,373 | 3,622 | 3,488 | 4,287 | 4,873 |
| Extraordinary items | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Net profit | 2,373 | 3,622 | 3,488 | 4,287 | 4,873 |

| Cash Flow Statement (Consolidated) | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| (Bt m) | 2008 | 2009 | 2010E | 2011E | 2012E |
| Profit before tax | 2,373 | 3,622 | 3,488 | 4,287 | 4,873 |
| Depreciation etc. | 190 | 216 | 246 | 247 | 262 |
| Change in working capital | -4,345 | -1,063 | -14,598 | -3,701 | -1,911 |
| Other adjustments | 107 | 176 | 100 | 201 | 8 |
| Cash flow from operations | -1,675 | 2,950 | -10,763 | 1,034 | 3,232 |
| Capital expenditure | -395 | -139 | -1,084 | -47 | -62 |
| Others | 0 | -38 | -51 | 0 | 0 |
| Cash flow from investing | -395 | -177 | -1,135 | -47 | -62 |
| Free cash flow | -2,070 | 2,773 | -11,898 | 987 | 3,171 |
| Net borrowings | 2,392 | -1,484 | 11,001 | -1,073 | -289 |
| Equity capital raised | 11 | 15 | 0 | -5 | 0 |
| Dividends paid | -481 | -725 | -1,214 | -1,114 | -1,286 |
| Others | 647 | -1,259 | 2,705 | -234 | -1,596 |
| Cash flow from financing | 2,569 | -3,453 | 12,492 | -2,426 | -3,171 |
| Net change in cash | 499 | -680 | 593 | -1,439 | 0 |

| Balance Sheet (Consolidated) | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| (Bt m) | 2008 | 2009 | 2010E | 2011E | 2012E |
| Cash | 1,530 | 3,151 | 1,630 | 500 | 500 |
| Accounts receivable | 38 | 60 | 120 | 114 | 130 |
| Inventory | 12,622 | 13,202 | 27,801 | 30,696 | 32,907 |
| Other current assets | 237 | 691 | 1,805 | 855 | 977 |
| Total current assets | 14,427 | 17,104 | 31,356 | 32,164 | 34,515 |
| Investments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Plant, property & equipment | 1,506 | 1,299 | 2,159 | 2,112 | 2,051 |
| Other assets | 359 | 468 | 695 | 409 | 429 |
| Total assets | 16,292 | 18,871 | 34,211 | 34,686 | 36,995 |
| Short-term loans | 1,993 | 0 | 3,501 | 3,033 | 2,744 |
| Accounts payable | 536 | 799 | 1,425 | 1,452 | 1,687 |
| Current maturities | 400 | 600 | 500 | 1,500 | 1,500 |
| Other current liabilities | 2,016 | 2,908 | 4,365 | 2,668 | 2,934 |
| Total current liabilities | 4,945 | 4,307 | 9,791 | 8,653 | 8,866 |
| Long-term debt | 1,207 | 1,500 | 9,100 | 7,500 | 6,000 |
| Other LT liabilities | 31 | 41 | 57 | 68 | 78 |
| Total non-current liabilities | 1,237 | 1,541 | 9,157 | 7,568 | 6,078 |
| Total liabilities | 6,182 | 5,848 | 18,948 | 16,222 | 14,944 |
| Registered capital | 2,256 | 2,225 | 2,229 | 2,225 | 2,225 |
| Paid-up capital | 2,191 | 2,207 | 2,207 | 2,202 | 2,202 |
| Share premium | 1,362 | 1,362 | 1,362 | 1,362 | 1,362 |
| Legal reserve | 226 | 226 | 226 | 226 | 226 |
| Retained earnings | 6,331 | 9,228 | 11,503 | 14,675 | 18,262 |
| Others | 0 | 1 | -33 | 0 | 0 |
| Minority Interests | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Shareholders' equity | 10,110 | 13,023 | 15,263 | 18,464 | 22,051 |

| Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2008 | 2009 | 2010E | 2011E | 2012E |
| **Growth (%)** | | | | | |
| Revenue | 43.2 | 46.2 | 22.9 | 22.2 | 14.4 |
| EBITDA | 80.7 | 55.7 | -4.2 | 28.5 | 14.2 |
| Net profit | 82.3 | 52.6 | -3.7 | 22.9 | 13.7 |
| Normalized earnings | 82.3 | 52.6 | -3.7 | 22.9 | 13.7 |
| **Profitability Ratios (%)** | | | | | |
| Gross profit margin | 37.7 | 38.1 | 37.5 | 38.0 | 37.0 |
| EBITDA margin | 25.1 | 26.7 | 20.8 | 21.9 | 21.8 |
| EBIT margin | 23.6 | 25.6 | 19.8 | 21.0 | 21.0 |
| Normalized profit margin | 18.3 | 19.1 | 15.0 | 15.0 | 15.0 |
| Net profit margin | 18.3 | 19.1 | 15.0 | 15.0 | 15.0 |
| Normalized ROA | 14.6 | 19.2 | 10.2 | 12.4 | 13.2 |
| Normalize ROE | 23.5 | 27.8 | 22.9 | 23.2 | 22.1 |
| Normalized ROCE | 27.0 | 33.3 | 18.9 | 23.0 | 24.4 |
| **Risk (x)** | | | | | |
| D/E | 0.61 | 0.45 | 1.24 | 0.88 | 0.68 |
| Net D/E | 0.20 | Cash | 0.75 | 0.62 | 0.44 |
| Net debt/EBITDA | 0.64 | Cash | 2.37 | 1.85 | 1.37 |
| **Per share data (Bt)** | | | | | |
| Reported EPS | 1.08 | 1.65 | 1.58 | 1.93 | 2.19 |
| Normalized EPS | 1.08 | 1.65 | 1.58 | 1.93 | 2.19 |
| EBITDA | 1.49 | 2.30 | 2.20 | 2.80 | 3.20 |
| FCF | -0.95 | 1.26 | -5.39 | 0.44 | 1.43 |
| Book value | 4.62 | 5.92 | 6.92 | 8.30 | 9.91 |
| Dividend | 0.33 | 0.55 | 0.50 | 0.58 | 0.66 |
| Par | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| **Valuations (x)** | | | | | |
| P/E | 19.2 | 12.6 | 13.2 | 10.8 | 9.5 |
| Normalized P/E | 19.2 | 12.6 | 13.2 | 10.8 | 9.5 |
| P/BV | 4.5 | 3.5 | 3.0 | 2.5 | 2.1 |
| EV/EBTDA | 14.7 | 8.9 | 11.8 | 9.2 | 7.8 |
| Dividend yield (%) | 1.6 | 2.6 | 2.4 | 2.8 | 3.2 |

*Source: Company data, FSS research*

FINANSIA SYRUS

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

**สาขาที่ 1**
222/16-17 ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

**สาขาที่ 2**
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขาที่ 3**
311/16 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

**สาขาที่ 4**
29 อาคาร ลี การ์เดนส์ พลาซ่า
ชั้น 6 ยูนิตที่ 601/3
ถ.ประชาธิปัตย์ ต.ในเมือง
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

**สาขาที่ 5**
233-233/2 หมู่ 12 ชั้น 1 ถ.ศุขประยูร
ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา
จ.ฉะเชิงเทรา

**สาขาที่ 6**
191/28.30-34
อาคารศูนย์การค้าช่างคลาน พลาซ่า
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
เขตเมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

**สาขาที่ 7**
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี

**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 ยูนิต 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
แขวงอรุณอัมรินทร์ เขตบางกอกน้อย
จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขาที่ 12**
496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขาที่ 13**
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์
ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขาที่ 14**
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขาที่ 15**
106 ถ.ประชาธิปัตย์ ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

**สาขาที่ 16**
25 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 9,14,15
ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขาที่ 17**
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขาที่ 18**
555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 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
อาคารศูนย์การค้าช้างคลาน พลาซ่า
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

**สาขาที่ 21**
1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์
ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขาที่ 22**
68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์
แขวงบางกระสือ เขตเมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

**สาขาที่ 23**
28/16-17 ถ.ยิ่งเป้า ต.สนามจันทร์
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
แขวงอรุณอัมรินทร์ เขตบางกอกน้อย
จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขาที่ 27**
159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17
ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา
จ.กรุงเทพมหานคร

**สาขาที่ 28**
44 ถ.วชิรปราการ แขวงบางปลาสร้อย
เขตเมืองชลบุรี จ.ชลบุรี

**สาขาที่ 29**
26/9 ชั้น 2 หมู่ 7 ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น

**สาขาที่ 30**
191 อาคารสีลม คอมเพล็กซ์
ยูนิต 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.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

**สาขาที่ 33**
223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ
อ.เมือง จ.กระบี่

**สาขาที่ 34**
300/69/70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี

## ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| จิดรา | 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 |
| สมชาย | เอนกทวีผล | เทคนิค | 0-2646-9967 | somchai.a@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 2010

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์ | ความหมาย |
|---|---|---|
| 100-90 | | ดีเลิศ |
| 80-89 | | ดีมาก |
| 70-79 | | ดี |
| 60-69 | | ดีพอใช้ |
| 50-59 | | ผ่าน |
| <50 | no logo given | n/a |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 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 |

| | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 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 | SSSC | 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 | CENTEL | 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 | SPC | TBSP | 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 |
| ALUCON | 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 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*