

22 เมษายน 2557

ค่าปลึก

BJC

บมจ. เบอริลี ยุคเกอร์

Current	Previous	Close	2014 TP	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2013
SELL	BUY	49.25	41.00	- 16.75%	49-48	52-55	

Consolidated earnings

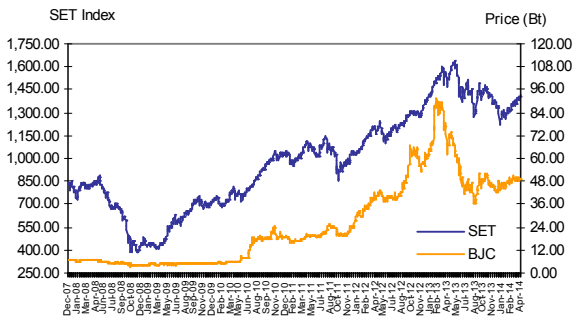
BT (mn)	2012	2013	2014E	2015E
Normalized profit	2,328	2,324	2,472	2,802
Net profit	2,415	2,426	2,472	2,802
EPS (Bt)-Normalized	1.47	1.46	1.56	1.76
EPS (Bt)	1.52	1.53	1.56	1.76
% growth y-y	12.8	0.5	1.9	13.3
Dividend (Bt)	0.84	0.84	0.84	0.88
BV/share (Bt)	8.64	9.29	10.30	11.18
EV/EBITDA (x)	18.96	18.45	17.42	16.07
PER (x) - Normalized	33.6	33.7	31.6	27.9
PER (x)	32.4	32.2	31.6	27.9
PBV (x)	5.7	5.3	4.8	4.4
Dividend yield (%)	1.7	1.7	1.7	1.8
YE no. of shares (mn)	1,588	1,588	1,588	1,588
No. of share-fully diluted	1,588	1,588	1,588	1,588
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (21/04/2014)	49.25
SET Index	1,413.07
Foreign limit/actual (%)	49.0/8.24
Paid up shares (million)	1,590.46
Free float (%)	29.88
Market cap (Bt mn)	78,330.26
Avg daily T/O (Bt mn) (2014 YTD)	44.05
hi, lo, avg (Bt) (2014 YTD)	51.25, 43.25, 47.73

Source: Setsmarts



Source: SET

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

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q14 จะลดตัวเป็นกำไรต่ำสุดในรอบ 9 ไตรมาส

แนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q14 ยังลดลงต่อ -13.3% Q-Q และ -22.7% Y-Y จากการบริโภคที่ไม่สดใส ถือเป็นกำไรต่ำสุดในรอบ 9 ไตรมาส ในขณะที่สถานการณ์การเมืองที่ยืดเยื้อ และการกลับมาฟื้นตัวของธุรกิจอาจลากยาวไปถึงปีหน้า จะเป็นปัจจัยกดดันผลการดำเนินงานในปีหน้าแล้ว บริษัทยังต้องเผชิญการแข่งขันด้านราคาในธุรกิจแก้วที่รุนแรงขึ้น จากการขยายกำลังการผลิตของคู่แข่งหลัก เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2014 - 2015 ลงจากเดิมราว 11% และ 12% ตามลำดับ โดยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2014 จะทำได้เพียงทรงตัว Y-Y เป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน และปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้เป็น 41 บาท จากเดิม 52 บาท (อิง DCF) ราคาหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว ที่ราคาหุ้นปัจจุบันคิดเป็น PE เท่ากับ 31.6 เท่า แพงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มค่าปลึกที่ปัจจุบันเทรดที่ 27 เท่า จึงปรับลดคำแนะนำเป็น ขาย

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q14 ลดลง Q-Q, Y-Y ทั้งที่เป็น High Season ของธุรกิจ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q14 ไม่สดใสอยู่ที่ราว 514 ล้านบาท (-13.3% Q-Q, -22.7% Y-Y) ถือเป็นระดับกำไรต่ำสุดในรอบ 9 ไตรมาส เพราะได้รับผลกระทบจากการบริโภคที่ไม่สดใส โดยชะลอตัวในทุกธุรกิจได้แก่ ธุรกิจ Packaging (สัดส่วน 42% ของรายได้รวม) แม้ธุรกิจเครื่องสำอางในประเทศจะได้รับอานิสงส์ที่ดีจากการปรับเปลี่ยนขนาดเครื่องสำอางเครื่องสำอาง แต่ธุรกิจแก้วในต่างประเทศไม่สดใสเช่นเดียวกับธุรกิจ Consumer (35%) แม้ Thai An (ธุรกิจกระจายสินค้าในเวียดนาม) จะสามารถพลิกกลับมาคุ้มทุนเป็นครั้งแรกในไตรมาสนี้ จากการระดมเงินช่วยเหลือที่ลดลง แต่ไม่สามารถชดเชยผลกระทบจากการบริโภคในไทยที่ชะลอตัวได้ รวมถึงธุรกิจ Health Care (17%) ที่ได้รับผลกระทบหนักสุดในรอบ 14 ไตรมาส จากปัญหาการเมือง ทำให้การเบิกจ่ายของภาครัฐถูกเลื่อนออกไปไม่มีกำหนด นอกจากรายได้รวมที่ไม่สดใสแล้ว ยังกระทบต่อไปยังอัตรากำไรขั้นต้นที่คาดแผ่วลงต่อเนื่องมาอยู่ที่ 22% จาก 22.2% ใน 4Q13 และ 25.1% ใน 1Q13 เป็นระดับต่ำสุดในรอบ 20 ไตรมาส

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q14 ลดลง Q-Q, Y-Y ทั้งที่เป็น High Season ของธุรกิจ

แม้ธุรกิจ Thai An จะเริ่มถึงระดับคุ้มทุนและรับรู้เป็นกำไรได้เป็นครั้งแรกในปี และบางธุรกิจจะขาดทุนน้อยลง แต่ด้วยสถานการณ์การเมืองในประเทศที่ยังยืดเยื้อ และการฟื้นตัวของกำลังซื้ออาจลากยาวออกไปเป็นปีหน้า จะเป็นปัจจัยหลักกดดันผลการดำเนินงานในปีหน้า รวมถึงบริษัทยังต้องเผชิญกับการแข่งขันในธุรกิจ Packaging (แก้ว) ที่รุนแรงมากขึ้น จากแผนขยายกำลังการผลิตขวดแก้วในปี 2013 - 2014 ของคู่แข่งเบอร์หนึ่งอย่าง บมจ.บางกอกกล๊าส (บริษัทในเครือของบจ.บุนรอดบริวเวอรี่) ในขณะที่ Demand อยู่ในช่วงหดตัว ส่งผลให้เกิด Oversupply และอาจนำไปสู่การแย่งชิงลูกค้าด้วยการแข่งขันด้านราคา ดังนั้นเราจึงปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2014 - 2015 ลงราว 11% และ 12% เป็น 2,472 ล้านบาท และ 2,802 ล้านบาท ตามลำดับ โดยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2014 จะทำได้เพียงทรงตัวเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน และปรับลดราคาเป้าหมายปี 2014 เหลือ 41 บาท จากเดิม 52 บาท (อิง DCF)

1Q14E Earnings Preview

(Bt mn)	1Q14E	4Q13	%Q-Q	1Q13	%Y-Y
Sales revenue	10,451	11,064	-5.5%	10,359	0.9%
Costs	8,152	8,612	-5.3%	7,789	4.7%
Gross profit	2,299	2,452	-6.2%	2,600	-11.6%
SG&A costs	1,701	1,838	-7.5%	1,708	-0.4%
Interest charge	151	151	0.0%	139	8.6%
Net profit	514	593	-13.3%	665	-22.7%
EPS (Bt/share)	0.324	0.373	-13.3%	0.419	-22.7%
Gross margin	22.0%	22.2%	-0.2%	25.1%	-3.1%
SG&A as % of Sales	16.3%	16.6%	-0.3%	16.5%	-0.2%
Net margin	4.9%	5.4%	-0.5%	6.4%	-1.5%

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2011	2012	2013	2014E	2015E
Revenue	31,235	37,429	42,226	43,493	46,973
Cost of sales	23,519	28,402	32,131	33,055	35,652
Gross profit	7,715	9,027	10,095	10,438	11,320
SG&A costs	4,820	6,116	7,017	7,133	7,657
Operating profit	2,896	2,911	3,078	3,305	3,664
Other income	422	516	496	435	470
EBIT	3,318	3,427	3,574	3,740	4,134
EBITDA	4,978	5,178	5,597	5,888	6,406
Interest charge	366	503	575	506	475
Tax on income	672	605	567	651	736
Earnings after tax	2,280	2,320	2,433	2,584	2,923
Minority interests	-237.6	-80.5	-188.7	-217.5	-234.9
Normalized earnings	2,034	2,328	2,324	2,472	2,802
Extraordinary items	106	87	102	0	0
Net profit	2,140	2,415	2,426	2,472	2,802

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2011	2012	2013	2014E	2015E
Net Profit	2,140	2,415	2,426	2,472	2,802
Depreciation etc.	1,660	1,751	2,022	2,147	2,272
Change in working capital	-4,391	-856	234	-1,908	-696
Other adjustments	-75	-153	-167	-87	-94
Cash flow from operations	-666	3,157	4,515	2,625	4,284
Capital expenditure	-3,365	-4,096	-4,046	-2,500	-2,500
Others	-1,408	-327	-1,876	27	-166
Cash flow from investing	-4,773	-4,423	-5,922	-2,473	-2,666
Free cash flow	-5,439	-1,266	-1,407	152	1,619
Net borrowings	6,278	2,153	2,182	-215	37
Equity capital raised	0	0	116	0	0
Dividends paid	-1,086	-1,260	-1,526	-1,335	-1,401
Others	852	562	399	505	45
Cash flow from financing	6,043	1,454	1,171	-1,045	-1,319
Net change in cash	604	188	-235	-893	300

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2011	2012	2013	2014E	2015E
Cash	1,828	2,015	1,780	887	1,186
Accounts receivable	6,322	7,998	9,000	9,294	10,038
Inventory	5,124	6,864	8,443	8,150	8,791
Other current assets	1,036	95	92	652	705
Total current assets	14,310	16,972	19,315	18,984	20,720
Investments	417	433	495	495	495
Plant, property & equipment	14,238	16,583	18,607	18,960	19,187
Other assets	3,961	4,272	6,086	6,059	6,224
Total assets	32,926	38,260	44,503	44,497	46,626
Short-term loans	2,631	4,065	3,861	3,548	3,632
Accounts payable	3,489	7,052	8,406	5,434	5,861
Current maturities	567	762	2,294	280	280
Other current liabilities	2,487	347	274	3,914	4,228
Total current liabilities	9,174	12,227	14,835	13,176	14,000
Long-term debt	7,912	8,344	10,521	10,241	9,961
Other non-current liab.	1,273	1,406	1,448	1,740	1,879
Total non-current liab.	9,185	9,750	11,969	11,980	11,839
Total liabilities	18,358	21,976	26,804	25,156	25,840
Registered capital	1,588	1,668	1,668	1,668	1,668
Paid up capital	1,588	1,588	1,590	1,590	1,590
Share premium	3,751	3,751	3,865	3,865	3,865
Legal reserve	335	246	254	254	254
Retained earnings	6,906	8,142	9,050	10,648	12,049
Minority Interests	1,987	2,556	2,939	2,983	3,028
Shareholders' equity	14,568	16,284	17,699	19,341	20,787

Important Ratios (Consolidated)					
	2011	2012	2013	2014E	2015E
Growth (%)					
Sales	19.8	19.8	12.8	3.0	8.0
EBITDA	13.1	4.0	8.1	5.2	8.8
Net profit	12.3	12.8	0.5	1.9	13.3
Normalized earnings	9.2	14.4	-0.2	6.4	13.3
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	24.7	24.1	23.9	24.0	24.1
EBITDA margin	15.9	13.8	13.3	13.5	13.6
EBIT margin	10.6	9.2	8.5	8.6	8.8
Normalized profit margin	6.5	6.2	5.5	5.7	6.0
Net profit margin	6.9	6.5	5.7	5.7	6.0
Normalized ROA	6.2	6.1	5.2	5.6	6.0
Normalize ROE	16.2	17.0	15.7	15.1	15.8
Normalized ROCE	14.0	13.2	12.0	11.9	12.7
Risk (x)					
D/E	1.5	1.6	1.8	1.5	1.5
Net D/E	1.3	1.5	1.7	1.5	1.4
Net debt/EBITDA	3.3	3.9	4.5	4.1	3.9
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	1.35	1.52	1.53	1.56	1.76
EPS - Normalized	1.28	1.47	1.46	1.56	1.76
EBITDA	3.13	3.26	3.52	3.71	4.03
FCF	-3.42	-0.80	-0.89	0.10	1.02
Book value	7.92	8.64	9.29	10.30	11.18
Dividend	0.73	0.84	0.84	0.84	0.88
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	36.6	32.4	32.2	31.6	27.9
P/E - Normalized	38.5	33.6	33.7	31.6	27.9
P/BV	6.2	5.7	5.3	4.8	4.4
EV/EBTDA	19.0	19.0	18.4	17.4	16.1
Dividend yield (%)	1.5	1.7	1.7	1.7	1.8

Source: Company data, FSS research

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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สีลม 900 อาคารอัมคูลราอิม เพลส ห้อง 1210 ชั้น 12 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ฟอรัจูนทาวน์ 1 อาคารฟอรัจูนทาวน์ ชั้น 23 โซน บี3 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อีดีลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอีดีลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 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 เซ็นทรัลรัตนนิเวศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิเวศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 2 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	
<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา จะเข็งเทรา 233-233/2 ชั้น 1 หมู่ 12 ถ.ศุขประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองจะเข็งเทรา จ.จะเข็งเทรา</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ 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 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p>สาขา อุตรดิตถ์ 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุตรดิตถ์ ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุตรดิตถ์ จ.อุตรดิตถ์</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>
<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ 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 หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดิลลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>	

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์

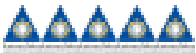
จิตรา อมรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@fnfsyrus.com
พรสุข อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันเทิง/ ชนสง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@fnfsyrus.com
ทรงกลด วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปิโตรเคมี/ ซีเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@fnfsyrus.com
สุนันทา วสะภัยญกุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@fnfsyrus.com
วรรรัตน์ เฟ้ากคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@fnfsyrus.com
สุรีย์พร ทิวะสุเวทย์	เกษตร / อาหาร/ คำปลิก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@fnfsyrus.com
อำนาจ โงสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ชนสงและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnat.n@fnfsyrus.com
วีระวัฒน์ วิโรจน์โสภา	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 2013



ADVANC	BROOK	EGCO	KKP	PR	RS	SIM	TCAP	TRC
AOT	BTS	ERW	KTB	PRANDA	S&J	SIS	THAI	TRUE
ASIMAR	CKMBT	GRAMMY	LPN	PS	SAMART	SITHAI	THCOM	TTW
BAFS	CK	HANA	MCOT	PSL	SAMTEL	SNC	THRE	TVO
BANPU	CPF	HEMRAJ	MINT	PTT	SAT	SPALI	TIP	UV
BAY	CPN	ICC	NKI	PTTEP	SC	SPI	TISCO	VGI
BBL	CSL	INTUCH	NOBLE	PTTGC	SCB	SSI	TKT	WACOAL
BCP	DRT	IRPC	PAP	QH	SCC	SSSC	TMB	
BECL	DTAC	IVL	PG	RATCH	SCSMG	SVI	TNITY	
BKI	EASTW	KBANK	PHOL	ROBINS	SE-ED	SYMC	TOP	

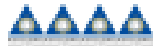
ช่วงคะแนน

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

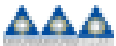


ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a



25	ASK	CFRESH	ESSO	IFEC	LH	MFEC	PB	RASA	SPCG	THANA	TPIPL	UMS
ACAP	ASP	CGS	FE	INET	LHBANK	MODERN	PDI	SABINA	SPPT	THANI	TRT	UP
AF	AYUD	CHOW	FORTH	ITD	LHK	MTI	PE	SAMCO	SSF	THIP	TRU	UPOIC
AHC	BEC	CM	GBX	JAS	LIVE	NBC	PF	SCCC	STANLY	TICON	TSC	UT
AIT	BFIT	CNT	GC	JUBILE	LOXLEY	NCH	PJW	SCG	STEC	TIPCO	TST	VIBHA
AKP	BH	CPALL	GFPT	KBS	LRH	NINE	PM	SEAFCO	SUC	TK	TSTH	VIH
AMANAH	BIGC	CSC	GL	KCE	LST	NMG	PPM	SFP	SUSCO	TLUXE	TTA	VNG
AMARIN	BJC	DCC	GLOW	KGI	MACO	NSI	PPP	SIAM	SYNTEC	TMILL	TTCL	VNT
AMATA	BLA	DELTA	GOLD	KKC	MAJOR	NWR	PREB	SINGER	TASCO	TMT	TUF	YUASA
AP	BMCL	DTC	GSTEL	KSL	MAKRO	OCC	PRG	SIRI	TCP	TNL	TWFP	ZMICO
APCO	BWG	ECL	GUNKUL	KWC	MBK	OFM	PT	SKR	TF	TOG	TYM	
APCS	CCET	EE	HMPRO	L&E	MBKET	OGC	PYLON	SMT	TFD	TPC	UAC	
ASIA	CENDEL	EIC	HTC	LANNA	MFC	OISHI	QTC	SNP	TFI	TPCORP	UMI	



A	ARIP	CI	DRACO	GFM	IT	LEE	NIPPON	QLT	SMIT	TBSP	TNPC	UPF
AAV	AS	CIG	EA	GJS	JMART	MATCH	NNCL	RCI	SMK	TCCC	TOPP	UWC
AEC	BAT-3K	CITY	EARTH	GLOBAL	JMT	MATI	NTV	RCL	SOLAR	TEAM	TPA	VARO
AEONTS	BCH	CMR	EASON	HFT	JTS	MBAX	OSK	ROJNA	SPC	TGCI	TPP	VTE
AFC	BEAUTY	CNS	EMC	HTECH	JUTHA	MDX	PAE	RPC	SPG	TIC	TR	WAVE
AGE	BGT	CPL	EPCO	HYDRO	KASET	PRINC	PATO	SCBLIF	SIRICHA	TIES	TTI	WG
AH	BLAND	CRANE	F&D	IFS	KC	MJD	PICO	SCP	SSC	TIW	TVD	WIN
AI	BOL	CSP	FNS	IHL	KCAR	MK	PL	SENA	STA	TKS	TVI	WORK
AJ	BROCK	CSR	FOCUS	ILINK	KDH	MOONG	POST	SF	SUPER	TMC	TWZ	
AKR	BSBM	CTW	FPI	INOX	KTC	MPIC	PRECHA	SGP	SVOA	TMD	UBIS	
ALUCON	CHARAN	DEMCO	FSS	IRC	KWH	MSC	PRIN	SIMAT	SWC	TMI	UEC	
ANAN	CHUO	DNA	GENCO	IRCP	LALIN	NC	Q-CON	SLC	SYNEX	TNDT	UOBKH	

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับประกันว่าจะชั่งหรือชั่งน้ำหนักหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน