

15 มกราคม 2010

วัสดุก่อสร้าง

CITY

บมจ. ซิตี้ สตีล

| | | |
|------------|------------|-------|
| Current | Previous | Close |
| BUY | BUY | 1.97 |

| | | | |
|--------|------------|---------|------------|
| Target | Exp Return | Support | Resistance |
| 2.20 | + 11.7% | 1.80 | 2.20 |

Consolidated earnings

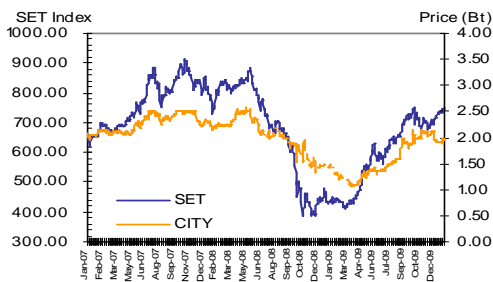
| (Bt m) Ended July | 2008 | 2009 | 2010E | 2011E |
|------------------------------|--------|--------|-------|-------|
| Normalized earnings | 101 | 80 | 86 | 102 |
| Net profit | 101 | 80 | 86 | 102 |
| EPS (Bt) | 0.34 | 0.27 | 0.29 | 0.34 |
| EPS (Bt) - Fully diluted | 0.34 | 0.27 | 0.29 | 0.34 |
| % growth Y-Y | (12.8) | (20.6) | 6.7 | 17.6 |
| Dividend (Bt) | 0.14 | 0.11 | 0.12 | 0.14 |
| BV/share (Bt) | 2.22 | 2.30 | 2.39 | 2.34 |
| EV/EBITDA (x) | 3.5 | 4.3 | 4.0 | 3.4 |
| PER (x) | 5.8 | 7.3 | 6.8 | 5.8 |
| PER (x) - Fully diluted | 5.8 | 7.3 | 6.8 | 5.8 |
| PBV (x) | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| Dividend yield (%) | 7.1 | 5.5 | 5.9 | 6.9 |
| YE no. of shares (million) | 300 | 300 | 300 | 300 |
| No. of share - Fully diluted | 300 | 300 | 300 | 300 |
| Par (Bt) | 1 | 1 | 1 | 1 |

Source: Company data, FSS estimates

Share data

| | |
|-------------------------------------|------------------|
| Close (14/01/2010) | 1.97 |
| SET Index | 749.42 |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/0.36 |
| Paid-up shares (million) | 300.00 |
| Free float (%) | 27.85 |
| Market cap (Bt m) | 591.00 |
| Avg daily T/O (Bt m) (10 to Jan 14) | 4.41 |
| hi, lo, avg (Bt) (10 to Jan 14) | 2.02, 1.85, 1.96 |

Source: Setsmart



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530
Tel.: +662 646 9966
email: jittraa@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

คาดการณ์ 2Q10 (สิ้นสุด ม.ค.) ฟันตัวตามกลุ่มรถยนต์

- ผลประกอบการของ CITY ปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง 3 ไตรมาสติดต่อกันตั้งแต่ 2Q09 (พ.ย. 08 – ม.ค. 09) ถึง 1Q10 (พ.ย. 09 – ม.ค. 10) เพราะได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมและอุตสาหกรรมรถยนต์ที่เป็นลูกค้าหลักของบริษัท แต่เราคาดว่าผลประกอบการ 2Q10 ที่สิ้นสุดในเดือน ม.ค. นี้ น่าจะพลิกฟื้นตัวขึ้นเนื่องจากอุตสาหกรรมรถยนต์และก่อสร้างซึ่งเป็นธุรกิจที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในไตรมาสที่ผ่านมา โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น 26.0% Q-Q แต่ยังคงลดลงถึง 38.8% Y-Y เป็น 15.8 ล้านบาท หรือ 0.05 บาท/หุ้น
- หากกำไรเป็นไปตามคาด กำไรงวดครึ่งปีแรกของ CITY จะคิดเป็น 32.7% ของประมาณการกำไรทั้งปีนี้ (สิ้นสุด ก.ค. 2010) ของเราที่ 86.5 ล้านบาท ซึ่งเติบโต 7.5% จากปีก่อน (สิ้นสุด ก.ค. 2009) แม้จะฟื้นตัวขึ้นแต่ยังไม่เท่ากับในช่วง 3 ปีก่อนหน้า (ปี 2006 – 2008) ที่มีกำไรปีละประมาณ 100 – 120 ล้านบาท ซึ่งสอดคล้องกับภาวะอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ยอดขายจะฟื้นตัวในปีนี้ แต่ต้องใช้เวลา 2 ปีกว่าจะกลับไปเท่ากับปีที่ดีของอุตสาหกรรมในปี 2007
- โครงสร้างทางการเงินเป็นจุดแข็งของบริษัท โดยบริษัทไม่มีภาระเงินกู้ หนี้สินแทบทั้งหมดอยู่ในรูปเจ้าหนี้การค้า ขณะที่บริษัทมีเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น 336.3 ล้านบาท (หรือ 1.12 บาท/หุ้น) มากกว่าหนี้สินทั้งหมดที่มีอยู่ 104.3 ล้านบาท บริษัทจึงอยู่ในฐานะ Net cash position
- ปัจจุบัน CITY ซื้อขายที่ PE 6.8 เท่า และ PBV เพียง 0.4 เท่า รวมทั้งคาดว่าจะให้ผลตอบแทนจากเงินปันผล 5.9% เราจึงยังคงแนะนำซื้อโดยมีราคาเป้าหมาย 2.20 บาท (อิง 8 เท่า) ราคาเป้าหมายดังกล่าวมี Upside จากราคาหุ้นปัจจุบัน 11.7%

2Q10 Earnings Preview

| (Bt m) Ended July | 2Q10E | 1Q09 | Q-Q | 2Q08 | Y-Y |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Sales revenue | 135 | 101 | 34.2% | 189 | -28.5% |
| Cost of sales & service | 105 | 77 | 36.7% | 154 | -31.5% |
| Gross Profit | 30 | 23 | 26.0% | 35 | -15.3% |
| SG&A | 14 | 11 | 23.3% | 13 | 4.3% |
| EBITDA | 28 | 23 | 22.7% | 36 | -22.5% |
| Interest expense | 0 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% |
| Norm profit | 16 | 12 | 26.0% | 26 | -38.8% |
| Net profit | 16 | 12 | 26.0% | 26 | -38.8% |
| EPS (Bt) | 0.05 | 0.04 | 26.0% | 0.10 | -38.8% |
| Gross margin - avg. | 22.0% | 23.4% | -1.4% | 18.6% | 3.4% |
| EBITDA margin | 20.6% | 22.5% | -1.9% | 19.0% | 1.6% |
| Net profit margin | 11.7% | 12.4% | -0.8% | 13.7% | -2.0% |

Source: Company data, FSS Estimates

หมายเหตุ: บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) จัดทำรายงานวิเคราะห์ บริษัท ซิตี้ สตีล จำกัด (มหาชน) ภายใต้โครงการสนับสนุนการจัดทำบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ประจำไตรมาส 3/2551 – ไตรมาส 2/2553

| Income Statement (Consolidated) | | | | | |
|--|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| (Bt m) | 2007 | 2008 | 2009E | 2010E | 2011E |
| Revenue | 489 | 594 | 588 | 601 | 763 |
| Cost of sale | 327 | 435 | 463 | 468 | 592 |
| Gross profit | 162 | 159 | 125 | 132 | 172 |
| SG&A costs | 51 | 56 | 40 | 48 | 77 |
| Operating profit | 111 | 103 | 85 | 84 | 95 |
| Other income | 14 | 6 | 6 | 8 | 12 |
| EBIT | 125 | 109 | 91 | 93 | 107 |
| EBITDA | 131 | 132 | 106 | 120 | 155 |
| Interest charge | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Tax on income | 8 | 8 | 2 | 4 | 5 |
| Earnings after tax | 117 | 101 | 80 | 86 | 102 |
| Minority interests | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Normalized earnings | 117 | 101 | 80 | 86 | 102 |
| Extraordinary items | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Net profit | 117 | 101 | 80 | 86 | 102 |

| Balance Sheet (Consolidated) | | | | | |
|-------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| (Bt m) | 2007 | 2008 | 2009E | 2010E | 2011E |
| Cash | 222 | 83 | 87 | 92 | 114 |
| Accounts receivable | 75 | 131 | 125 | 140 | 156 |
| Inventory | 73 | 121 | 82 | 105 | 119 |
| Other current assets | 48 | 21 | 29 | 23 | 24 |
| Total current assets | 441 | 454 | 411 | 461 | 533 |
| Investments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PPE | 314 | 354 | 419 | 437 | 470 |
| Other assets | 11 | 5 | 4 | 4 | 3 |
| Total Assets | 765 | 812 | 834 | 902 | 1,006 |
| Short-term loans | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Account payable | 10 | 15 | 13 | 20 | 23 |
| Current maturities | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Other current liabilities | 39 | 26 | 15 | 4 | 4 |
| Total current liabilities | 49 | 41 | 29 | 24 | 26 |
| Long-term debt | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Other LT liabilities | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total liabilities | 49 | 41 | 29 | 24 | 26 |
| Registered capital | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 |
| Paid up capital | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 |
| Share premium | 166 | 162 | 166 | 166 | 166 |
| Legal reserve | 26 | 27 | 30 | 40 | 49 |
| Retained earnings | 240 | 298 | 333 | 396 | 488 |
| Minority Interests | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Shareholders' equity | 716 | 772 | 805 | 878 | 979 |

Source: Company data, FSS research

| Cash Flow Statement (Consolidated) | | | | | |
|---|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| (Bt m) | 2007 | 2008 | 2009E | 2010E | 2011E |
| Net profit | 125 | 109 | 83 | 90 | 107 |
| Depreciation | 21 | 24 | 29 | 30 | 32 |
| Change in working capital | (42) | (93) | 15 | (15) | (12) |
| Other adjustments | (11) | (6) | 0 | (27) | (18) |
| Cash flow from operations | 92 | 35 | 127 | 79 | 109 |
| Capital expenditure | 155 | 93 | (16) | (28) | (23) |
| Others | (182) | (229) | (65) | 12 | 15 |
| Cash flow from investing | (27) | (136) | (81) | (16) | (8) |
| Free cash flow | 119 | 171 | 208 | 95 | 117 |
| Net borrowings | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | (48) | (42) | (42) | (32) | (35) |
| Others | 0 | 0 | 0 | (26) | (45) |
| Cash flow from financing | (48) | (42) | (42) | (58) | (80) |
| Net change in cash | 17 | (138) | 4 | 5 | 22 |

| Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
|--|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2007 | 2008 | 2009E | 2010E | 2011E |
| Growth (%) | | | | | |
| Sales | (0.2) | 21.5 | (1.1) | 2.2 | 27.1 |
| EBITDA | (10.3) | 0.6 | (19.6) | 12.6 | 29.2 |
| Net profit | (7.9) | (13.4) | (20.6) | 7.5 | 17.6 |
| Normalized earnings | (7.9) | (13.4) | (20.6) | 7.5 | 17.6 |
| Profitability Ratios (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 33.1 | 26.7 | 21.2 | 22.0 | 22.5 |
| EBITDA margin | 26.8 | 22.2 | 18.1 | 19.9 | 20.2 |
| EBIT margin | 25.5 | 18.3 | 15.5 | 15.4 | 14.1 |
| Normalized profit | 23.9 | 17.0 | 13.7 | 14.4 | 13.3 |
| Net profit margin | 23.9 | 17.0 | 13.7 | 14.4 | 13.3 |
| Normalized ROA | 15.3 | 12.5 | 9.6 | 9.6 | 10.1 |
| Normalized ROE | 16.3 | 13.1 | 10.0 | 9.9 | 10.4 |
| Normalized ROCE | 16.3 | 13.1 | 10.0 | 9.9 | 10.4 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| Net D/E | Net cash | Net cash | Net cash | Net cash | Net |
| Net debt/EBITDA | (1.5) | (1.1) | (1.4) | (1.4) | (1.3) |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 0.39 | 0.34 | 0.27 | 0.29 | 0.34 |
| Normalized EPS | 0.39 | 0.34 | 0.27 | 0.29 | 0.34 |
| EBITDA | 0.44 | 0.44 | 0.35 | 0.40 | 0.52 |
| FCF | 0.40 | 0.57 | 0.71 | 0.32 | 0.40 |
| Book value | 2.55 | 2.71 | 2.78 | 3.01 | 3.35 |
| Dividend | 0.14 | 0.14 | 0.11 | 0.10 | 0.14 |
| Par (Bt) | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 5.1 | 5.8 | 7.3 | 6.8 | 5.8 |
| Normalized P/E | 5.1 | 5.8 | 7.3 | 6.8 | 5.8 |
| P/BV | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 2.4 | 3.5 | 4.3 | 4.0 | 3.4 |
| Dividend yield (%) | 7.1 | 7.1 | 5.5 | 5.9 | 6.9 |

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | |
|--|--|--|--|
| สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 658-9000 โทรสาร : (02) 658-9292 | สาขาอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9, 12, 14, 15, 17 อาคารอัลมาลิ่งค์ เลขที่ 25 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 646-9999 โทรสาร : (02) 646-9889 | สาขาเดอะมอลล์บางมด 30/39-50, 639 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์ ชั้น 11 ถ.งามวงศ์วาน แขวงบางเขน อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 11000 โทรศัพท์ : (02) 832-1888 โทรสาร : (02) 832-1889 | สาขาเซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กทม.10700 โทรศัพท์ : (02) 686-1111 โทรสาร : (02) 686-1122 |
| สาขาเซ็นทรัลปิ่นเกล้า 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์มี ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กทม.10700 โทรศัพท์ : (02) 882-6090 โทรสาร : (02) 882-6091 | สาขามางกะบี 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กทม. 10240 โทรศัพท์ : (02) 378-4545 โทรสาร : (02) 378-4544 | สาขาอิตัลไทยทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอิตัลไทยทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กทม. 10320 โทรศัพท์ : (02) 646-9999 โทรสาร : (02) 646-9889 | สาขามางนา 1093/105 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กทม. 10260 โทรศัพท์ : (02) 740-7100 โทรสาร : (02) 740-7199 |
| สาขาสินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 690-4100 โทรสาร : (02) 690-4101 | สาขาสินธร 2 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 263-2220 โทรสาร : (02) 263-2219 | สาขาอัมรินทร์ทาวเวอร์ 496-502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 และชั้น 22 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 660-5000, (02) 264-6000 โทรสาร : (02) 660-5050 | สาขาขอนแก่น ชั้น 2 เลขที่ 311/16 ถ.กลางเมือง แขวงในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ : (043) 321-333 โทรสาร : (043) 321-955 |
| สาขาละโวทัย 233-233/2 ชั้น 1 ถ.ศุภประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองจะเขียงเทรา จ.จะเขียงเทรา 24000 โทรศัพท์ : (038) 981-587 โทรสาร : (038) 981-590 | สาขาข้างคาน 191/28, 30-33 ศูนย์การค้าข้างคานพลาซ่า ถ.ข้างคาน ต.ข้างคาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50100 โทรศัพท์ : (053) 820-699 โทรสาร : (053) 272-369 | สาขาภูเก็ต 22/16-17 ถ.หลวงพ่อดำถลอง ต.ตลาดใหญ่ เขตเมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 83000 โทรศัพท์ : (076) 210-499 โทรสาร : (076) 210-498 | สาขาสราญราษฎร์ 489 ถ.ชนเกษม ต.ตลาด อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 84000 โทรศัพท์ : (077) 217-417 โทรสาร : (077) 217-422 |
| สาขานาดใหญ่ 29 โรงแรมสิการ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิคที่ 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทรศัพท์ : (074) 353-330 โทรสาร : (074) 353-329 | สาขานาดใหญ่ 2 106 (ชั้นลอย) โรงแรมนิเวศิชน ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110 โทรศัพท์ : (074) 243-777 โทรสาร : (074) 244-955 | | |

บริษัทหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด

| | | | |
|--|---|---|--|
| สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 658-9000 โทรสาร : (02) 658-9292 | สาขาไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กทม. 10320 โทรศัพท์ : (02) 658-5388 โทรสาร : (02) 658-5383-4 | สาขาเซ็นทรัล รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมือง จ.นนทบุรี 11000 โทรศัพท์ : (02) 831-8300 โทรสาร : (02) 831-8388 | สาขานครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม 73000 โทรศัพท์ : (034) 294-000 โทรสาร : (034) 294-098, (034) 294-099 |
|--|---|---|--|

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

| | | | |
|----------------------|--------------------------------|-------------|----------------------------|
| จิตรา อมรธรรม | สื่อสาร/ บันเทิง/ ขนส่ง/ เหล็ก | 0-2646-9966 | jitraa@fnsyrus.com |
| พรสุข อมรศักดิ์กุล | พลังงาน/ ปิโตรเคมี/ ซีเมนต์ | 0-2646-9964 | pornsooka@fnsyrus.com |
| ทรงกลด วงศ์ไชย | สถาบันการเงิน | 0-2646-9817 | songklod.w@fnsyrus.com |
| สุนันทา วสะภัยญกุล | อสังหาริมทรัพย์ | 0-2646-9680 | sunanta.v@fnsyrus.com |
| วรัตน์ เผ่ากะคะ | เทคโนโลยี | 0-2646-9856 | woraratp@fnsyrus.com |
| สมชาย เอนกทวีผล | ฟ้ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล | 0-2646-9967 | สมชายเอนกทวีผล@fnsyrus.com |
| สุภาวดี เขียมสาอาดค์ | ฟ้ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล | 0-2646-9962 | supawadeel@fnsyrus.com |
| สุภาวดี แซ่ตั้ง | ฟ้ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล | 0-2646-9963 | suphawadees@fnsyrus.com |

ฝ่ายกลยุทธ์

| | | | |
|----------------------|---------------------------|-------------|---------------------|
| วรุตม์ ศิวะศรียานนท์ | กลยุทธ์ | 0-2646-9820 | warut.s@fnsyrus.com |
| ริมะ กิ่งเนียม | ฟ้ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล | 0-2646-9926 | peema.k@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

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามี ความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2008



| | | | | |
|-------|-------|--------|-------|-------|
| ACL | KBANK | PTT | SAT | TIPCO |
| BANPU | KK | PTTCH | SC | TISCO |
| BCP | KTB | PTTEP | SCB | |
| BLS | NCH | RATCH | SE-ED | |
| EGCO | NKI | SAMTEL | SNC | |

ช่วงคะแนน

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



no logo given

ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a



| | | | | | | | | |
|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|
| ADVANC | BROOK | ERAWAN | KSL | PHATRA | SCIB | STEEL | TK | WACOAL |
| AKR | BT | GBX | L&E | PRANDA | SCSMG | SVI | TMB | YUASA |
| AMATA | CCET | GC | LANNA | PS | SHIN | SWC | TNITY | ZMICO |
| AOT | CK | GENCO | LH | PSAP | SICCO | SYNTEC | TOP | |
| AP | CM | GFPT | LPN | PSL | SIM | TASCO | TPC | |
| ASIMAR | CNS | GRAMMY | MACO | PYLON | SINGER | TCAP | TRC | |
| BAFS | CPALL | GSTEEL | MFEC | QH | SIRI | TCP | TRUE | |
| BAY | CPF | HANA | MINOR | RCI | SIS | TF | TSTE | |
| BBL | CPN | HEMRAJ | MINT | RCL | SITHAI | TFD | TSTH | |
| BEC | CSL | ICC | MK | ROBINS | SPALI | THAI | TTA | |
| BECL | DELTA | IFEC | MSC | RS | SPSU | THCOM | UMI | |
| BH | DRT | IRP | NMG | S&J | SSEC | THRE | UMS | |
| BIGC | EASTW | IRPC | OCC | SAMART | SSF | TIC | UP | |
| BKI | ECL | KEST | OGC | SAMCO | SSI | TICON | UV | |
| BMCL | EIC | KGI | PG | SCC | STEC | TIP | VNT | |



| | | | | | | | | |
|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| A | CITY | GLOW | KH | MODERN | PRECHA | SPACK | TIES | TUF |
| AEONTS | CMO | GMMM | KKC | NC | PRG | SPC | TIW | TVO |
| AHC | CNT | GOLD | KTC | NNCL | PRIN | SPG | TKS | TWFP |
| AI | CPI | HMPRO | KWC | NOBLE | PTL | SPI | TKT | TYCN |
| AIT | CPL | HTC | LALIN | NSI | RAIMON | SPPT | TLUXE | TYONG |
| AJ | CSC | ILINK | LOXLEY | NTV | ROJANA | SSC | TMD | UEC |
| ALUCON | CSP | INET | LRH | NVL | RPC | STA | TMW | UOBKH |
| ASCON | CSR | INOX | LST | PAF | S&P | STANLY | TNL | UPF |
| ASK | CTW | IRC | LVT | PAP | SAFARI | STAR | TNPC | UPOCI |
| ASL | DCC | IRCP | MAJOR | PATKL | SAICO | STPI | TOG | US |
| ASP | DEMCO | IT | MAKRO | PATO | SAUCE | SUC | TOPP | UST |
| BFIT | DM | ITD | MATCH | PB | SCAN | SUSCO | TPA | UVAN |
| BJC | DRACO | JAS | MATI | PDI | SCCC | SVOA | TPAC | VARO |
| BOL | DTC | JTS | MBK | PF | SCG | SYRUS | TPCORP | VIBHA |
| BSBM | DVS | JUTHA | M-CHAI | PICO | SEAFKO | TAF | TR | VNG |
| BTNC | E | KASET | MCOT | POST | SINGHA | TBSP | TRT | WG |
| CAWOW | EASON | KC | MCS | PPM | SKR | TC | TRU | |
| CENDEL | FE | KCAR | MEDIAS | PR | SMC | TEAM | TSC | |
| CFRESH | FOCUS | KCE | MFC | PR124 | SMK | THANI | TT&T | |
| CHARAN | GL | KDH | MLINK | PREB | SOLAR | THIP | TTI | |

Source : IOD

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด