

29 ธันวาคม 2009

อาหารและเครื่องดื่ม

KSL

บมจ. น้ำตาลขอนแก่น

Current	Previous	Close
BUY	BUY	15.10

2010 Target	Exp Return	Support	Resistance
17.00	+ 12.6%	14.4-14.6	15.50

Consolidated earnings

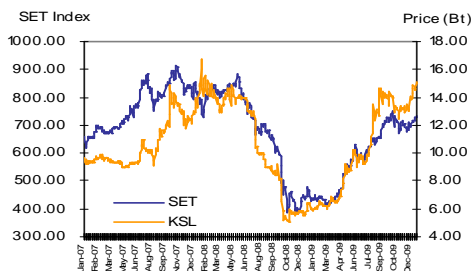
Ended Oct / (Bt m)	2008	2009	2010E	2011E
Normalized earnings	860	901	1,243	1,419
Net profit	860	901	1,243	1,419
EPS (Bt)	0.55	0.58	0.80	0.92
EPS (Bt)- fully diluted	0.55	0.58	0.80	0.91
% Reported EPS growth	-20.4	4.7	37.9	14.1
Dividend (Bt)	0.22	0.29E	0.40	0.46
BV/share (Bt)	5.47	5.67	5.91	6.36
EV/EBITDA (x)	15.9	16.7	13.5	12.0
PER (x)	27.2	26.0	18.8	16.5
PER (x) – fully diluted	27.2	26.0	18.9	16.5
PBV (x)	2.8	2.7	2.6	2.4
Dividend yield (%)	1.4	1.9	2.7	3.0
YE No. of shares (mn)	1,550.0	1,550.0	1,550.0	1,550.0
No. of shares – full dilution	1,550.0	1,550.0	1,550.0	1,550.0
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/12/2009)	15.10
SET Index	733.71
Foreign limit/actual (%)	40.00/6.81
Paid up shares (million)	1,550.00
Free float (%)	20.90
Market cap (Bt m)	23,405.00
Avg daily T/O (Bt m) (09 to Dec 28)	24.73
hi, lo, avg (Bt) (09 to Dec 28)	15.20, 5.90, 11.79

Source: Setsmart



Source: SET

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

www.fnysrus.com

กำไร 4Q09 แยกว่าคาด แต่คาดกำไรปี 2010 จะเติบโตสูง 38.0%

- ➔ แม้ว่าช่วงที่ผ่านมาจะเป็น Low season ของธุรกิจแต่กำไรของ KSL ใน 4Q09 (ส.ค. – ต.ค.) ก็ยังต่ำกว่าทั้งเราและ Consensus คาดค่อนข้างมาก โดย KSL มีกำไรสุทธิเพียง 50.1 ล้านบาท ลดลงถึง 67.4% Q-Q และ 72.1% Y-Y เทียบกับ Consensus คาดว่าจะมีกำไร 110 – 120 ล้านบาท โดยเป็นผลมาจากรายได้ที่ลดลง 6.7% Q-Q และ 4.7% Y-Y ขณะเดียวกันอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 18.6% จาก 21.0% ในไตรมาสก่อน และ 25.9% ในไตรมาสเดียวกันปีก่อน กำไรดังกล่าวส่งผลให้กำไรสุทธิทั้งปี 2009 (สิ้นสุดเดือน ต.ค. 2009) เพิ่มขึ้นเพียง 4.8% จากปีก่อน
- ➔ เราคาดว่ากำไรสุทธิในปี 2010 จะขยายตัว 38.0% จาก 1) กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น 22% หรือเพิ่มขึ้น 14,000 ตันอ้อย/วัน จากโครงการบ่อพลอยที่ได้เริ่มผลิตในเฟส 1 แล้ว ทำให้กำลังการผลิตรวมเพิ่มเป็น 8 แสนตันอ้อย ในขณะที่เฟส 2 ซึ่งจะเพิ่มกำลังการผลิตอีก 32,000 ตันอ้อย/วัน จะเริ่มผลิตในปี 2011 2) โครงการในลาวและกัมพูชาซึ่งเริ่มผลิตแล้วในปีนี้เป็นปริมาณอ้อย (4.5 ล้านตันอ้อย) ไม่พอเพียงกับการผลิตเต็มที่ทำให้มีผลขาดทุนในปีนี้ประมาณ 200 ล้านบาท แต่คาดว่าปริมาณผลผลิตที่จะดีขึ้นในปีหน้า (เกือบ 6 ล้านตันอ้อย) จะทำให้ผลขาดทุนลดลงเหลือเพียง 50 ล้านบาท และน่าจะเริ่มทำกำไรได้ในปี 2011 และ 3) ราคาน้ำตาลที่อยู่ในทิศทางขาขึ้นซึ่งส่งผลดีต่อน้ำตาลส่งออกของบริษัท
- ➔ ในช่วงที่ผ่านมาราคาน้ำตาลในตลาดล่วงหน้าปรับขึ้นทำ New high อย่างต่อเนื่องจากการเก็งกำไรสถานการณ์อุปทานตึงตัวที่ยังมีอยู่ในปี 2010 หลังจากกระทรวงเกษตรของสหรัฐฯ รายงานปริมาณสต็อกน้ำตาลโลกในปี 2010 ที่จะลดลง 6% เหลือเพียง 26 ล้านตัน ในขณะที่คาดว่าความต้องการบริโภคจะอยู่ที่ 164 ล้านตัน สูงกว่าผลผลิตที่คาดว่าจะมีปริมาณ 153 ล้านตันซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีแล้ว ทั้งนี้ เป็นผลมาจากสภาพภูมิอากาศที่แห้งแล้งยาวนานกว่าปกติในอินเดียซึ่งเป็นผู้ผลิตและผู้บริโภครายใหญ่อันดับ 2 รองจากบราซิล ทำให้กลายเป็นประเทศที่ต้องนำเข้าสุทธิมาแล้ว 2 ปีจากที่ก่อนหน้านี้เป็นผู้ส่งออกสุทธิเสมอมา ในปีนี้ราคาน้ำตาลอยู่ที่ระดับ 21 – 25 เซนต์/ปอนด์ สูงกว่าปีก่อนๆ ที่อยู่ที่ 9 – 15 เซนต์/ปอนด์ ขณะที่ในระยสั้นช่วงเดือน ม.ค. – ก.พ. 2010 มีโอกาสขยับขึ้นไปที่ 25 – 30 เซนต์/ปอนด์เพราะเป็นช่วงก่อนจะเข้าสู่ฤดูกาลผลิตใหม่ของบราซิลในเดือน มี.ค. ซึ่งจะทำให้ราคาขยับลงอีกครั้ง แต่ราคาเฉลี่ยทั้งปียังอยู่ในระดับสูงเพราะภาวะอุปทานตึงตัวดังกล่าว
- ➔ จากกำไรที่จะกลับมาเติบโตสูงในปีหน้าทำให้ KSL ซื้อขายที่ PE 18.8 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่มักเทรดที่ 20.0 เท่า เรายังคงแนะนำซื้อโดยมีราคาเป้าหมาย 17 บาท (อิง PE 20 เท่า) โดยเฉพาะในช่วง 1Q (พ.ย. – ม.ค.) เป็นช่วง Peak ของกำไร

4Q09 & 2009 Results

(Bt m)	4Q09	3Q09	%Q-Q	4Q08	%Y-Y	2009	2008	Y-Y
Sales revenue	2,898	3,108	-6.7%	3,042	-4.7%	11,688	11,056	5.7
Cost of sales	2,360	2,456	-3.9%	2,252	4.7%	8,680	8,395	3.4
Gross profit	539	651	-17.3%	789	-31.7%	3,008	2,661	13.0
SG&A	236	236	0.3%	278	-15.0%	1,071	993	7.8
EBITDA	262	357	-26.8%	421	-37.9%	1,949	1,847	5.6
Interest exp.	53	60	-11.2%	54	-1.0%	246	217	13.0
Norm earnings	50	154	-67.4%	180	-72.1%	901	859	4.8
Net profit	50	154	-67.4%	180	-72.1%	901	859	4.8
EPS (Bt)	0.03	0.10	-67.4%	0.12	-72.1%	0.58	0.55	4.8
Gross margin	18.6%	21.0%	-2.4%	25.9%	-7.4%	25.7%	24.1%	1.7%
EBITDA margin	9.0%	11.5%	-2.5%	13.9%	-4.8%	16.7%	16.7%	0.0%
Norm pft margin	1.7%	4.9%	-3.2%	5.9%	-4.2%	7.7%	7.8%	-0.1%

Source: KSL

Income Statement (Consolidated)

Ended Oct / (Bt m)	2007	2008	2009	2010E	2011E
Revenue	8,918	11,056	11,689	12,118	12,752
Cost of sales	6,824	8,395	8,680	8,926	9,357
Gross profit	2,095	2,661	3,008	3,192	3,395
SG&A costs	743	1,006	1,085	1,023	1,023
Operating profit	1,352	1,656	1,924	2,168	2,372
Other income	215	299	381	395	415
EBIT	1,438	1,508	1,559	1,862	2,079
EBITDA	1,777	1,847	1,950	2,348	2,565
Interest charge	184	218	246	243	231
Tax on income	329	313	357	324	370
Earnings after tax	1,165	1,173	1,258	1,567	1,789
Minority interests	-86	-116	-56	-53	-61
Normalized earnings	836	860	901	1,243	1,419
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	836	860	901	1,243	1,419

Balance Sheet (Consolidated)

Ended Oct / (Bt m)	2007	2008	2009	2010E	2011E
Cash	509	509	435	493	562
Accounts receivable	702	702	600	591	622
Inventory	1,889	1,889	1,774	1,785	1,871
Other current assets	925	918	527	592	623
Total current assets	4,481	4,474	3,840	4,085	4,353
Investments	142	142	73	73	73
Plant, property & equipment	11,291	11,327	15,109	14,673	14,237
Other assets	766	766	1,212	788	829
Total assets	16,985	16,985	20,562	19,948	19,820
Short-term loans	2,488	2,488	1,374	1,100	1,050
Accounts payable	373	373	524	627	657
Current maturities	102	102	228	230	200
Other current liabilities	1,014	1,014	1,645	1,645	1,645
Total current liabilities	3,977	3,977	3,771	3,602	3,552
Long-term debt	1,029	1,029	2,607	2,377	2,177
Bonds	1,496	1,496	3,275	2,688	2,101
Total non-current liab.	2,551	2,551	5,897	5,080	4,293
Total liabilities	6,528	6,528	9,668	8,682	7,845
Registered capital	1,705	1,705	1,550	1,550	1,550
Paid up capital	1,550	1,550	1,550	1,550	1,550
Share premium	1,555	1,555	1,555	1,555	1,555
Legal reserve	163	163	163	163	163
Retained earnings	1,894	1,894	2,454	3,075	3,785
Minority Interests	1,984	1,984	2,110	2,110	2,110
Shareholders' equity	8,474	8,474	8,784	9,156	9,865

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

Ended Oct / (Bt m)	2007	2008	2009	2010E	2011E
Profit before tax	836	860	1,314	1,567	1,789
Depreciation etc.	317	339	391	486	486
Change in working capital	-924	-372	-302	-125	-201
Other adjustments	-73	122	292	117	-344
Cash flow from operations	155	949	1,695	2,045	1,730
Capital expenditure	-958	-2,408	-3,614	-2,815	-2,454
Others	-182	120	-382	-58	-12
Cash flow from investing	-1,140	-2,288	-3,996	-2,873	-2,466
Free cash flow	1,295	3,237	5,691	4,918	4,196
Net borrowings	1,297	1,623	2,449	689	645
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-353	-357	-357	-450	-621
Others	167	276	-104	648	782
Cash flow from financing	1,111	1,541	1,988	887	806
Net change in cash	126	202	-313	58	69

Important Ratios (Consolidated)

Ended Oct	2007	2008	2009	2010E	2011E
Growth (%)					
Sales	41.3	24.0	5.7	3.7	5.2
EBITDA	45.4	3.9	5.6	20.4	9.3
Net profit	15.1	2.8	4.8	38.0	14.2
Normalized earnings	15.1	2.8	4.8	38.0	14.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	23.5	24.1	25.7	26.3	26.6
EBITDA margin	19.9	16.7	16.7	19.4	20.1
EBIT margin	16.2	16.1	13.6	13.3	15.4
Normalized profit margin	9.4	7.8	7.7	10.3	11.1
Net profit margin	9.4	7.8	7.7	10.3	11.1
Normalized ROA	4.9	5.1	4.4	6.2	7.2
Normalize ROE	9.9	10.1	10.3	13.6	14.4
Normalized ROCE	12.0	11.1	11.6	9.3	11.4
Risk (x)					
D/E	0.8	0.8	1.1	0.9	0.8
Net D/E	0.7	0.7	1.1	0.9	0.7
Net debt/EBITDA	3.4	3.3	4.7	3.5	2.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.54	0.55	0.58	0.80	0.92
Fully diluted EPS	0.49	0.50	0.58	0.80	0.92
EBITDA	1.15	1.19	1.26	1.51	1.66
FCF	0.84	2.09	3.67	3.17	2.71
Book value	5.47	5.47	5.67	5.91	6.36
Dividend	0.22	0.22	0.29E	0.40	0.46
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	28.0	27.2	26.0	18.8	16.5
P/E - fully diluted	28.0	27.2	26.0	18.9	16.5
P/BV	2.8	2.8	2.7	2.6	2.4
EV/EBTDA	16.6	15.9	16.7	13.5	12.0
Dividend yield (%)	1.4	1.4	1.9	2.7	3.0

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 658-9000 โทรสาร : (02) 658-9292</p>	<p>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</p>	<p>สาขาเดอะมอลล์บางมวด่วน 30/39-50, 639 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์ ชั้น 11 ถ.งามวงศ์วาน แขวงบางเขน อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 11000 โทรศัพท์ : (02) 832-1888 โทรสาร : (02) 832-1889</p>	<p>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</p>
<p>สาขาเซ็นทรัลปิ่นเกล้า 2 7/3 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์บี ปิ่นเกล้า ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กทม.10700 โทรศัพท์ : (02) 882-6090 โทรสาร : (02) 882-6091</p>	<p>สาขาบางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กทม. 10240 โทรศัพท์ : (02) 378-4545 โทรสาร : (02) 378-4544</p>	<p>สาขาอิตัลไทยทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอิตัลไทยทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กทม. 10320 โทรศัพท์ : (02) 646-9999 โทรสาร : (02) 646-9889</p>	<p>สาขาบางนา 1093/105 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กทม. 10260 โทรศัพท์ : (02) 740-7100 โทรสาร : (02) 740-7199</p>
<p>สาขาสินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 690-4100 โทรสาร : (02) 690-4101</p>	<p>สาขาสินธร 2 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : (02) 263-2220 โทรสาร : (02) 263-2219</p>	<p>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</p>	<p>สาขาขอนแก่น ชั้น 2 เลขที่ 311/16 ถ.กลางเมือง แขวงในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ : (043) 321-333 โทรสาร : (043) 321-955</p>
<p>สาขาฉะเชิงเทรา 233-233/2 ชั้น 1 ถ.ศุขประยูร ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา 24000 โทรศัพท์ : (038) 981-587 โทรสาร : (038) 981-590</p>	<p>สาขาข้างคาน 191/28, 30-33 ศูนย์การค้าข้างคานพลาซ่า ถ.ข้างคาน ต.ข้างคาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50100 โทรศัพท์ : (053) 820-699 โทรสาร : (053) 272-369</p>	<p>สาขาภูเก็ต 22/16-17 ถ.หลวงพ่อดิลลอง ต.ตลาดใหญ่ เขตเมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 83000 โทรศัพท์ : (076) 210-499 โทรสาร : (076) 210-498</p>	<p>สาขาสุราษฎร์ธานี 489 ถ.นเกษม ต.ตลาด อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 84000 โทรศัพท์ : (077) 217-417 โทรสาร : (077) 217-422</p>
<p>สาขาหาดใหญ่ 29 โรงแรมลีการ์เด้นส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิตที่ 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทรศัพท์ : (074) 353-330 โทรสาร : (074) 353-329</p>	<p>สาขาหาดใหญ่ 2 106 (ชั้นลอย) โรงแรมนิวซีซั่น ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110 โทรศัพท์ : (074) 243-777 โทรสาร : (074) 244-955</p>		

บริษัทหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด

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

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ บล. ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

จิตรา อมรธรรม	0-2646-9966	jitraa@fnsyrus.com
พรสุข อมรดีกุล	0-2646-9964	pornsooka@fnsyrus.com
ลลิตา งานวิริยะพงศ์	0-2646-9972	lalidan@fnsyrus.com
ทรงกลด วงศ์ไชย	0-2646-9817	songklod.w@fnsyrus.com
สุนันทา วสะภัยกุล	0-2646-9680	sunanta.v@fnsyrus.com
วรรัตน์ เผ่ากคะ	0-2646-9856	woraratp@fnsyrus.com
สมชาย เอนกทวีผล	0-2646-9967	somchaia@fnsyrus.com
สุภาวดี เอี่ยมสำอางค์	0-2646-9962	supawadeel@fnsyrus.com
สุภาวดี แซ่ตั้ง	0-2646-9963	suphawadees@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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือคร่าวๆที่มีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้นำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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	SEAFCO	TAF	TR	VNG
BTNC	E	KASET	MCOT	POST	SINGHA	TBSP	TRT	WG
CAWOW	EASON	KC	MCS	PPM	SKR	TC	TRU	
CENTEL	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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด