



บมจ. พกษา เรียลเอสเตท (PS)

5 ตุลาคม 2555

CG Report Scoring (2011):



Stock information

ราคาปิด	19.00 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	19.40/18.10 บาท
มูลค่าตลาด	42,012.65 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	2,211.19 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/06/55)	8.04 บาท
Free Float	25.91 %
Foreign Limit/Available	40%/29.10%
NVDR in hand (% of shares)	1.97 %
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	10,056.38

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/11-31/12/11	23/03/12	0.40
01/01/10-31/12/10	11/03/11	0.50
01/01/09-31/12/09	13/05/10	0.55



— PS (บาทซ้าย)  
— SET (บาทขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	9%	3%	2.70
3 m	19%	9%	0.70
6 m	27%	16%	1.84
9 m	58%	26%	1.88
1 yr	50%	-2%	1.82
YTD	58%	26%	1.94

นักวิเคราะห์

สุรชัย ประมวลเจริญกิจ

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 17955  
Surachai@trinitythai.com

Presale ไตรมาส 3/55 พุ่งตัวสูง 7,994 ล้านบาท

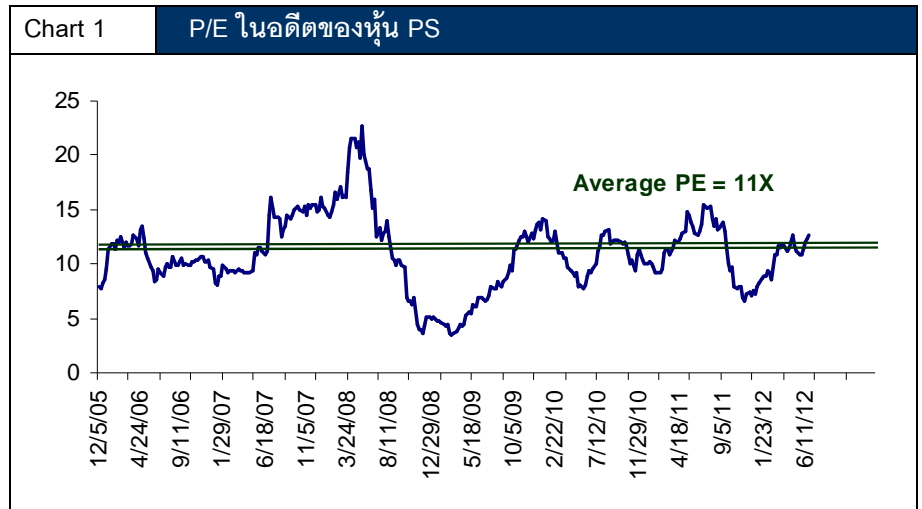
ยอด Presale ไตรมาส 3/55 พุ่งตัวสูงถึง 7,994 ล้านบาท (+14%qoq, +3%yoy) และ คาดผลประกอบการไตรมาส 3/55 ทิศทางของกำไรจะโดดเด่นขึ้นมา มากกว่าในช่วงก่อนหน้าท่วมเท่ากับ 1,039 ล้านบาท (+4%qoq, +36%yoy) มีแนวโน้มจะทวงตำแหน่งแชมป์กลับ โดยในครึ่งปีหลังจะมีการเปิดตัวโครงการต่างๆมากขึ้น ขยายโครงการสู่ย่านพัฒนาการ ซึ่งเป็นทำเลใหม่ของ PS ได้รับการตอบรับที่ดี คาด Backlog สิ้นปีจะพุ่งสูงถึง 3.5-4 หมื่นล้านบาท ทำให้ปีหน้าจะโดดเด่นมากขึ้น และ ปีนี้มีแนวโน้มจะมากกว่าคาดจาก ประเมินตัวเลขกำไรเท่ากับ 3,631 ล้านบาท (+28%yoy) คงคำแนะนำ ซื้อ ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 22 บาท อิงกำไรปี 2556

- ยอด Presale ไตรมาส 3/55 พุ่งตัวสูงถึง 7,994 ล้านบาท : บมจ. พกษา เรียลเอสเตท (PS) รายงานตัวเลข Presale ที่แสดงทิศทางการฟื้นตัวได้ดี และ โดดเด่นมากขึ้น โดยมียอด Presale ไตรมาส 3/55 เท่ากับ 7,994 (+14%qoq, +3%yoy) สามารถฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง และ ขึ้นมาในระดับใกล้เคียงตัวเลขที่ทำได้ในช่วงก่อนหน้าท่วม โดยได้แรงหนุนสำคัญ จาก ยอด Presale บ้านแนวราบที่เพิ่มขึ้นมากเป็น 6,857 ล้านบาท (+17%qoq, +14%yoy) ในขณะที่ Presale คอนโดปรับลดลงเหลือ 1,099 ล้านบาท (-1%qoq, -36%yoy) รวมแล้ว 9 เดือนแรกของปี 2555 PS มียอด Presale สะสมเท่ากับ 20,681 ล้านบาท คิดเป็น 71% ของเป้า 29,000 ล้านบาท โดยในไตรมาส 4/55 จะเปิดอีก 8 โครงการ หลังจากที 9 เดือนแรกเปิดไปแล้ว 21 โครงการ
- คาดกำไรไตรมาส 3/55 จะโดดเด่นสูงถึง 1,039 ล้านบาท: เราประเมินยอดรับรู้รายได้รวมในไตรมาส 3/55 จะฟื้นตัวดีขึ้นอย่างโดดเด่นขึ้นมาจะระดับมากกว่าในช่วงก่อนหน้าท่วมเท่ากับ 7,200 ล้านบาท (+6%qoq, +11%yoy) และคาดทิศทางของกำไรจะโดดเด่นขึ้นมา มากกว่าในช่วงก่อนหน้าท่วมเท่ากับ 1,039 ล้านบาท หรือ คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 0.47 บาท (+4%qoq, +36%yoy)
- ยอดรับรู้รายได้ปีนี้จะมีแนวโน้มมากกว่าเป้า 26,000 ล้านบาท: ผู้บริหารของ PS ได้ตั้งเป้ายอดรับรู้รายได้ในปีนี้เท่ากับ 26,000 ล้านบาท ในขณะที่ Backlog ที่จะรับรู้รายได้ในปีนี้ประมาณ 28,000 ล้านบาท จากทั้งหมดในปัจจุบัน 3.4 หมื่นล้านบาท เมื่อรวมยอด Presale ที่จะเปิดตัวในครึ่งปีหลัง คาดยอด Backlog ณ สิ้นปีจะเพิ่มขึ้นเป็น 35,000-40,000 ล้านบาท โดยยอดรับรู้รายได้และกำไรในปีนี้มีแนวโน้มจะมากกว่าคาด โดยเราประเมิน รายได้ 26,000 ล้านบาท (+12%) และ มีกำไร 3,631 ล้านบาท (+28%)
- แนวโน้มทวงแชมป์กลับ คงคำแนะนำ ซื้อ ประเมินราคาเป้าหมาย 22 บาท: ราคาหุ้น PS ในปัจจุบัน ยังซื้อขายต่ำกว่าช่วงนำท่วมที่ประมาณ 20-22 บาท แนวโน้มแสดงการฟื้นตัวต่อเนื่อง และ ครึ่งปีหลังมีแนวโน้มจะทวงตำแหน่งแชมป์กลับในแง่ยอด Presale จากจะเปิดตัวโครงการใหม่จำนวนมากถึง 25 โครงการ เทียบกับครึ่งปีแรกเปิดตัวเพียง 14 โครงการ เราปรับเป้าหมายขึ้นเป็น 22 บาท บนฐานกำไรปี 2556 ให้เท่ากับ P/E เฉลี่ยในอดีตเท่ากับ 11 เท่า และ เราคงคำแนะนำ ซื้อ

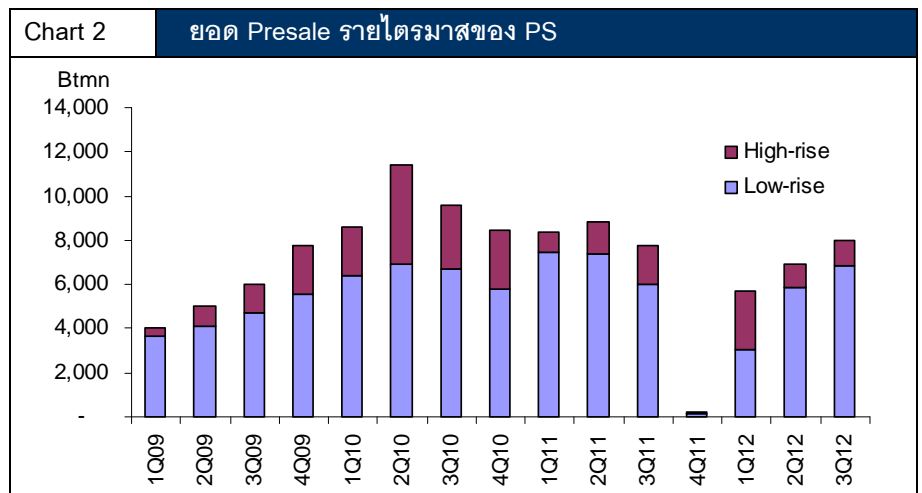
Table 1		ข้อมูลทางการเงินของ PS							
Year End: DEC	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	DPS (Bt)	EV/EBITDA (x)	PER (x)	Div. Yield (%)	ROE (%)
2010A	23,307	4,850	3,488	1.58	0.50	11.0	12.0	2.6	25
2011A	23,263	4,383	2,835	1.28	0.40	13.7	14.8	2.1	18
2012F	26,000	5,336	3,631	1.64	0.53	9.7	11.6	2.8	20
2013F	29,900	6,049	4,426	2.00	0.64	8.2	9.5	3.4	21
2014F	32,143	6,464	4,792	2.17	0.69	7.3	8.8	3.7	19

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร: 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการใดต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Source : SET



Source : Company reports

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร. 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Table 2 PS - ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(Unit : Bt mn)	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12F	%QoQ	%YoY	9M11	9M12F	%YoY
<b>Revenues</b>										
<b>Sales</b>	<b>6,458</b>	<b>4,659</b>	<b>4,655</b>	<b>6,814</b>	<b>7,200</b>	<b>6%</b>	<b>11%</b>	<b>18,604</b>	<b>18,669</b>	<b>0%</b>
COGS	(4,123)	(2,928)	(2,909)	(4,394)	(4,626)			(11,458)	(11,929)	
<b>Gross Profit</b>	<b>2,335</b>	<b>1,731</b>	<b>1,746</b>	<b>2,420</b>	<b>2,574</b>	<b>6%</b>	<b>10%</b>	<b>7,147</b>	<b>6,740</b>	<b>-6%</b>
SG&A	(1,218)	(988)	(837)	(1,023)	(1,100)			(3,666)	(2,960)	
<b>EBITDA</b>	<b>1,152</b>	<b>784</b>	<b>929</b>	<b>1,451</b>	<b>1,504</b>	<b>4%</b>	<b>31%</b>	<b>3,599</b>	<b>3,884</b>	<b>8%</b>
Depreciation & Amortization	(98)	(98)	(94)	(91)	(90)			(242)	(275)	
<b>EBIT</b>	<b>1,054</b>	<b>687</b>	<b>835</b>	<b>1,359</b>	<b>1,414</b>	<b>4%</b>	<b>34%</b>	<b>3,357</b>	<b>3,609</b>	<b>8%</b>
Interest expense	(35)	(57)	(61)	(65)	(65)			(80)	(190)	
Share of gain (loss) of associates	0	0	0	0	0			0	0	
Other income (expenses)	35	42	20	54	30			118	104	
<b>Pretax profit</b>	<b>1,019</b>	<b>629</b>	<b>775</b>	<b>1,295</b>	<b>1,349</b>	<b>4%</b>	<b>32%</b>	<b>3,277</b>	<b>3,418</b>	<b>4%</b>
Tax	(258)	(275)	(142)	(292)	(310)			(797)	(744)	
<b>Net Profit after Tax</b>	<b>761</b>	<b>355</b>	<b>633</b>	<b>1,002</b>	<b>1,039</b>	<b>4%</b>	<b>36%</b>	<b>2,480</b>	<b>2,674</b>	<b>8%</b>
Minority Interest	0	0	0	0	0			0	0	
<b>Net Profit before Extra</b>	<b>761</b>	<b>355</b>	<b>633</b>	<b>1,002</b>	<b>1,039</b>	<b>4%</b>	<b>36%</b>	<b>2,480</b>	<b>2,674</b>	<b>8%</b>
Forex Gain (Loss)	0	0	0	0	0			0	0	
Extra. Items	0	0	0	0	0			0	0	
<b>Net Profit</b>	<b>761</b>	<b>355</b>	<b>633</b>	<b>1,002</b>	<b>1,039</b>	<b>4%</b>	<b>36%</b>	<b>2,480</b>	<b>2,674</b>	<b>8%</b>
<b>EPS</b>	<b>0.34</b>	<b>0.16</b>	<b>0.29</b>	<b>0.45</b>	<b>0.47</b>			<b>1.12</b>	<b>1.21</b>	
<b>Profitability Ratios (%)</b>										
Gross margin	34.6%	35.1%	35.5%	34.2%	34.5%			37.1%	34.6%	
EBITDA margin	17.8%	16.8%	20.0%	21.3%	20.9%			19.3%	20.8%	
EBIT margin	16.3%	14.7%	17.9%	20.0%	19.6%			18.0%	19.3%	
Pretax profit margin	15.8%	13.5%	16.6%	19.0%	18.7%			17.6%	18.3%	
Profit margin before extra Item	11.8%	7.6%	13.6%	14.7%	14.4%			13.3%	14.3%	
Net profit margin	11.8%	7.6%	13.6%	14.7%	14.4%			13.3%	14.3%	

Source : Company reports and Trinity Research estimates.



**PRUKSA REAL ESTATE PCL (PS)**

**Income statement**

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Sales	23,307	23,263	26,000	29,900	32,143
Cost of good sold	(14,315)	(14,385)	(16,638)	(19,207)	(20,681)
<b>Gross Profit</b>	<b>8,993</b>	<b>8,878</b>	<b>9,362</b>	<b>10,693</b>	<b>11,462</b>
SG&A	(4,243)	(4,654)	(4,160)	(4,784)	(5,143)
<b>EBITDA</b>	<b>4,850</b>	<b>4,383</b>	<b>5,336</b>	<b>6,049</b>	<b>6,464</b>
Depreciation & Amortization	(246)	(339)	(369)	(350)	(344)
<b>EBIT</b>	<b>4,603</b>	<b>4,044</b>	<b>4,967</b>	<b>5,698</b>	<b>6,120</b>
Equity Shares	0	0	0	0	0
Financial Costs	(67)	(137)	(251)	(166)	(130)
Other Income	100	159	134	140	145
<b>Pretax Profit</b>	<b>4,536</b>	<b>3,906</b>	<b>4,716</b>	<b>5,533</b>	<b>5,991</b>
Tax	(1,048)	(1,071)	(1,085)	(1,107)	(1,198)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>3,488</b>	<b>2,835</b>	<b>3,631</b>	<b>4,426</b>	<b>4,792</b>
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>3,488</b>	<b>2,835</b>	<b>3,631</b>	<b>4,426</b>	<b>4,792</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>3,488</b>	<b>2,835</b>	<b>3,631</b>	<b>4,426</b>	<b>4,792</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>1.58</b>	<b>1.28</b>	<b>1.64</b>	<b>2.00</b>	<b>2.17</b>

**Statements of Financial Position**

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	1,630	2,031	1,500	1,750	1,500
Accounts receivable -net	120	1	0	1	1
Inventories	28,933	36,345	32,485	34,872	35,952
Other current assets	673	540	603	694	746
<b>Total Current Assets</b>	<b>31,356</b>	<b>38,916</b>	<b>34,589</b>	<b>37,317</b>	<b>38,199</b>
Investments	0	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	2,159	2,596	2,527	2,477	2,433
Others	695	470	470	470	470
<b>Total Assets</b>	<b>34,211</b>	<b>41,982</b>	<b>37,586</b>	<b>40,264</b>	<b>41,102</b>
Loans and O/D from banks	3,501	5,988	3,271	2,831	1,952
Account payable-trade	2,997	1,479	3,079	3,446	3,580
Current portion 1 yr L/T loans	503	3,345	1,827	1,581	1,090
Other current liabilities	2,790	3,014	3,486	4,024	4,333
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>9,791</b>	<b>13,827</b>	<b>11,663</b>	<b>11,882</b>	<b>10,955</b>
Long-term liabilities	9,157	11,159	6,180	5,373	3,763
<b>Total Liabilities</b>	<b>18,948</b>	<b>24,986</b>	<b>17,842</b>	<b>17,256</b>	<b>14,718</b>
Paid-up share capital	2,207	2,209	2,209	2,209	2,209
Premium on share capital	1,362	1,396	1,396	1,396	1,396
Legal reserve	226	226	226	226	226
Unappropriated	11,503	13,234	15,981	19,246	22,622
Others	(33)	(69)	(69)	(69)	(69)
<b>Total Equity before MI</b>	<b>15,263</b>	<b>16,996</b>	<b>19,743</b>	<b>23,008</b>	<b>26,384</b>
Minority Interest	0	1	1	1	1
<b>Total Equity</b>	<b>15,263</b>	<b>16,996</b>	<b>19,744</b>	<b>23,008</b>	<b>26,384</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>34,211</b>	<b>41,982</b>	<b>37,586</b>	<b>40,264</b>	<b>41,102</b>

**Assumption**

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
<b>Presale (Btmn)</b>	38,753	25,554	29,295	30,000	30,000
<b>Backlog (Btmn)</b>	30,671	32,993	36,288	36,388	34,246
<b>Real estate revenue (Btmn)</b>	23,307	23,263	26,000	29,900	32,143
<b>Gross margin (%)</b>	37.5%	36.7%	34.6%	34.6%	34.6%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร: 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุน ทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



**PRUKSA REAL ESTATE PCL (PS)**

**Cash Flow Statement**

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Pre-tax profit	4,536	3,906	4,716	5,533	5,991
Depreciation	246	339	369	350	344
Chg in working capital	(13,694)	(8,453)	5,868	(1,573)	(690)
Tax paid	(1,048)	(1,071)	(1,085)	(1,107)	(1,198)
Other operating activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Operating</b>	<b>(9,959)</b>	<b>(5,279)</b>	<b>9,869</b>	<b>3,204</b>	<b>4,447</b>
Capital expenditure	(1,334)	(551)	(300)	(300)	(300)
Change in investments	0	0	0	0	0
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(1,334)</b>	<b>(551)</b>	<b>(300)</b>	<b>(300)</b>	<b>(300)</b>
Capital Increase	(0)	38	0	0	0
Other Debt Financing	1,496	(300)	531	(250)	250
Dividend (incl. tax)	(1,214)	(1,104)	(884)	(1,162)	(1,416)
Other financing activities					
<b>Internal Financing Cash Flow</b>	<b>282</b>	<b>(1,366)</b>	<b>(353)</b>	<b>(1,412)</b>	<b>(1,166)</b>
<b>Debt Borrowing</b>	<b>(11,011)</b>	<b>(7,196)</b>	<b>9,215</b>	<b>1,492</b>	<b>2,980</b>
<b>Last Year Outstanding Debt</b>	<b>2,100</b>	<b>13,111</b>	<b>20,307</b>	<b>11,091</b>	<b>9,599</b>
<b>This Year Outstanding Debt</b>	<b>13,111</b>	<b>20,307</b>	<b>11,091</b>	<b>9,599</b>	<b>6,619</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	1.58	1.28	1.64	2.00	2.17
DPS	0.50	0.40	0.53	0.64	0.69
BV	6.92	7.69	8.94	10.41	11.94
CF	-4.51	-2.39	4.47	1.45	2.01
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	3.20	2.81	2.97	3.14	3.49
Quick Ratio	0.25	0.19	0.18	0.21	0.21
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	37.53%	36.70%	34.59%	34.59%	34.59%
EBITDA Margin	20.81%	18.84%	20.52%	20.23%	20.11%
EBIT Margin	19.75%	17.38%	19.10%	19.06%	19.04%
Net Margin	14.97%	12.19%	13.97%	14.80%	14.91%
ROE	22.85%	16.68%	18.39%	19.24%	18.16%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	10.20%	6.75%	9.66%	10.99%	11.66%
ROFA	161.53%	109.18%	143.67%	178.68%	196.94%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.86	1.19	0.56	0.42	0.25
Net Debt to Equity	0.75	1.08	0.49	0.34	0.19
Interest Coverage Ratio	68.62	29.42	19.77	34.43	47.17
<b>Growth</b>					
Sales Growth	22.89%	-0.19%	11.77%	15.00%	7.50%
EBITDA Growth	-4.19%	-9.62%	21.75%	13.36%	6.87%
Net Profit Growth	-3.69%	-18.73%	28.09%	21.89%	8.27%
EPS Growth	-3.69%	-18.83%	28.09%	21.89%	8.27%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	12.02	14.81	11.56	9.48	8.76
P/BV (x)	2.75	2.47	2.13	1.82	1.59
EV/EBITDA (x)	11.01	13.75	9.66	8.24	7.29
P/CF (x)	-4.21	-7.95	4.25	13.10	9.44
Dividend Yield (%)	2.63%	2.11%	2.77%	3.37%	3.65%
Dividend Payout Ratio (%)	32%	31%	32%	32%	32%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร: 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุน ทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 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 ควบคุมกิจการเป็น PTTGC												
ACAP	BLA	DRT	INTUCH	MACO	NOBLE	S&P	SPALI	TFD	TRU	UV		
AF	BROOK	DTAC	IVL	MAJOR	OCC	SABINA	SPI	TFI	TRUE	VNT		
AMANA	BTS	DTC	JAS	MAKRO	OGC	SAMCO	SPPT	THAI	TSC	WACOAL		
AMATA	BWG	ECL	KCE	MBK	OISHI	SCCC	SSF	THCOM	TST	WAVE		
AP	CENTEL	FORTH	KEST	MFC	PB	SCG	SSSC	THIP	TSTH	ZMICO		
ASIMAR	CGS	GBX	KGI	MFEC	PG	SCSMG	STA	TIC	TTA			
ASP	CIMBT	GC	KSL	MILL	PHATRA	SEAFCO	STANLY	TK	TTW			
AYUD	CK	GFPT	KWC	MINT	PM	SFP	STEC	TMT	TUF			
BEC	CM	GLOW	LEE	MK	PR	SICCO*	SUSCO	TNITY	TVO			
BECL	CPALL	HANA	LANNA	MTI	PRANDA	SINGER	SVI	TNL	TYM			
BFIT	CPF	HMPRO	LH	NBC	PRG	SIRI	SYMC	TOG	UAC			
BH	CSC	HTC	LOXLEY	NCH	PT	SITHAI	SYNTEC	TPC	UMI			
BIGC	DELTA	IFEC	LRH	NINE	PYLON	SMT	TASCO	TRC	UP			
BJC	DEMCO	INET	LST	NKI	S&J	SNC	TCAP	TRT	UPOIC			
* SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน												
2S	ASK	CMO	ESSO	ILINK	KYE	NC	POST	SCBLIF	SUC	TKS	TWFP	WORK
A	BAT-3K	CMR	FE	IRC	LALIN	NEP	PPM	SCP	SVOA	TLUXE	TWZ	YUASA
AEONTS	BGT	CNS	FOCUS	IRCP	LEE	NNCL	PREB	SENA	SWC	TMD	TYCN	
AFC	BLAND	CNT	FSS	IT	LHK	NSI	PRECHA	SHANG	SYNEX	TNH	UBIS	
AGE	BNC	CPI	GENCO	ITD	MATCH	NTV	PRIN	SIAM	TBSP	TNPC	UEC	
AH	BOL	CPL	GFM	JTS	MATI	NWR	PTL	SIMAT	TCB	TOPP	UOBKH	
AHC	BROCK	CRANE	GL	JUTHA	MBAX	OFM	Q-CON	SKR	TCC	TPA	UPF	
AI	BSBM	CSP	GLAND	KASET	M-CHAI	PAF	QLT	SMIT	TCP	TPAC	US	
AIT	BTNC	CSR	GOLD	KDH	MCS	PAP	RASA	SMK	TEAM	TPCORP	UT	
AJ	CCET	CTW	GUNKUL	KH	MDX	PATO	RCI	SMM	TF	TPIPL	UVAN	
AKR	CFRESH	DCC	GYT	KKC	MJD	PDI	RCL	SPC	TGCI	TPP	VARO	
APRINT	CHARAN	DRACO	HFT	KMC	MOONG	PHOL	ROJNA	SPG	THANA	TR	VIBHA	
APURE	CI	EASON	HTECH	KTC	MPIC	PICO	RPC	SST	TICON	TTCL	VNG	
AS	CITY	EIC	IFS	KWH	MSC	PL	SAUCE	STAR	TIW	TTI	WG	

### Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร. 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของงานสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่แจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน