



บมจ. พกษา เรียลเอสเตท (PS)

10 มกราคม 2556

CG Report Scoring (2011):

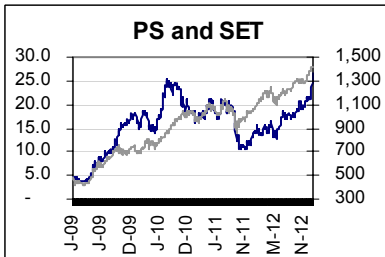


Stock information

ราคาปิด	26.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	27/12.60 บาท
มูลค่าตลาด	58,650.38 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	2,213.22 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/09/55)	8.50 บาท
Free Float	25.91 %
Foreign Limit/Available	40%/29.61%
NVDR in hand (% of shares)	2.20 %
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	6,597.62

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	11/03/10	0.55



— PS (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	27%	20%	1.16
3 m	42%	29%	1.64
6 m	54%	28%	0.98
9 m	84%	51%	1.69
1 yr	96%	44%	1.79
YTD	24%	22%	0.33

นักวิเคราะห์

สุรชัย ประมวลเจริญกิจ
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 17955
Surachai@trinitythai.com

ปี 2556 ตั้งเป้าเป็นปี Best & Beautiful & Sexy

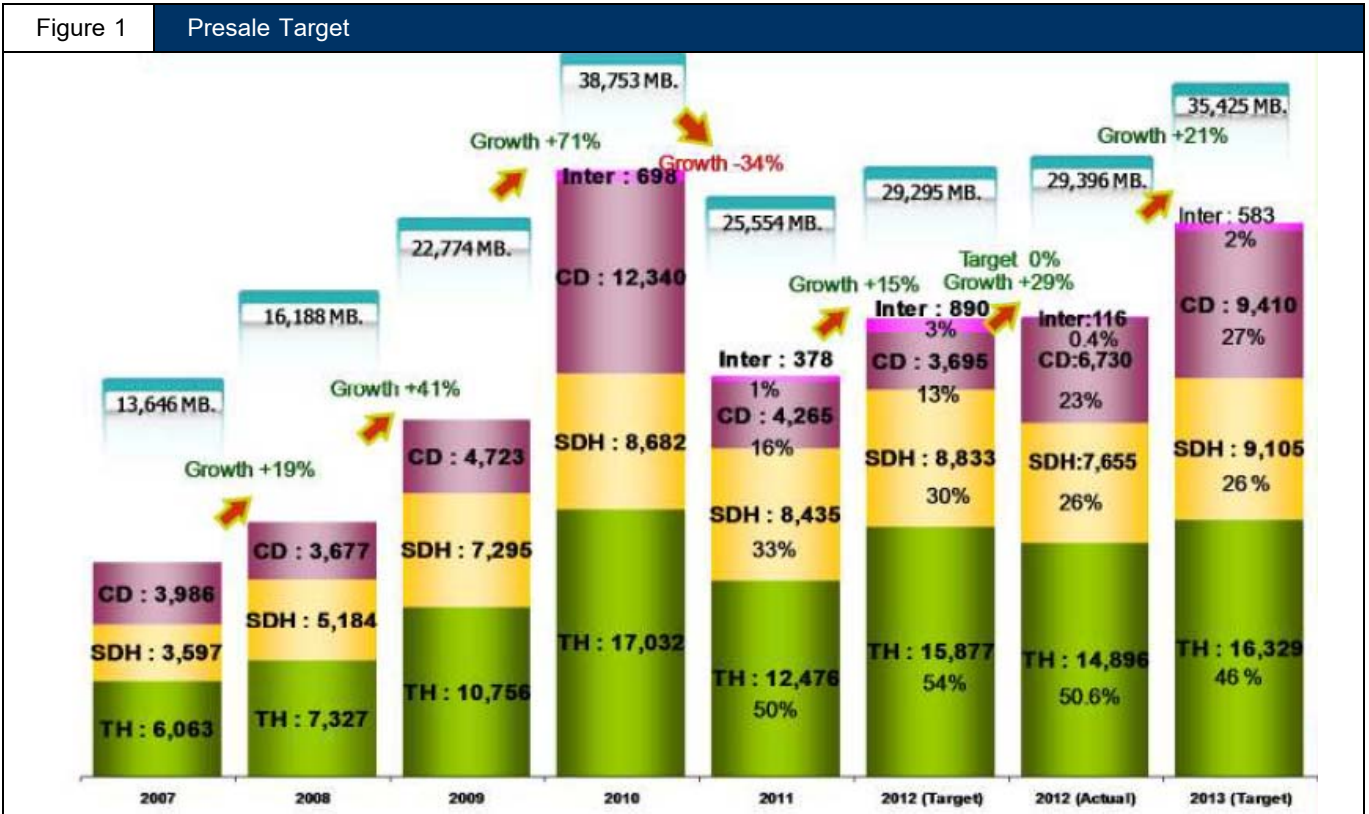
คาดการณ์ประกอบการปี 2555 ทำจุดสูงสุดใหม่ มีกำไร 3,821 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 1.73 บาท) พุ่งขึ้น 35% มากกว่าคาดการณ์เดิม และ แนวโน้มปี 2556 จะเป็นปีที่ Best & Beautiful & Sexy คือ ทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง, ฐานะการเงินแข็งแกร่งปลอดภัยจากการเพิ่มทุน และ เติบโตโดดเด่น ปี 2556 จะเปิดโครงการใหม่ถึง 78 โครงการ มูลค่ารวม 5.5 หมื่นล้านบาท ยอด Presale คาดจะเพิ่มขึ้นเป็น 35,425 ล้านบาท (+21%) และมีรายได้ 33,971 ล้านบาท (+26%) แรงแหนดยอดโอนคอนโดรวมหมื่นล้านบาท ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงถึง 40% ตัวเลข Backlog ณ สิ้นปีสูง 35,396 ล้านบาท ปรับประมาณการเพิ่มขึ้นและเพิ่มเป้าหมายเป็น 28 บาท แนะนำ ซื้อ ช่วงอ่อนตัวหลังหุ้นขึ้นแรง

- ผลประกอบการปี 2555 ทำจุดสูงสุดใหม่ มากกว่าคาดการณ์เดิม : บมจ. พกษา เรียลเอสเตท (PS) เปิดเผยยอดรับรู้รายได้ปี 2555 ที่โดดเด่นทำจุดสูงสุดใหม่ 26,994 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 16% มากกว่าเป้าที่ตั้งไว้ 26,000 ล้านบาทเล็กน้อย เราคาดว่าส่งผลทำให้มีกำไรที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ 3,821 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 1.73 บาท) เติบโตสูงถึง 35% สำหรับผลประกอบการไตรมาส 4/55 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี 2555 คือ มียอดรับรู้รายได้เท่ากับ 8,326 ล้านบาท (+16%qoq, +79%yoy) และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 1,186 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 0.54 บาท (+19%qoq, +234%yoy)
- แนวโน้มปี 2556 ตั้งเป้าจะเป็นปีที่ Best & Beautiful & Sexy: คือ 1.) Best จากยังทำสถิติสูงสุดใหม่ทั้งในแง่ยอดรับรู้รายได้ และ กำไร 2.) Beautiful จาก ฐานะการเงินแข็งแกร่ง กระแสเงินสดสูง ปลอดภัยจากการเพิ่มทุน และ 3.) Sexy จาก การดำเนินนโยบายเชิงรุกมากขึ้น คือ เปิดตัว 78 โครงการ มูลค่า 5.5 หมื่นล้านบาท ในธุรกิจที่มีความแข็งแกร่งเดิม คือ บ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ และ เพิ่มเติมด้วย คอนโดมิเนียม รุกตลาดต่างจังหวัด และ เปิดโครงการในเวียดนามสำหรับราคาระดับต่ำถึงปานกลาง
- ปี 2556 ตั้งเป้า Presale 3.5 หมื่นล้าน +21% และ รายได้ 3.4 หมื่นล้าน +26%: แนวโน้มปี 2556 ผู้บริหารตั้งเป้าหมายจะเติบโตสูง โดยตั้งเป้าหมาย Presale เท่ากับ 35,425 ล้านบาท เติบโต 21% จากการเปิดโครงการทั้งหมดถึง 78 โครงการ มูลค่ารวม 5.5 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็น ทาวน์เฮ้าส์ 47 โครงการ บ้านเดี่ยว 16 โครงการ คอนโดมิเนียม 13 โครงการ และ ต่างประเทศ 2 โครงการ โดยมีโครงการในต่างจังหวัด 9 โครงการ และตั้งเป้าจะมีการรับรู้รายได้สูงถึง 33,971 ล้านบาท เติบโต 26% โดยมี Backlog 35,396 ล้านบาท จะรับรู้รายได้ในปี 2556 เท่ากับ 24,776 ล้านบาท คิดเป็น 73% ของเป้า ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการเพิ่มขึ้นประเมินกำไรเท่ากับ 5,274 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 2.4 บาท) เติบโตสูงถึง 38%
- เพิ่มเป้าหมายขึ้นอีกเป็น 28 บาท คงแนะนำ ซื้อ: ผลประกอบการในปี 2555 ของ PS เริ่มทำจุดสูงสุดใหม่ แนวโน้มปี 2556 จะเป็นปีที่ Best & Beautiful & Sexy จากประมาณการที่ปรับขึ้น จะได้ราคาเป้าหมายใหม่เป็น 28 บาท (เพิ่มจากเดิม 25 บาท) บนฐาน P/E เฉลี่ยในอดีตประมาณ 11.5 เท่า แนะนำ ซื้อ ช่วงอ่อนตัวหลังหุ้นขึ้นแรง

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	14.4	16.8	1.9	25
2011A	23,263	4,383	2,835	1.28	0.40	17.5	20.7	1.5	18
2012F	26,994	5,530	3,821	1.73	0.55	13.2	15.3	2.1	21
2013F	34,000	7,179	5,274	2.39	0.76	9.8	11.1	2.9	24
2014F	38,250	8,016	5,941	2.69	0.86	9.3	9.9	3.2	23

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร: 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Source : Company reports

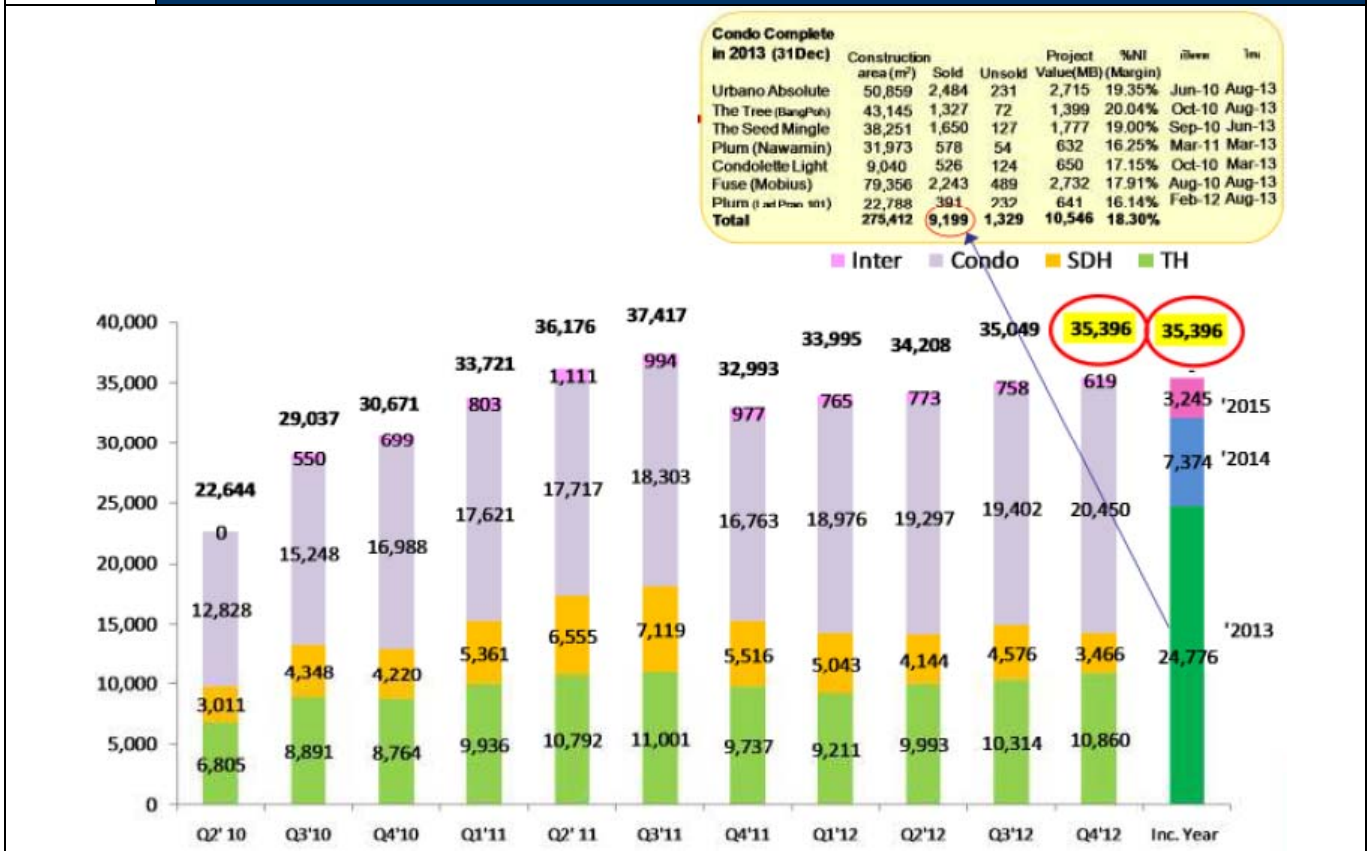


Source : Company reports

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร: 0-2801-9399

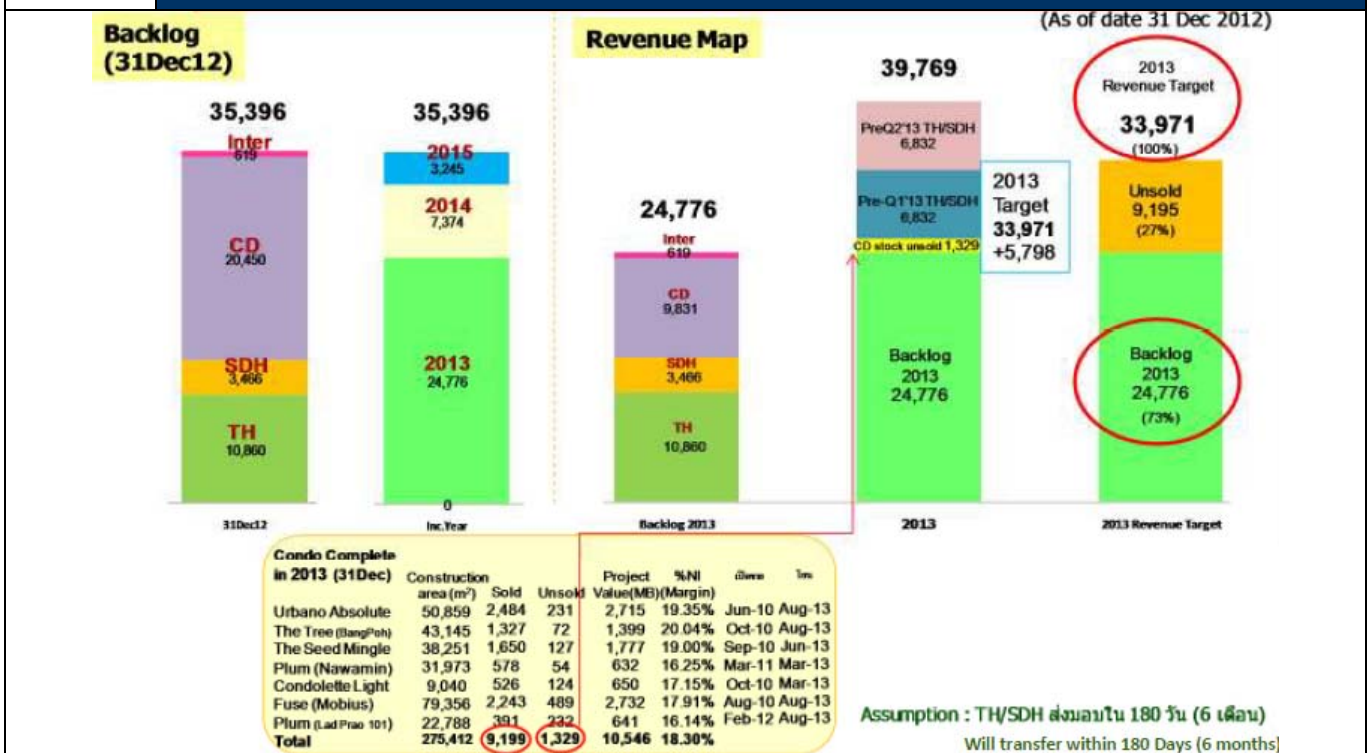
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันการันตีความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 3 2012 Backlog



Source : Company reports

Figure 4 Revenue Map & 2013 Revenue Target (MB)



Source : Company reports

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ที จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร: 0-2801-9399

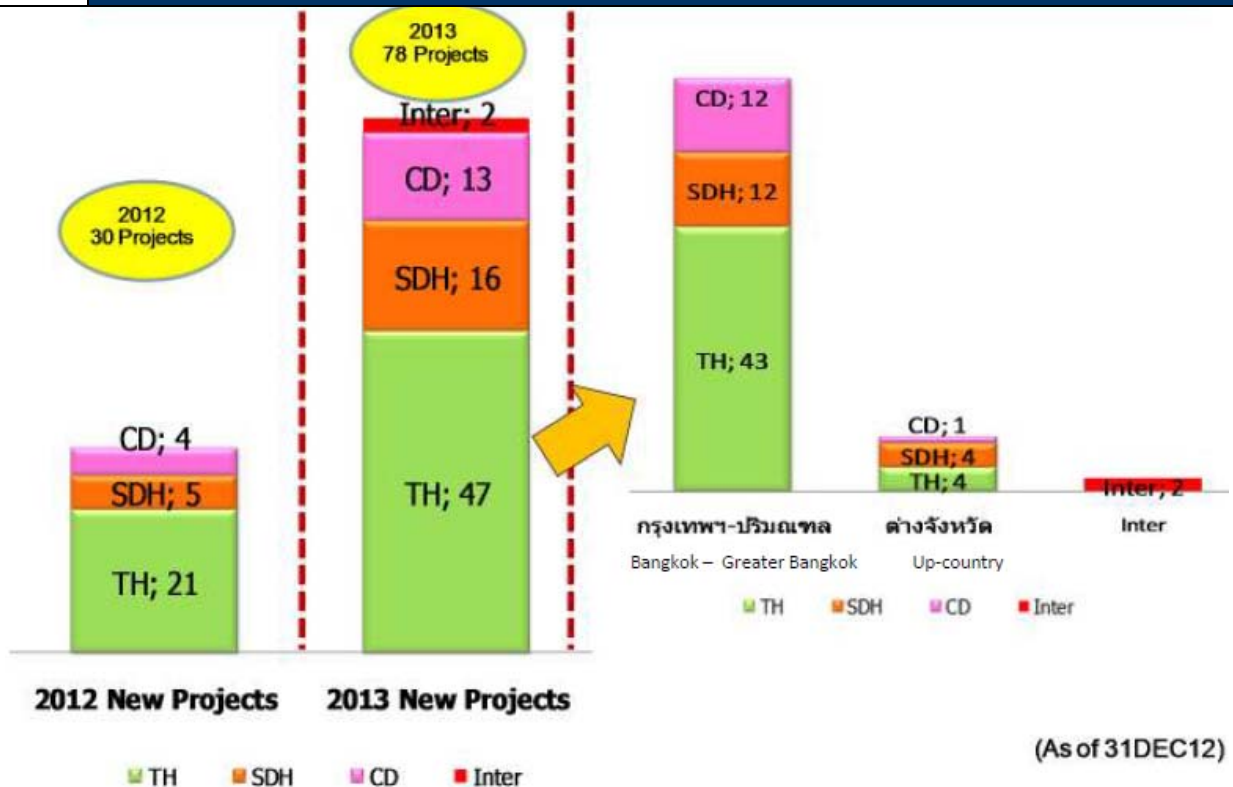
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ที จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 5 Active Project

Active Project 31 DEC 2012	No. of Projects	Total Project Value		Sold		Unsold	
		Units	MB	Units	MB	Units	MB
Total	141	53,780	127,506	34,676	78,220	19,104	49,286
Bann Prukka	22	12,055	13,977	8,233	9,439	3,822	4,539
Prukka Nara	3	919	2,769	419	1,291	500	1,478
Prukka Ville	24	8,563	15,540	6,032	10,651	2,531	4,889
The Connect	8	2,855	7,233	1,546	3,880	1,309	3,352
Passom	10	3,528	13,856	1,955	7,750	1,573	6,106
The Plant	10	2,607	11,727	1,208	6,052	1,399	5,675
Prukka Village	14	3,940	11,476	2,129	5,977	1,811	5,499
Prukka Town	16	4,635	10,876	2,494	5,745	2,141	5,130
Naturá	2	350	1,262	134	443	216	819
Reno	1	128	254	111	218	17	36
Prukka Puri	3	616	2,486	255	940	361	1,546
IVY	3	495	2,849	436	2,305	59	543
The Tree	3	2,444	5,870	2,032	4,572	412	1,298
Plum Condo	3	1,726	1,659	1,420	1,372	306	286
Urbano	2	804	3,244	767	2,964	37	280
Patío	3	670	2,848	247	1,050	423	1,798
The Seed	2	531	1,777	495	1,651	36	126
Chapter One	1	1,875	4,006	1,599	3,451	276	555
Condolette	4	1,127	3,937	905	2,896	222	1,041
Villette	2	740	2,365	206	654	534	1,711
FUSE	3	2,591	5,686	1,676	3,726	915	1,960
CORAL VILL (Maldives)	1	180	473	180	473	-	-
Silvana Bangalore (India)	1	401	1,338	197	720	204	618

Source : Company reports

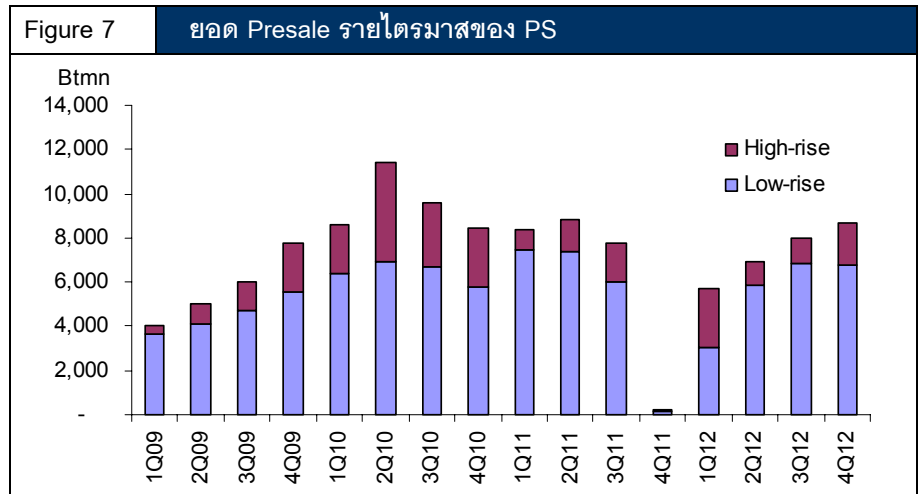
Figure 6 New Projects in 2012 --> 2013



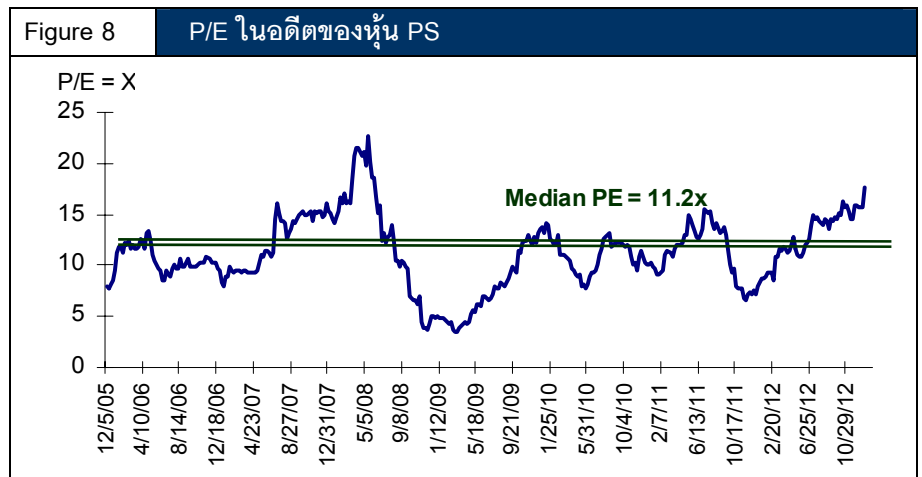
Source : Company reports

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร: 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุน ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Source : Company reports



Source : SET

Table 2 Revised earning forecasts

	Revision		Original		%Chg	
	2012F	2013F	2012F	2013F	2012F	2013F
Sales (Btmn)	26,994	34,000	26,168	32,000	3%	6%
Net profit (Btmn)	3,821	5,274	3,708	4,928	3%	7%
EPS (Bt)	1.73	2.39	1.68	2.23	3%	7%

Source : Company report and Trinity Research estimates



Table 3 PS - ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(Unit : Bt mn)	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12F	%QoQ	%YoY	2011	2012F	%YoY
Revenues										
Sales	4,659	4,655	6,814	7,199	8,326	16%	79%	23,263	26,994	16%
COGS	(2,928)	(2,909)	(4,394)	(4,651)	(5,362)			(14,385)	(17,316)	
Gross Profit	1,731	1,746	2,420	2,548	2,964	16%	71%	8,878	9,678	9%
SG&A	(988)	(837)	(1,023)	(1,130)	(1,303)			(4,654)	(4,292)	
EBITDA	784	929	1,451	1,453	1,697	17%	116%	4,383	5,530	26%
Depreciation & Amortization	(98)	(94)	(91)	(93)	(92)			(339)	(370)	
EBIT	687	835	1,359	1,360	1,604	18%	134%	4,044	5,160	28%
Interest expense	(57)	(61)	(65)	(80)	(87)			(137)	(292)	
Share of gain (loss) of associates	0	0	0	0	0			0	0	
Other income (expenses)	42	20	54	36	35			159	144	
Pretax profit	629	775	1,295	1,281	1,518	18%	141%	3,906	4,868	25%
Tax	(275)	(142)	(292)	(281)	(332)			(1,071)	(1,047)	
Net Profit after Tax	355	633	1,002	1,000	1,186	19%	234%	2,835	3,821	35%
Minority Interest	0	0	0	0	(0)			0	0	
Net Profit before Extra	355	633	1,002	1,000	1,186	19%	234%	2,835	3,821	35%
Forex Gain (Loss)	0	0	0	0	0			0	0	
Extra. Items	0	0	0	0	0			0	0	
Net Profit	355	633	1,002	1,000	1,186	19%	234%	2,835	3,821	35%
EPS	0.16	0.29	0.45	0.45	0.54			1.28	1.73	
Profitability Ratios (%)										
Gross margin	35.1%	35.5%	34.2%	34.1%	34.5%			36.7%	34.5%	
EBITDA margin	16.8%	20.0%	21.3%	20.2%	20.4%			18.8%	20.5%	
EBIT margin	14.7%	17.9%	20.0%	18.9%	19.3%			17.4%	19.1%	
Pretax profit margin	13.5%	16.6%	19.0%	17.8%	18.2%			16.8%	18.0%	
Profit margin before extra Item	7.6%	13.6%	14.7%	13.9%	14.2%			12.2%	14.2%	
Net profit margin	7.6%	13.6%	14.7%	13.9%	14.2%			12.2%	14.2%	

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	26,994	34,000	38,250
Cost of good sold	(14,315)	(14,385)	(17,316)	(21,665)	(24,423)
Gross Profit	8,993	8,878	9,678	12,335	13,827
SG&A	(4,243)	(4,654)	(4,292)	(5,321)	(5,986)
EBITDA	4,850	4,383	5,530	7,179	8,016
Depreciation & Amortization	(246)	(339)	(370)	(350)	(344)
EBIT	4,603	4,044	5,160	6,829	7,672
Equity Shares	0	0	0	0	0
Financial Costs	(67)	(137)	(292)	(236)	(245)
Other Income	100	159	144	165	175
Pretax Profit	4,536	3,906	4,868	6,593	7,427
Tax	(1,048)	(1,071)	(1,047)	(1,319)	(1,485)
Net Profit before minority	3,488	2,835	3,821	5,274	5,941
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
Net Profit before Extra.	3,488	2,835	3,821	5,274	5,941
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	3,488	2,835	3,821	5,274	5,941
EPS (Bt)	1.58	1.28	1.73	2.39	2.69

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	95	100	120
Inventories	28,933	36,345	36,716	38,666	48,321
Other current assets	673	540	626	789	888
Total Current Assets	31,356	38,916	38,938	41,305	50,828
Investments	0	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	2,159	2,596	2,526	2,476	2,433
Others	695	470	470	470	470
Total Assets	34,211	41,982	41,934	44,251	53,731
Loans and O/D from banks	3,501	5,988	4,764	3,939	5,097
Account payable-trade	2,997	1,479	2,031	2,183	2,903
Current portion 1 yr L/T loans	503	3,345	2,661	2,201	2,848
Other current liabilities	2,790	3,014	3,628	4,539	5,117
Total Current Liabilities	9,791	13,827	13,084	12,861	15,965
Long-term liabilities	9,157	11,159	8,915	7,404	9,527
Total Liabilities	18,948	24,986	22,000	20,266	25,492
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	16,171	20,223	24,477
Others	(33)	(69)	(69)	(69)	(69)
Total Equity before MI	15,263	16,996	19,934	23,985	28,239
Minority Interest	0	1	1	1	1
Total Equity	15,263	16,996	19,934	23,985	28,239
Total Liabilities & Equity	34,211	41,982	41,934	44,251	53,731

Assumption					
	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Presale (Btmn)	38,753	25,554	29,295	32,000	32,000
Backlog (Btmn)	30,671	32,993	35,294	33,294	27,044
Real estate revenue (Btmn)	23,307	23,263	26,994	34,000	38,250
Gross margin (%)	37.5%	36.7%	34.5%	35.3%	35.3%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร. 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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	4,868	6,593	7,427
Depreciation	246	339	370	350	344
Chg in working capital	(13,694)	(8,453)	614	(1,055)	(8,475)
Tax paid	(1,048)	(1,071)	(1,047)	(1,319)	(1,485)
Other operating activities	0	0	0	0	0
CF from Operating	(9,959)	(5,279)	4,806	4,569	(2,190)
Capital expenditure	(1,334)	(551)	(300)	(300)	(300)
Change in investments	0	0	0	0	0
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(1,334)	(551)	(300)	(300)	(300)
Capital Increase	(0)	38	0	0	0
Other Debt Financing	1,496	(300)	531	(250)	250
Dividend (incl. tax)	(1,214)	(1,104)	(884)	(1,223)	(1,688)
Other financing activities					
Internal Financing Cash Flow	282	(1,366)	(353)	(1,473)	(1,438)
Debt Borrowing	(11,011)	(7,196)	4,153	2,796	(3,928)
Last Year Outstanding Debt	2,100	13,111	20,307	16,154	13,358
This Year Outstanding Debt	13,111	20,307	16,154	13,358	17,286

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	1.58	1.28	1.73	2.39	2.69
DPS	0.50	0.40	0.55	0.76	0.86
BV	6.92	7.69	9.02	10.86	12.78
CF	-4.51	-2.39	2.18	2.07	-0.99
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	3.20	2.81	2.98	3.21	3.18
Quick Ratio	0.25	0.19	0.17	0.21	0.16
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	37.53%	36.70%	34.48%	35.25%	35.25%
EBITDA Margin	20.81%	18.84%	20.49%	21.12%	20.96%
EBIT Margin	19.75%	17.38%	19.11%	20.09%	20.06%
Net Margin	14.97%	12.19%	14.16%	15.51%	15.53%
ROE	22.85%	16.68%	19.17%	21.99%	21.04%
Efficiency Ratio					
ROA	10.20%	6.75%	9.11%	11.92%	11.06%
ROFA	161.53%	109.18%	151.27%	213.01%	244.25%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.86	1.19	0.81	0.56	0.61
Net Debt to Equity	0.75	1.08	0.74	0.48	0.56
Interest Coverage Ratio	68.62	29.42	17.69	28.92	31.30
Growth					
Sales Growth	22.89%	-0.19%	16.04%	25.95%	12.50%
EBITDA Growth	-4.19%	-9.62%	26.17%	29.83%	11.65%
Net Profit Growth	-3.69%	-18.73%	34.80%	38.02%	12.65%
EPS Growth	-3.69%	-18.83%	34.80%	38.02%	12.65%
Valuation					
PER (x)	16.77	20.65	15.32	11.10	9.85
P/BV (x)	3.83	3.44	2.94	2.44	2.07
EV/EBITDA (x)	14.43	17.53	13.24	9.77	9.27
P/CF (x)	-5.87	-11.09	12.18	12.81	-26.73
Dividend Yield (%)	1.89%	1.51%	2.09%	2.88%	3.25%
Dividend Payout Ratio (%)	32%	31%	32%	32%	32%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร: 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2011

ADVANC	BKI	GRAMMY	LPN	PTTCH*	SC	TIPCO	ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย			
AOT	BMCL	HEMRAJ	MCOT	PTTEP	SCB	TISCO	Score Range	Number of Logo	Description			
BAFS	CPN	ICC	NMG	QH	SCC	TKT	90 - 100		ดีเลิศ	Excellent		
BANPU	CSL	IRPC	PS	RATCH	SE-ED	TMB	80 - 89		ดีมาก	Very Good		
BAY	EASTW	KBANK	PSL	ROBINS	SIS	TOP	70 - 79		ดี	Good		
BBL	EGCO	KK	PTT	RS	THRE		60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory		
BCP	ERW	KTB	PTTAR*	SAT	TIP		50 - 59		ผ่าน	Pass		
							ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A		
*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 0-2801-9100 โทรสาร. 0-2343-9681

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของงานสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่แจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน