



บมจ. พกษา เรียลเอสเตท (PS)

28 ตุลาคม 2556

CG Report Scoring (2012):

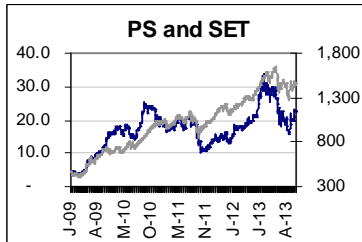


Stock information

ราคาปิด	22.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	35.50/15.20 บาท
มูลค่าตลาด	50,006 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	2,222 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/06/56)	9.58 บาท
Free Float	26.06 %
Foreign Limit/Available	40%/24.66%
NVDR in hand (% of shares)	3.18 %
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	6,348.29

XD- Date

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



— PS (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	10%	9%	1.88
3 m	13%	13%	2.06
6 m	-24%	-18%	2.19
9 m	-19%	-19%	2.10
1 yr	14%	2%	2.09
YTD	0%	2%	2.12

นักวิเคราะห์

ณัฐชาติ เมฆมาสิน, CFA, FRM
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 31379
Nuttachart@trinitythai.com

พรชัย แม้นนาวาศ์สิน

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
Pornchai.ma@trinitythai.com

คาดงบ Q3 ออกมาดี Presaleและรายได้ปีนี้ทะลุเป้า

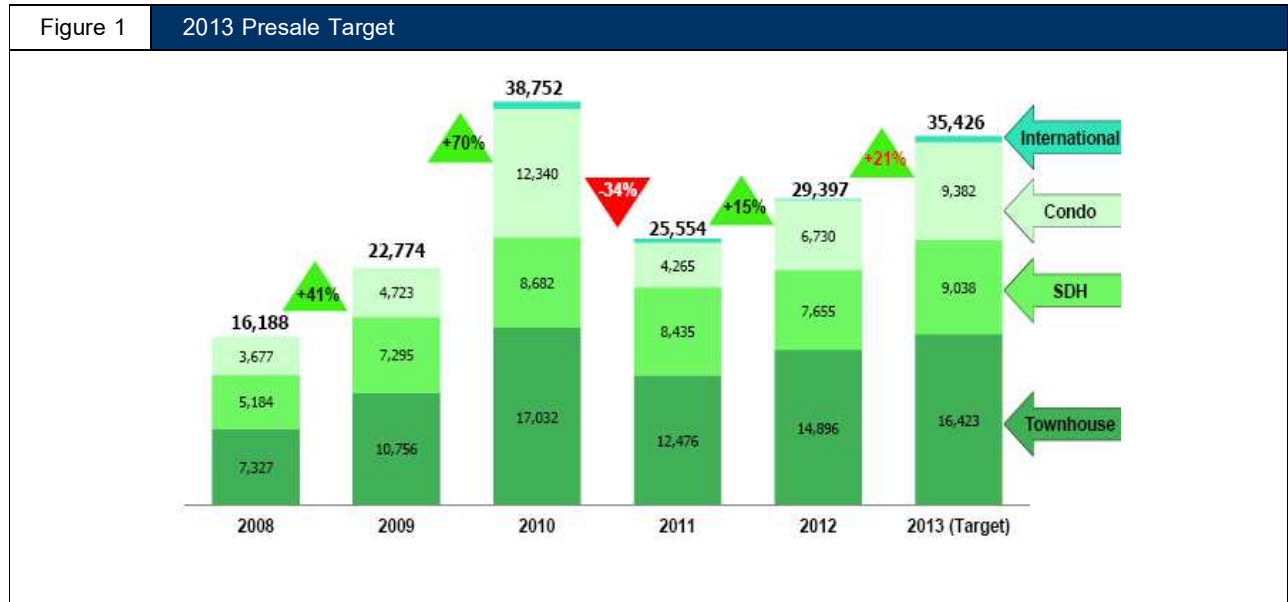
ยอด Presale 3Q56 สามารถทำได้ถึง 1.1 หมื่นล้านบาท ส่งผลให้ยอดขาย 9M56 ทำได้แล้วถึง 95%ของเป้าหมาย เราคาดไตรมาสนี้จะสามารถทำรายได้สูงกว่า 1 หมื่นล้าน และมีกำไรสุทธิราว 1,544 ล้านบาทจากการทยอยโอนคอนโดที่เข้ามาต่อเนื่องและรายได้โครงการแนวราบที่ยังเป็นไปได้อ่อนข้างดี เรามองว่าบริษัทจะสามารถบรรลุเป้าหมายปีนี้ได้แน่นอนทั้งยอดขาย 3.5 หมื่นล้านบาทและรายได้ 3.4 หมื่นล้านบาท รวมทั้งยังมีแผนธุรกิจในอนาคตที่ทำให้บริษัทยังเติบโตได้อีก PS เป็นหุ้นที่เราชื่นชอบให้ราคาเป้าหมายที่ 24 บาทอิง PER เฉลี่ยในอดีตที่ 10.2 เท่าโดยเรามีโอกาสปรับเพิ่มมูลค่าเหมาะสมในอนาคตสะท้อนพื้นฐานที่แข็งแกร่งของบริษัท เราจึงคำแนะนำซื้อ

- **คาด Presale 3Q56 สูงถึง 1.1 หมื่นล้านบาท, กำไร 1,544 ล้านบาท:** เราคาดไตรมาส 3/56 PS จะมียอด Presale อยู่ที่ราว 1.1 หมื่นล้านบาท จากการเปิดตัวโครงการใหม่ 9 โครงการ คิดเป็นยอดขาย 9M56 ที่ 3.4 หมื่นล้านบาท (95% ของเป้าหมายยอดขายทั้งปี) โดยในไตรมาสนี้ยังสามารถทำยอดขายโครงการแนวราบได้ต่อเนื่อง รวมทั้งประสบความสำเร็จโครงการแนวสูงหลักๆ จากการขายคอนโด The Reserve ภูเก็ตสันต์3 และ Chapter One Campus ที่เกษตร ซึ่งทำยอดขายได้ดีที่ราว 80-90% ทั้งนี้คาดไตรมาส 3/56 PS จะรับรู้รายได้สูงถึง 10,222 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิราว 1,544 ล้านบาท หรือคิดเป็น 0.69 บาทต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 9.1%QoQ และเพิ่มขึ้น 53.8%YoY เติบโตอย่างแข็งแกร่ง เนื่องจากในไตรมาสนี้มีการทยอยรับรู้รายได้จากการโอนคอนโดต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนถึง 4 โครงการ และเริ่มรับรู้รายได้คอนโด 2 โครงการใหญ่ในไตรมาสนี้แล้วบางส่วน อย่างไรก็ตามไตรมาสนี้เริ่มมีการเร่งตัวของ SG&A ที่สูงขึ้นจากการเปิดตัวโครงการและการทำสื่อประชาสัมพันธ์ที่เพิ่มขึ้น
- **แผนการเติบโตยังค่อนข้างสูง:** บริษัทยังคงมองถึงการเติบโตปีละ 10-25% โดยมีแผนระยะยาว คือ สร้างยอดขาย 1 แสนล้านบาทต่อปีและเป็นผู้เล่นรายใหญ่ในภูมิภาคให้ได้ ทั้งนี้ยังคงใช้จุดแข็งของตัวเองในการจับกลุ่มลูกค้าอย่างต่อเนื่องทั้งการใช้ระบบ Prefab ที่ทำให้ได้รอบ Cash cycle ที่ค่อนข้างเร็ว (มีแผนการขยายโรงงานเพิ่มอีกในอนาคตวงเงินลงทุนราว 2 พันล้านบาท) การจับกลุ่มลูกค้าระดับกลาง-ล่างที่ตนเองถนัดทำให้ข้อจำกัดในการเลือกทำเลสำหรับพัฒนาน้อยกว่ารายอื่นๆ และมีการออกแบรนดิใหม่ๆอย่างต่อเนื่องอีกด้วย
- **น่าจะบรรลุเป้าหมายทั้ง Presale และรายได้:** PS มียอด Presale ล่าสุดตอนนี้อยู่ที่ราว 3.4 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 95% ของเป้าหมายยอดขายทั้งปีทั้ง 35,426 ล้านบาทแล้วโดยเราเชื่อว่าเราสามารถทำได้ในระดับประมาณ 4 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ณ สิ้นไตรมาสสามยังมี Backlog อีกกว่า 4.4 หมื่นล้านบาท ส่งผลให้แนวโน้มผลประกอบการในปีนี้มี ความแข็งแกร่งมากและจะสามารถทำได้มากกว่าเป้าหมายได้ปีนี้ที่ 33,971 ล้านบาทได้
- **พื้นฐานแข็งแกร่ง คงคำแนะนำ "ซื้อ" :** เราชื่นชอบ PS จากพื้นฐานที่แข็งแกร่ง โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากยอดขายและยอดรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของปีนี้ และจะต่อเนื่องไปยังปีหน้า รวมไปถึงเทคนิคการก่อสร้างด้วยระบบ REM ซึ่งทำให้มี Business Cycle Time ที่สั้นกว่าคู่แข่งโดยใช้ระยะเวลาเพียง 148 วัน เราคิดในเชิงอนุรักษ์นิยมอิง P/E เฉลี่ยในอดีตที่ 10.2 ได้ราคาเป้าหมายปีนี้ที่ 24 บาท โดยเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ทั้งนี้ผ่านมาราคาหุ้นได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามการเติบโตของ บริษัทซึ่งเป็นไปตามการคาดการณ์ของเรา และเรามีโอกาสปรับเพิ่มมูลค่าเหมาะสมเพิ่มขึ้นหลังจากเข้ารับฟังทิศทางของบริษัทในการประชุมนักวิเคราะห์เดือนหน้า

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	3,454	1.57	0.50	10.2	11.8	2.7%	24%
2011A	23,263	4,383	2,799	1.27	0.40	9.6	9.2	3.4%	17%
2012A	27,023	5,694	3,893	1.76	0.50	10.5	12.0	2.4%	21%
2013F	34,050	7,267	5,193	2.34	0.70	8.7	9.6	3.1%	23%
2014F	40,178	8,767	6,346	2.86	0.86	7.4	7.9	3.8%	24%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและถือว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้ลงทุน การซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



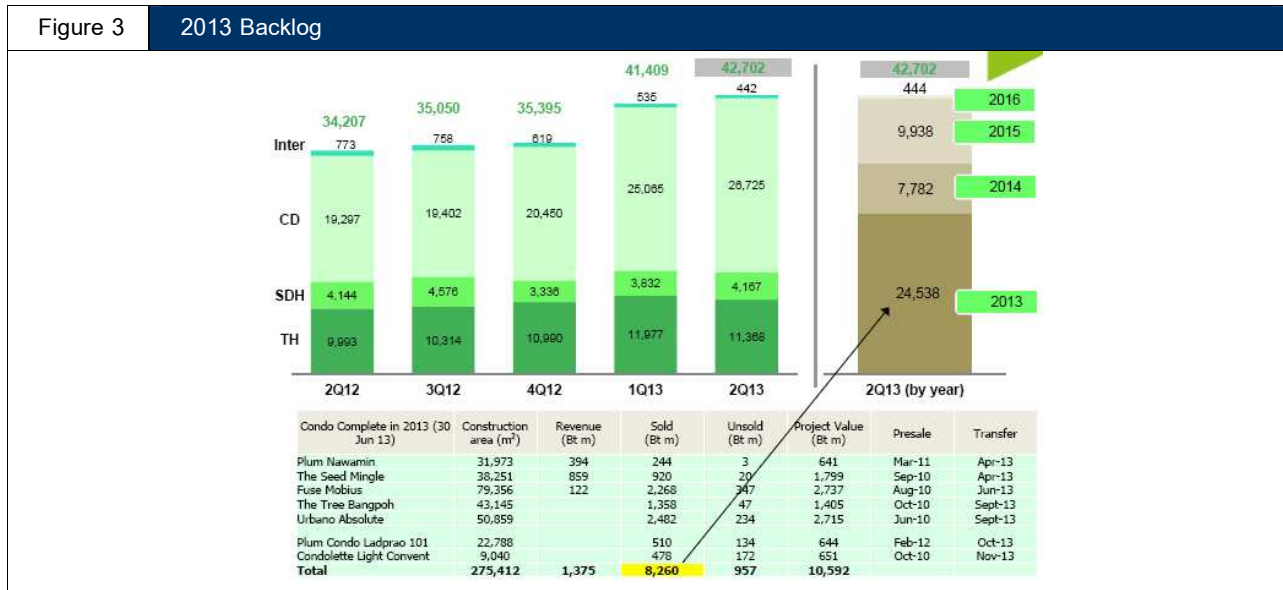
Source : Company reports



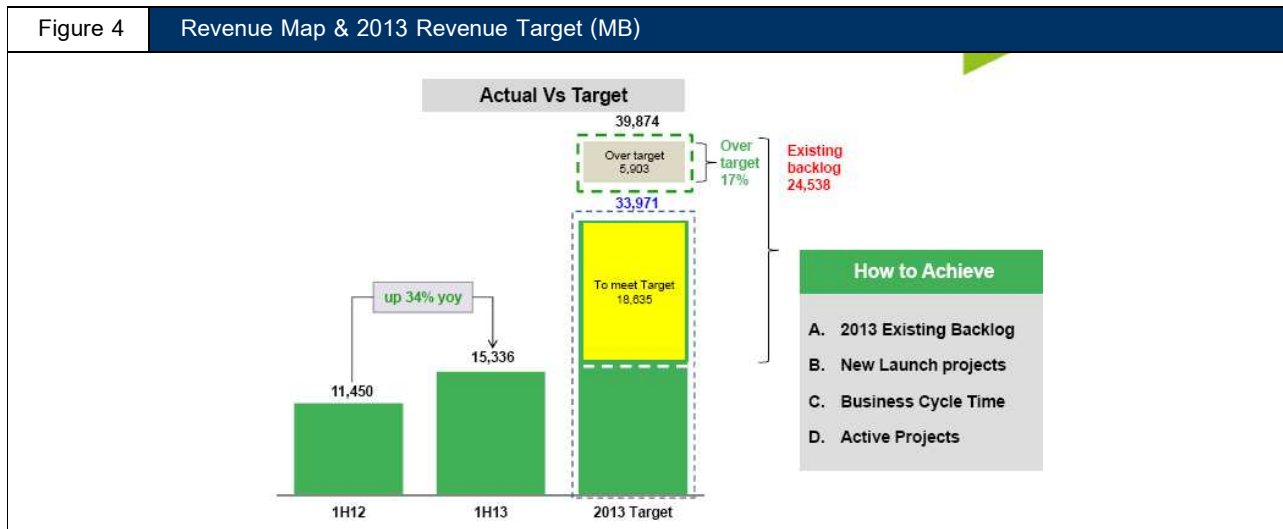
Source : Company reports

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Source : Company reports



Source : Company reports



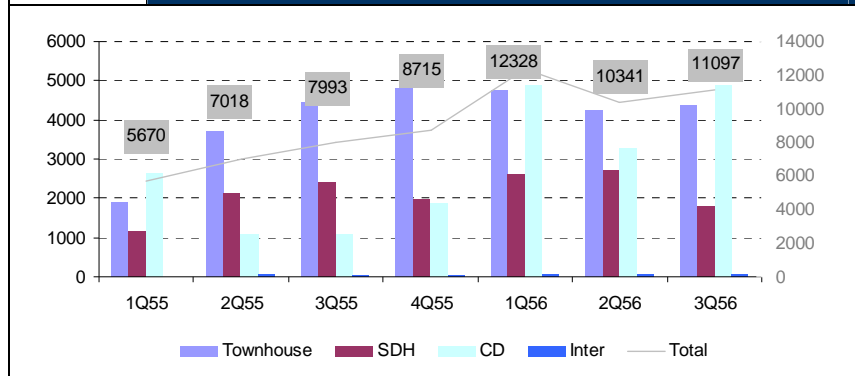
Figure 5 Active Project

Active Project 30-Jun-13	Type	No. of Project	Total Project Value		Sold		Unsold *	
			Units	MB	Units	MB	Units	MB
Total		169	67,224	152,603	39,478	91,891	27,746	60,712
Bann Pruksa	TH	34	13,632	17,632	8,153	10,110	5,479	7,522
Pruksa Ville	TH	29	9,069	17,761	4,891	9,263	4,178	8,492
The Connect	TH	13	3,630	9,233	2,225	5,481	1,405	3,752
Pruksa Nara	TH	4	1,219	3,863	560	1,733	659	2,130
Villette	TH	3	1,196	3,612	490	1,466	706	2,144
Pruksa Puri	TH	3	616	2,472	331	1,252	285	1,220
Pruksa Lite	TH	1	120	355	12	32	108	323
Pruksa Town	SDH	22	5,198	12,996	3,186	7,645	2,012	5,347
Passorn	SDH	9	3,495	13,963	2,206	8,942	1,289	5,021
Pruksa Village	SDH	12	3,394	10,201	1,964	5,852	1,430	4,348
The Plant	SDH	10	2,639	12,208	1,508	7,700	1,131	4,508
Patio	SDH	3	670	2,849	278	1,152	392	1,696
Plum Condo	CD	4	9,578	9,109	3,553	3,322	6,025	5,786
Fuse	CD	4	3,844	9,011	2,419	5,418	1,425	3,593
The Tree	CD	3	2,836	6,640	2,492	5,731	344	910
Chapter One	CD	1	1,875	4,030	1,748	3,763	127	266
Condolette	CD	5	1,560	5,728	1,052	3,422	508	2,306
Urbano	CD	2	804	3,243	776	2,988	28	254
Stylish	CD	2	773	2,980	765	2,932	8	48
IVY	CD	3	495	2,910	438	2,324	57	586
Coral Vill (Maldives)	CD	1	180	469	180	469	-	-
Silvana Bangalore (India)	SDH	1	401	1,338	251	878	150	460

* Note: unsold-active project excludes land under development (land bank) Bt5,793m

Source : Company reports

Figure 6 ยอด Presale รายไตรมาสแยกตามผลิตภัณฑ์ของ PS



Source : Company reports

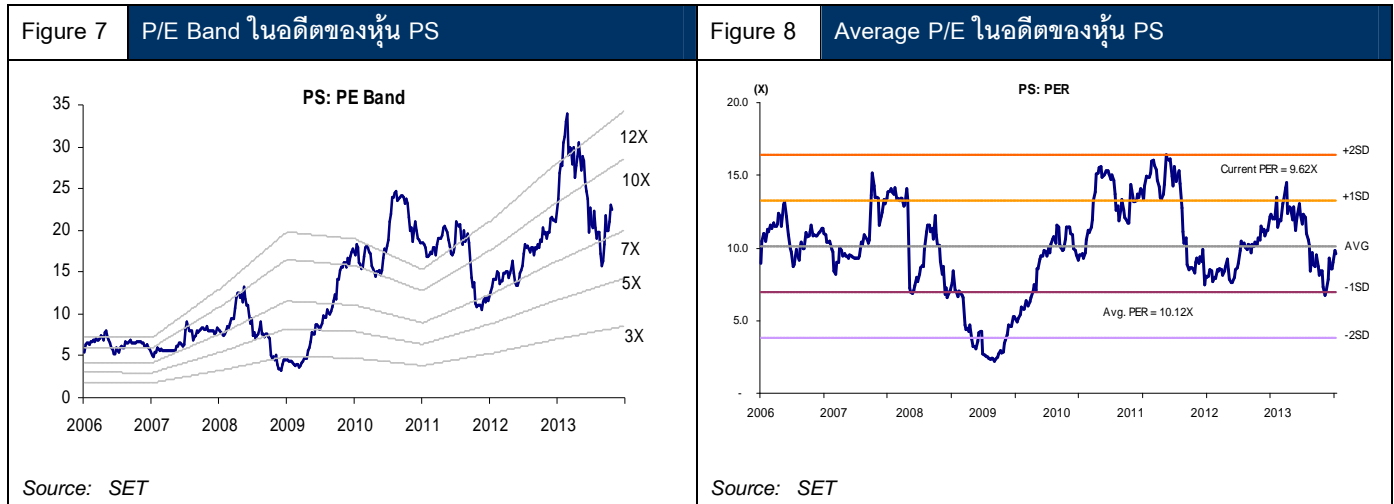


Table 2 PS – ผลการดำเนินงานรายไตรมาส												
Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13F	%YoY	%QoQ	2012	2013F	%YoY
Revenue	4,655	6,814	7,199	8,356	6,312	9,058	10,222	42.0%	12.8%	27,023	34,050	26.0%
COGS	-3,003	-4,485	-4,744	-5,658	-4,148	-5,995	-6,726	41.8%	12.2%	-17,890	-22,473	25.6%
Gross profit	1,652	2,329	2,454	2,698	2,164	3,063	3,496	42.4%	14.1%	9,133	11,577	26.8%
SG&A (excl. depre)	-743	-932	-1,037	-846	-1,078	-1,199	-1,390	34.1%	15.9%	-3,557	-4,937	38.8%
Other incomes	20	54	36	8	28	66	40	12.5%	(39.5%)	117	148	26.0%
EBITDA	929	1,451	1,453	1,860	1,114	1,930	2,146	47.6%	11.2%	5,694	7,267	27.6%
Depreciation & Amortization	-94	-91	-93	-90	-96	-103	-143	53.9%	39.2%	-368	-480	30.4%
EBIT	835	1,359	1,360	1,770	1,018	1,827	2,003	47.2%	9.6%	5,326	6,787	27.5%
Interest Expense	-61	-64	-80	-100	-85	-97	-97			-305	-297	(2.5%)
Fx gain (loss)	-0	3	3	-11	-16	6	0			-5	0	
Extraordinary Items	-1	0	1	-1	1	-1	0			-0	0	
EBT	774	1,299	1,285	1,658	918	1,737	1,906	48.4%	9.8%	5,016	6,490	29.4%
Tax	-142	-292	-281	-408	-160	-322	-362	29.0%	12.5%	-1,123	-1,298	15.6%
Net profit	632	1,006	1,004	1,250	758	1,415	1,544	53.8%	9.1%	3,893	5,193	33.4%
Normalized profit	633	1,003	1,000	1,262	773	1,409	1,544	54.4%	9.6%	3,893	5,193	33.4%
EPS (Bt)	0.28	0.45	0.45	0.56	0.34	0.64	0.69	53.7%	9.1%	1.75	2.34	33.4%
Normalized EPS (Bt)	0.29	0.45	0.45	0.57	0.35	0.63	0.69	54.3%	9.6%	1.75	2.34	33.4%
Key ratios												
Gross margin	35.5%	34.2%	34.1%	32.3%	34.3%	33.8%	34.2%			33.8%	34.0%	
SG&A (excl. depre)/Sales	16.0%	13.7%	14.4%	10.1%	17.1%	13.2%	13.6%			13.2%	14.5%	
EBITDA margin	20.0%	21.3%	20.2%	22.3%	17.7%	21.3%	21.0%			21.1%	21.3%	
EBIT margin	17.9%	20.0%	18.9%	21.2%	16.1%	20.2%	19.6%			19.7%	19.9%	
Net margin	13.6%	14.8%	13.9%	15.0%	12.0%	15.6%	15.1%			14.4%	15.2%	
Net margin - normalized	13.6%	14.7%	13.9%	15.1%	12.3%	15.6%	15.1%			14.4%	15.2%	

Source : Company reports and Trinity Research estimates.



PRUKSA REAL ESTATE PCL (PS)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	23,307	23,263	27,023	34,050	40,178
Cost of good sold	(14,561)	(14,724)	(17,890)	(22,473)	(26,518)
Gross Profit	8,746	8,538	9,133	11,577	13,661
SG&A	(4,243)	(4,654)	(3,925)	(4,937)	(5,625)
Other Income	100	159	117	148	174
EBIT	4,603	4,044	5,326	6,787	8,210
Depreciation & Amortization	(246)	(339)	(368)	(480)	(557)
EBITDA	4,850	4,383	5,694	7,267	8,767
Financial Costs	(67)	(137)	(305)	(297)	(278)
Pretax Profit	4,536	3,906	5,021	6,490	7,932
Tax	(1,048)	(1,071)	(1,123)	(1,298)	(1,586)
Net Profit before minority	3,488	2,835	3,898	5,192	6,346
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
Net Profit before Extra.	3,488	2,835	3,898	5,193	6,346
Extraordinary items	(34)	(36)	(5)	0	0
Reported Net Profit	3,454	2,799	3,893	5,193	6,346
EPS (Bt)	1.57	1.27	1.76	2.34	2.86
Norm EPS (Bt)	1.58	1.28	1.76	2.34	2.86

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Current Assets					
Cash in hand & at banks	1,630	2,031	1,566	4,399	1,542
Accounts receivable-trade,net	0	0	0	0	0
Inventories	29,480	36,729	39,144	44,945	53,036
Other current assets	248	157	280	354	417
Total Current Assets	31,358	38,916	40,989	49,698	54,995
Investments and loans to related parties					
Property, Plant & Equipment	2,159	2,469	2,220	1,939	1,582
Others	574	598	612	826	944
Total Assets	34,091	41,982	43,821	52,463	57,521
Current Liabilities					
Loans and O/D from banks	3,501	5,988	1,529	5,107	6,027
Account payable-trade	2,997	1,479	1,995	2,182	2,575
Current portion for 1 year L/T loans	500	3,338	7,730	5,119	6,040
Other current liabilities	2,673	3,021	4,028	4,769	5,821
Total Current Liabilities	9,671	13,827	15,281	17,177	20,463
Long-term liabilities	9,107	10,973	8,258	10,774	7,717
Other non current liabilities	50	186	200	263	304
Total Liabilities	18,828	24,986	23,739	28,214	28,484
Shareholders' Equity					
Paid-up share capital	2,207	2,209	2,213	2,221	2,221
Premium on share capital	1,362	1,396	1,452	1,452	1,452
Retained earnings	11,728	13,459	16,474	20,559	25,347
Other	-33	-69	-57	17	17
Total Equity before MI	15,263	16,996	20,081	24,249	29,037
Minority Interest	0	1	0	0	0
Total Equity	15,263	16,996	20,082	24,249	29,037
Total Liabilities and Shareholders' Equity	34,091	41,982	43,821	52,463	57,521

Trinity Assumption

	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Presale (Btmn)	38,753	25,554	29,396	35,427	38,000
Project sales	23,307	23,263	27,023	34,050	36,000
% Gross Margin	37.53%	36.70%	33.80%	34.00%	34.00%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำอาจสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุน ทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



PRUKSA REAL ESTATE PCL (PS)						
Cash Flow Statement						
Year End Dec (Btm)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Net profit	3,622	3,454	2,799	3,893	5,193	6,346
Depreciation	216	246	339	368	480	557
Chg in working capital	(107)	(13,432)	(7,822)	(194)	(5,099)	(6,786)
Other operating activities	444	(217)	497	126	93	0
CF from Operating	4,175	(9,949)	(4,186)	4,192	667	117
Capital expenditure	17,765	(1,106)	(648)	(119)	(200)	(200)
Other investing activities	(20,223)	2,096	(1,059)	351	0	0
CF from Investment	(2,458)	990	(1,708)	231	(200)	(200)
Capital Increase	15	0	38	56	8	0
Debt raised/(repaid)	(1,687)	10,732	6,322	(3,722)	3,484	(1,216)
Dividend (incl. tax)	(725)	(1,214)	(1,104)	(884)	(1,107)	(1,558)
Other financing activities	15	0	38	56	0	0
CF from Financing	(2,381)	9,519	5,294	(4,495)	2,385	(2,774)
Inc.(Dec.) in cash	(664)	559	(600)	(71)	2,852	(2,857)
Beginning cash	1,526	846	1,405	768	697	3,549
Ending cash	862	1,405	805	697	3,549	692
Key Ratios						
Year End Dec (Bt mn)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)						
EPS	1.64	1.57	1.27	1.76	2.34	2.86
DPS	0.55	0.50	0.40	0.50	0.70	0.86
BV	6.31	7.40	8.23	9.71	11.68	13.99
CF	1.89	-4.51	-1.89	1.89	0.30	0.05
Liquidity Ratio (x)						
Current Ratio	3.97	3.24	2.81	2.68	2.89	2.69
Quick Ratio	0.77	0.19	0.16	0.12	0.28	0.10
Profitability Ratio (%)						
Gross Margin	38.05%	37.53%	36.70%	33.80%	34.00%	34.00%
EBITDA Margin	26.69%	20.81%	18.84%	21.07%	21.34%	21.82%
EBIT Margin	25.55%	19.75%	17.38%	19.71%	19.93%	20.43%
Net Margin	19.10%	14.82%	12.03%	14.41%	15.25%	15.79%
ROE	27.85%	24.42%	17.35%	21.00%	23.43%	23.82%
Efficiency Ratio						
ROA	15.48%	13.04%	7.36%	9.07%	10.79%	11.54%
ROFA	204.94%	126.38%	91.29%	137.48%	187.82%	251.25%
Leverage Ratio (x)						
Debt to Equity	0.45	1.23	1.47	1.18	1.16	0.98
Net Debt to Equity	0.16	0.86	1.19	0.87	0.87	0.68
Interest Coverage Ratio	102.99	68.62	29.42	17.48	22.86	29.53
Growth						
Sales Growth	-10.49%	22.89%	-0.19%	16.17%	26.00%	18.00%
EBITDA Growth	-31.51%	-4.19%	-9.62%	29.90%	27.64%	20.63%
Net Profit Growth	-5.46%	-4.63%	-18.96%	39.08%	33.38%	22.21%
EPS Growth	-47.97%	-4.63%	-19.06%	38.84%	32.89%	22.21%
Valuation						
PER (x)	5.36	11.82	9.16	12.00	9.63	7.88
P/BV (x)	3.56	3.04	2.73	2.32	1.93	1.61
EV/EBITDA (x)	3.38	10.23	9.63	10.47	8.71	7.41
P/CF (x)	11.89	-4.99	-11.88	11.88	74.89	427.18
Dividend Yield (%)	6.25%	2.70%	3.45%	2.37%	3.12%	3.81%
Dividend Payout Ratio (%)	34%	32%	31%	28%	30%	30%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2012

ADVANC	BMCL	ICC	PS	SAMTEL	THAI						
AOT	BTS	IRPC	PSL	SAT	TIP						
ASIMAR	CPN	KBANK	PTT	SC	TIPCO						
BAFS	CSL	KK	PTTEP	SCB	TISCO						
BANPU	DRT	KTB	PTTGC	SCC	TKT						
BAY	EASTW	LPN	QH	SE-ED	TMB						
BBL	EGCO	MCOT	RATCH	SIM	TOP						
BCP	ERW	NKI	ROBINS	SIS	TSTE						
BECL	GRAMMY	NOBLE	RS	SNC	TTA						
BKI	HEMRAJ	PHOL	SAMART	SYMC							

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
Score Range	Number of Logo	Description
90 - 100		ดีเลิศ Excellent
80 - 89		ดีมาก Very Good
70 - 79		ดี Good
60 - 69		ดีพอใช้ Satisfactory
50 - 59		ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

2S	BJC	DELTA	GLOW	LANNA	NCH	PM	SITHAI	TASCO	TMT	UAC	
ACAP	BROOK	DEMCO	GUNKUL	LH	NINE	PR	SMT	TCAP	TNITY	UMI	
AF	BWG	DTAC	HANA	LRH	NMG	PRANDA	SPALI	TCP	TNL	UP	
AIT	CENDEL	DTC	HMPRO	LST	NSI	PRG	SPCG	TFD	TOG	UPOIC	
AKR	CFRESH	ECL	HTC	MACO	OCC	PT	SPI	TFI	TPC	UV	
AMATA	CGS	EE	IFEC	MAKRO	OFM	PYLON	SPPT	THANA	TRC	VIBHA	
AP	CHOW	EIC	INTUCH	MBK	OGC	S & J	SSF	THCOM	TRT	VNT	
ASK	CIMBT	ESSO	ITD	MBKET	OISHI	S&P	SSSC	THIP	TRU	WACOAL	
ASP	CK	FE	IVL	MFC	PAP	SABINA	STANLY	THRE	TRUE	YUASA	
AYUD	CM	FORTH	JAS	MFEC	PDI	SAMCO	STEC	TIC	TSC	ZMICO	
BEC	CPALL	GBX	KCE	MINT	PE	SCCC	SUC	TICON	TSTH		
BFIT	CPF	GC	KGI	MODERN	PG	SCG	SUSCO	TIW	TTW		
BH	CSC	GFPT	KSL	MTI	PHATRA	SCSMG	SVI	TK	TUF		
BIGC	DCC	GL	L&E	NBC	PJW	SFP	SYNTEC	TLUXE	TVO		

AEONTS	ASIA	CIMBI	FNS	IRC	KWC	MDX	PL	ROJNA	SMIT	TF	TR	WG
AFC	BGT	CITY	FOCUS	IRCP	KWH	MJD	POST	RPC	SMK	TGCI	TTCL	WIN
AGE	BLA	CMO	FSS	IT	KYE	MK	PPM	SAM	SOLAR	THANI	TWFP	WORK
AH	BNC	CNS	GENCO	JMART	LALIN	MOONG	PREB	SCBLIF	SPC	TKS	TYCN	
AHC	BOL	CNT	GFM	JTS	LEE	MPIC	PRECHA	SCP	SPG	TMD	UBIS	
AI	BROCK	CPL	GLOBAL	JUBILE	LHBANK	MSC	PRIN	SEAFCO	SSC	TMI	UEC	
AJ	BSBM	CRANE	GOLD	JUTHA	LHK	NC	PSAAP	SENA	SST	TNH	UIC	
ALUCON	BTNC	CSP	HFT	KASET	LIVE	NNCL	PTL	SF	STA	TNPC	UMS	
AMANAHA	BUI	CSR	HTECH	KBS	LOXLEY	NTV	Q-CON	SGP	SVOA	TOPP	UOBKH	
APCO	CCET	CTW	HYDRO	KC	MAJOR	OSK	QLT	SIAM	SWC	TPA	UPF	
APCS	CEN	DRACO	IFS	KDH	MATCH	PAE	QTC	SIMAT	SYNEX	TPAC	US	
APRINT	CHUO	EASON	IHL	KIAT	MATI	PATO	RASA	SINGER	TBSP	TPCORP	UT	
ARIP	CI	EMC	ILINK	KKC	KBAX	PB	RCL	SIRI	TCB	TPIPL	VARO	
AS	CIG	EPCO	INET	KTC	M-CHAI	PICO	RICH	SKR	TEAM	TPP	WAVE	

Disclaimer

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

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว 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: 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน