



บมจ. พกษา เรียลเอสเตท (PS)

13 พฤศจิกายน 2556

คาดปี 2556-57 โดดเด่น ปรับเพิ่มราคาเป้าเป็น 28 บาท

CG Report Scoring (2012):

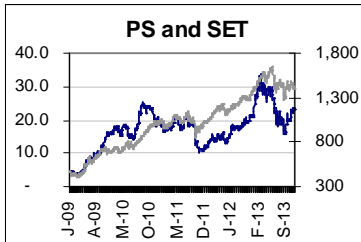


Stock information

ราคาปิด	23.20 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	35.50/15.20 บาท
มูลค่าตลาด	51,562 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	2,222 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/09/56)	10.18 บาท
Free Float	26.06 %
Foreign Limit/Available	40%/24.07%
NVDR in hand (% of shares)	3.23 %
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	6,356.76

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	7%	11%	1.81
3 m	12%	15%	2.07
6 m	-14%	-2%	2.26
9 m	-26%	-22%	2.14
1 yr	18%	8%	2.12
YTD	8%	8%	2.15

นักวิเคราะห์

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

พรชัย แม้นธนาวงศ์สิน
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
Pornchai.ma@trinitythai.com

ไตรมาส 3/56 ผลประกอบการเติบโตสูง แต่ต่ำกว่าที่เราคาดเล็กน้อยโดยมีรายได้เท่ากับ 9,773 ล้านบาท อย่างไรก็ตามจากค่าใช้จ่ายในการขายที่เพิ่มขึ้นทำให้กำไร 1,357 ล้านบาท (+35.6% YoY, -3.7% QoQ) ทั้งนี้ PS มียอด Presale 9M56 แล้วกว่า 95% ของเป้าทั้งปีที่ 3.5 หมื่นล้านบาท ทำให้ผู้บริหารปรับเป้าหมายปีนี้เพิ่มเป็น 3.9-4.1 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ยังมี Backlog ที่แข็งแกร่งโดยเราปรับเพิ่มประมาณการรายได้ปีนี้เป็น 36,752 ล้านบาท คิดเป็นกำไรสุทธิกว่า 5,451 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 2.45 บาท) เติบโต 40% เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2557 เพิ่มขึ้นเป็น 28 บาท อิง PER เฉลี่ยในอดีตที่ 10.2 เท่า ราคาตอนนี้ยังมี Upside กว่า 20% เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

- ผลประกอบการ 3Q56 เติบโตสูง แต่ต่ำกว่าที่เราคาด: บมจ. พกษา เรียลเอสเตท (PS) ประกาศผลประกอบการไตรมาส 3/56 โดยมีรายได้เท่ากับ 9,773 ล้านบาท (+36% YoY, +8% QoQ) โดยมีสัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะทาวเวอร์เฮาส์และคอนโดมิเนียมที่เติบโตอย่างมีนัยสำคัญต่อเนื่อง ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 34.4% ดีขึ้นจาก 33.8% ใน 2Q56 และ 34.1% ใน 3Q55 อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นจากการเปิดตัวคอนโดมิเนียมระดับราคาสูงโดยคิดเป็นสัดส่วนที่ 15.6% เพิ่มขึ้นจาก 13.2% ในไตรมาสก่อน ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิในไตรมาสถัดต่ำกว่าที่เราคาดเป็น 1,357 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.61 บาท) เทียบกับกำไร 1,000 ล้านบาทในไตรมาสเดียวกันของปีก่อน (+35.6% YoY) และลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสที่แล้ว 3.7% QoQ
- Presale ไตรมาสสามกว่า 1.1 หมื่นล้านบาท เชื้อทั้งปี 4 หมื่นล้านบาท: PS มียอด Presale ในไตรมาสสามราว 1.1 หมื่นล้านบาท คิดเป็นยอดขาย 9M56 ที่ 3.38 หมื่นล้านบาท (95% ของเป้าหมายทั้งปีที่ 35,426 ล้านบาท) ทำให้ผู้บริหารปรับเป้าหมายปีนี้ขึ้นเป็น 3.9-4.1 หมื่นล้านบาทตามที่เราคาด ทั้งนี้ในช่วงไตรมาสสุดท้ายยังมีแผนเปิดตัวอีกราว 7-9 โครงการ มูลค่ารวมกว่า 1 หมื่นล้านบาท
- Backlog กว่า 4.4 หมื่นล้านบาท ปรับเพิ่มเป้าหมายปีนี้: ณ สิ้นไตรมาสสาม PS มียอดขายรอโอน (Backlog) มูลค่า 44,024 ล้านบาท โดยจะรับรู้รายได้ในช่วงที่เหลือของปีสูงถึง 16,109 ล้านบาท และรอรับรู้รายได้ 11,676 และ 11,500 ล้านบาท ในปี 2557-2558 ตามลำดับ โดยในเบื้องต้นแม้เราคาดว่า Backlog บางส่วนของปีที่เป็นคนใดอาจจะมีการล่าช้าและจะเลื่อนไปโอนปีหน้าราว 4 พันล้านบาท แต่แนวโน้มผลประกอบการในช่วงปีนี้ยังมีความแข็งแกร่งมาก เราปรับประมาณการรายได้ในปีเพิ่มขึ้นอีก 8% เป็น 36,752 ล้านบาท เติบโต 36% YoY และเราคาดกำไรสุทธิปีนี้เพิ่มขึ้นเป็น 5,451 เติบโต 40% YoY หรือคิดเป็น 2.45 บาทต่อหุ้น
- พื้นฐานแข็งแกร่ง ปรับเพิ่มราคาเป้า คงคำแนะนำ "ซื้อ": เราชื่นชอบ PS จากพื้นฐานที่แข็งแกร่ง โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากยอดขายและยอดรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องขณะเป้าหมายปีนี้และจะดีต่อเนื่องไปยังปีหน้า รวมไปถึงเทคนิคการก่อสร้างด้วยระบบ REM ซึ่งทำให้มี Business Cycle Time ที่สั้นกว่าคู่แข่งโดยใช้ระยะเวลาเพียง 149 วัน เราปรับราคาเป้าหมายใหม่โดยคิดเป็นราคาเป้าหมายปี 2557 คิดในเชิงอนุรักษ์นิยม อิง P/E เฉลี่ยในอดีตที่ 10.2 ได้ราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 28 บาท คงคำแนะนำ "ซื้อ"

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	36,752	7,455	5,451	2.45	0.74	9.1	9.5	3.2%	24%
2014F	40,427	8,345	6,116	2.75	0.83	8.0	8.5	3.5%	23%

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

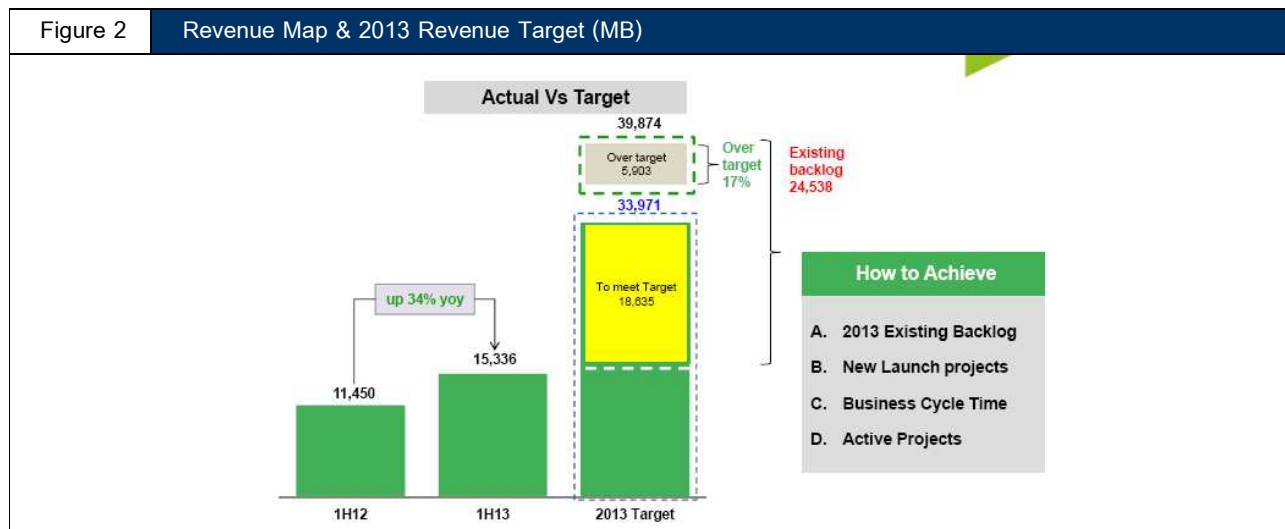
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



- **คาดปีหน้ายังคงเติบโตสูง:** บริษัทยังไม่ได้เปิดเผยเป้าหมายในปีหน้า แต่จากฐาน Backlog ปีหน้าที่ค่อนข้างสูง รวมไปถึงรูปแบบการดำเนินงานธุรกิจของบริษัทที่ใช้จุดแข็งของตัวเองในการจับกลุ่มลูกค้าอย่างต่อเนื่องทั้งการใช้ระบบ Prefab ที่ทำให้ได้รอบ Cash cycle ที่ค่อนข้างเร็ว (มีแผนการขยายโรงงานเพิ่ม 2 โรงงานในขนาดตวงเงินลงทุนราว 2 พันล้านบาท) การจับกลุ่มลูกค้าระดับกลาง-ล่างที่ตนเองถนัดทำให้ข้อจำกัดในการเลือกทำเลสำหรับพัฒนาน้อยกว่ารายอื่นๆ รวมทั้งเริ่มมาจับที่ดินแปลงเล็กเพื่อให้สามารถปิดโครงการได้เร็วและมีการออกแบรนด์ใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง ทำให้เราคาดปีหน้าบริษัทยังคงเติบโตได้ดีโดยในเบื้องต้นคาดว่าจะ Presale จะเติบโตราว 10% และรายได้เพิ่มขึ้นเป็น 40,427 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 6,116 ล้านบาทหรือคิดเป็น 2.75 บาทต่อหุ้น



Source : Company reports



Source : Company reports



Figure 3 Active Project

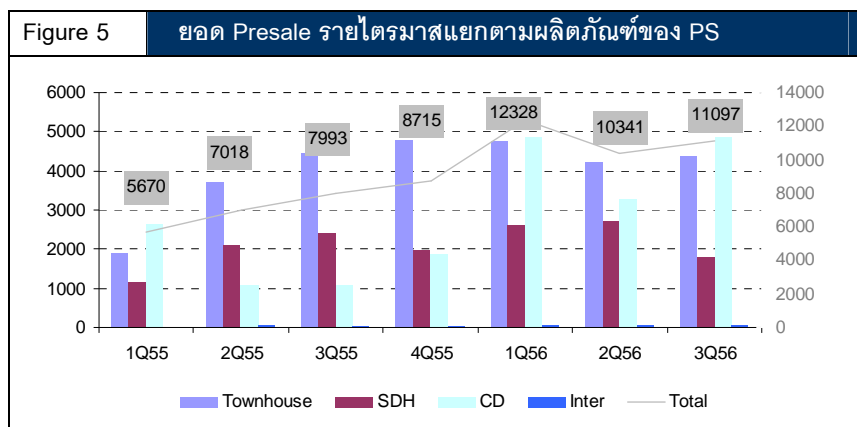
Active Project 30-Sep-13	Type	No. of Project	Total Project Value		Sold		Unsold **	
			Units	MB	Units	MB	Units	MB
Total		168	65,626	154,788	40,289	97,630	25,337	57,157
Bann Pruksa	TH	32	11,830	16,155	6,624	8,900	5,206	7,249
Pruksa Ville	TH	26	8,180	16,299	4,648	9,109	3,532	7,194
The Connect	TH	14	3,781	9,909	2,498	6,180	1,283	3,723
The Plant	TH	10	2,639	12,307	1,636	8,430	1,003	3,871
Villette	TH	3	1,192	3,603	527	1,570	665	2,027
Pruksa Lite	TH	3	585	1,334	57	157	526	1,184
Patio	TH	3	676	2,794	292	1,220	384	1,574
Urbano	TH	1	211	527	205	509	6	18
Pruksa Town	SDH	21	4,894	12,887	3,066	7,599	1,828	5,292
Pruksa Village	SDH	12	3,394	10,092	1,995	5,949	1,399	4,147
Passorn	SDH	10	3,648	14,470	2,340	9,527	1,308	4,942
Pruksa Nara	SDH	4	1,219	3,851	599	1,849	620	2,002
Pruksa Puri	SDH	3	616	2,463	386	1,440	230	1,022
Condolette	Condo	5	1,560	5,738	1,131	3,677	429	2,061
Plum Condo	Condo	4	9,578	9,115	4,499	4,200	5,079	4,907
Fuse	Condo	3	3,441	8,379	2,476	5,624	965	2,755
The Tree	Condo	3	2,836	6,643	2,553	5,877	283	772
Stylish	Condo	3	1,043	4,809	978	4,480	65	328
IVY	Condo	3	495	2,947	439	2,337	56	616
Chapter One	Condo	2	2,658	6,078	2,456	5,489	202	589
Urbano	Condo	1	593	2,716	572	2,483	21	232
Privacy	Condo	1	156	335	42	80	114	248
Silvana Bangalore (India)	SDH	1	401	1,338	270	939	131	403

Source : Company reports

Figure 4 Completed condos in 2013

Condo Complete in 2013 (as of 30 sept 13)	Construction area (sqm)	Revenue (Bt m)	Sold (Bt m) (Expected to be revenue within 4Q13)	Unsold (Bt m)	Project Value (Bt m)	Presale	Transferring
Plum Nawamin	31,793	613.3	28.5	2.0	644	Mar-11	Apr-13
The Seed Mingle	29,896	1,528.7	268.2	14.5	1,812	Sep-10	Apr-13
Fuse Mobius	80,643	988.3	1,440.3	314.6	2,743	Aug-10	Jun-13
The Tree Bangpoh	43,120	502.7	890.1	14.6	1,408	Oct-10	Aug-13
Urbano Absolute	49,834	72.6	2,410.8	232.2	2,716	Jun-10	Sep-13
Condolette Light Convent	9,040	0.0	438.5	218.2	657	Oct-10	Dec-13
Total	244,326	3,706	5,476	796	9,978		

Source : Company reports



Source : Company reports

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

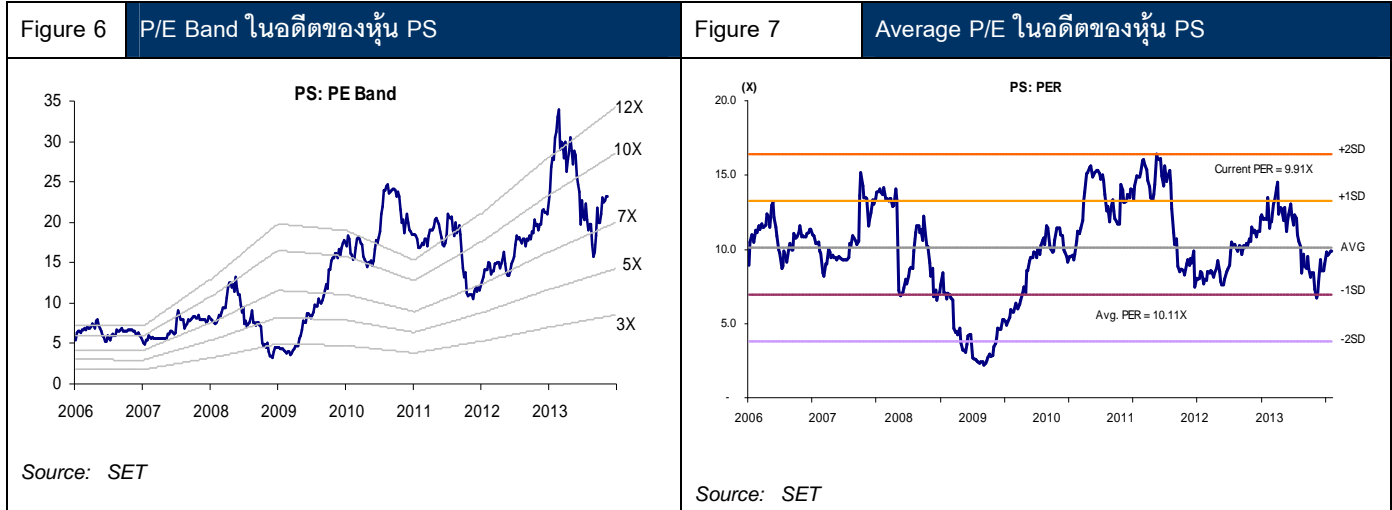


Table 2 PS – ผลการดำเนินงานรายไตรมาส												
Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	%YoY	%QoQ	2012	2013F	%YoY
Revenue	4,655	6,814	7,199	8,356	6,312	9,058	9,773	35.8%	7.9%	27,023	36,752	36.0%
COGS	-3,003	-4,485	-4,744	-5,658	-4,148	-5,995	-6,408	35.1%	6.9%	-17,890	-24,183	35.2%
Gross profit	1,652	2,329	2,454	2,698	2,164	3,063	3,364	37.1%	9.8%	9,133	12,569	37.6%
SG&A (excl. depre)	-743	-932	-1,037	-846	-1,078	-1,199	-1,525	47.1%	27.2%	-3,557	-5,660	59.1%
Other incomes	20	54	36	8	28	66	27	(25.2%)	(59.8%)	117	160	36.0%
EBITDA	929	1,451	1,453	1,860	1,114	1,930	1,866	28.4%	(3.3%)	5,694	7,455	30.9%
Depreciation & Amortization	-94	-91	-93	-90	-96	-103	-84	(9.8%)	(18.3%)	-368	-386	4.9%
EBIT	835	1,359	1,360	1,770	1,018	1,827	1,782	31.0%	(2.5%)	5,326	7,069	32.7%
Interest Expense	-61	-64	-80	-100	-85	-97	-116			-305	-406	33.2%
Fx gain (loss)	-0	3	3	-11	-16	6	-17			-5	0	
Extraordinary Items	-1	0	1	-1	1	-1	-0			-0	0	
EBT	774	1,299	1,285	1,658	918	1,737	1,648	28.3%	(5.1%)	5,016	6,663	32.8%
Tax	-142	-292	-281	-408	-160	-322	-309	10.0%	(4.1%)	-1,123	-1,213	8.0%
Net profit	632	1,006	1,004	1,250	758	1,415	1,339	33.4%	(5.4%)	3,893	5,451	40.0%
Normalized profit	633	1,003	1,000	1,262	773	1,409	1,357	35.6%	(3.7%)	3,893	5,451	40.0%
EPS (Bt)	0.28	0.45	0.45	0.56	0.34	0.64	0.60	33.3%	(5.4%)	1.75	2.45	40.0%
Normalized EPS (Bt)	0.29	0.45	0.45	0.57	0.35	0.63	0.61	35.5%	(3.7%)	1.75	2.45	40.0%
Key ratios												
Gross margin	35.5%	34.2%	34.1%	32.3%	34.3%	33.8%	34.4%			33.8%	34.2%	
SG&A (excl. depre)/Sales	16.0%	13.7%	14.4%	10.1%	17.1%	13.2%	15.6%			13.2%	15.4%	
EBITDA margin	20.0%	21.3%	20.2%	22.3%	17.7%	21.3%	19.1%			21.1%	20.3%	
EBIT margin	17.9%	20.0%	18.9%	21.2%	16.1%	20.2%	18.2%			19.7%	19.2%	
Net margin	13.6%	14.8%	13.9%	15.0%	12.0%	15.6%	13.7%			14.4%	14.8%	
Net margin - normalized	13.6%	14.7%	13.9%	15.1%	12.3%	15.6%	13.9%			14.4%	14.8%	

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	36,752	40,427
Cost of good sold	(14,561)	(14,724)	(17,890)	(24,183)	(26,601)
Gross Profit	8,746	8,538	9,133	12,569	13,826
SG&A	(4,243)	(4,654)	(3,925)	(5,660)	(6,145)
Other Income	100	159	117	160	175
EBIT	4,603	4,044	5,326	7,069	7,857
Depreciation & Amortization	(246)	(339)	(368)	(386)	(488)
EBITDA	4,850	4,383	5,694	7,455	8,345
Financial Costs	(67)	(137)	(305)	(406)	(380)
Pretax Profit	4,536	3,906	5,021	6,663	7,477
Tax	(1,048)	(1,071)	(1,123)	(1,213)	(1,361)
Net Profit before minority	3,488	2,835	3,898	5,450	6,116
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
Net Profit before Extra.	3,488	2,835	3,898	5,451	6,116
Extraordinary items	(34)	(36)	(5)	0	0
Reported Net Profit	3,454	2,799	3,893	5,451	6,116
EPS (Bt)	1.57	1.27	1.76	2.45	2.75
Norm EPS (Bt)	1.58	1.28	1.76	2.45	2.75

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	2,358	1,212
Accounts receivable-trade,net	0	0	0	0	0
Inventories	29,480	36,729	39,144	48,365	53,202
Other current assets	248	157	280	382	420
Total Current Assets	31,358	38,916	40,989	51,105	54,834
Investments and loans to related parties					
Property, Plant & Equipment	2,159	2,469	2,220	2,033	1,745
Others	574	598	612	892	950
Total Assets	34,091	41,982	43,821	54,030	57,529
Current Liabilities					
Loans and O/D from banks	3,501	5,988	1,529	5,513	6,064
Account payable-trade	2,997	1,479	1,995	2,348	2,583
Current portion for 1 year L/T loans	500	3,338	7,730	5,525	6,077
Other current liabilities	2,673	3,021	4,028	5,147	5,857
Total Current Liabilities	9,671	13,827	15,281	18,533	20,581
Long-term liabilities	9,107	10,973	8,258	10,706	7,654
Other non current liabilities	50	186	200	284	306
Total Liabilities	18,828	24,986	23,739	29,523	28,541
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	20,817	25,298
Other	-33	-69	-57	17	17
Total Equity before MI	15,263	16,996	20,081	24,507	28,988
Minority Interest	0	1	0	0	0
Total Equity	15,263	16,996	20,082	24,507	28,988
Total Liabilities and Shareholders' Equity	34,091	41,982	43,821	54,030	57,529

Trinity Assumption

	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Presale (Btmn)	38,753	25,554	29,396	40,000	44,000
Project sales	23,307	23,263	27,023	36,752	40,427
% Gross Margin	37.53%	36.70%	33.80%	34.20%	34.20%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ 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	5,451	6,116
Depreciation	216	246	339	368	386	488
Chg in working capital	(107)	(13,432)	(7,822)	(194)	(8,048)	(3,966)
Other operating activities	444	(217)	497	126	93	0
CF from Operating	4,175	(9,949)	(4,186)	4,192	(2,118)	2,638
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)	4,228	(1,949)
Dividend (incl. tax)	(725)	(1,214)	(1,104)	(884)	(1,107)	(1,635)
Other financing activities	15	0	38	56	0	0
CF from Financing	(2,381)	9,519	5,294	(4,495)	3,129	(3,584)
Inc.(Dec.) in cash	(664)	559	(600)	(71)	811	(1,146)
Beginning cash	1,526	846	1,405	768	697	1,508
Ending cash	862	1,405	805	697	1,508	362
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	2.45	2.75
DPS	0.55	0.50	0.40	0.50	0.74	0.83
BV	6.31	7.40	8.23	9.71	11.81	13.97
CF	1.89	-4.51	-1.89	1.89	-0.95	1.19
Liquidity Ratio (x)						
Current Ratio	3.97	3.24	2.81	2.68	2.76	2.66
Quick Ratio	0.77	0.19	0.16	0.12	0.15	0.08
Profitability Ratio (%)						
Gross Margin	38.05%	37.53%	36.70%	33.80%	34.20%	34.20%
EBITDA Margin	26.69%	20.81%	18.84%	21.07%	20.28%	20.64%
EBIT Margin	25.55%	19.75%	17.38%	19.71%	19.23%	19.43%
Net Margin	19.10%	14.82%	12.03%	14.41%	14.83%	15.13%
ROE	27.85%	24.42%	17.35%	21.00%	24.45%	22.87%
Efficiency Ratio						
ROA	15.48%	13.04%	7.36%	9.07%	11.14%	10.97%
ROFA	204.94%	126.38%	91.29%	137.48%	186.37%	226.97%
Leverage Ratio (x)						
Debt to Equity	0.45	1.23	1.47	1.18	1.20	0.98
Net Debt to Equity	0.16	0.86	1.19	0.87	0.89	0.68
Interest Coverage Ratio	102.99	68.62	29.42	17.48	17.42	20.69
Growth						
Sales Growth	-10.49%	22.89%	-0.19%	16.17%	36.00%	10.00%
EBITDA Growth	-31.51%	-4.19%	-9.62%	29.90%	30.93%	11.94%
Net Profit Growth	-5.46%	-4.63%	-18.96%	39.08%	40.01%	12.21%
EPS Growth	-47.97%	-4.63%	-19.06%	38.84%	39.50%	12.21%
Valuation						
PER (x)	5.36	11.82	9.16	12.00	9.50	8.46
P/BV (x)	3.69	3.15	2.83	2.40	1.97	1.67
EV/EBITDA (x)	3.38	10.23	9.63	10.47	9.09	8.02
P/CF (x)	12.32	-5.17	-12.30	12.30	-24.44	19.62
Dividend Yield (%)	6.25%	2.70%	3.45%	2.37%	3.16%	3.55%
Dividend Payout Ratio (%)	34%	32%	31%	28%	30%	30%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ 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	CENTEL	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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน