



บมจ. บ้านปู (BANPU)

6 พฤศจิกายน 2556

CG Report Scoring (2012):

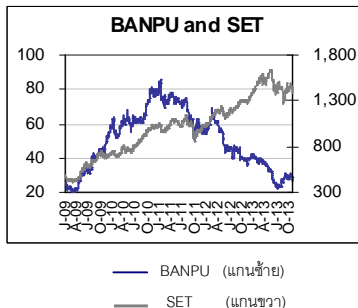


Stock information

ราคาปิด	27.75 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	42.80/21.90 บาท
มูลค่าตลาด	75,410.03 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	2,717.48 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น (30/06/56)	27.80 บาท
Free Float	85.01%
Foreign Limit/Available	40%/21.46%
NVDR in hand (% of shares)	7.79%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	15,328.25

XD- DATE

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	10/09/13	5.00
31/12/12	05/04/13	9.00
-	11/09/12	9.00



Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	1%	1%	1.78
3 m	20%	20%	1.59
6 m	-14%	-3%	1.09
9 m	-29%	-24%	0.94
1 yr	-29%	-34%	1.00
YTD	-34%	-35%	0.93

นักวิเคราะห์

ดุลเดช บิด, CFA, FRM, CAIA
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 29932
duladeth@trinitythai.com

คาดการณ์ 3Q56F ที่ 1.05 พันล้านบาท แนวโน้ม 4Q56 อ่อนตัว

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q56F ที่ 1,028 ล้านบาท -6%QoQ -38%YoY เนื่องจากราคาขายถ่านหินเฉลี่ยอ่อนตัว QoQ คาดยอดขายถ่านหินรวมที่ 10.70 ล้านตัน flat QoQ เนื่องจากมีการย้ายเครื่องจักร Longwall ที่เหมืองในออสเตรเลีย แนวโน้ม 4Q56 คาดว่าอ่อนตัวต่อเนื่องจากไตรมาส เป็นผลมาจากภาวะอุปทานส่วนเกิน ประเมินราคาขายเฉลี่ยจะลดลงราว 1-2 เหรียญต่อตัน อีกทั้ง BCLP จะหยุดซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ราว 40 วัน กัดต้นทุนประกอบการ แม้เราเชื่อว่าราคาถ่านหินมี downside risk ค่อนข้างจำกัด แต่เรายังไม่เห็นสัญญาณการฟื้นตัวอย่างแน่ชัด ในระยะ 6-12 เดือนข้างหน้า คงมูลค่าพื้นฐานที่ 28.80 บาท แนะนำเพียง ถือ

- (+) **คาดการณ์ประกอบการ 3Q56F มีกำไรสุทธิ 1,051 ล้านบาท +67%QoQ -54%YoY** มีสาเหตุหลักจากราคาขายถ่านหินเฉลี่ยอ่อนตัวลง QoQ จากภาวะอุปทานส่วนเกินในตลาด Seaborne โดยเหมืองถ่านหินในอินโดนีเซีย คาดราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่ 72 เหรียญต่อตัน ขณะที่ปริมาณผลผลิตอยู่ที่ 7.5 ล้านตัน +8%QoQ +13%YoY ด้านเหมืองถ่านหินที่ออสเตรเลีย คาดราคาขายเฉลี่ยที่ 68 AUD เหรียญต่อตัน -2%QoQ เนื่องจากบริษัท มียอดขายในประเทศมากขึ้น ซึ่งช่วยพยุง ASP ไว้ได้ในระดับหนึ่ง ขณะที่ปริมาณผลผลิตอยู่ที่ 3.2 ล้านตัน -12%QoQ -22%YoY เนื่องจากมีการย้ายเครื่องจักร longwall ที่เหมือง Mandalong เป็นระยะเวลา 3 สัปดาห์ นอกจากนี้ เราคาดว่าธุรกิจถ่านหินในจีนอ่อนตัว โดยเฉพาะเหมืองเก่าเหอ ประเมินราคาขายเฉลี่ยลดลงราว 50 หยวนต่อตัน -10%QoQ ทั้งนี้ ประเมินผลการดำเนินงานจาก BCLP ใกล้เคียงกับ 2Q56 เนื่องจากไม่มีการหยุดซ่อมบำรุง เบื้องต้น คาดส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมที่ 850 ล้านบาท -12%QoQ ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q56F อยู่ที่ 1,028 ล้านบาท -6%QoQ +38%YoY อย่างไรก็ตาม เราประเมินกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 23 ล้านบาท
- (-) **แนวโน้ม 4Q56 อ่อนตัว:** คาดราคาถ่านหินอ่อนตัวเล็กน้อย 1-2 เหรียญต่อตัน จากภาวะอุปทานส่วนเกิน แม้ว่าความต้องการใช้จากจีน ญี่ปุ่น ไต้หวัน และอินเดีย ยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าบริษัทสามารถลดต้นทุนการเปิดหน้าดิน (Stripping Ratio) ที่เหมืองอินโดนีเซียได้ ราว 0.5-0.8 เหรียญต่อตัน เบื้องต้นประเมินราคาขายถ่านหินเฉลี่ยที่ 70 เหรียญต่อตัน ด้านเหมืองถ่านหินในออสเตรเลีย คาดว่าปริมาณการผลิตจะอ่อนตัวเล็กน้อย เนื่องจากเกิดเหตุไฟไหม้ ที่บริเวณเหมือง Springwell แม้ว่าจะไม่สร้างความเสียหายต่อเหมืองถ่านหิน แต่ส่งผลให้การผลิตและการขนส่งต้องหยุดดำเนินการเป็นเวลา 5 วัน นอกจากนี้ BCLP มีแผนหยุดซ่อมบำรุงประจำปีเป็นเวลา 2 เดือน ส่งผลให้ ส่วนแบ่งรายได้ในไตรมาส จะลดลงราว 300-350 ล้านบาท
- (+/-) **ประเด็นยกเลิกภาษีส่งออกถ่านหินจากจีน:** เราคาดว่าผู้ประกอบการยังไม่มีแรงจูงใจมากพอให้ส่งออกถ่านหิน เนื่องจากราคาขายในประเทศสูงกว่าจะราคาส่งออก นอกจากนี้ ยังต้องขออนุญาตจากรัฐบาลจีนในการส่งออกแต่ละครั้งซึ่งมีการจำกัดจำนวน นอกจากนี้ ผู้ประกอบการเหมืองถ่านหินขนาดเล็กในจีนได้ทยอยปิดเหมือง คิดเป็นกำลังการผลิตรวมราว 120 ล้านตัน ดังนั้น เราคาดว่า ประเด็นดังกล่าวไม่น่าส่งผลกระทบต่อปัจจัยพื้นฐานของบริษัท โดยเป็นเพียงปัจจัยเชิงลบต่อ Sentiment ตลาดถ่านหิน
- คำแนะนำ** คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 9M56 ที่ 2.6 พันล้านบาท คิดเป็น 60% ของประมาณการปี 56 เป็น 4,389 ล้านบาท ส่งผลให้เรามีแนวโน้มปรับลดประมาณการปี 56 ลง อย่างไรก็ตาม แนวโน้มปี 57 ตลาดถ่านหินยังคงอยู่ในภาวะอุปทานส่วนเกิน โดยเรามองว่าในปีหน้า จะมีผู้ประกอบการเริ่มทยอยลดกำลังการผลิตและปิดเหมืองถ่านหิน ดังนั้น อุปสงค์และอุปทานน่าจะกลับเข้าสู่สมดุลได้ในช่วงปลายปี 57 นอกจากนี้ บริษัทยังมองหาโอกาสลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าถ่านหินขนาดเล็กในอินโดนีเซียและออสเตรเลีย โดยเราคาดว่า จะเป็นประเภท Brown Field ซึ่งจะช่วยหนุนผลประกอบการ ในภาวะที่ธุรกิจถ่านหินชะลอตัว ประเมินมูลค่าพื้นฐานที่ 28.80 บาท อิงวิธี SOTP แม้เรามอง Downside Risk ของราคาหุ้นค่อนข้างจำกัด แต่เรายังไม่เห็นสัญญาณการฟื้นตัวของราคาอย่างเด่นชัด แนะนำเพียง ถือ เพื่อรอสัญญาณการฟื้นตัวของธุรกิจถ่านหิน

Year End: Dec	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	DPS (Bt)	Div. Yield (%)	ROE (%)
2010A	65,285	11,989	24,880	91.56	8.65	26.80	21.00	2.65%	40%
2011A	112,404	28,827	20,060	73.82	8.65	8.77	21.00	3.85%	25%
2012A	117,337	22,230	9,294	34.20	12.05	9.95	18.00	4.15%	10%
2013F	116,426	20,593	4,389	1.62	17.02	9.98	0.81	2.94%	5%
2014F	116,010	16,498	5,226	1.92	14.30	13.33	0.96	3.50%	6%

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 รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนหรือชักชวนให้ลงทุน ทางการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Table 2 BANPU – Financial Results

BANPU Plc (BANPU)

Financial statement - Consolidated

(Unit: Bt mn)	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13F	%QoQ	%YoY	2012	2013F	%YoY
Net sales	29,643	29,218	30,166	24,905	25,475	23,374	-8%	-20%	117,337	116,426	-1%
Cost of goods sold	(16,865)	(16,252)	(18,102)	(16,068)	(15,821)	(14,517)			(66,115)	(67,270)	
Gross profit	12,778	12,966	12,063	8,837	9,654	8,858	-8%	-32%	51,222	49,156	-4%
SG&A	(3,957)	(4,003)	(4,846)	(3,862)	(3,718)	(3,412)			(17,103)	(16,640)	
Royalty Fee	(2,964)	(2,954)	(3,218)	(2,372)	(2,445)	(2,243)			(11,889)	(11,923)	
Export tax	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBITDA	5,857	6,009	4,000	2,604	3,491	3,203	-8%	-47%	22,230	20,593	-7%
Depreciation & Amortization	(1,494)	(1,721)	(1,776)	(1,495)	(1,539)	(1,510)			(6,410)	(5,531)	
EBIT	4,363	4,288	2,223	1,109	1,952	1,693	-13%	-61%	15,820	15,062	-5%
Interest and financial expenses	(945)	(1,014)	(929)	(880)	(939)	(889)			(3,800)	(3,731)	
Operating Profit	3,418	3,274	1,295	228	1,013	804	-21%	-75%	12,020	11,331	-6%
Interest income	155	193	198	90	116	100			685	0	
Other income (expenses)	144	425	599	630	132	120			1,287	0	
Pretax profit	3,717	3,892	2,092	949	1,261	1,024	-19%	-74%	13,992	11,331	-19%
Income tax	(1,649)	(1,752)	(995)	(478)	(557)	(266)			(6,120)	(6,685)	
Net Profit before associated company	2,068	2,140	1,097	471	704	758	8%	-65%	7,872	4,646	-41%
Share of profit (loss) of JV and associates	1,052	681	572	817	963	850			2,872	2,803	
Minority	(1,688)	(1,164)	(961)	(789)	(575)	(580)			(5,007)	(3,059)	
Net Profit before extraordinary items	1,431	1,657	707	499	1,092	1,028	-6%	-38%	5,737	4,389	-23%
FX gains(losses)	189	74	493	(747)	(431)	23			1,325	0	
Gain from Sales of Investments	0	0	0	0	0	0			0	0	
Dividend received	12	0	7	3	0	0			19	0	
Extra gain (loss) from derivatives & hedging	1,102	531	306	1,170	(32)	0			2,112	0	
Reported Net Profit	2,734	2,262	1,513	925	629	1,051	67%	-54%	9,193	4,389	-52%
EPS (Bt)	10.05	8.32	5.56	0.34	0.23	0.39	67%	-95%	33.80	1.62	-95%
Profitability Ratios (%)											
Gross margin	43%	44%	40%	35%	38%	38%			44%	42%	
EBITDA margin	20%	21%	13%	10%	14%	14%			19%	18%	
EBIT margin	15%	15%	7%	4%	8%	7%			13%	13%	
Pretax profit margin	7%	7%	4%	2%	3%	3%			7%	4%	
Net profit margin	9%	8%	5%	4%	2%	4%			8%	4%	
Assumption											
FX rate	31.50	30.50	30.80	29.80	29.89	31.47			31.20	31.00	
Total sales volume (Mt)	9.93	10.85	11.54	9.97	10.71	10.70			42	44	
ITMG's sales volume (Mt)	6.62	6.62	8.24	7.02	6.94	7.50			27.20	29.00	
CEY's sales volume (Mt)	3.27	4.23	3.30	2.95	3.77	3.20			14.30	15.00	
ASP (US\$/ton)	90.00	79.74	82.06	76.91	74.46	72.50			85.72	76.91	

Assumption

FX rate	31.50	30.50	30.80	29.80	29.89	31.47			31.20	31.00	
Total sales volume (Mt)	9.93	10.85	11.54	9.97	10.71	10.70			42	44	
ITMG's sales volume (Mt)	6.62	6.62	8.24	7.02	6.94	7.50			27.20	29.00	
CEY's sales volume (Mt)	3.27	4.23	3.30	2.95	3.77	3.20			14.30	15.00	
ASP (US\$/ton)	90.00	79.74	82.06	76.91	74.46	72.50			85.72	76.91	

Source : BANPU, Trinity Research



BANPU PUBLIC COMPANY LIMITED (BANPU)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Revenues	65,285	112,404	117,337	116,426	116,010
Cost of goods sold	(35,937)	(56,730)	(66,115)	(67,270)	(71,052)
Gross profit	29,348	55,674	51,222	49,156	44,959
SG&A	(10,434)	(15,477)	(17,103)	(16,640)	(16,581)
Royalty Fee	(6,925)	(11,370)	(11,889)	(11,923)	(11,880)
Export tax	0	0	0	0	0
EBITDA	11,989	28,827	22,230	20,593	16,498
Depreciation & Amortization	(2,574)	(6,230)	(6,410)	(5,531)	(5,564)
EBIT	9,415	22,597	15,820	15,062	10,933
Interest and financial expenses	(1,975)	(3,396)	(3,800)	(3,731)	(4,056)
Operating Profit	7,440	19,201	12,020	11,331	6,877
Interest income	338	463	685	0	0
Other income (expenses)	1,066	798	1,287	0	0
Pretax profit	8,844	20,462	13,992	11,331	6,877
Income tax	(3,733)	(8,506)	(6,120)	(6,685)	(2,751)
Net Profit before associated company	5,112	11,956	7,872	4,646	4,126
Share of profit (loss) of JV and associates	6,117	1,944	2,872	2,803	2,956
Minority	(1,964)	(5,338)	(5,007)	(3,059)	(1,857)
Net Profit before extraordinary items	9,264	8,563	5,737	4,389	5,226
Extra Items	15,616	11,497	3,557	0	0
Reported Net Profit	24,880	20,060	9,294	4,389	5,226
EPS	91.56	73.82	34.20	1.62	1.92

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	16,980	29,523	22,770	34,769	48,146
Accounts receivable -net	6,914	12,837	9,764	13,971	13,921
Inventories	2,752	5,976	6,241	5,821	5,801
Other current assets	15,808	14,289	15,486	17,035	18,738
Total Current Assets	42,454	62,625	54,261	71,596	86,606
Investments	34,140	21,267	21,834	24,017	26,419
Property, Plant & Equipment	39,841	44,595	48,232	47,657	49,074
Others	76,686	96,524	97,720	105,912	106,789
Total Assets	193,122	225,010	222,047	249,182	268,889
Loans and O/D from banks	1,387	0	244	2,039	2,217
Account payable-trade	3,068	3,736	2,989	4,036	4,263
Current portion 1 yr L/T loans	4,282	5,573	8,144	8,271	10,319
Other current liabilities	14,936	28,296	21,127	22,368	23,504
Total Current Liabilities	23,674	37,605	32,504	36,715	40,304
Long-term liabilities	100,389	98,750	100,939	120,476	132,601
Total Liabilities	124,063	136,355	133,443	157,191	172,905
Paid-up share capital	2,717	2,717	2,717	2,717	2,717
Premium on share capital	5,058	5,058	5,058	5,058	5,058
Legal reserve	1,870	1,915	2,719	2,719	2,719
Unappropriated	50,906	66,200	66,807	69,968	73,730
Total Equity before MI	60,551	75,891	77,302	80,463	84,225
Minority Interest	8,508	12,765	11,302	11,528	11,759
Total Equity	69,059	88,656	88,604	91,991	95,984
Total Liabilities & Equity	193,122	225,010	222,047	249,182	268,889

Assumption

BANPU holds 65% in ITMG, 45% in Gaohe	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Total Volumes (MTPA) ITMG	22.00	25.00	25.50	29.50	31.00
Total Volumes (MTPA) CEY	4.80	15.40	16.50	14.00	17.00
Total Volumes (MTPA) China	2.84	1.28	4.00	4.00	4.00
Average Selling Price:ASP of ITMG (US\$ per ton)	74.65	97.00	92.00	75.00	73.00
Average Selling Price:ASP of CEY (AUS\$ per ton)	63.30	65.00	78.00	67.00	67.00

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร: 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



BANPU PUBLIC COMPANY LIMITED (BANPU)

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Pre-tax profit	30,577	33,904	13,992	11,331	6,877
Depreciation	2,574	6,230	6,410	5,531	5,564
Chg in working capital	(2,652)	(4,036)	(6,956)	(3,048)	(270)
Tax paid	(5,630)	(3,929)	(6,876)	(6,685)	(2,751)
Other operating activities	(23,449)	(10,840)	(5,363)	226	231
CF from Operating	1,421	21,328	1,206	7,355	9,651
Capital expenditure	(4,314)	(7,196)	(11,235)	(10,000)	(10,000)
Change in investments	(52,631)	3,654	1,103	3,186	5,146
Other investing activities	7,278	2,124	0	0	0
CF from Investment	(49,667)	(1,418)	(10,132)	(6,814)	(4,854)
Debt raised/(repaid)	49,170	(6,116)	9,140	13,311	9,611
Dividend (incl. tax)	(5,659)	(8,181)	(11,169)	(2,195)	(2,613)
Other financing activities	(579)	6,564	(3,498)	4,204	3,068
CF from Financing	42,932	(7,733)	(5,527)	15,321	10,067
Inc.(Dec.) in cash	(5,315)	12,177	(6,563)	15,861	14,864
Beginning cash	21,050	16,980	29,523	22,770	38,632
Exchange gain/(loss) and others	1,257	366	0	0	0
Ending cash	16,980	29,523	22,770	38,632	53,495

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	91.56	73.82	34.20	1.62	1.92
DPS	21.00	21.00	17.10	0.81	0.96
BV	254.13	326.24	326.05	33.85	35.32
CF	101.03	96.74	75.28	81.07	84.72
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.79	1.67	1.67	1.95	2.15
Quick Ratio	1.68	1.51	1.48	1.79	2.00
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	41.01%	43.99%	38.19%	37.47%	33.96%
EBITDA Margin	18.36%	25.65%	18.95%	17.69%	14.22%
EBIT Margin	14.42%	20.10%	13.48%	12.94%	9.42%
Net Margin	38.11%	17.85%	7.92%	3.77%	4.50%
ROE	39.80%	25.44%	10.49%	4.86%	5.56%
Effective Tax Rate (%)	42.21%	41.57%	43.74%	59.00%	40.00%
Efficiency Ratio					
ROA	16.89%	9.59%	4.16%	1.86%	2.02%
ROFA	86.34%	47.51%	20.02%	9.16%	10.80%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	2.05	1.80	1.73	1.95	2.05
Net Debt to Equity	2.00	1.75	1.69	1.90	2.00
Interest Coverage Ratio	4.77	6.65	4.16	4.04	2.70
Growth					
Sales Growth	12.82%	72.17%	4.39%	-0.78%	-0.36%
EBITDA Growth	-23.69%	140.45%	-22.88%	-7.36%	-19.89%
Net Profit Growth	74.85%	-19.37%	-53.67%	-52.77%	19.05%
EPS Growth	74.85%	-19.37%	-53.67%	-52.77%	19.05%
Valuation					
PER (x)	8.65	7.40	12.05	17.02	14.30
P/BV (x)	3.12	1.67	1.26	0.81	0.78
EV/EBITDA (x)	26.80	8.77	9.95	9.98	13.33
P/CF (x)	7.84	5.64	5.47	0.34	0.32
Dividend Yield (%)	2.65%	3.85%	4.15%	2.94%	3.50%

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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	MBAX	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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน