บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด
TRINITY SECURITIES CO.,LTD.
Research Department
www.trinityquicktrade.com , www.trinitythai.com

บมจ. บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ (BIGC)

คำแนะนำ ▶ **SELL**

ราคาเป้าหมาย 205 (-16%)

Median Consensus: 242 บาท

1M price direction: ⬇

10 พฤษภาคม 2556

กำไรมีแนวโน้มน่าผิดหวังต่อ...Switch ซื้อ CPALL ที่เด่นกว่า

ไตรมาส 1/56 กำไรต่ำคาดหลังมีต้นทุนดำเนินงานที่สูงเหนือคาก โดยแม้แผนขยายสาขาต่อเนื่องจะช่วยผลักดันการเติบโต แต่จากกำไรที่ออกมาน่าผิดหวัง บวกกับ ภาวะการแข่งขันที่รุนแรงทำให้ต้องดำเนินกลยุทธแข่งขันด้านราคาซึ่งกดดันต่อศักยภาพทำกำไร อีกทั้งยังต้องรับรู้ต้นทุนบางส่วนของสาขา Mini BIGC ซึ่งยอดขายยังไม่สามารถครอบคลุมต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงทั้งหมดได้ในช่วง 2 ปีนี้ ดังนั้นจึงปรับลดประมาณการกำไร โดยคาดทั้งปี 2556 จะมีกำไรสุทธิทรงตัวจากปี 2555 ทั้งนี้จากราคาปัจจุบันที่สูงกว่าเป้าหมายใหม่ที่ 205 บาท จึงปรับลดคำแนะนำจาก ซื้อ เป็น ขาย โดยแนะ Switch ไปลงทุน CPALL แทน

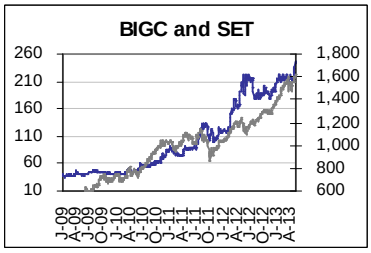
- **กำไรต่ำกว่าคาด** : ไตรมาส 1/56 BIGC มีกำไรสุทธิที่ 1,397 ล้านบาท ลดลง 21.4%YoY ต่ำกว่าคาด โดยหากไม่นับรวมรายได้ค่าชดเชยน้ำท่วมราว 364 ล้านบาท ที่เกิดขึ้นในไตรมาส 1/55 จะมีกำไรปกติลดลง 1.1%YoY ทั้งนี้แม้ยอดขายรวมจะเติบโต 7.3%YoY ตรงตามคาด ซึ่งเป็นผลมาจากกำลังซื้อที่ดีขึ้นและความสำเร็จในการออกแคมเปญตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้หลากหลายทำให้มียอดขายสาขาเดิมโต 2.4%YoY อีกทั้งยังมีการรับรู้ยอดขายจากการขยายสาขาใหม่ โดยไตรมาส 1/56 BIGC เปิดสาขารูปแบบไฮเปอร์มาร์เก็ต 1 แห่งที่จังหวัดร้อยเอ็ด บิ๊กซีมาร์เก็ต 1 แห่งที่ชะอำ มินิบิ๊กซี 32 แห่ง (อยู่ในปั๊มบางจาก 3 แห่ง) และร้านขายยาเพรียว 4 แห่ง แต่การเติบโตของยอดขายถูกหักล้างทั้งหมดด้วยต้นทุนที่สูงขึ้นเกินคาด ซึ่งประกอบด้วย 1) อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 15.0% ในไตรมาส 1/55 มาอยู่ที่14.0% หลังมีการทำโปรโมชั่นลดราคาสินค้าแข่งขันกันสูง อีกทั้งยังมีฐานอัตรากำไรขั้นต้นไตรมาส 1/55 ที่สูงกว่าปกติจากแรงซื้อหลังเกิดเหตุน้ำท่วม และ 2) มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงขึ้นจากการปรับขึ้นเงินเดือนพนักงาน ค่าเบี้ยประกันภัย ค่าสาธารณูปโภคและค่าเสื่อมราคา จึงทำให้มี SG&A/Sales เพิ่มขึ้นจาก 16.6% ในไตรมาส 1/56 เป็น 17.5%
- **ปรับลดประมาณการ** : แม้ BIGC จะยังเดินหน้าขยายสาขาเพื่อผลักดันการเติบโตต่อเนื่อง โดยช่วงที่เหลือของปีนี้จะเปิดสาขา Hypermarket อีก 5 แห่ง , BIGC Market 12 แห่ง, Mini BIGC 118 แห่ง (อยู่ในปั๊มบางจาก 50-70 แห่ง) และร้านขายยาเพรียว 46 แห่ง แต่จากกำไรไตรมาส 1/56 ที่ออกมาน่าผิดหวัง บวกกับ ภาวะการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจ Hypermarket ทำให้คาด BIGC จะยังต้องดำเนินกลยุทธแข่งขันด้วยการจัดทำโปรโมชั่นลดราคาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งย่อมกดดันต่อประสิทธิภาพการทำกำไร อีกทั้งกำไรของสาขา Hypermarket ยังมีแนวโน้มถูกบันทอนลงด้วยการรับรู้ต้นทุนบางส่วนของสาขา Mini BIGC ซึ่งคาดยอดขายที่เกิดขึ้นจะยังไม่สามารถครอบคลุมต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงทั้งหมดได้ในช่วง 2 ปีนี้ ดังนั้นเพื่อสะท้อนปัจจัยลบดังกล่าว เราจึงขอปรับลดประมาณการกำไรตั้งแต่ปี 2556 จากเดิมราว 17.7% โดยภายใต้ประมาณการใหม่คาดทั้งปี 2556 BIGC จะมีกำไรสุทธิราว 6,110 ล้านบาท ทรงตัวจากปี 2555 แต่หากไม่รวมค่าชดเชยน้ำท่วมราว 517 ล้านบาทที่บันทึกในปี 2555 จะมีกำไรปกติเติบโต 10%YoY
- **ปรับลดคำแนะนำ ขายทำกำไร** : เนื่องจากราคาปัจจุบันสูงกว่าราคาเป้าหมายใหม่ปี 2556 (อิงวิธี DCF) ที่ 205 บาท อีกทั้งคาดไตรมาส 2/56 กำไรจะอ่อนตัวลงต่อเนื่องและจะเข้าสู่ช่วง Low Season ในไตรมาส 3/56 ดังนั้นจึงขอปรับลดคำแนะนำจาก ซื้อ เป็น ขาย ทำกำไร โดยแนะนำให้ Switch เข้าไปลงทุนใน CPALL ซึ่งมี Upside สูงสุดในกลุ่มและมีศักยภาพโตเด่นจาก Organic และ Inorganic Growth

CG Report Scoring (2012):

Stock information	
ราคาปิด	245.00 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	252/173 บาท
มูลค่าตลาด	202,125 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	825 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(31/12/55)	38.62 บาท
Free Float	36.69%
Foreign Limit/Available	49%/-%
NVDR in hand (% of shares)	7.66%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	822.67

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-31/12/12	18/04/13	2.21
01/01/11-31/12/11	10/04/12	1.96
01/01/10-31/12/11	27/05/11	1.96



Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	13%	3%	0.26
3 m	16%	7%	0.34
6 m	36%	8%	0.48
9 m	35%	2%	0.65
1 yr	21%	-10%	1.06
YTD	18%	3%	0.37

นักวิเคราะห์

ณัฏฐ์วริน ไตรภพสกุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445
natwarin@trinitythai.com

Table: 1 ข้อมูลทางการเงินของ BIGC

Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	EBIT (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	PBV (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)
2010A	69,859	6,528	3,988	2,816	3.51	69.7	9.8	1.96	0.8%
2011A	102,563	10,948	7,641	5,242	6.54	37.5	8.3	1.96	0.8%
2012A	112,136	12,030	8,619	6,074	7.36	33.3	6.3	2.21	0.9%
2013F	119,986	12,469	8,759	6,110	7.41	33.1	5.6	2.22	0.9%
2014F	128,385	13,667	9,629	6,940	8.41	29.1	4.9	2.53	1.0%

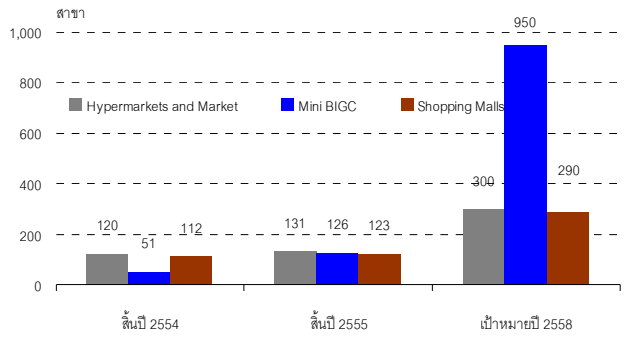
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Table 2 — BIGC – Quarterly Results

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	%YoY	%QoQ	2012	2013F	%YoY
Revenue	**24,831**	**26,436**	**25,348**	**25,948**	**26,484**	**27,753**	**27,351**	**30,548**	**28,431**	**7.3%**	**(6.9%)**	**112,136**	**119,986**	**7.0%**
COGS	-21,285	-22,603	-21,894	-21,707	-22,509	-24,010	-23,640	-25,860	-24,457	8.7%	(5.4%)	-96,019	-103,068	7.3%
Gross profit	**3,546**	**3,833**	**3,454**	**4,241**	**3,975**	**3,743**	**3,710**	**4,688**	**3,973**	**(0.1%)**	**(15.3%)**	**16,117**	**16,918**	**5.0%**
SG&A (excl. depre)	-3,442	-3,999	-3,566	-3,543	-3,599	-3,620	-3,953	-3,994	-4,113	14.3%	3.0%	-15,166	-17,048	12.4%
Other incomes	2,450	2,755	2,393	2,228	2,637	2,688	2,775	2,980	3,034	15.0%	1.8%	11,079	12,598	13.7%
Other expenses	0	0	0	-48	0	0	0	0	0			0	0	
EBITDA	**2,554**	**2,589**	**2,282**	**2,879**	**3,013**	**2,811**	**2,532**	**3,675**	**2,893**	**(4.0%)**	**(21.3%)**	**12,030**	**12,469**	**3.6%**
Depreciation & Amortization	-1,006	-647	-834	-820	-790	-864	-858	-899	-873	10.4%	(2.9%)	-3,411	-3,710	8.8%
EBIT	**1,548**	**1,942**	**1,448**	**2,059**	**2,223**	**1,947**	**1,674**	**2,775**	**2,020**	**(9.1%)**	**(27.2%)**	**8,619**	**8,759**	**1.6%**
Interest Expense	-201	-330	-405	-335	-353	-302	-330	-309	-261	(26.2%)	(15.7%)	-1,295	-1,098	(15.2%)
Fx gain (loss)	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Extraordinary Items	0	0	0	645	364	153	0	0	0			517	0	
EBT	**1,347**	**1,611**	**1,042**	**2,369**	**2,234**	**1,797**	**1,344**	**2,466**	**1,760**	**(21.2%)**	**(28.6%)**	**7,841**	**7,661**	**(2.3%)**
Tax	-402	-516	-227	-610	-453	-404	-307	-585	-359	(20.7%)	(38.6%)	-1,749	-1,532	(12.4%)
Minority	-4	-5	-5	-5	-4	-5	-4	-5	-4	(9.0%)	(29.3%)	-19	-19	0.0%
Net profit	**941**	**1,090**	**811**	**1,754**	**1,777**	**1,388**	**1,033**	**1,876**	**1,397**	**(21.4%)**	**(25.5%)**	**6,074**	**6,110**	**0.6%**
Normalized profit	941	1,090	811	1,109	1,413	1,235	1,033	1,876	1,397	(1.1%)	(25.5%)	5,557	6,110	9.9%
EPS (Bt)	**1.14**	**1.32**	**0.98**	**2.13**	**2.15**	**1.68**	**1.25**	**2.27**	**1.69**	**(21.4%)**	**(25.5%)**	**7.36**	**7.41**	**0.6%**
Normalized EPS (Bt)	1.14	1.32	0.98	1.34	1.71	1.50	1.25	2.27	1.69	(1.1%)	(25.5%)	6.74	7.41	9.9%
Key ratios														
Gross margin	14.3%	14.5%	13.6%	16.3%	15.0%	13.5%	13.6%	15.3%	14.0%			14.4%	14.1%	
SG&A/Sales	17.9%	17.6%	17.4%	16.8%	16.6%	16.2%	17.6%	16.0%	17.5%			13.5%	14.2%	
EBITDA margin	10.3%	9.8%	9.0%	11.1%	11.4%	10.1%	9.3%	12.0%	10.2%			10.7%	10.4%	
EBIT margin	6.2%	7.3%	5.7%	7.9%	8.4%	7.0%	6.1%	9.1%	7.1%			7.7%	7.3%	
Effective tax rate	29.8%	32.0%	21.8%	25.7%	20.3%	22.5%	22.9%	23.7%	20.4%			22.3%	20.0%	
Net margin	3.8%	4.1%	3.2%	6.8%	6.7%	5.0%	3.8%	6.1%	4.9%			5.4%	5.1%	
Net margin - normalized	3.8%	4.1%	3.2%	4.3%	5.3%	4.4%	3.8%	6.1%	4.9%			5.0%	5.1%	

Source: Company, Trinity Research.

Chart 1 — แผนขยายสาขาในระยะยาวของ BIGC



Source: Company, Trinity Research.

Chart 2 — สมมติฐานในการปรับลดประมาณการ

	2556F			2557F		
ล้านบาท	ใหม่	เดิม	%Chg	ใหม่	เดิม	%Chg
ยอดขาย	119,986	121,107	-0.9%	128,385	130,796	-1.8%
Gross Margin	14.1%	14.1%	0.0%	14.1%	14.1%	0.0%
SG&A/Sales	17.3%	16.1%	7.5%	17.3%	16.1%	7.5%
กำไรสุทธิ	6,110	7,477	-18.3%	6,940	8,365	-17.0%
EPS (บาท)	7.41	9.06	-18.3%	8.41	10.14	-17.0%

Source: Trinity Research.

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BIGC SUPERCENTER PUBLIC COMPANY LIMITED (BIGC)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	69,859	102,563	112,136	119,986	128,385
Cost of good sold	(60,602)	(87,489)	(96,019)	(103,068)	(110,282)
Gross Profit	**9,257**	**15,075**	**16,117**	**16,918**	**18,102**
SG&A	(9,079)	(14,598)	(15,166)	(17,048)	(18,173)
Other Income	6,350	10,471	11,079	12,598	13,737
EBIT	**3,988**	**7,641**	**8,619**	**8,759**	**9,629**
Depreciation & Amortization	(2,540)	(3,307)	(3,411)	(3,710)	(4,038)
EBITDA	**6,528**	**10,948**	**12,030**	**12,469**	**13,667**
Financial Costs	(6)	(1,271)	(1,295)	(1,098)	(931)
Pretax Profit	**3,981**	**6,370**	**7,324**	**7,661**	**8,698**
Tax	(1,149)	(1,754)	(1,749)	(1,532)	(1,740)
Net Profit before minority	**2,833**	**4,615**	**5,576**	**6,129**	**6,958**
Less Minority Interest	(17)	(19)	(19)	(19)	(19)
Net Profit before Extra.	**2,816**	**4,597**	**5,557**	**6,110**	**6,940**
Extraordinary items	0	645	517	0	0
Reported Net Profit	**2,816**	**5,242**	**6,074**	**6,110**	**6,940**
EPS (Bt)	**3.51**	**6.54**	**7.36**	**7.41**	**8.41**
Norm EPS (Bt)	**3.51**	**5.74**	**6.74**	**7.41**	**8.41**

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	5,132	7,422	8,780	7,717	5,080
Accounts receivable -net	180	274	315	324	337
Inventories	5,129	8,941	9,196	9,370	10,026
Other current assets	2,061	4,264	4,120	4,243	4,548
Total Current Assets	**12,502**	**20,901**	**22,411**	**21,654**	**19,991**
Investments					
Property, Plant & Equipment	22,618	21,300	22,877	25,167	27,129
Others	4,413	48,525	48,875	49,056	52,585
Total Assets	**39,533**	**90,726**	**94,163**	**95,877**	**99,705**
Loans and O/D from banks	0	36,500	6,000	6,000	6,000
Account payable-trade	16,442	24,980	26,944	28,630	30,634
Current portion 1 yr L/T loans	0	0	1,675	1,675	1,675
Other current liabilities	1,608	2,463	2,361	2,387	2,558
Total Current Liabilities	**18,050**	**63,942**	**36,980**	**38,692**	**40,867**
Long-term liabilities	0	0	21,325	16,901	13,152
Other non current liabilities	1,388	3,264	3,970	4,110	4,406
Total Liabilities	**19,438**	**67,206**	**62,276**	**59,703**	**58,425**
Paid-up share capital	8,014	8,014	8,250	8,250	8,250
Premium on share capital	2,246	2,246	5,956	5,956	5,956
Retained earnings	9,680	13,304	17,724	22,010	27,116
Others	136	(66)	(66)	(66)	(66)
Total Equity before MI	**20,075**	**23,498**	**31,863**	**36,150**	**41,256**
Minority Interest	20	22	24	24	24
Total Equity	**20,095**	**23,520**	**31,887**	**36,174**	**41,280**
Total Liabilities & Equity	**39,533**	**90,726**	**94,163**	**95,877**	**99,705**

Assumption

Year End Dec	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
No. of new stores	4	37	5	6	6
No. of hypermarket stores at year end	71	108	113	119	125
Same Store Sales(SSS) growth (%)	2.6%	0.5%	5.2%	3.0%	3.0%
Gross margin (%)	13.3%	14.7%	14.4%	14.1%	14.1%
SG&A (excl. depre)/Sales	13.0%	14.2%	13.5%	14.2%	14.2%
Effective tax rate (%)	28.8%	27.5%	23.9%	20.0%	20.0%
Dividend payout ratio (%)	55.8%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BIGC SUPERCENTER PUBLIC COMPANY LIMITED (BIGC)

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
net profit	2,816	5,242	6,074	6,110	6,940
Depreciation	2,540	3,307	3,411	3,710	4,038
Non-cash items	(7)	666	(341)	(1)	0
Chg in working capital	1,434	(770)	2,535	1,364	(2,032)
CF from Operating	**6,783**	**8,446**	**11,678**	**11,183**	**8,946**
PPE	(2,013)	(1,989)	(4,987)	(6,000)	(6,000)
Other Assets	(3)	(39,080)	(231)	0	0
CF from Investment	**(2,016)**	**(41,069)**	**(5,219)**	**(6,000)**	**(6,000)**
Capital Increase	0	0	4,156	0	0
Debt raised/(repaid)	0	36,500	(7,506)	(4,424)	(3,749)
Dividend (incl. tax)	(1,571)	(1,571)	(1,571)	(1,823)	(1,834)
Other financing activities	(15)	(16)	(181)	0	0
CF from Financing	**(1,586)**	**34,913**	**(5,101)**	**(6,247)**	**(5,583)**
Inc.(Dec.) in cash	**3,181**	**2,290**	**1,359**	**(1,064)**	**(2,637)**
Beginning cash	**1,951**	**5,132**	**7,422**	**8,780**	**7,717**
Ending cash	**5,132**	**7,422**	**8,780**	**7,717**	**5,080**

Key Ratios

Year End Dec (Btmn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	3.51	6.54	7.36	7.41	8.41
DPS	1.96	1.96	2.21	2.22	2.53
BV	25.08	29.35	38.65	43.85	50.04
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.69	0.33	0.61	0.56	0.49
Quick Ratio	0.41	0.19	0.36	0.32	0.24
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	13.25%	14.70%	14.37%	14.10%	14.10%
EBITDA Margin	9.34%	10.67%	10.73%	10.39%	10.65%
EBIT Margin	5.71%	7.45%	7.69%	7.30%	7.50%
Net Margin	4.03%	5.11%	5.42%	5.09%	5.41%
ROE	14.43%	24.04%	21.92%	17.95%	17.92%
Effective Tax Rate (%)	28.85%	27.54%	23.87%	20.00%	20.00%
Efficiency Ratio					
ROA	7.39%	8.05%	6.57%	6.43%	7.10%
ROFA	10.42%	7.51%	8.46%	8.23%	8.71%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.97	2.86	1.95	1.65	1.42
Debt Service Coverage	1,011.61	0.29	1.34	1.42	1.59
Interest Coverage Ratio	618.03	6.01	6.66	7.97	10.34
Growth					
Sales Growth	2.65%	46.81%	9.33%	7.00%	7.00%
EBITDA Growth	-4.94%	67.72%	9.88%	3.65%	9.61%
Net Profit Growth	-1.81%	86.13%	15.87%	0.59%	13.58%
EPS Growth	-1.81%	86.13%	12.56%	0.59%	13.58%
Valuation					
PER (x)	69.72	37.46	33.28	33.08	29.13
P/BV (x)	9.77	8.35	6.34	5.59	4.90
EV/EBITDA (x)	29.29	20.59	18.48	17.56	15.94
Dividend Yield (%)	0.80%	0.80%	0.90%	0.91%	1.03%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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 Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	ความหมาย 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	
AMANAH	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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน