



บมจ. เบอรัลียุกเกอร์ (BJC)

1 เมษายน 2556

CG Report Scoring (2012):

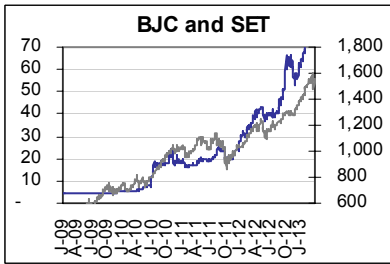


Stock information

ราคาปิด	76.75 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	92.75/35.75 บาท
มูลค่าตลาด	121,888 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,588.13 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(31/12/55)	8.64 บาท
Free Float	24.60%
Foreign Limit/Available	49%/36.91%
NVDR in hand (% of shares)	2.50%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	6,492.65

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-31/12/12	07/05/13	0.52
	22/08/12	0.32
01/01/11-31/12/11	08/05/12	0.45



Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	-14%	-14%	1.70
3 m	24%	12%	2.07
6 m	34%	13%	2.38
9 m	92%	46%	1.88
1 yr	97%	53%	1.39
YTD	26%	15%	2.22

นักวิเคราะห์

ณัฐวริน ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445

natwarin@trinitythai.com

ยังไม่เห็นดีลที่จะช่วยผลักดันกำไรให้โตก้าวกระโดด ยืนยัน ขาย

ปี 2555 กำไรโต 11%YoY ตรงคาด ส่วนปี 2556 คาดโตต่อ 18%YoY โดยมีแรงหนุนจากธุรกิจในประเทศที่ยังเติบโตตามกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้นและการขยายตัวของสินค้ากลุ่มอุปโภคบริโภค รวมทั้งธุรกิจในตลาดประเทศจีนมีแนวโน้มเติบโตดีขึ้นหลังปิดดีลลงทุนธุรกิจกระจายสินค้าที่เวียดนามได้แล้ว ทั้งนี้ในประมาณการยังไม่รวมแผนลงทุนในธุรกิจเปิดร้านขายยาในไทยและธุรกิจค้าปลีกในเวียดนามซึ่งบริษัทกำลังอยู่ระหว่างเจรจากับพันธมิตรในขณะนี้ อย่างไรก็ตาม เราที่ยืนยัน ขาย เพราะยังไม่เห็นว่าขณะนี้จะมีแผนลงทุนใดที่จะมีศักยภาพพอช่วยผลักดันให้บริษัทมีกำไรโตก้าวกระโดดในช่วงสั้นๆ และเพียงพอที่จะจูงใจให้แนะนำลงทุนได้ อีกทั้งราคาปัจจุบันซื้อขายด้วย PER สูงถึง 42.9 เท่า สูงสุดในกลุ่มค่าเฉลี่ยที่คิดเฉลี่ย และสูงกว่าราคาเป้าหมายที่ 55 บาทแล้ว

- ปี 55 โตตามคาด : ไตรมาส 4/55 BJC มีกำไรสุทธิ 601 ล้านบาท เติบโต 10%YoY และส่งผลให้ทั้งปี 2555 มีกำไรสุทธิ 2,415 ล้านบาท เติบโต 11%YoY ตรงคาด ทั้งการเติบโตในไตรมาส 4/55 มีแรงหนุนหลักมาจากยอดขายรวมที่โต 17%YoY ซึ่งมาจากกำไรเติบโตในทุกกลุ่มสินค้า คือ 1) ยอดขายสินค้าอุปโภคบริโภคโต 16%YoY เพราะมีการปรับขึ้นราคาขาย บวกกับ ค่าส่งผลิตภัณฑ์แก้วและกระป๋องยังขยายตัวตามธุรกิจเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ เครื่องดื่มทั่วไป และเครื่องดื่มชูกำลัง อีกทั้งยังรับรั้งยอดขายจาก TBC (บจ. ไทย เบเวอร์เรจ แคน ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนระหว่าง BJC กับ Ball Corporation) ที่อยู่ในเวียดนามซึ่งผลิตกระป๋องเดือน พ.ค. 2555 2) ยอดขายสินค้าอุปโภคบริโภคโต 14%YoY ตามการเติบโตของขนมขบเคี้ยว (เทสต์ โปปคอร์น โดโซะ) และธุรกิจโลจิสติกส์ อีกทั้งยังรับรั้งยอดขายที่เพิ่มขึ้นจากดานอนแคร์ที่ซื้อกิจการตั้งแต่เดือน เม.ย. 2555 ซึ่งเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายใยกระดาษและนมเปรี้ยวพร้อมดื่มตรา "เอกซ์เวีย" และ 3) ยอดขายสินค้าเวชภัณฑ์และเทคนิคโต 25%YoY จากการเพิ่มขึ้นของยอดขายธุรกิจวิศวกรรม ธุรกิจเคมีภัณฑ์อุตสาหกรรม และโครงสร้างเหล็กชุบสังกะสี อย่างไรก็ตามการเติบโตของยอดขายรวมถูกหักล้างด้วยต้นทุนค่าวัตถุดิบและพลังงาน (ค่าไฟฟ้า ค่าเชื้อเพลิง) ที่สูงขึ้น อีกทั้งยังมีการปรับขึ้นราคาในธุรกิจใหม่อย่าง TBC และดานอนแคร์ ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 24.6% ในไตรมาส 4/54 เป็น 23.6% และ SG&A (excl. depre)/Sales ยังเพิ่มจาก 8.8% ในไตรมาส 4/54 เป็น 17.3% จากการปรับขึ้นของค่าแรงและค่าส่งเสริมการขายสินค้ากลุ่มอาหารเป็นหลัก
- ปรับเพิ่มประมาณการสะท้อนไทอัน : เรามีการปรับเพิ่มประมาณการตั้งแต่ปี 2556 เพื่อสะท้อนเหตุการณ์เมื่อวันที่ 11 มี.ค. 56 ที่ BJC ได้ซื้อหุ้นบริษัทไทอันเวียดนาม 65% ของทุนชำระแล้ว ด้วยเงินลงทุน 1 พันล้านบาท ซึ่งจะทำให้ BJC รั้งรายได้จากไทอันเข้ามาในงบการเงินรวมปีนี้ ทั้งนี้ไทอันถือเป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ดำเนินธุรกิจศูนย์กระจายสินค้าในเวียดนาม โดยมียอดขายเฉลี่ยปีละ 3.6 พันล้านบาท (อัตรากำไรสุทธิ 1-2%) และมีจุดกระจายสินค้าราว 1.5 แสนจุดทั่วเวียดนาม ซึ่งหากรวมกับบ. ย่อยไทยคอร์ป อปอินเตอร์เนชันแนลที่ BJC มีอยู่เดิมซึ่งมีจุดกระจายสินค้าอยู่ 5 หมื่นจุด จะทำให้ BJC มีจุดกระจายสินค้ามากที่สุดในเวียดนามถึง 2 แสนจุด โดยขณะนี้ BJC มีแผนจะควบรวมทั้ง 2 บริษัท เพื่อจัดระบบช่องทางกระจายสินค้าไม่ให้เกิดความซ้ำซ้อนกัน ซึ่งคาดว่าจะได้ข้อสรุปใน 3-6 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ภายใต้ประมาณการใหม่คาดปี 2556 BJC จะมีกำไรสุทธิ 2,840 ล้านบาท เติบโต 18%YoY โดยมีแรงหนุนจากธุรกิจในประเทศที่ยังเติบโตตามกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้นและการขยายตัวของสินค้ากลุ่มอุปโภคบริโภค รวมทั้งธุรกิจในตลาดประเทศจีนมีแนวโน้มเติบโตดีขึ้นหลังปิดดีลลงทุนธุรกิจกระจายสินค้าที่เวียดนามได้แล้ว ทั้งนี้ในประมาณการยังไม่รวมแผนลงทุนในธุรกิจเปิดร้านขายยาในไทยและธุรกิจค้าปลีกในเวียดนามซึ่งบริษัทกำลังอยู่ระหว่างเจรจากับพันธมิตรในขณะนี้
- ยืนยัน ขาย : แม้ BJC จะโตได้ต่อเนื่อง และมีเงินปันผลจ่ายจากกำไร 2H55 อีก 0.52 บาท คิดเป็น Div. yield 0.7% (ขึ้น XD วันที่ 7 พ.ค. และจ่ายปันผลวันที่ 23 พ.ค. 56) แต่เรายังไม่เห็นว่าขณะนี้จะมีแผนลงทุนใดที่จะมีศักยภาพพอช่วยผลักดันให้บริษัทมีกำไรโตก้าวกระโดดในช่วงสั้นๆ และเพียงพอที่จะจูงใจให้แนะนำลงทุนได้ อีกทั้งราคาปัจจุบันซื้อขายด้วย PER สูงถึง 42.9 เท่า สูงสุดในกลุ่มค่าเฉลี่ยที่คิดเฉลี่ย และสูงกว่าราคาเป้าหมายใหม่ปี 56 ถึง DCF ซึ่งปรับขึ้นมาอยู่ที่ 55 บาท เราจึงยังยืนยันคำแนะนำ ขายทำกำไร

Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	EBIT (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	PBV (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	25,625	4,462	3,046	1,901	1.20	64.11	28.85	0.60	0.78	15.64
2011A	31,235	5,140	3,359	2,178	1.37	55.98	25.52	0.73	0.95	15.84
2012A	37,429	5,159	3,516	2,415	1.52	50.48	25.79	0.84	1.09	15.65
2013F	43,820	5,969	4,088	2,840	1.79	42.91	22.61	0.99	1.29	16.79
2014F	50,951	6,700	7,361	3,303	2.08	36.90	20.29	1.15	1.50	18.06

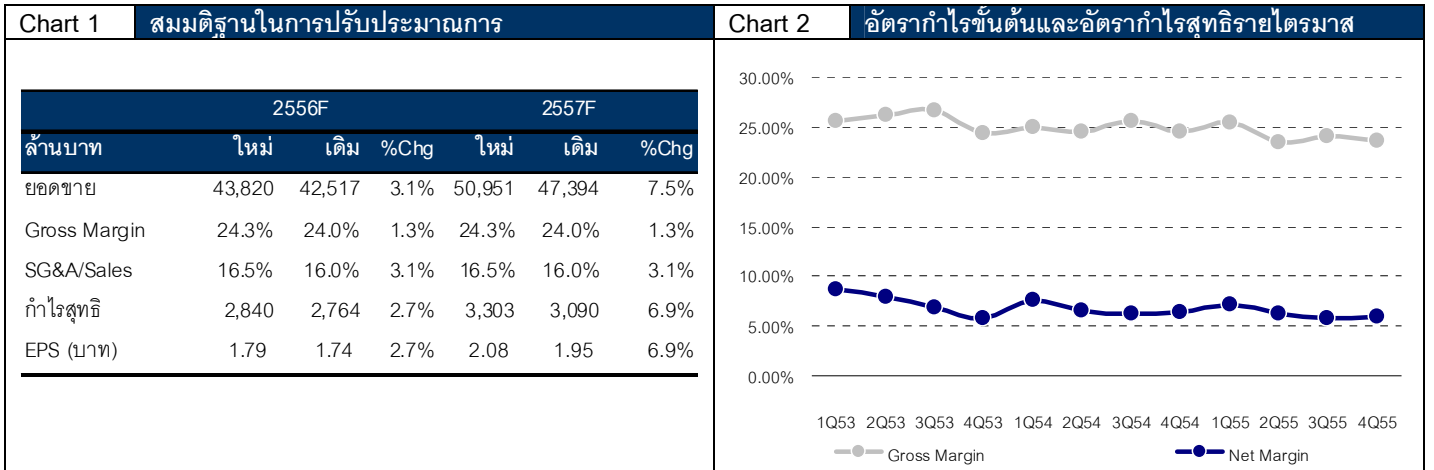
บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Table 2											BJC – Quarterly Results		
Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	%YoY	%QoQ	2011	2012	%YoY
Revenue	7,746	7,407	7,847	8,233	8,841	9,214	9,758	9,616	24.3%	5.9%	31,235	32,329	(3.4%)
COGS	-5,812	-5,589	-5,843	-6,210	-6,589	-7,054	-7,415	-7,344	26.9%	5.1%	-23,454	-24,230	(3.2%)
Gross profit	1,934	1,818	2,005	2,024	2,252	2,160	2,343	2,272	16.9%	8.5%	7,781	8,099	(3.9%)
SG&A (excl. depre)	-714	-693	-912	-728	-996	-1,032	-1,178	-1,661	29.2%	14.1%	-3,046	-3,328	(8.5%)
Other incomes	105	68	138	94	126	119	100	260	(27.9%)	(16.7%)	405	425	(4.8%)
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBITDA	1,325	1,193	1,231	1,390	1,382	1,247	1,265	871	2.7%	1.4%	5,140	5,197	(1.1%)
Depreciation & Amortization	-371	-374	-400	-635	-397	-425	-426	0	6.6%	0.2%	-1,781	-1,806	(1.4%)
EBIT	954	819	831	755	985	821	838	871	0.9%	2.1%	3,359	3,391	(0.9%)
Interest Expense	-72	-69	-115	-110	-136	-118	-132	-116	14.8%	11.3%	-366	-430	(14.9%)
Fx gain (loss)	-3	11	1	20	18	-23	56	36	4745.7%	(344.9%)	30	50	
Extraordinary Items	0	0	60	0	0	0	0	0			60	60	
EBT	879	762	777	665	867	680	762	791	(1.9%)	12.1%	3,082	3,070	0.4%
Tax	-225	-201	-162	-79	-175	-166	-161	-103	(0.5%)	(2.9%)	-667	-617	8.2%
Minority	-65	-70	-59	-44	-47	40	12	-87	(120.9%)	(69.7%)	-238	-220	8.1%
Net profit	589	491	556	541	645	555	614	601	10.3%	10.7%	2,178	2,234	(2.5%)
Normalized profit	592	480	496	521	628	577	558	565	12.5%	(3.4%)	2,088	2,124	(1.7%)
EPS (Bt)	0.37	0.31	0.35	0.34	0.41	0.35	0.39	0.38	10.3%	10.7%	1.37	1.52	(9.8%)
Normalized EPS (Bt)	0.37	0.30	0.31	0.33	0.40	0.36	0.35	0.36	12.5%	(3.4%)	1.31	1.47	(10.3%)
Key ratios													
Gross margin	25.0%	24.5%	25.5%	24.6%	25.5%	23.4%	24.0%	23.6%			24.9%	25.1%	
SG&A (excl. depre)/Sales	9.2%	9.4%	11.6%	8.8%	11.3%	11.2%	12.1%	17.3%			9.8%	10.3%	
EBITDA margin	17.1%	16.1%	15.7%	16.9%	15.6%	13.5%	13.0%	9.1%			16.5%	16.1%	
EBIT margin	12.3%	11.1%	10.6%	9.2%	11.1%	8.9%	8.6%	9.1%			10.8%	10.5%	
Effective tax rate	25.6%	26.4%	20.8%	11.9%	20.2%	24.4%	21.1%	13.0%			21.6%	20.1%	
Net margin	7.6%	6.6%	7.1%	6.6%	7.3%	6.0%	6.3%	6.3%			7.0%	6.9%	
Net margin - normalized	7.6%	6.5%	6.3%	6.3%	7.1%	6.3%	5.7%	5.9%			6.7%	6.6%	

Source: Company, Trinity Research.



Source: Company, Trinity Research.

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร. 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันการถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



BERLI JUCKER PUBLIC COMPANY LIMITED (BJC)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	25,625	31,235	37,429	43,820	50,951
Cost of good sold	(19,045)	(23,454)	(28,402)	(33,172)	(38,570)
Gross Profit	6,580	7,781	9,027	10,648	12,381
SG&A	(2,415)	(3,046)	(4,473)	(5,349)	(6,388)
Other Income	297	405	605	670	707
EBIT	3,046	3,359	3,516	4,088	4,681
Depreciation & Amortization	(1,416)	(1,781)	(1,643)	(1,881)	(2,019)
EBITDA	4,462	5,140	5,159	5,969	6,700
Financial Costs	(227)	(366)	(503)	(569)	(605)
Pretax Profit	2,819	2,993	3,013	3,519	4,076
Tax	(668)	(667)	(605)	(598)	(693)
Net Profit before minority	2,151	2,326	2,408	2,921	3,383
Less Minority Interest	(292)	(238)	(80)	(80)	(80)
Net Profit before Extra.	1,858	2,088	2,328	2,840	3,303
Extraordinary items	43	89	87	0	0
Reported Net Profit	1,901	2,178	2,415	2,840	3,303
EPS (Bt)	1.20	1.37	1.52	1.79	2.08
Norm EPS (Bt)	1.17	1.31	1.47	1.79	2.08

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	1,224	1,828	2,015	1,190	852
Accounts receivable -net	5,390	6,322	6,871	7,723	8,980
Inventories	4,466	5,124	6,864	7,001	8,140
Other current assets	612	1,036	1,221	1,449	1,683
Total Current Assets	11,692	14,310	16,972	17,363	19,655
Investments					
Property, Plant & Equipment	12,573	14,238	16,583	18,702	19,183
Others	3,412	4,378	4,705	5,584	6,484
Total Assets	27,677	32,926	38,260	41,649	45,322
Loans and O/D from banks	648	2,631	4,065	4,065	4,065
Account payable-trade	3,132	3,489	4,460	4,642	5,397
Current portion 1 yr L/T loans	3,463	567	762	762	762
Other current liabilities	2,325	2,487	2,939	3,488	4,050
Total Current Liabilities	9,568	9,174	12,227	12,957	14,274
Long-term liabilities	3,965	7,912	8,344	9,470	10,079
Other non current liabilities	1,210	1,273	1,406	1,668	1,937
Total Liabilities	14,743	18,359	21,976	24,095	26,290
Paid-up share capital	1,588	1,588	1,588	1,588	1,588
Premium on share capital	3,751	3,751	3,751	3,751	3,751
Retained earnings	6,653	7,710	8,865	10,136	11,614
Others	(578)	(469)	(476)	(477)	(477)
Total Equity before MI	11,415	12,581	13,728	14,998	16,476
Minority Interest	1,520	1,987	2,556	2,556	2,556
Total Equity	12,934	14,568	16,284	17,554	19,032
Total Liabilities & Equity	27,677	32,926	38,260	41,649	45,322

Assumption

Year End Dec	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales growth (%)	12.4%	21.9%	19.8%	17.1%	16.3%
Gross margin (%)	25.7%	24.9%	24.1%	24.3%	24.3%
SG&A/Sales	14.9%	15.5%	16.3%	16.5%	16.5%
Dividend payout ratio (%)	50.1%	53.2%	55.2%	50.0%	50.0%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร. 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



BERLI JUCKER PUBLIC COMPANY LIMITED (BJC)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
net profit	1,901	2,178	2,415	2,840	3,303
Depreciation	1,416	1,781	1,643	1,881	2,019
Non-cash items	768	389	404	0	0
Chg in working capital	373	(1,192)	(802)	(1,102)	(1,944)
CF from Operating	4,458	3,155	3,659	3,619	3,378
PPE	(2,538)	(3,445)	(3,988)	(4,000)	(2,500)
Other Assets	(1,408)	72	96	0	0
CF from Investment	(3,946)	(3,373)	(3,892)	(4,000)	(2,500)
Capital Increase	0	0	288	-1	0
Debt raised/(repaid)	1,021	2,321	2,080	1,126	609
Dividend	(809)	(1,146)	(1,345)	(1,569)	(1,825)
Other financing activities	(255)	(287)	(517)	0	0
CF from Financing	(43)	889	505	(444)	(1,216)
Inc.(Dec.) in cash	469	671	272	(826)	(338)
Beginning cash	841	1,224	1,828	2,015	1,190
Ending cash	1,224	1,828	2,015	1,190	852

Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	1.20	1.37	1.52	1.79	2.08
DPS	0.60	0.73	0.84	0.99	1.15
BV	8.14	9.17	10.25	11.05	11.98
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.22	1.56	1.39	1.34	1.38
Quick Ratio	0.76	1.00	0.83	0.80	0.81
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	25.68%	24.91%	24.12%	24.30%	24.30%
EBITDA Margin	17.41%	16.46%	13.78%	13.62%	13.15%
EBIT Margin	11.89%	10.75%	9.39%	9.33%	9.19%
Net Margin	7.42%	6.97%	6.45%	6.48%	6.48%
ROE	15.64%	15.84%	15.65%	16.79%	18.06%
Effective Tax Rate (%)	23.70%	22.29%	20.07%	17.00%	17.00%
Efficiency Ratio					
ROA	7.50%	7.19%	6.78%	7.11%	7.60%
ROFA	11.89%	11.70%	11.34%	11.70%	12.87%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.14	1.26	1.35	1.37	1.38
Debt Service Coverage	1.03	1.44	0.97	1.11	1.23
Interest Coverage Ratio	13.42	9.18	6.99	7.19	7.74
Growth					
Sales Growth	12.40%	21.89%	19.83%	17.07%	16.27%
EBITDA Growth	36.76%	15.19%	0.37%	15.71%	12.25%
Net Profit Growth	50.65%	14.53%	10.90%	17.62%	16.29%
EPS Growth	50.65%	14.53%	10.90%	17.62%	16.29%
Valuation					
PER (x)	64.11	55.98	50.48	42.91	36.90
P/BV (x)	9.42	8.37	7.49	6.94	6.40
EV/EBITDA (x)	28.85	25.52	25.79	22.61	20.29
Dividend Yield (%)	0.78%	0.95%	1.09%	1.29%	1.50%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร: 0-2670-9312

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



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2012

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

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	

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน