



บมจ. ซีพี ออลล์ (CPALL)

10 พฤษภาคม 2556

CG Report Scoring (2012):

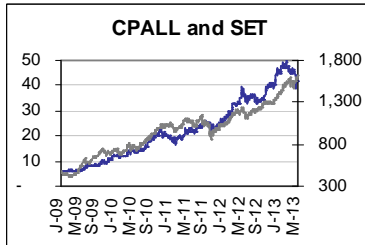


Stock information

ราคาปิด	41.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	52/32.50 บาท
มูลค่าตลาด	372,798 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	8,983.10 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(31/12/55)	2.98 บาท
Free Float	51.77%
Foreign Limit/Available	49%/23.14%
NVDR in hand (% of shares)	4.92%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	28,078.45

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-31/12/12	02/05/13	0.90
01/01/11-31/12/11	03/05/12	1.25
01/10/10-31/12/10	28/04/11	1.00



— CPALL (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	-9%	-16%	0.55
3 m	-12%	-19%	0.39
6 m	3%	-18%	0.49
9 m	26%	-6%	0.44
1 yr	15%	-14%	0.75
YTD	-9%	-21%	0.42

นักวิเคราะห์

ณัฐวรริน ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445
natwarin@trinitythai.com

กำไรยังสดใส...นับจากนี้พร้อมโตเด่นจาก Organic และ Inorganic

ไตรมาส 1/56 กำไรโต 16%YoY จากยอดขายสาขาเดิมที่สดใสและการรับรู้อยอดขายสาขาใหม่ ส่วนในระยะยาวนอกจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ 7-11 ในไทย จะมีศักยภาพเติบโตต่อเนื่องทั้งจากแผนขยายสาขาเฉลี่ยปีละ 550 แห่ง และจากยอดขายสาขาเดิมที่คาดว่าจะโตอย่างน้อยเฉลี่ยปีละ 7%YoY ตามกำลังซื้อที่ดีขึ้นแล้ว ผลจากที่ล่าสุด ประกาศซื้อ MAKRO ยังจะเป็นอีกปัจจัยที่ช่วยผลักดันการเติบโตแบบก้าวกระโดด เพราะจะมี Business Synergy ที่เกิดขึ้นหลายประการ โดยคาดหลังควบรวมเสร็จสิ้นในไตรมาส 4/56 CPALL จะมีกำไรโตอย่างน้อยเฉลี่ยปีละ 26% ในช่วง 3 ปีนับจากนี้ ทั้งนี้จากกำไรที่จะโตต่อเนื่องทั้งจาก Organic และ Inorganic บวกกับ ยังมี Upside 49% จึงเลือกเป็น Top Pick กลุ่มฯ

- **กำไรใกล้เคียงคาด :** ไตรมาส 1/56 CPALL รายงานกำไรสุทธิที่ 3,185 ล้านบาท เติบโต 15.6%YoY ใกล้เคียงที่คาดไว้ โดยมีปัจจัยหนุนการเติบโตมาจาก 1) ยอดขายรวมที่เพิ่มขึ้น 17.3%YoY จากการรับรู้อยอดขายจากสาขาใหม่ที่มีเพิ่มขึ้น 562 แห่งจากไตรมาส 1/55 (ไตรมาส 1/56 เปิดสาขาใหม่ 219 แห่ง) และจากการมียอดขายสาขาเดิมที่ยังเติบโตในอัตราสูงถึง 11.8 % YoY ตามกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ดีขึ้นและการที่ลูกค้าให้การตอบรับที่ดีต่อแคมเปญตลาดที่บริษัทออกมาเพื่อกระตุ้นการจับจ่ายสินค้าในร้าน 7-11 อาทิเช่น แลกซื้อสุดคุ้มกับ Music Box ของ Disney อีกทั้งยังมีการเพิ่มสินค้าและบริการใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง และ 2) อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 25.7% ในไตรมาส 1/55 เป็น 25.9% หลังมีการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนยอดขายสินค้าทั้งอาหารและที่ไม่ใช่อาหารซึ่งมีมาร์จิ้นสูง โดยเฉพาะยอดขายสินค้ากลุ่มเครื่องดื่ม ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มสูงขึ้นจากการปรับขึ้นเงินเดือนพนักงาน แม้จะทำให้มี SG&A/Sales เพิ่มจาก 21.3% ในไตรมาส 1/55 เป็น 23.0% แต่ยังคงขดเซย์ได้จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงเหลือ 20%
- **จะเด่นทั้ง Organic และ Inorganic Growth :** นอกจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ 7-11 ในไทย จะมีศักยภาพเติบโตต่อเนื่องทั้งจากแผนขยายสาขาเฉลี่ยปีละ 550 แห่ง และจากยอดขายสาขาเดิมที่คาดว่าจะโตอย่างน้อยเฉลี่ยปีละ 7%YoY ตามการขยายตัวของเศรษฐกิจและจำนวนประชากรแล้ว ผลจากที่ล่าสุด CPALL ได้ประกาศซื้อกิจการ MAKRO ยังจะเป็นอีกปัจจัยที่ช่วยให้ CPALL เติบโตแบบก้าวกระโดดในระยะยาว โดยแม้ราคาเสนอซื้อที่หุ้นละ 787 บาท จะคิดเป็น PER ปี 56 ถึง 43 เท่า แต่ถือว่าคุ้มค่าหากเทียบกับ Business Synergy ที่จะเกิดขึ้น อาทิเช่น การมีฐานลูกค้าทุกกลุ่มครอบคลุมทั้งค้าปลีกและค้าส่ง, เกิดการประหยัดต่อขนาดจากการใช้ทรัพยากร (คลังสินค้า) ที่มีอยู่ได้มีประสิทธิภาพดีขึ้น และการมีศักยภาพทำกำไรที่เพิ่มขึ้นจากอำนาจต่อรองที่เพิ่มสูงขึ้น รวมทั้งยังถือเป็นปลดล็อกการขายสาขาร้านสะดวกซื้อในแถบอาเซียน เนื่องจากสามารถใช้แบรนด์ MAKRO แทนแบรนด์ 7-11 ที่ยังต้องได้ขออนุมัติการขายสาขาจากบริษัทแม่อยู่
- **หลังควบรวมคาดโตอย่างน้อยปีละ 26% :** แม้ดีลครั้งนี้จะทำให้ CPALL มีหนี้สินที่มีดอกเบี้ยจ่ายราว 1.7 แสนลบ. ซึ่งคาดว่าจะทำให้สิ้นปี 2556 มี Net Debt to EBITDA 6.1 เท่า แต่เนื่องจากทั้ง 2 บริษัทเป็นธุรกิจที่มีเงินสดดำเนินงานสูงเฉลี่ยรวมกันปีละกว่า 3 หมื่นลบ. จึงมีศักยภาพจ่ายดอกเบี้ยและคืนเงินต้นบางส่วนสม่ำเสมอ ทำให้สัดส่วนดังกล่าวมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่องตามผลกำไรที่โตอย่างแข็งแกร่ง (ดังกราฟ) โดยหลังการควบรวมกับ MAKRO เสร็จสิ้นในไตรมาส 4/56 คาดกำไรของ MAKRO จะเพียงพอรองรับดอกเบี้ยจ่ายที่จะเกิดขึ้นและไม่กระทบต่อกำไรปี 2556 ของ CPALL ก่อนที่จะหนุนกำไรให้ดีขึ้นตั้งแต่ปี 2557 เป็นต้นไป โดยในช่วง 3 ปีนี้คาด CPALL จะมีกำไรโตอย่างน้อยเฉลี่ยปีละ 26%
- **แนะนำซื้อ :** จากกำไรที่โตต่อเนื่องทั้งจาก Organic และ Inorganic และยังมี Upside 49% จากราคาเป้าหมายปี 2556 (วิธี DCF) ที่ 62 บาท จึงให้เป็น Top Pick กลุ่มฯ

Table 1	ข้อมูลทางการเงินของ CPALL									
Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	EBIT (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	PBR (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	134,954	12,250	9,157	6,663	1.48	28.0	10.4	1.48	3.4%	36%
2011A	155,360	14,297	10,995	8,008	1.78	23.3	8.6	2.25	5.4%	40%
2012A	188,702	17,161	13,988	11,023	1.23	33.8	13.8	0.90	2.2%	45%
2013F	246,344	22,783	19,097	14,052	1.56	26.5	11.3	0.94	2.3%	47%
2014F	378,812	31,641	26,500	17,656	1.97	21.1	8.8	1.18	2.8%	47%

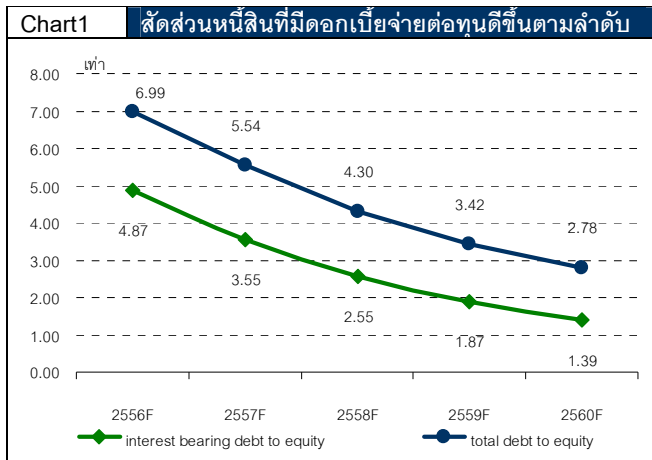
บริษัทหลักทรัพย์ ทริเน็ต จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801 9100 โทรสาร 0-2801 9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทริเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

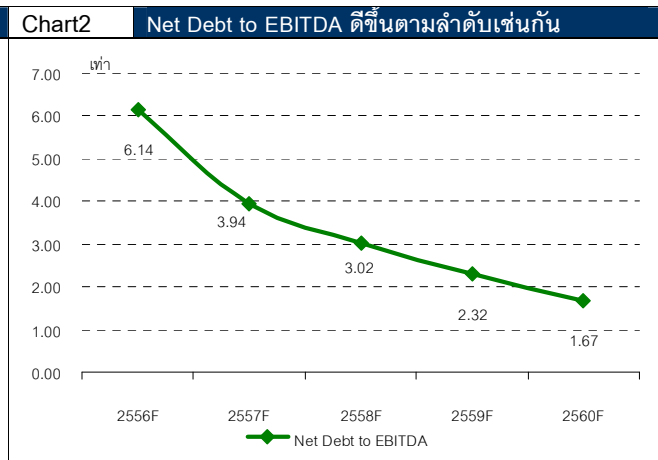


Table 2												CPALL – Quarterly Results		
Quarterly Breakdown	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	%YoY	%QoQ	2012	2013F	%YoY
Revenue	37,170	38,983	40,046	39,160	43,014	45,615	48,504	51,569	50,439	17.3%	(2.2%)	188,702	246,344	30.5%
COGS	-27,959	-29,317	-29,934	-29,653	-31,966	-33,725	-35,982	-38,418	-37,389	17.0%	(2.7%)	-140,091	-187,772	34.0%
Gross profit	9,212	9,666	10,112	9,508	11,048	11,890	12,522	13,150	13,050	18.1%	(0.8%)	48,611	58,572	20.5%
SG&A (excl. depre)	-7,258	-7,659	-8,131	-7,861	-8,390	-9,877	-10,814	-11,481	-10,744	28.0%	(6.4%)	-40,563	-47,227	16.4%
Other incomes	1,730	1,757	1,770	1,272	1,660	2,088	2,764	2,603	2,466	48.5%	(5.2%)	9,114	11,437	25.5%
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBITDA	3,684	3,764	3,750	2,919	4,318	4,101	4,471	4,272	4,772	10.5%	11.7%	17,161	22,783	32.8%
Depreciation & Amort	-741	-764	-784	-834	-777	-775	-801	-821	-838	7.9%	2.1%	-3,173	-3,686	16.2%
EBIT	2,943	3,000	2,966	2,086	3,541	3,326	3,670	3,451	3,935	11.1%	14.0%	13,988	19,097	36.5%
Interest Expense	0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	1200.0%	107.6%	-0	-1,701	6733125.1%
Fx gain (loss)	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBT	2,943	3,000	2,966	2,086	3,541	3,326	3,670	3,451	3,935	11.1%	14.0%	13,988	17,396	24.4%
Tax	-856	-828	-792	-506	-784	-720	-750	-677	-741	(5.5%)	9.6%	-2,931	-3,305	12.8%
Minority	-3	-2	-2	1	0	-5	-18	-11	-8	(4757.1%)	(30.2%)	-34	-39	14.4%
Net profit	2,084	2,170	2,173	1,581	2,757	2,600	2,902	2,764	3,186	15.6%	15.3%	11,023	14,052	27.5%
Normalized profit	2,084	2,170	2,173	1,581	2,757	2,600	2,902	2,764	3,186	15.6%	15.3%	11,023	14,052	27.5%
EPS (Bt)	0.23	0.24	0.24	0.18	0.31	0.29	0.32	0.31	0.35	15.6%	15.3%	1.23	1.56	27.5%
Normalized EPS (Bt)	0.23	0.24	0.24	0.18	0.31	0.29	0.32	0.31	0.35	15.6%	15.3%	1.23	1.56	27.5%
Key ratios														
Gross margin	24.8%	24.8%	25.3%	24.3%	25.7%	26.1%	25.8%	25.5%	25.9%			25.8%	23.8%	
SG&A/Sales	21.5%	21.6%	22.3%	22.2%	21.3%	23.4%	23.9%	23.9%	23.0%			23.2%	20.7%	
EBITDA margin	9.9%	9.7%	9.4%	7.5%	10.0%	9.0%	9.2%	8.3%	9.5%			9.1%	9.2%	
EBIT margin	7.9%	7.7%	7.4%	5.3%	8.2%	7.3%	7.6%	6.7%	7.8%			7.4%	7.8%	
Effective tax rate	29.1%	27.6%	26.7%	24.2%	22.2%	21.7%	20.4%	19.6%	18.8%			21.0%	19.0%	
Net margin	5.6%	5.6%	5.4%	4.0%	6.4%	5.7%	6.0%	5.4%	6.3%			5.8%	5.7%	
Net margin - normaliz	5.6%	5.6%	5.4%	4.0%	6.4%	5.7%	6.0%	5.4%	6.3%			5.8%	5.7%	

Source: Company, Trinity Research.



Source: Company, Trinity Research.



Source: Company, Trinity Research.

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



CP ALL PUBLIC COMPANY LIMITED (CPALL)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	134,954	155,360	188,702	246,344	378,812
Cost of good sold	(101,396)	(116,863)	(140,091)	(187,772)	(303,230)
Gross Profit	33,558	38,497	48,611	58,572	75,582
SG&A	(30,079)	(34,032)	(43,736)	(50,913)	(64,289)
Other expenses	0	0	0	0	0
Other Income	5,678	6,530	9,114	11,437	15,206
EBIT	9,157	10,995	13,988	19,097	26,500
Depreciation & Amortization	(2,900)	(3,123)	(3,173)	(3,686)	(5,141)
EBITDA	12,058	14,117	17,161	22,783	31,641
Financial Costs	(0)	(0)	(0)	(1,701)	(4,654)
Pretax Profit	9,157	10,995	13,988	17,396	21,846
Tax	(2,487)	(2,981)	(2,931)	(3,305)	(4,151)
Net Profit before minority	6,670	8,013	11,057	14,091	17,695
Less Minority Interest	(6)	(6)	(34)	(39)	(39)
Net Profit before Extra.	6,663	8,008	11,023	14,052	17,656
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	6,663	8,008	11,023	14,052	17,656
EPS (Bt)	1.48	1.78	1.23	1.56	1.97
Norm EPS (Bt)	1.48	1.78	1.23	1.56	1.97
Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	20,151	24,095	35,056	20,521	25,284
Accounts receivable -net	474	477	541	854	948
Inventories	6,518	8,642	9,148	17,883	19,949
Other current assets	3,570	3,190	4,109	5,929	6,698
Total Current Assets	30,713	36,404	48,854	45,187	52,879
Investments					
Property, Plant & Equipment	14,525	14,994	18,094	212,288	216,147
Others	2,666	3,943	4,850	5,800	6,698
Total Assets	47,904	55,341	71,798	263,275	275,724
Loans and O/D from banks	0	2	0	0	0
Account payable-trade	21,613	24,393	32,580	52,159	63,173
Current portion 1 yr L/T loans	0	0	0	0	0
Other current liabilities	5,757	6,084	8,445	12,889	14,185
Total Current Liabilities	27,369	30,479	41,025	65,048	77,358
Long-term liabilities	0	0	0	160,377	149,885
Other non-current liabilities	2,577	3,163	3,788	4,898	6,304
Total Liabilities	29,946	33,642	44,812	230,323	233,547
Paid-up share capital	4,493	4,493	8,983	8,983	8,983
Premium on share capital	1,684	1,684	1,684	1,684	1,684
Retained earnings	12,160	15,675	16,588	22,555	31,780
Other	(582)	(361)	(512)	(512)	(512)
Total Equity before MI	17,756	21,491	26,744	32,710	41,935
Minority Interest	203	208	242	242	242
Total Equity	17,958	21,699	26,986	32,952	42,177
Total Liabilities & Equity	47,904	55,341	71,798	263,275	275,724
Assumption					
Y/E Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
No. of new stores 7-11	520	486	546	550	550
No. of total stores 7-11 at year end	5,790	6,276	6,822	7,372	7,922
Same Store Sales 7-11 growth (%)	9.9%	4.8%	13.9%	7.0%	7.0%
No. of new stores MAKRO	4	4	5	3	3
No. of total stores MAKRO at year end	48	52	57	60	63
Same Store Sales MAKRO growth (%)	6.6%	7.6%	9.3%	7.0%	7.0%
Total Gross margin (%)	24.9%	24.8%	25.8%	23.8%	20.0%
Total SG&A/Sales	22.3%	21.9%	23.2%	20.7%	17.0%
Dividend payout ratio (%)	94.5%	126.4%	73.3%	60.0%	60.0%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิควรดูประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



CP ALL PUBLIC COMPANY LIMITED (CPALL)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Net profit	6,663	8,008	11,023	14,052	17,656
Depreciation	2,900	3,123	3,173	3,686	5,141
Non-cash items	699	(161)	2,010	(1)	0
Chg in working capital	2,077	1,621	6,825	13,316	9,889
CF from Operating	12,340	12,590	23,032	31,053	32,686
PPE	(3,934)	(3,592)	(6,274)	(197,880)	(9,000)
Other Assets	61	(6,046)	(2,229)	0	0
CF from Investment	(3,873)	(9,638)	(8,502)	(197,880)	(9,000)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	(10)	2	(2)	160,377	(10,492)
Dividend	(5,392)	(4,493)	(5,612)	(8,085)	(8,431)
Other financing activities	(0)	0	0	0	0
CF from Financing	(5,402)	(4,491)	(5,615)	152,292	(18,923)
Inc.(Dec.) in cash	3,033	(1,514)	8,883	(14,535)	4,763
Beginning cash	12,682	15,716	14,202	23,085	8,550
Ending cash	15,716	14,202	23,085	8,550	13,313
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	1.48	1.78	1.23	1.56	1.97
DPS	1.40	2.25	0.90	0.94	1.18
BV	3.99	4.83	3.00	3.67	4.70
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.12	1.19	1.19	0.69	0.68
Quick Ratio	0.88	0.91	0.97	0.42	0.43
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	24.9%	24.8%	25.8%	23.8%	20.0%
EBITDA Margin	8.9%	9.1%	9.1%	9.2%	8.4%
EBIT Margin	6.8%	7.1%	7.4%	7.8%	7.0%
Net Margin	4.9%	5.2%	5.8%	5.7%	4.7%
ROE	36.1%	40.4%	45.3%	46.9%	47.0%
Effective Tax Rate (%)	27.2%	27.1%	21.0%	19.0%	19.0%
Efficiency Ratio					
ROA	14.4%	15.5%	17.3%	8.4%	6.6%
ROFA	38.8%	42.3%	48.0%	6.4%	7.9%
Leverage Ratio (x)					
Interest Bearing Debt to Equity	0.00	0.00	0.00	4.87	3.55
Net Debt to Equity	-1.12	-1.11	-1.30	4.24	2.95
Growth					
Sales Growth	20.1%	15.1%	21.5%	30.5%	53.8%
EBITDA Growth	27.3%	17.1%	21.6%	32.8%	38.9%
Net Profit Growth	33.5%	20.2%	37.7%	27.5%	25.7%
EPS Growth	33.5%	20.1%	-31.1%	27.5%	25.7%
Valuation					
PER (x)	28.0	23.3	33.8	26.5	21.1
P/BV (x)	10.4	8.6	13.8	11.3	8.8
EV/EBITDA (x)	13.6	11.4	19.7	22.5	15.7
Dividend Yield (%)	3.4%	5.4%	2.2%	2.3%	2.8%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน