



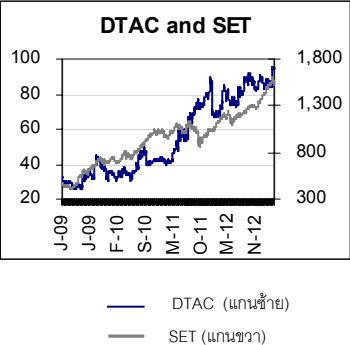
# บมจ. โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น (DTAC)

22 มีนาคม 2556

CG Report Scoring (2012):

Stock information	
ราคาปิด	95.25 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	97/72.75 บาท
มูลค่าตลาด	225,534 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 2)	2,367.8 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(31/12/55)	14.75 บาท
Free Float	28.95%
Foreign Limit/Available	49%/ -%
NVDR in hand (% of shares)	14.56%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	6,693.95

XD- Date		
Period	X-Date	DPS(Bt)
31/12/12	21/02/13	1.66
01/07/12-30/09/12	31/10/12	1.13
01/01/12-30/06/12	01/08/12	2.27



Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	12%	12%	0.60
3 m	9%	-2%	1.03
6 m	7%	-10%	0.66
9 m	28%	-3%	0.42
1 yr	19%	-6%	0.74
YTD	9%	0%	0.79

นักวิเคราะห์

**ณัฐวริน ไตรภพสกุล**  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445  
natwarin@trinitythai.com

**วีระชัย ตั้งวิจิตรสกุล**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
weerachai@trinitythai.com

## กลับมาโดดเด่นอีกครั้ง หลังคาดกำไรเริ่มพลิกฟื้นโต 23% QoQ

ไตรมาส 1/55 คาดสุทธิที่ 3,164 ล้านบาท เพิ่ม 23% QoQ โดยได้แรงหนุนหลักจากรายได้ Non-Voice ที่เพิ่มขึ้น 8% QoQ และทุนค่าใช้จ่ายมีแนวโน้มลดลง หลังเสร็จสิ้นการขยายโครงข่าย 3G-850 MHz ในไตรมาส 4/54 รวมถึงมีค่ากิจกรรมทางการตลาดลดลง ทั้งนี้ บริษัทตั้งเป้าเปิดให้บริการ 3G บนโครงข่ายใหม่ราวปลายไตรมาส 2/56 ซึ่งจะได้ปัจจัยบวกจาก Capacity โอนย้ายลูกค้าที่มีแนวโน้มดีขึ้นราว 1 แสนรายต่อวัน ที่จะช่วยให้ได้รับประโยชน์จากค่าส่วนแบ่งที่ลดลงเร็วขึ้น ทั้งนี้ เรายังคงราคาเป้าหมายเดิมที่ 110 บาท แนะนำ ซื้อ

- **ไตรมาส 1/55 คาดกำไรพลิกฟื้น 23% QoQ** : แม้ในไตรมาส 1/56 คาดรายได้รวมลดลง 2.7% QoQ เป็นผลจากรายได้ยอดขายอุปกรณ์ที่ลดลง 31% QoQ เพราะไม่มีแรงกระตุ้นจากการเปิดตัว iPhone5 เหมือนไตรมาส 4/55 แต่จะส่งผลกระทบต่อกำไรไม่มาก เนื่องจากคิดเป็นสัดส่วนเพียง 11% ของรายได้รวมและมีอัตรากำไรขั้นต้นค่อนข้างต่ำอยู่แล้วอยู่ที่ราว 4% ขณะที่คาดรายได้จากการให้บริการจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นตามจำนวน Net Adds ที่ยังเติบโตดี โดยคาดรายได้ Voice จะดีขึ้นเล็กน้อย 1.3% QoQ ขณะที่รายได้ Non-Voice จะเติบโต 8% QoQ โดยมีอุปสงค์การใช้ Mobile Internet เป็นแรงหนุนหลัก ส่วนต้นทุนค่าใช้จ่ายมีแนวโน้มลดลงหลังเสร็จสิ้นการเร่งขยายโครงข่าย 3G-850 MHz อีก 1,500 สถานี ไปในไตรมาส 4/55 นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลง 10.6% QoQ เนื่องจากไม่มี Internal Campaign เพื่อกระตุ้นยอดลูกค้าเหมือนไตรมาส 4/55 และมีค่ากิจกรรมทางการตลาดที่ลดลง ส่งผลให้คาดกำไรสุทธิในไตรมาส 1/55 ที่ 3,164 ล้านบาท เติบโต 23% QoQ
- **เปิดให้บริการบนโครงข่าย 3G ใหม่ ปลายไตรมาส 2/56** : บริษัทตั้งเป้าว่าจะสามารถเปิดให้บริการ 3G บน license ใหม่ ในช่วงเดือน มิ.ย. 56 ซึ่งจะเน้นพื้นที่ให้บริการใน กทม. และหัวเมืองใหญ่ที่มีกำลังการใช้บริการ 3G อย่างหนาแน่นก่อน และจะเพิ่มพื้นที่ให้บริการในพื้นที่ที่มีอุปสงค์เพิ่มมากขึ้นเพียงพอ ซึ่งเชื่อว่าจะส่งผลดีต่อบริษัทในแง่ประสิทธิภาพในการลงทุน ทั้งนี้ บริษัทยังคงลงทุนขั้นต่ำที่ 8 พันล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่จะใช้ในการลงทุนอุปกรณ์บนระบบ 3G ใหม่เป็นหลัก และจะใช้ Base Station ร่วมกับของเดิมที่อยู่ภายใต้สัมปทานกับ CAT ซึ่งจะช่วยประหยัดเม็ดเงินที่ต้องลงทุนเองและมาจ่ายในรูปค่าเช่าแทน
- **อัตราการโอนย้ายลูกค้ามีแนวโน้มดีขึ้น** : อุตสาหกรรมผู้ให้บริการมือถือจะได้รับปัจจัยบวกจาก Capacity ในการโอนย้ายลูกค้าโดยคงสิทธิเลขหมายเดิม (MNP) ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น หลังเปิดให้บริการ 3G ใหม่ อยู่ที่ 1 แสนรายต่อวันต่อผู้ประกอบการเพิ่มขึ้นจาก 4 พันรายต่อวันต่อผู้ประกอบการ อีกทั้ง คาดลูกค้าสามารถโอนย้ายข้ามโครงข่ายได้ง่ายผ่านธุรกรรมทางมือถือได้โดยตรง (Over the air) ซึ่งปัจจัยบวกดังกล่าวจะช่วยปลดล็อกข้อจำกัดของการโอนย้ายลูกค้าที่มีอยู่เดิม และส่งผลให้ผู้ประกอบการได้รับผลประโยชน์เร็วขึ้นจากต้นทุนส่วนแบ่งรายได้ที่ลดลง ทั้งนี้ บริษัทตั้งเป้าการโอนย้ายลูกค้าที่ 8-10 ล้านรายภายในสิ้นปี 2556 อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าต้นทุนค่าส่วนแบ่งที่ลดลงจะเห็นเด่นชัดในปี 2557 หลังลูกค้ามีอุปกรณ์รองรับคลื่น 2.1 GHz เพิ่มมากขึ้น
- **คงราคาเป้าหมายที่ 110 บาท แนะนำ ซื้อ** : ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง โดย Trend รายได้ Non-Voice ยังอยู่ในช่วงขาขึ้น และยังคงได้รับประโยชน์จากต้นทุนค่าส่วนแบ่งรายได้ลดลง ประกอบกับมีอัตราการจ่ายปันผลเฉลี่ยปีละ 5-6% ทั้งนี้ เรายังคงราคาเป้าหมายเดิมที่ 110 บาท (อิงวิธี DCF) ยังมี Upside 16% นอกจากนี้ คาดเงินปันผลจ่ายจากกำไรไตรมาส 1/56 อย่างน้อยที่ 1.07 บาท คงคำแนะนำ ซื้อ โดยเลือกเป็น Top Pick

Table: 1		ข้อมูลทางการเงินของ DTAC								
Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	EBIT (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)	
2010A	72,351	25,953	15,588	10,892	4.60	19.1	3.77	4.3%	17%	
2011A	79,298	27,911	17,396	11,813	4.99	17.6	17.84	20.3%	23%	
2012A	89,497	27,270	15,805	11,278	4.76	18.5	5.06	5.8%	32%	
2013F	97,532	30,603	17,702	13,053	5.51	16.0	4.40	5.0%	36%	
2014F	101,702	35,543	21,230	15,776	6.66	13.2	5.30	6.0%	40%	

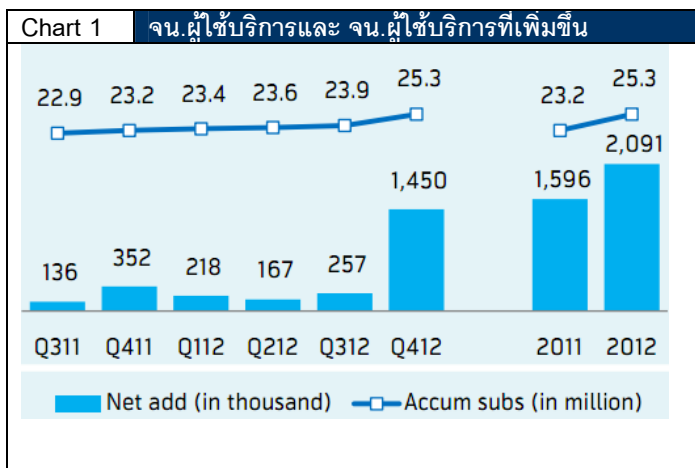
บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

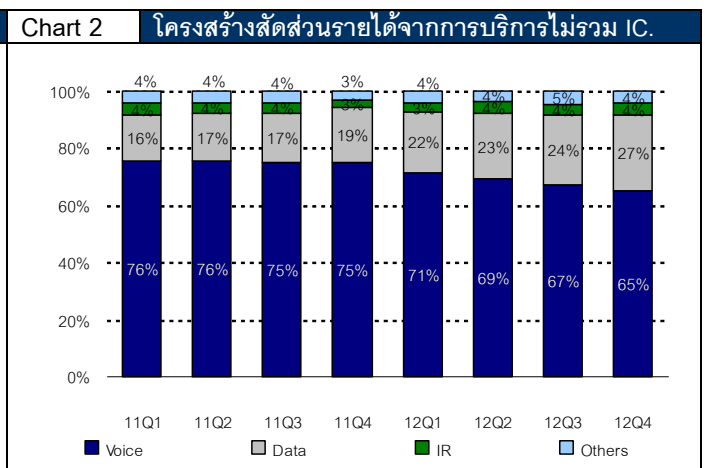


Table 2		DTAC – Quarterly Results									
Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	%YoY	%QoQ	1Q12	1Q13F	%YoY	
<b>Revenue</b>	<b>22,532</b>	<b>21,641</b>	<b>21,177</b>	<b>24,148</b>	<b>23,494</b>	<b>4.3%</b>	<b>(2.7%)</b>	<b>22,532</b>	<b>23,494</b>	<b>4.3%</b>	
COGS (excl. depre)	-12,794	-12,208	-11,779	-14,319	-13,246	3.5%	(7.5%)	-12,794	-13,246	3.5%	
<b>Gross profit</b>	<b>9,738</b>	<b>9,433</b>	<b>9,398</b>	<b>9,829</b>	<b>10,248</b>	<b>5.2%</b>	<b>4.3%</b>	<b>9,738</b>	<b>10,248</b>	<b>5.2%</b>	
SG&A	-2,968	-2,831	-2,756	-3,223	-2,883	(2.8%)	(10.6%)	-2,968	-2,883	(2.8%)	
Other incomes	111	142	126	272	118	6.3%	(56.6%)	111	118	<b>6.3%</b>	
Other expenses	0	0	0	0	0			0	0		
<b>EBITDA</b>	<b>6,881</b>	<b>6,744</b>	<b>6,768</b>	<b>6,877</b>	<b>7,483</b>	<b>8.8%</b>	<b>8.8%</b>	<b>6,881</b>	<b>7,483</b>	<b>8.8%</b>	
Depreciation & Amortization	-2,681	-2,772	-2,833	-3,179	-3,196	19.2%	0.5%	-2,681	-3,196	19.2%	
EBIT	4,200	3,972	3,935	3,698	4,287	2.1%	15.9%	4,200	4,287	2.1%	
Interest Expense	-268	-282	-242	-327	-333	24.5%	1.8%	-268	-333	24.5%	
Fx gain (loss)	-37	42	85	24	0	(100.0%)	(100.0%)	-37	0	(100.0%)	
Extraordinary Items	0	0	0	0	0			0	0		
<b>EBT</b>	<b>3,895</b>	<b>3,733</b>	<b>3,777</b>	<b>3,395</b>	<b>3,954</b>	<b>1.5%</b>	<b>16.5%</b>	<b>3,895</b>	<b>3,954</b>	<b>1.5%</b>	
Tax	-900	-905	-896	-824	-791	(12.1%)	(4.0%)	-900	-791	(12.1%)	
Minority	2	0	0	1	1			2	1		
<b>Net profit</b>	<b>2,997</b>	<b>2,829</b>	<b>2,881</b>	<b>2,572</b>	<b>3,164</b>	<b>5.6%</b>	<b>23.0%</b>	<b>2,997</b>	<b>3,164</b>	<b>5.6%</b>	
Normalized profit	3,034	2,787	2,796	2,548	3,164	4.3%	24.2%	3,034	3,164	4.3%	
<b>EPS (Bt)</b>	<b>1.27</b>	<b>1.19</b>	<b>1.22</b>	<b>1.09</b>	<b>1.34</b>	<b>5.6%</b>	<b>23.0%</b>	<b>1.27</b>	<b>1.34</b>	<b>5.6%</b>	
Normalized EPS (Bt)	1.28	1.18	1.18	1.08	1.34	4.3%	24.2%	1.28	1.34	4.3%	
<b>Key ratios</b>											
Gross margin	43.2%	43.6%	44.4%	40.7%	43.6%			43.2%	43.6%		
SG&A/Sales	25.1%	25.9%	26.4%	26.5%	25.9%			25.1%	25.9%		
EBITDA margin	30.5%	31.2%	32.0%	28.5%	31.9%			30.5%	31.9%		
EBIT margin	18.6%	18.4%	18.6%	15.3%	18.2%			18.6%	18.2%		
Effective tax rate	23.1%	24.2%	23.7%	24.3%	20.0%			23.1%	20.0%		
Net margin	13.3%	13.1%	13.6%	10.6%	13.5%			13.3%	13.5%		
Net margin - normalized	13.5%	12.9%	13.2%	10.6%	13.5%			13.5%	13.5%		

Source: Company, Trinity Research.



Source: DTAC.



Source: DTAC.

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



**TOTAL ACCESS COMMUNICATION PUBLIC COMPANY LIMITED (DTAC)**

**Income statement**

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	72,351	79,298	89,497	97,532	101,702
Cost of good sold	(45,747)	(50,919)	(62,565)	(68,368)	(68,685)
<b>Gross Profit</b>	<b>26,605</b>	<b>28,379</b>	<b>26,933</b>	<b>29,163</b>	<b>33,017</b>
SG&A	(11,819)	(11,717)	(11,778)	(12,180)	(12,513)
Other expenses	0	0	0	0	0
Other Income	802	733	651	719	726
<b>EBIT</b>	<b>15,588</b>	<b>17,396</b>	<b>15,805</b>	<b>17,702</b>	<b>21,230</b>
Depreciation & Amortization	(10,365)	(10,515)	(11,465)	(12,900)	(14,314)
<b>EBITDA</b>	<b>25,953</b>	<b>27,911</b>	<b>27,270</b>	<b>30,603</b>	<b>35,543</b>
Financial Costs	(1,010)	(431)	(1,119)	(1,393)	(1,516)
<b>Pretax Profit</b>	<b>14,578</b>	<b>16,965</b>	<b>14,687</b>	<b>16,310</b>	<b>19,714</b>
Tax	(3,670)	(5,266)	(3,524)	(3,262)	(3,943)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>10,908</b>	<b>11,699</b>	<b>11,163</b>	<b>13,048</b>	<b>15,771</b>
Less Minority Interest	7	1	2	5	5
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>10,914</b>	<b>11,700</b>	<b>11,165</b>	<b>13,053</b>	<b>15,776</b>
Extraordinary items	(23)	113	113	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>10,892</b>	<b>11,813</b>	<b>11,278</b>	<b>13,053</b>	<b>15,776</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>4.60</b>	<b>4.99</b>	<b>4.76</b>	<b>5.51</b>	<b>6.66</b>
<b>Norm EPS (Bt)</b>	<b>4.61</b>	<b>4.94</b>	<b>4.72</b>	<b>5.51</b>	<b>6.66</b>

**Financial Position**

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	12,648	21,973	4,705	1,256	3,754
Accounts receivable -net	6,720	6,575	8,386	8,176	8,526
Inventories	256	384	904	430	432
Other current assets	1,877	2,193	2,975	2,716	2,831
<b>Total Current Assets</b>	<b>21,500</b>	<b>31,125</b>	<b>16,969</b>	<b>12,578</b>	<b>15,543</b>
Property, Plant & Equipment	77,316	72,363	83,703	83,802	79,489
Others	497	358	346	687	717
<b>Total Assets</b>	<b>99,313</b>	<b>103,847</b>	<b>101,018</b>	<b>97,067</b>	<b>95,749</b>
Loans and O/D from banks	0	0	0	0	0
Account payable-trade	15,624	19,480	23,592	23,575	23,684
Current portion 1 yr L/T loans	4,321	1,321	8,808	8,808	8,808
Other current liabilities	5,233	44,049	5,400	7,104	7,406
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>25,178</b>	<b>64,850</b>	<b>37,800</b>	<b>39,487</b>	<b>39,898</b>
Long-term liabilities	4,589	3,269	21,460	18,960	13,960
Other non-current liabilities	668	840	6,814	1,041	1,085
<b>Total Liabilities</b>	<b>30,435</b>	<b>68,959</b>	<b>66,074</b>	<b>59,488</b>	<b>54,943</b>
Paid-up share capital	4,736	4,736	4,736	4,736	4,736
Premium on share capital	23,543	23,543	23,543	23,543	23,543
Retained earnings	38,937	4,944	5,003	7,638	10,865
Other	1,647	1,647	1,647	1,647	1,647
<b>Total Equity before MI</b>	<b>68,863</b>	<b>34,871</b>	<b>34,929</b>	<b>37,564</b>	<b>40,791</b>
Minority Interest	15	17	15	15	15
<b>Total Equity</b>	<b>68,878</b>	<b>34,888</b>	<b>34,944</b>	<b>37,579</b>	<b>40,806</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>99,313</b>	<b>103,847</b>	<b>101,018</b>	<b>97,067</b>	<b>95,749</b>

**Assumption**

Y/E Dec	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Accumulative Subscribers ('000)	21.6	23.2	25.3	26.3	27.4
Postpaid ('000)	2.3	2.4	2.8	3.1	3.3
Prepaid ('000)	19.3	20.8	22.5	23.2	24.1
ARPU ex. IC					
Postpaid	557	562	580	580	580
Prepaid	181	177	175	175	175

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



**TOTAL ACCESS COMMUNICATION PUBLIC COMPANY LIMITED (DTAC)**

**Cash Flow Statement**

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Net profit	10,892	11,813	11,278	13,053	15,776
Depreciation & Amortization	10,365	10,515	11,465	12,900	14,314
Non-cash items	149	131	(868)	1	(1)
Chg in working capital	1,427	3,836	(140)	(3,484)	(42)
<b>CF from Operating</b>	<b>22,832</b>	<b>26,296</b>	<b>21,735</b>	<b>22,470</b>	<b>30,047</b>
PPE	(4,047)	(5,562)	(22,805)	(13,000)	(10,000)
Other Assets	2,269	347	7,717	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(1,778)</b>	<b>(5,215)</b>	<b>(15,088)</b>	<b>(13,000)</b>	<b>(10,000)</b>
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	(10,065)	(4,321)	25,624	(2,501)	(5,000)
Dividend	(4,555)	(7,434)	(49,590)	(10,418)	(12,549)
Other financing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Financing</b>	<b>(14,619)</b>	<b>(11,755)</b>	<b>(23,966)</b>	<b>(12,919)</b>	<b>(17,549)</b>
<b>Inc.(Dec.) in cash</b>	<b>6,435</b>	<b>9,326</b>	<b>(17,318)</b>	<b>(3,448)</b>	<b>2,498</b>
<b>Beginning cash</b>	<b>6,113</b>	<b>12,548</b>	<b>21,873</b>	<b>4,555</b>	<b>1,106</b>
<b>Ending cash</b>	<b>12,548</b>	<b>21,873</b>	<b>4,555</b>	<b>1,106</b>	<b>3,604</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	4.60	4.99	4.76	5.51	6.66
DPS	3.77	17.84	5.06	4.40	5.30
BV	29.09	14.73	14.76	15.87	17.23
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	0.85	0.48	0.45	0.32	0.39
Quick Ratio	0.84	0.47	0.43	0.31	0.38
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin	36.77%	35.79%	30.09%	29.90%	32.46%
EBITDA Margin	35.87%	35.20%	30.47%	31.38%	34.95%
EBIT Margin	21.54%	21.94%	17.66%	18.15%	20.87%
Net Margin	15.05%	14.90%	12.60%	13.38%	15.51%
ROE	16.57%	22.77%	32.30%	36.00%	40.25%
Effective Tax Rate (%)	25.18%	31.04%	23.99%	20.00%	20.00%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	10.90%	11.63%	11.01%	13.18%	16.36%
ROFA	14.00%	16.24%	13.42%	15.45%	19.67%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Interest Bearing Debt to Equity	0.13	0.13	0.87	0.74	0.56
Debt Service Coverage	4.87	15.93	2.75	3.00	3.44
Interest Coverage Ratio	15.44	40.37	14.13	12.71	14.00
<b>Growth</b>					
Sales Growth	10.15%	9.60%	12.86%	8.98%	4.28%
EBITDA Growth	27.10%	7.55%	-2.30%	12.22%	16.14%
Net Profit Growth	64.33%	8.46%	-4.53%	15.73%	20.86%
EPS Growth	64.33%	8.46%	-4.53%	15.73%	20.86%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	19.13	17.64	18.48	15.96	13.21
P/BV (x)	3.03	5.97	5.96	5.55	5.11
EV/EBITDA (x)	7.81	6.77	8.50	7.61	6.40
Dividend Yield (%)	4.28%	20.27%	5.75%	5.00%	6.02%



## 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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน