



บมจ. เอ็นเนอร์ยี่ เอิร์ธ (EARTH)

7 พฤศจิกายน 2556

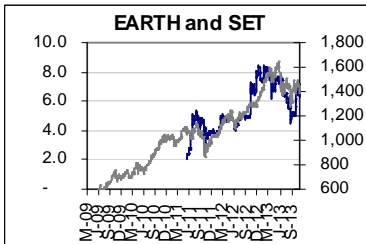
CG Report Scoring (2012): NA

Stock information

ราคาปิด	7.15 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	8.85/4.40 บาท
มูลค่าตลาด	21,139 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	2,956.55 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น (30/06/56)	1.30 บาท
Free Float	39.24%
Foreign Limit/Available	49%/45.77%
NVDR in hand (% of shares)	1.28%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	18,437.79

XD- DATE

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-31/12/12	12/03/13	0.10
-	-	-
-	-	-



— EARTH (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	21%	19%	1.39
3 m	30%	29%	1.39
6 m	-4%	7%	1.17
9 m	-12%	-8%	1.33
1 yr	6%	-4%	1.31
YTD	-4%	-7%	1.32

นักวิเคราะห์

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

ปี 57 กำไรโตต่อเนื่อง คาดยอดขาย 11 ล้านตัน...ลุ้นติด SET100

คาดการณ์การดำเนินงานปี 56 ทะลุเป้าที่บริษัทประเมินรายได้และยอดขาย ที่ 1.4 หมื่นล้านบาท และ 8 ล้านตัน เนื่องจากได้ทำสัญญาปริมาณขายถ่านลว่งหน้าไว้แล้ว ทั้งนี้ผลการดำเนินงาน 1H56 รับรู้ได้รายได้ 7.1 พันล้านบาท ขณะที่ยอดขายอยู่ที่ 4.3 ล้านตัน มีกำไรสุทธิ 677 ล้านบาท แนวโน้ม ปี 57 คาดว่าสต็อกต่อเนื่องซึ่งบริษัทตั้งยอดขายที่ 11 ล้านตัน โดยจะได้แรงหนุนจากเหมืองถ่านหินใหม่มาเปิดต้นควดอัตรากำไรขั้นต้นที่ 20% ประเมินกำไรสุทธิปี 57 ที่ 2.80 พันล้านบาท นอกจากนี้ เรามองว่า EARTH มีโอกาสติดในดัชนี SET100 หากย้ายการจดทะเบียนมาใน SET ซึ่งจะส่งผล Sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้นในระยะยาว คงราคาเป้าหมาย 9.10 บาท อิงวิธี DCF โดยราคาหุ้นเทรดที่ Forward PER ปี 56 ที่ 9.67x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย SET Index ที่ 15.75 เท่า ขณะที่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ROE ปี 56 ที่ 39% ซึ่งสูงกว่า BANPU และ AGE ที่ 5% และ 18% แนะนำ "ซื้อ"

- (+) **ค่าปี 56 ผลการดำเนินงานเข้าเป้า 8 ล้านตัน:** ณ สิ้น 2Q56 ผลการดำเนินงานมีรายได้กว่า 7.1 พันล้านบาท ขณะที่ยอดขายถ่านหินอยู่ที่ 4.3 ล้านตัน ดังนั้น เราเชื่อว่าเป้าหมายของบริษัท ที่ 1.4 หมื่นล้านบาท และ 8 ล้านตัน นั้น มีความเป็นไปได้ค่อนข้างมาก เนื่องจากปัจจุบันได้เข้าทำสัญญาปริมาณขายถ่านหินลว่งหน้ากับทางลูกค้าไว้แล้ว นอกจากนี้ เราเชื่อว่าบริษัทยังสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ 20% ได้ในภาวะราคากำหนดหินอ่อนตัว โดยควบคุมการผลิตจาก (1)เปิดหน้าดินให้ตื้นขึ้น (Stripping Ratio) ซึ่งช่วยลดต้นทุนนำมิดเชล (2) ลดระยะทางการขนส่งถ่านหิน
- (+) **ปีการผลผลิต 11 ล้านตัน ปี 57 +37%YoY:** โดยสัดส่วนผลผลิตจากเหมืองถ่านหินของบริษัทเอง อยู่ที่ 50% และที่เหลือจะเป็นการนำเข้าจากต่างประเทศ (Trading) นอกจากนี้ บริษัทมีแผนที่จะเปิดเหมืองถ่านหินอีก 5 เหมืองในระยะเวลา 5 ปีที่อินโดนีเซีย โดยแต่เหมืองคาดว่าจะมีประมาณถ่านสำรอง เหมืองละ 40 ล้านตัน ด้านผู้บริหารมองว่าอัตรากำไรขั้นต้นปี 57 คาดว่าจะทรงตัวใกล้เคียงกับปี 56 ที่ 20% โดยปัจจุบันบริษัทได้ทำสัญญาขายถ่านลว่งหน้าให้กับโรงไฟฟ้าในอินเดียแล้ว จำนวน 8.5 ล้านตัน ภายในระยะเวลา 3 ปี นอกจากนี้ ยังมีแผนที่จะเพิ่มสัดส่วนยอดขายแก่กลุ่มลูกค้าผู้ใช้งานโดยตรง ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าการขายผ่านบริษัทตัวกลางค่อนข้างมาก (สัดส่วนปัจจุบันอยู่ที่ 50:50) โดยตั้งเป้าหมายใน 5 ประเทศหลัก ได้แก่ จีน อินเดีย ไทย กัมพูชา และอินโดนีเซีย เบื้องต้นเราประเมินกำไรสุทธิปี 57 ที่ 2.99 พันล้านบาท ตามลำดับ
- (+) **ลุ้นติด SET100:** บริษัทมีแผนที่จะย้ายการจดทะเบียนจากเดิมในตลาด MAI เป็น SET ภายในปี 57 โดยเกณฑ์ที่ทางฯ กำหนดที่กำหนดของจดทะเบียนใน SET แล้ว (Chart 3) อย่างไรก็ตาม เรามองว่า บริษัทมีโอกาสลุ้นติด SET100 ในรอบการคำนวณเดือน ธ.ค 57 ซึ่งจะใช้ข้อมูลหลักทรัพย์ตั้งแต่ ธ.ค 56 - พ.ย 57 ในการพิจารณา โดยปัจจุบัน Market Cap บริษัทปัจจุบันอยู่ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท ขณะที่ Market Cap ของหุ้นอันดับที่ 49-50 ใน SET50 อยู่ที่ 4 หมื่นล้านบาท ดังนั้นหาก บริษัทอยู่ในการคำนวณของดัชนี SET100 ก็จะมีผล Sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้นในระยะยาวและเพิ่มสภาพคล่องการซื้อขาย เนื่องจากนักลงทุนสถาบันบางรายอาจมีข้อจำกัดการลงทุนใน SET100 เท่านั้น
- (+) **คำแนะนำ:** เรามองว่าผลประกอบการในระยะเวลา 12 เดือนข้างหน้า จะเติบโตอย่างต่อเนื่อง จากความต้องการใช้ถ่านหินของทั้งกลุ่มลูกค้าหลัก เช่นโรงไฟฟ้ารัฐบาลจีนและอินเดีย อีกทั้งยังมองหาโอกาสลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้า นอกจากนี้ เรามองว่าเหมืองถ่านหินใหม่เป็นจุดยุทธศาสตร์ หนุนผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งมีแนวโน้มด้านต้นทุนการขนส่ง ดังอยู่ใกล้เคียงกับเขตอุตสาหกรรมที่สำคัญในอนาคตและอยู่ใกล้ประเทศอินเดียซึ่งเป็นลูกค้ารายใหญ่อันดับสอง โดยตัวเหมืองนั้นอยู่ห่างจากท่าเรือทางทิศตะวันตกเพียง 70 กม. ประเมินราคาเป้าหมาย 9.10 บาท อิงวิธี DCF ทั้งนี้ ราคาหุ้นซื้อขายที่ Forward PER ปี 56-57 ที่ 9.67 เท่า และ 6.64 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย SET Index ที่ 15.75 เท่า และ 12.1 เท่า ตามลำดับขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ROE ปี 56 ที่ 39% ซึ่งสูงกว่า BANPU และ AGE ที่ 5% และ 18% คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Year End: Dec	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	EV/EBITDA (x)	PER (x)	DPS (Bt)	Div. Yield (%)	ROE (%)
2011A	4,685	626	395	0.15	17.90	23.39	0.00	0.00	22%
2012A	10,406	1,843	1,280	0.49	13.35	15.16	0.10	1.34	42%
2013F	16,425	2,808	1,926	0.74	8.86	9.67	0.30	4.20	39%
2014F	22,820	4,015	2,807	1.08	6.27	6.64	0.50	6.99	36%
2015F	24,800	4,278	2,999	1.15	5.96	6.21	0.50	6.99	28%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



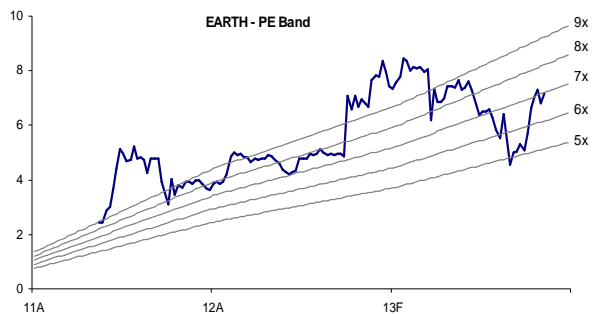
Table 2 EARTH Financial Result

ENERGY EARTH PUBLIC COMPANY LIMITED
 Financial Statement (Consolidated)

(Unit : Bt mn)	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	%QoQ	%YoY	2012	2013F	%YoY
Revenues										
Sales	2,400	2,785	3,342	3,020	4,148	37%	73%	10,406	16,425	58%
COGS	(1,862)	(2,272)	(2,638)	(2,399)	(3,540)			(8,253)	(13,075)	
Gross Profit	539	512	704	621	608	-2%	13%	2,153	3,350	56%
SG&A	(62)	(85)	(107)	(87)	(118)			(310)	(542)	
EBITDA	477	427	597	534	490	-8%	3%	1,843	2,808	52%
Depreciation & Amortization	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)			(25)	(30)	
EBIT	471	420	591	529	484	-8%	3%	1,818	2,778	53%
Financial cost	(31)	(36)	(42)	(55)	(77)			(140)	(150)	
Equity Sharing	0	0	0	0	0			0	0	
Other income (expenses)	6	4	(3)	3	7			9	10	
Pretax profit	445	388	546	477	414	-13%	-7%	1,687	2,638	56%
Tax	(116)	(131)	(106)	(81)	(96)			(436)	(712)	
Normal Net Profit	329	257	440	396	318	-20%	-3%	1,251	1,926	54%
Extraordinary items	0	0	(0)	0	0			(0)	0	
Net Profit before minority interest	329	257	440	396	318	-20%	-3%	1,251	1,926	54%
Minority Interest	(0)	(0)	0	(0)	(0)			0	0	
Net Profit before Extra	329	257	440	395	318	-20%	-3%	1,251	1,926	54%
Foreign Gain (Loss)	36	68	(112)	(27)	(9)			29	0	
Extra Items	0	0	0	0	0			0	0	
Net Profit	365	325	328	368	309	-16%	-15%	1,280	1,926	50%
EPS (Bt)	0.14	0.12	0.13	0.14	0.12			0.49	0.74	
Gross margin with depreciation (%)	22.2%	18.2%	20.9%	20.4%	14.5%			20.4%	20.2%	
EBITDA margin (%)	19.9%	15.3%	17.9%	17.7%	11.8%			17.7%	17.1%	
EBIT margin (%)	19.6%	15.1%	17.7%	17.5%	11.7%			17.5%	16.9%	
Pretax profit margin	18.5%	13.9%	16.3%	15.8%	10.0%			16.2%	16.1%	
Net profit margin before extra items (%)	13.7%	9.2%	13.2%	13.1%	7.7%			12.0%	11.7%	
Net profit margin (%)	15.2%	11.7%	9.8%	12.2%	7.4%			12.3%	11.7%	

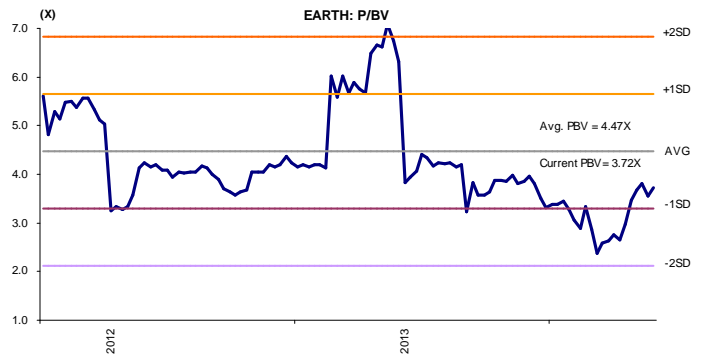
Sources: EARTH, Trinity Research

Chart 1 EARTH- PER Band



Sources: Trinity Research

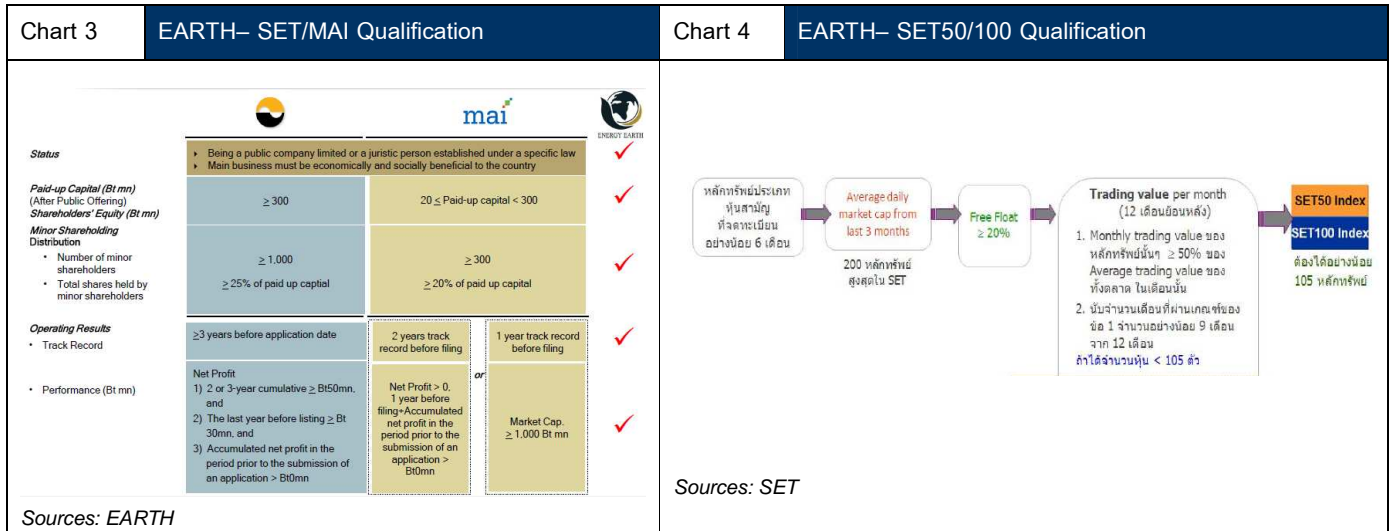
Chart 2 EARTH- PBV



Sources: Trinity Research

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ลงทุน การซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



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 รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



ENERGY EARTH PUBLIC COMPANY LIMITED

Income statement

Year End Dec (Btm)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
Sales	4,685	10,406	16,425	22,820	24,800
Cost of good sold	(3,875)	(8,253)	(13,075)	(18,052)	(19,704)
Gross Profit	810	2,153	3,350	4,768	5,096
SG&A	(184)	(310)	(542)	(753)	(818)
EBITDA	626	1,843	2,808	4,015	4,278
Depreciation & Amortization	(24)	(25)	(30)	(30)	(30)
EBIT	602	1,818	2,778	3,985	4,248
Financial Costs	(68)	(140)	(150)	(150)	(150)
Equity Shares	0	0	0	0	0
Other Income	8	9	10	10	10
Pretax Profit	543	1,687	2,638	3,845	4,108
Tax	(163)	(436)	(712)	(1,038)	(1,109)
Net Profit before minority	379	1,251	1,926	2,807	2,999
Less Minority Interest	0	(0)	0	0	0
Net Profit before Extra.	379	1,251	1,926	2,807	2,999
Extraordinary items	16	29	0	0	0
Reported Net Profit	395	1,280	1,926	2,807	2,999
EPS (Bt)	0.15	0.49	0.74	1.08	1.15

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
Cash in hand & at banks	174	148	534	356	1,344
Accounts receivable-trade,net	1,310	4,335	6,077	7,987	8,680
Inventories	195	583	986	1,369	1,488
Long term lending (due within 1 yr)	0	0	0	0	0
Accrued expense	390	1,909	1,528	1,222	978
Other current assets	19	21	32	30	30
Total Current Assets	2,089	6,997	9,156	10,964	12,520
Collateral deposit	426	525	578	636	699
Investment in subsidaires	0	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	266	246	234	701	1,052
Intangible assets	180	173	347	694	1,388
Mining property	1,104	834	1,334	1,735	2,255
Goodwill	36	36	36	36	36
Other Assets	1	1	173	208	346
Total Assets	4,103	8,813	11,858	14,973	18,296
Loans and O/D from banks	1,897	5,142	6,171	6,479	6,803
Accounts payable	180	233	300	300	300
Current portion within 1 year	14	14	20	20	20
Financial lease within 1 year	3	2	5	5	5
Defered tax liabilities	114	305	300	300	300
Other current liabilities	3	4	5	5	5
Total Current Liabilities	2,211	5,701	6,801	7,109	7,433
Long-term liabilities	53	36	56	56	56
Total Liabilities	2,264	5,737	6,856	7,165	7,489
Paid-up share capital	2,554	2,605	2,605	2,605	2,605
Premium on share capital	(1,214)	(1,190)	(1,190)	(1,190)	(1,190)
Legal reserve	3	95	95	95	95
Unappropriated	431	1,619	3,545	6,352	9,350
Others	64	(54)	(54)	(54)	(54)
Total Equity before MI	1,838	3,075	5,001	7,808	10,806
Minority Interest	1	1	1	1	1
Total Equity	1,839	3,076	5,002	7,809	10,807
Total Liabilities & Equity	4,102	8,813	11,858	14,973	18,296

Assumption

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
Indonesia coal sales volume (Unit: ton)	n.a	n.a	6.50	9.00	10.00
Myanmar coal sales volume (Unit:ton)	n.a	n.a	1.50	2.00	2.00
Indonesia Coal Index price (Unit: USD/ton)	n.a	n.a	65	68	68
Myanmar average sell price (Unit: THB/ton)	n.a	n.a	2,300	2,300	2,300

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



ENERGY EARTH PUBLIC COMPANY LIMITED					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
Pre-tax profit	559	1,716	1,926	2,807	2,999
Depreciation	24	25	30	30	30
Chg in working capital	(1,417)	(4,918)	(2,088)	(2,291)	(812)
Tax paid	(88)	(245)	0	0	0
Other operating activities	(13)	210	(150)	(150)	(150)
CF from Operating	(936)	(3,211)	(282)	395	2,067
Capital expenditure	(236)	(2)	(100)	(100)	(100)
Change in investments	(60)	(99)	0	0	0
CF from Investment	(295)	(101)	(100)	(100)	(100)
Fund raised/(repaid)	1,359	3,286	1,028	309	324
Dividend (incl. tax)	0	0	(261)	(782)	(1,303)
Other financing activities	0	0	0	0	0
CF from Financing	1,359	3,286	768	(473)	(979)
Inc.(Dec.) in cash	128	(26)	386	(178)	988
Beginning cash	45	174	148	534	356
Ending cash	173	148	534	356	1,344
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
Per Share (Bt)					
EPS	0.15	0.49	0.74	1.08	1.15
DPS	0.00	0.10	0.30	0.50	0.50
BV	0.72	1.18	1.92	3.00	4.15
CF	0.16	0.50	0.75	1.09	1.16
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.94	1.23	1.35	1.54	1.68
Quick Ratio	0.77	0.89	1.12	1.37	1.55
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	16.79%	20.44%	20.21%	20.76%	20.43%
EBITDA Margin	13.37%	17.71%	17.10%	17.59%	17.25%
EBIT Margin	12.86%	17.47%	16.91%	17.46%	17.13%
Net Margin	8.44%	12.30%	11.72%	12.30%	12.09%
ROE	21.51%	41.63%	38.51%	35.95%	27.75%
Efficiency Ratio					
ROA	9.64%	14.53%	16.24%	18.75%	16.39%
ROFA	28.84%	118.56%	122.81%	115.23%	90.67%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.23	1.87	1.37	0.92	0.69
Net Debt to Equity	0.97	1.64	1.14	0.79	0.51
Interest Coverage Ratio	8.87	13.00	18.52	26.57	28.32
Growth					
Sales Growth	N.A	122.11%	57.84%	38.93%	8.68%
EBITDA Growth	N.A	194.28%	52.36%	42.98%	6.54%
Net Profit Growth	N.A	223.90%	50.40%	45.75%	6.83%
EPS Growth	N.A	223.90%	50.40%	45.75%	6.83%
Valuation					
PER (x)	23.39	15.16	9.67	6.64	6.21
P/BV (x)	5.03	6.31	3.73	2.39	1.72
EV/EBITDA (x)	17.90	13.35	8.86	6.27	5.96
P/CF (x)	22.06	14.86	9.53	6.57	6.15
Dividend Yield (%)	0.00%	1.34%	4.20%	6.99%	6.99%
Dividend Payout Ratio (%)	0%	20%	41%	46%	43%

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 ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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	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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน