



# บมจ. จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล (JAS)

22 เมษายน 2556

CG Report Scoring (2012):

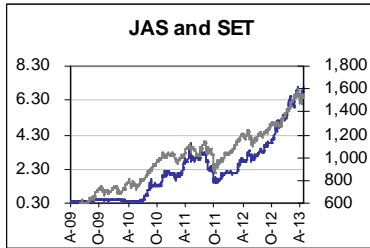


### Stock information

ราคาปิด	7.10 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	7.30/2.70 บาท
มูลค่าตลาด	50,675 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	7,137.39 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(31/12/55)	1.22 บาท
Free Float	67.20%
Foreign Limit/Available	49%/23.10%
NVDR in hand (% of shares)	10.05%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	155,237.51

### XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-31/12/12	18/03/13	0.09
01/01/11-31/12/11	02/03/12	0.025
-	23/08/11	0.023



— JAS (แกนซ้าย)  
— SET (แกนขวา)

### Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	7%	8%	1.44
3 m	8%	1%	1.08
6 m	54%	30%	1.14
9 m	105%	61%	1.15
1 yr	154%	94%	1.48
YTD	29%	18%	1.06

### นักวิเคราะห์

ณัฐวรริน ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445  
natwarin@trinitythai.com

วีระชัย ตั้งวิจิตรสกุล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
weerachai@trinitythai.com

## คาดการณ์กำไรโต 11% QoQ และ 36% YoY หลังรายการพิเศษหมดไป

ไตรมาส 1/56 คาดกำไรฟื้นตัว โต 11% QoQ แม้กำไรรวมลดลง 7% QoQ โดยถูกกดดันจากรูจิวางระบบ แต่เชื่อว่าจะถูกชดเชยด้วยธุรกิจอินเทอร์เน็ต หนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นให้ดีขึ้นเป็น 71% และได้แรงหนุนเพิ่มจากอัตรากำไรที่ลดลงเหลือ 20% และไม่มีรายการพิเศษการด้อยค่าสินทรัพย์เหมือนไตรมาส 4/55 ส่วนผลประกอบการปี 2556 คาดจะยังเติบโตต่อเนื่อง 32% YoY ด้วยธุรกิจอินเทอร์เน็ตที่ยังมีอัตรากำไรขั้นต้นที่เติบโตบรรดแบรนต์ในระดับต่ำ ทั้งนี้ เรายังคงเป้าหมายเดิมที่ 8 บาท แนะนำ ซื้อ

- **ไตรมาส 1/56 คาดกำไรโต 11% QoQ และ 36% YoY** : ในไตรมาส 1/56 แม้กำไรรวมลดลง 7% QoQ เป็นผลจากรายได้ธุรกิจวางระบบลดลง 57% QoQ หลังเสร็จสิ้นโครงการ USO ของ CAT ไปในช่วงปลายปี 2555 แต่รายได้ส่วนธุรกิจอินเทอร์เน็ตยังคงโตต่อเนื่องตามลูกค้าใหม่ที่เพิ่มขึ้นเกินขัปกติ 4.5 หมื่นราย ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงที่สุดในทุกธุรกิจเฉลี่ยที่ 65-70% มากกว่าธุรกิจวางระบบและธุรกิจให้บริการโครงข่ายที่มีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยที่ 20-25% หนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นรวมของบริษัทดีขึ้นเป็น 71% จาก 66% ในไตรมาส 4/55 นอกจากนี้ เราคาดว่าจะไม่รายการพิเศษจากขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ของบริษัทย่อยเหมือนไตรมาสที่ผ่านมา รวมถึงจะได้รับประโยชน์จากอัตรากำไรขั้นต้นบุคคลที่ลดลงเป็น 20% เป็นไตรมาสแรก คาดหนุนกำไรสุทธิอยู่ที่ 634 ล้านบาท เติบโต 11% QoQ และ 36% YoY
- **เทคโนโลยี FTTH หนุนการเติบโตในระยะยาว**: บริษัทยังคงลงทุนเฉลี่ยปีละ 2 พันล้านบาท เพื่อขยายโครงข่ายด้วยเทคโนโลยี FTTH อย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทได้ขยายโครงข่ายครอบคลุม 10 กว่าจังหวัด เน้นให้บริการลูกค้ากลุ่มบroad โดยคิดค่าบริการขั้นต่ำที่ 1,200 บาทต่อเดือน สูงกว่าค่า ARPU เฉลี่ยที่ 643 บาทในปัจจุบัน จึงเชื่อว่าการบริการดังกล่าวจะช่วยหนุน ARPU ของบริษัทให้ดีขึ้นได้หลังมีผู้ใช้บริการ FTTH เพิ่มขึ้นในอนาคต ซึ่งล่าสุดมีผู้ใช้บริการทั้งสิ้นกว่า 1 หมื่นราย นอกจากนี้ การลงทุนบน FTTH ยังจะช่วยเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันแก่บริษัท เนื่องจากมีความเร็วสูงสุดในตลาดปัจจุบัน
- **แนวโน้มธุรกิจจะดีต่อเนื่องในปี 2556** : ธุรกิจอินเทอร์เน็ตยังมีโอกาสในการเติบโตอีกมากด้วยอัตราผู้ใช้บริการอินเทอร์เน็ตบรรดแบรนต์ต่อครัวเรือนไทยยังอยู่ในระดับต่ำเพียง 20% ในปัจจุบัน ประกอบกับบริษัทยังคงมีการควบคุมค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพ และยังได้แรงหนุนจากการปรับอัตรากำไรขั้นต้นบุคคลที่ลดลงเหลือ 20% เป็นปีแรก ส่งผลให้คาดการณ์กำไรในปี 2556 มีแนวโน้มเติบโตอีก 32% YoY และเติบโตอีก 27% ในปีถัดไป
- **คงราคาเป้าหมายเดิม 8 บาท แนะนำ ซื้อ** : บริษัทมีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่งและอยู่ในช่วงเติบโต (Growth Stage) โดยคาดว่าจะเติบโตสูงเฉลี่ย 29.5% ในช่วง 2 ปีนี้ ซึ่งมีแรงหนุนหลักจากรูจิวางระบบอินเทอร์เน็ต ทั้งนี้ เรายังคงประมาณการเดิม อิงวิธี DCF ได้ราคาเป้าหมายที่ 8 บาท ยังมี Upside 12.7% คงคำแนะนำ ซื้อ

Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	EBIT (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	9,626	2,673	1,282	663	0.09	79.2	0.04	0.6%	9%
2011A	9,498	3,955	2,104	1,072	0.15	48.0	0.05	0.7%	14%
2012A	10,369	4,674	2,958	2,137	0.29	24.1	0.09	1.3%	24%
2013F	11,408	5,762	3,912	2,827	0.40	17.9	0.16	2.3%	27%
2014F	13,039	6,745	4,815	3,580	0.50	14.2	0.20	2.8%	30%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Table 2

JAS – Quarterly Results

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	%YoY	%QoQ
<b>Revenue</b>	<b>2,309</b>	<b>2,430</b>	<b>2,346</b>	<b>2,413</b>	<b>2,371</b>	<b>2,425</b>	<b>2,565</b>	<b>3,007</b>	<b>2,798</b>	<b>18.0%</b>	<b>(7.0%)</b>
COGS (excl. depre)	-726	-783	-625	-653	-639	-616	-698	-1,017	-803	25.7%	(21.0%)
<b>Gross profit</b>	<b>1,583</b>	<b>1,648</b>	<b>1,721</b>	<b>1,760</b>	<b>1,732</b>	<b>1,809</b>	<b>1,867</b>	<b>1,990</b>	<b>1,995</b>	<b>15.2%</b>	<b>0.2%</b>
SG&A	-628	-593	-596	-687	-628	-593	-592	-559	-625	(0.5%)	11.9%
Other incomes	18	17	21	29	15	15	12	20	17	14.4%	(12.7%)
Other expenses	-99	-138	-42	-57	-45	-40	-43	-286	-45	0.0%	(84.2%)
<b>EBITDA</b>	<b>873</b>	<b>933</b>	<b>1,103</b>	<b>1,045</b>	<b>1,074</b>	<b>1,190</b>	<b>1,243</b>	<b>1,165</b>	<b>1,342</b>	<b>24.9%</b>	<b>15.2%</b>
Depreciation & Amortization	-428	-475	-526	-422	-415	-425	-432	-443	-460	10.8%	3.8%
EBIT	445	458	577	623	659	765	811	722	882	33.8%	22.1%
Interest Expense	-107	-117	-123	-121	-101	-104	-103	-95	-90	(11.3%)	(5.4%)
Fx gain (loss)	0	-31	-30	-37	42	-67	79	17	0	(100.0%)	(100.0%)
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0	0	-37	0		
<b>EBT</b>	<b>338</b>	<b>311</b>	<b>425</b>	<b>466</b>	<b>600</b>	<b>594</b>	<b>787</b>	<b>606</b>	<b>792</b>	<b>32.0%</b>	<b>30.6%</b>
Tax	-140	-126	-106	-122	-137	-113	-160	-119	-158	15.4%	33.4%
Minority	17	21	-7	-5	3	-9	0	84	1	(71.8%)	(99.0%)
<b>Net profit</b>	<b>215</b>	<b>206</b>	<b>312</b>	<b>339</b>	<b>466</b>	<b>472</b>	<b>627</b>	<b>572</b>	<b>634</b>	<b>36.1%</b>	<b>11.0%</b>
Normalized profit	215	237	342	376	424	539	548	592	634	49.7%	7.1%
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.03</b>	<b>0.03</b>	<b>0.04</b>	<b>0.05</b>	<b>0.06</b>	<b>0.07</b>	<b>0.09</b>	<b>0.08</b>	<b>0.09</b>	<b>38.2%</b>	<b>12.6%</b>
Normalized EPS (Bt)	0.03	0.03	0.05	0.05	0.06	0.07	0.08	0.08	0.09	52.0%	8.7%
<b>Key ratios</b>											
Gross margin	68.5%	67.8%	73.4%	72.9%	73.1%	74.6%	72.8%	66.2%	71.3%		
SG&A/Sales	45.7%	43.9%	47.8%	46.0%	44.0%	42.0%	39.9%	33.3%	38.8%		
EBITDA margin	37.8%	38.4%	47.0%	43.3%	45.3%	49.1%	48.5%	38.7%	48.0%		
EBIT margin	19.3%	18.9%	24.6%	25.8%	27.8%	31.6%	31.6%	24.0%	31.5%		
Effective tax rate	41.5%	40.5%	24.9%	26.2%	22.9%	19.1%	20.4%	19.6%	20.0%		
Net margin	9.3%	8.5%	13.3%	14.1%	19.7%	19.5%	24.4%	19.0%	22.7%		
Net margin - normalized	9.3%	9.7%	14.6%	15.6%	17.9%	22.2%	21.4%	19.7%	22.7%		

Source: JAS, Trinity Research.

Chart 1 โครงสร้างรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท

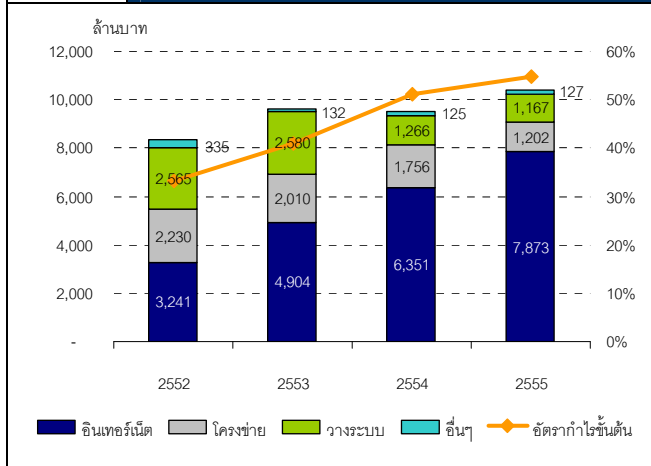


Chart 2 ARPU ของผู้ใช้บริการอินเทอร์เน็ต (แบรนด์ 3BB)



Source: Trinity Research, JAS.

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 รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



JASMINE INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED (JAS)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	9,626	9,498	10,369	11,408	13,039
Cost of good sold	(5,696)	(4,638)	(4,686)	(4,759)	(5,292)
<b>Gross Profit</b>	<b>3,930</b>	<b>4,860</b>	<b>5,683</b>	<b>6,648</b>	<b>7,748</b>
SG&A	(2,290)	(2,504)	(2,372)	(2,538)	(2,716)
Other expenses	(466)	(337)	(414)	(259)	(279)
Other Income	107	85	61	61	62
<b>EBIT</b>	<b>1,282</b>	<b>2,104</b>	<b>2,958</b>	<b>3,912</b>	<b>4,815</b>
Depreciation & Amortization	(1,391)	(1,851)	(1,715)	(1,850)	(1,930)
<b>EBITDA</b>	<b>2,673</b>	<b>3,955</b>	<b>4,674</b>	<b>5,762</b>	<b>6,745</b>
Financial Costs	(393)	(468)	(404)	(343)	(295)
<b>Pretax Profit</b>	<b>889</b>	<b>1,636</b>	<b>2,554</b>	<b>3,570</b>	<b>4,521</b>
Tax	(403)	(494)	(530)	(714)	(904)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>486</b>	<b>1,143</b>	<b>2,024</b>	<b>2,856</b>	<b>3,616</b>
Less Minority Interest	74	27	78	(29)	(36)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>560</b>	<b>1,170</b>	<b>2,103</b>	<b>2,827</b>	<b>3,580</b>
Extraordinary items	103	(97)	34	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>663</b>	<b>1,072</b>	<b>2,137</b>	<b>2,827</b>	<b>3,580</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.09</b>	<b>0.15</b>	<b>0.29</b>	<b>0.40</b>	<b>0.50</b>
<b>Norm EPS (Bt)</b>	<b>0.08</b>	<b>0.16</b>	<b>0.29</b>	<b>0.40</b>	<b>0.50</b>
Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	2,111	1,955	2,382	1,580	2,397
Accounts receivable -net	3,883	3,970	3,685	4,532	5,180
Inventories	292	70	49	61	67
Other current assets	1,639	1,317	1,168	1,591	1,817
<b>Total Current Assets</b>	<b>7,925</b>	<b>7,312</b>	<b>7,284</b>	<b>7,764</b>	<b>9,461</b>
Property, Plant & Equipment	10,007	10,996	11,185	11,415	11,649
Others	1,370	1,151	931	1,030	1,177
<b>Total Assets</b>	<b>19,302</b>	<b>19,460</b>	<b>19,400</b>	<b>20,209</b>	<b>22,287</b>
Loans and O/D from banks	618	547	487	487	487
Account payable-trade	3,386	3,009	2,656	2,877	3,198
Current portion 1 yr L/T loans	1,963	3,741	985	985	985
Other current liabilities	1,770	2,083	1,740	1,606	1,834
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>7,737</b>	<b>9,380</b>	<b>5,868</b>	<b>5,955</b>	<b>6,504</b>
Long-term liabilities	1,042	1,185	2,732	1,982	1,032
Other non-current liabilities	3,140	796	1,089	1,226	1,552
<b>Total Liabilities</b>	<b>11,920</b>	<b>11,360</b>	<b>9,689</b>	<b>9,163</b>	<b>9,088</b>
Paid-up share capital	3,700	3,622	3,622	3,515	3,515
Premium on share capital	(225)	(225)	(225)	(469)	(469)
Retained earnings	2,905	3,409	5,335	7,020	9,173
Other	189	308	(40)	(40)	(40)
<b>Total Equity before MI</b>	<b>6,568</b>	<b>7,114</b>	<b>8,692</b>	<b>10,026</b>	<b>12,179</b>
Minority Interest	814	985	1,020	1,020	1,020
<b>Total Equity</b>	<b>7,382</b>	<b>8,100</b>	<b>9,711</b>	<b>11,046</b>	<b>13,199</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>19,302</b>	<b>19,460</b>	<b>19,400</b>	<b>20,209</b>	<b>22,287</b>
Assumption					
Y/E Dec	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Accumulative Subscribers					
Internet Broadband ('000)	794	1,028	1,210	1,423	1,653
WiFi ('000)	n.a.	0.02	369	537	713

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 รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



JASMINE INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED (JAS)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Net profit	663	1,072	2,137	2,827	3,580
Depreciation & Amortization	1,391	1,851	1,715	1,850	1,930
Non-cash items	625	917	719	2	(1)
Chg in working capital	426	(698)	45	(1,158)	(152)
<b>CF from Operating</b>	<b>3,106</b>	<b>3,143</b>	<b>4,616</b>	<b>3,521</b>	<b>5,357</b>
PPE	(3,869)	(2,840)	(1,904)	(2,080)	(2,163)
Other Assets	1,670	525	109	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(2,199)</b>	<b>(2,315)</b>	<b>(1,795)</b>	<b>(2,080)</b>	<b>(2,163)</b>
Capital Increase	227	101	-163	-352	0
Debt raised/(repaid)	(405)	(662)	(2,256)	(750)	(950)
Dividend	(378)	(606)	(504)	(1,142)	(1,427)
Other financing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Financing</b>	<b>(556)</b>	<b>(1,166)</b>	<b>(2,923)</b>	<b>(2,244)</b>	<b>(2,377)</b>
<b>Inc.(Dec.) in cash</b>	<b>351</b>	<b>(339)</b>	<b>(103)</b>	<b>(802)</b>	<b>817</b>
<b>Beginning cash</b>	<b>1,569</b>	<b>1,920</b>	<b>1,581</b>	<b>1,479</b>	<b>676</b>
<b>Ending cash</b>	<b>1,920</b>	<b>1,581</b>	<b>1,479</b>	<b>676</b>	<b>1,493</b>
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	0.09	0.15	0.29	0.40	0.50
DPS	0.04	0.05	0.09	0.16	0.20
BV	0.89	0.98	1.20	1.40	1.71
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.02	0.78	1.24	1.30	1.45
Quick Ratio	0.99	0.77	1.23	1.29	1.44
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin	40.83%	51.17%	54.81%	58.28%	59.42%
EBITDA Margin	27.77%	41.64%	45.07%	50.51%	51.73%
EBIT Margin	13.32%	22.15%	28.53%	34.30%	36.93%
Net Margin	6.89%	11.29%	20.60%	24.78%	27.46%
ROE	9.45%	13.85%	23.99%	27.24%	29.53%
Effective Tax Rate (%)	45.32%	30.16%	20.74%	20.00%	20.00%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	3.76%	5.53%	11.00%	14.28%	16.85%
ROFA	5.83%	8.83%	17.63%	22.72%	27.91%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Interest Bearing Debt to Equity	0.49	0.68	0.43	0.31	0.19
Debt Service Coverage	0.90	0.83	2.49	3.18	3.82
Interest Coverage Ratio	3.26	4.50	7.32	11.42	16.34
<b>Growth</b>					
Sales Growth	15.00%	-1.33%	9.18%	10.01%	14.31%
EBITDA Growth	49.98%	47.95%	18.17%	23.29%	17.06%
Net Profit Growth	225.90%	61.69%	99.21%	32.33%	26.64%
EPS Growth	315.41%	65.16%	99.21%	34.31%	26.64%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	79.21	47.96	24.07	17.92	14.15
P/BV (x)	7.12	6.35	5.30	4.52	3.78
EV/EBITDA (x)	20.22	13.89	11.39	8.99	7.42
Dividend Yield (%)	0.56%	0.68%	1.27%	2.25%	2.82%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ 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						
BGP	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