



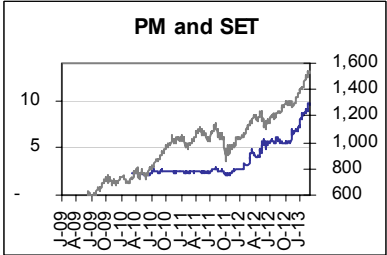
บมจ. พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง (PM)

28 กุมภาพันธ์ 2556

CG Report Scoring (2012):

Stock information	
ราคาปิด	9.65 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	10.60/3.86 บาท
มูลค่าตลาด	6,272 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	650 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/9/55)	2.04 บาท
Free Float	42.84%
Foreign Limit/Available	40%/32.48%
NVDR in hand (% of shares)	4.66%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	5,666.29

XD- Date		
Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/12-31/12/12	03/05/13	0.25
01/01/12-30/06/12	23/08/12	0.12
01/01/11-31/12/11	08/05/12	0.14



Stock Price Performance			
	Absolute	Relative	BETA
1 m	7%	4%	1.91
3 m	43%	22%	0.17
6 m	69%	38%	0.66
9 m	66%	25%	0.61
1 yr	149%	86%	0.44
YTD	30%	20%	0.84

นักวิเคราะห์

ณัฐวริน ไตรภพสกุล  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445  
natwarin@trinitythai.com  
ปิยดา ดลเฉลิมพรรค  
ผู้ช่วยวิเคราะห์  
piyada@trinitythai.com

ปลาสวรรค์!!!! หุ่นเล็กแต่ดูดี...PER ยังต่ำแต่เติบโตได้มั่นคง

หนึ่งในผู้จัดจำหน่ายสินค้าชั้นนำ และยังเป็นผู้ผลิตปลาสวรรค์ตราทำไร่ซึ่งมี ยอดขายอันดับ 1 ในไทย รวมทั้งยังมีธุรกิจส่งออกทูน่าและผลิตซอสตราคิงส์คิท เช่นช่วยเสริมรายได้ ทั้งนี้ผลจากการดำเนินธุรกิจมานานทำให้มีช่องทางจัดจำหน่ายที่เข้มแข็ง รวมทั้งยังมีการกระจายความเสี่ยงด้านรายได้ด้วยการมี สินค้าที่หลากหลาย ซึ่งเมื่อบวกกับ กำลังซื้อผู้บริโภคปรับตัวดีขึ้นตามภาวะ เศรษฐกิจ ถึงคาดปี 2556 จะสร้างสถิติกำไรสุทธิสูงสุดที่ 519 ล้านบาท เติบโต 27%YoY ทั้งนี้เราประเมินมูลค่าพื้นฐาน PM ที่ 12.00 บาท อิง PER 15 เท่า ยังมี Upside 24% อีกทั้งยังจ่ายปันผลสม่ำเสมอปีละ 4% จึงเริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ"

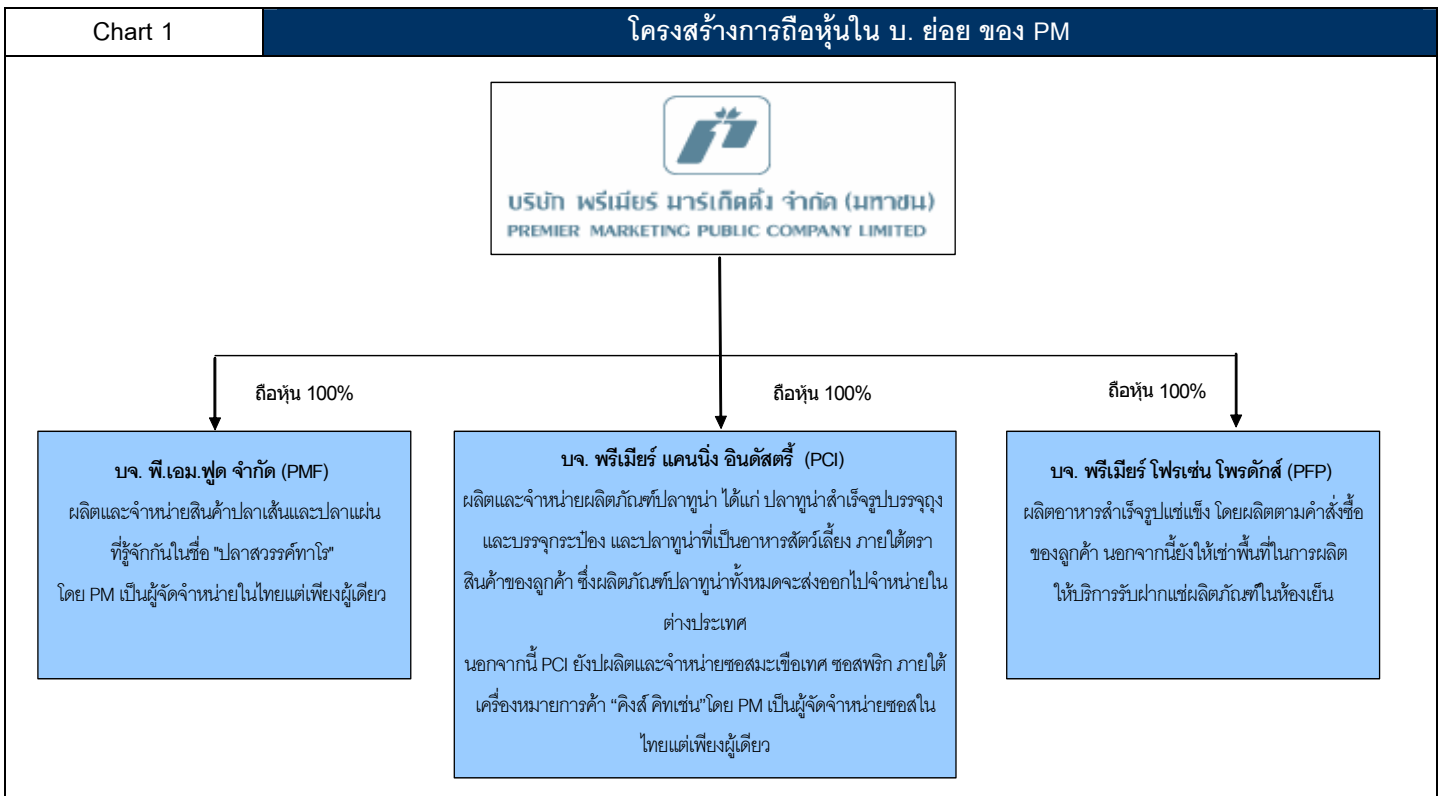
- **ลักษณะธุรกิจ :** PM ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายและเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภค บริโภคผ่านช่องทางจัดจำหน่ายต่างๆ ในประเทศ ทั้งร้านค้าปลีกสมัยใหม่ ซูเปอร์มาร์เก็ต และร้านขายเงินสด โดยมีร้านค้ากว่า 30,000 แห่งทั่วประเทศติดต่อค้าขายจนทำให้มี ขอบข่ายการดำเนินงานธุรกิจที่เข้มแข็งจนทุกวันนี้ ซึ่งสินค้าที่จัดจำหน่ายแบ่งเป็น 5 กลุ่ม ได้แก่ 1) ขนมขบเคี้ยว 2) อาหารและเครื่องดื่ม 3) ลูกอม 4) ยาและอาหารเสริม และ 5) ของใช้ ส่วนตัวและในครัวเรือน นอกจากนี้ PM ยังทำธุรกิจผลิตอาหารภายใต้แบรนด์ย่อย 3 แห่ง คือ บจ. พี.एम.ฟูด (PMF), บจ. พรีเมียร์แคนนิ่งอินดัสตรี (PCI) และบจ. พรีเมียร์โพรเซสเซอร์ ฟู้ดส์ (PPF) ซึ่งผลิตปลาสวรรค์ทำไร่ ผลิตภัณฑ์ปลาทูน่า ซอสมะเขือเทศและซอสพริกคิงส์ คิทเช่น และอาหารสำเร็จรูปแช่แข็งตามคำสั่งซื้อของลูกค้า โดย PM มีสัดส่วนรายได้จาก การจัดจำหน่าย 75%, จากผลิตอาหาร 24% และจากให้เช่าพื้นที่ห้องเย็นอีก 1%
- **ธุรกิจแข็งแกร่งพร้อมเติบโต:** ผลจากการดำเนินธุรกิจมานานกว่า 30 ปี ทำให้ PM มีความสัมพันธ์ที่ดีต่อลูกค้า จนมีฐานข้อมูลลูกค้าและช่องทางจัดจำหน่ายที่เข้มแข็ง ทำให้ ผู้ประกอบการใหม่เข้ามาในธุรกิจได้ยาก รวมทั้ง PM ยังมีแผนกระจายความเสี่ยงด้าน รายได้ด้วยการมีสินค้าที่หลากหลาย และยังมีสินค้าใหม่ๆ ออกสู่ตลาดต่อเนื่องเฉลี่ย 3-4 ผลิตภัณฑ์ต่อไตรมาส รวมทั้งยังมีคู่ค้าใหม่เพิ่มอีกปีละ 1-2 ราย ซึ่งการมีสินค้าใหม่เพิ่ม ต่อเนื่องจะทำให้เกิด Economies of Scale ผลักดันให้ศักยภาพพู่กันกำไรดีขึ้นตามลำดับ ซึ่งเมื่อบวกกับ ความเชื่อมั่นผู้บริโภคดีขึ้นหลังมีการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำทั่วประเทศ อีกทั้ง อัตราภาษีนิติบุคคลยังเหลือ 20% จึงคาดปี 2556 PM จะมีรายได้จากขายรวม 4,471 ล้าน บาท โต 15%YoY และสร้างสถิติกำไรสุทธิสูงสุดแตะระดับ 519 ล้านบาท โต 27%YoY
- **ปี 55 เติบโต 42%YoY :** ไตรมาส 4/55 PM มีกำไรสุทธิโต 29%YoY และเมื่อรวมกับกำไร ช่วง 9M55 ส่งผลให้ทั้งปี 2555 มีกำไรสุทธิที่ 409 ล้านบาท เติบโต 42%YoY โดยนอกจาก กำไรทั้งปีจะได้รับอานิสงส์จากอัตราภาษีนิติบุคคลที่เหลือ 23% แล้ว ยังมีแรงหนุนการ เติบโตมาจากรายได้การขายรวมที่เพิ่มขึ้น 16%YoY ซึ่งแบ่งเป็น 1) รายได้จากการจัดจำหน่าย โต 15%YoY ตามการขายตัวของอุตสาหกรรมขนมขบเคี้ยวและการมีสินค้าใหม่ๆ และ 2) รายได้จากผลิตอาหารเพิ่มขึ้น 22%YoY ตามคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นและการปรับราคาให้ สอดคล้องกับต้นทุนวัตถุดิบ ส่วนรายได้จากค่าเช่าพื้นที่ห้องเย็นแม้จะลดลง 13%YoY แต่ คิดเป็นสัดส่วนเพียง 1% ของรายได้จากการขายรวมเท่านั้น จึงไม่ได้มีนัยยะ แต่อย่างใด นอกจากนี้การควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ ในขณะที่ยอดขายเติบโตได้ ในอัตราที่สูงกว่า ทำให้ PM มีอัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวที่ระดับ 27.4% โกลด์เคียปี 2554 และมี SG&A/Sales ที่ลดลงจาก 16.1% ในปี 2554 เป็น 15.1% ส่งผลให้ปี 2555 PM มี Net Profit Margin อยู่ที่ 10.8% เพิ่มขึ้นจากปี 2554 ที่ 8.6%
- **ราคาถูกและปันผลสม่ำเสมอ :** เราประเมินมูลค่าพื้นฐาน PM ที่ 12.00 บาท อิง PER 15 เท่า ซึ่งคิดลดจาก PER ของกลุ่มอาหารที่ 16.7 เท่า และยิ่งต่ำกว่า PER 55.7 เท่าของ BJC ซึ่งทำธุรกิจคล้ายคลึงกัน คือ มีรายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายและธุรกิจผลิตอาหาร เนื่องจาก PM มีขนาดธุรกิจที่เล็กกว่ามาก ซึ่งถือว่ายืดหยุ่นรักษาระดับนิยามมากแล้ว อีกทั้ง PM จ่ายปันผลสม่ำเสมอ โดยล่าสุดบริษัทจ่ายเงินปันผลจากกำไรช่วง 2H55 ที่ 0.25 บาท คิด เป็น Div. Yield 2.6% (ช่วง 1H55 จ่ายปันผลแล้ว 0.12บาท) จึงเริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ"

Table 1	ข้อมูลทางการเงินของ PM									
	Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	EBIT (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	PBV (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)
2010A	2,920	318	292	216	0.33	29.0	5.8	0.16	1.7%	
2011A	3,338	432	416	287	0.44	21.8	5.8	0.24	2.5%	
2012A	3,882	550	534	409	0.63	15.3	4.7	0.37	3.8%	
2013F	4,471	672	653	519	0.80	12.1	3.9	0.40	4.1%	
2014F	5,154	782	757	602	0.93	10.4	3.3	0.46	4.8%	



Table 2		PM- Quarterly Results											
Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12F	%YoY	%QoQ	2011	2012	%YoY
Revenue	780	791	847	919	918	895	988	1,082	17.7%	9.5%	3,338	3,882	16.3%
COGS	-575	-584	-612	-651	-680	-636	-719	-785	20.6%	9.2%	-2,422	-2,819	16.4%
Gross profit	205	207	235	268	238	259	269	296	10.6%	10.3%	916	1,063	16.1%
S G&A (excl. depre)	-104	-121	-133	-163	-110	-154	-145	-162	(0.8%)	11.7%	-521	-569	9.3%
Other incomes	6	9	6	16	16	5	15	20	23.2%	32.4%	38	57	49.8%
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0			-0	-0	
EBITDA	107	96	108	122	145	111	139	155	27.4%	11.4%	432	550	27.2%
Depreciation & Amortization	-6	-7	-7	4	-4	-4	-4	-4	(201.3%)	4.2%	-16	-16	1.9%
EBIT	102	88	101	126	141	107	135	151	19.8%	11.6%	416	534	28.2%
Interest Expense	-2	-2	-2	-2	-1	-1	-1	-2	3.5%	14.2%	-6	-6	(6.8%)
Fx gain (loss)	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Extraordinary Items	0	0	0	1	0	0	0	2			1	2	
EBT	100	87	100	124	139	106	134	149	20.0%	11.6%	411	529	28.7%
Tax	-31	-29	-31	-33	-32	-27	-30	-32	(4.0%)	8.1%	-124	-121	(2.6%)
Minority	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Net profit	69	58	68	92	107	79	104	119	29.4%	14.0%	287	409	42.2%
Normalized profit	69	58	68	91	107	79	104	117	29.5%	12.5%	286	407	42.3%
EPS (Bt)	0.11	0.09	0.11	0.14	0.16	0.12	0.16	0.18	29.4%	14.0%	0.44	0.63	42.2%
Normalized EPS (Bt)	0.11	0.09	0.11	0.14	0.16	0.12	0.16	0.18	29.5%	12.5%	0.44	0.63	42.3%
<b>Key ratios</b>													
Gross margin	26.3%	26.2%	27.7%	29.2%	26.0%	29.0%	27.2%	27.4%			27.4%	27.4%	
S G&A/Sales	14.1%	16.2%	16.6%	17.3%	12.4%	17.6%	15.1%	15.3%			16.1%	15.1%	
EBITDA margin	13.8%	12.1%	12.7%	13.3%	15.7%	12.4%	14.1%	14.4%			12.9%	14.2%	
EBIT margin	13.0%	11.2%	11.9%	13.7%	15.3%	12.0%	13.7%	14.0%			12.5%	13.7%	
Effective tax rate	30.7%	33.2%	31.2%	26.7%	23.1%	25.5%	22.0%	21.3%			30.1%	22.8%	
Net margin	8.9%	7.3%	8.1%	10.0%	11.6%	8.8%	10.6%	11.0%			8.6%	10.5%	
Net margin - normalized	8.9%	7.3%	8.1%	9.9%	11.6%	8.8%	10.6%	10.9%			8.6%	10.5%	

Source: Company, Trinity Research.



Source: Company,

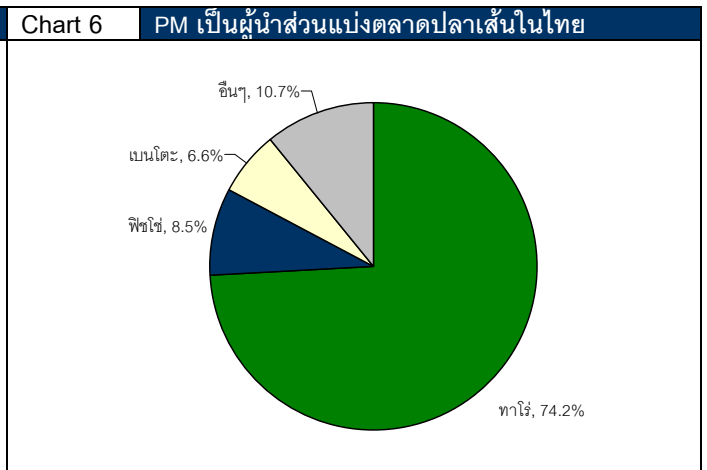
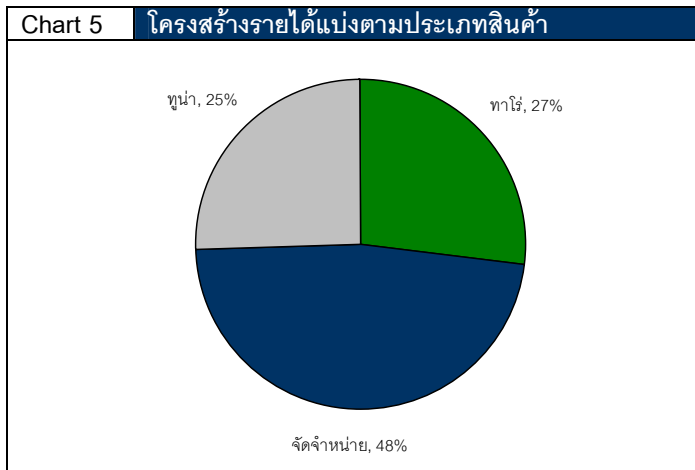
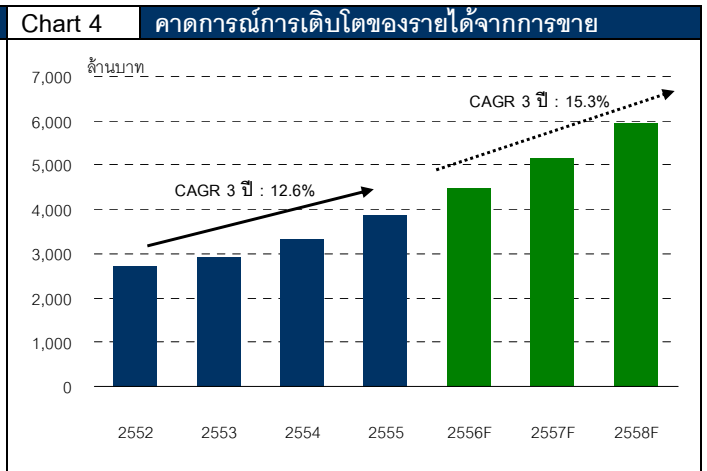
บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร 0-2801-9399

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

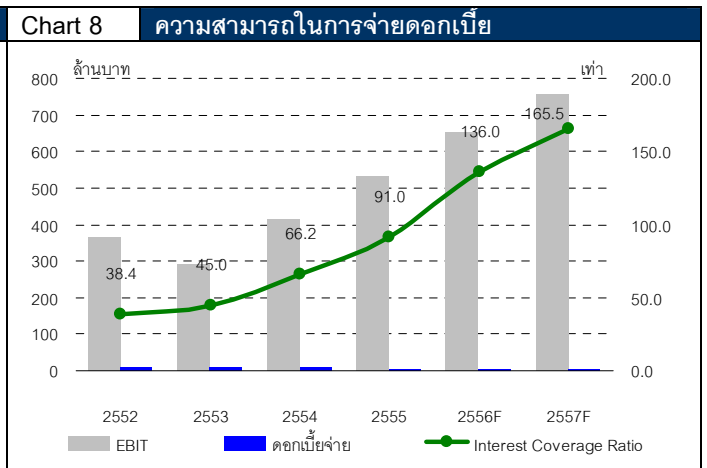
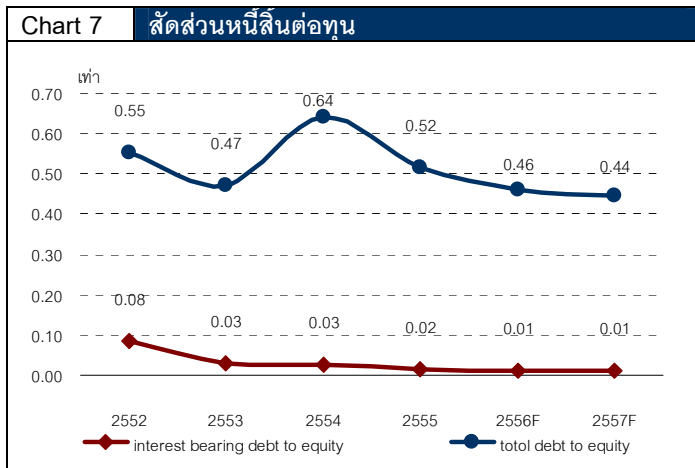


Source: Company,

- ธุรกิจจัดจำหน่ายซึ่งเป็นรายได้หลักมีโอกาสโตสูงหลัง AEC : ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา PM มีรายได้จากการขายเติบโตต่อเนื่องเฉลี่ยปีละ (CAGR) 12.6% ซึ่งมาจาก 1) รายได้การจัดจำหน่ายที่เติบโต 11.6% YoY เนื่องจากการขยายตัวของอุตสาหกรรมขนมขบเคี้ยวและการได้ลูกค้าเพิ่มเติมจำนวนมาก และ 2) รายได้การผลิตอาหารของบ. ย่อย ที่เติบโต 11.8% YoY ตามการขยายตัวของเศรษฐกิจและจำนวนประชากร รวมทั้งมีการปรับขึ้นราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนวัตถุดิบ ขณะที่ในอีก 3 ปีข้างหน้า (ปี 2556-2558) เราคาดว่า PM จะมีรายได้จากการขายโตต่อสูงถึงเฉลี่ยปีละ 15% โดยมีแรงหนุนหลักมาจากธุรกิจจัดจำหน่ายที่คาดว่าจะโตเฉลี่ยถึงปีละ 17% เนื่องจากประเมินว่านอกจากกำลังซื้อของคนไทยที่ดีขึ้นตามการขยายตัวของเศรษฐกิจแล้ว หลังเปิด AEC ตลาดผู้บริโภคจะยังเพิ่มขึ้นจาก 65 ล้านคนเป็น 600 ล้านคนซึ่งน่าจะเป็นโอกาสที่ดีต่อธุรกิจจัดจำหน่ายของ PM ทั้งนี้ในประมาณการยังไม่รวมแผนที่บริษัทเตรียมขยายการเติบโตไปในตลาด ASEAN โดยกำลังเจรจาพันธมิตรร่วมทุนกับต่างประเทศอยู่ 2-3 รายในเอเชีย และยุโรปซึ่งจะมาเข้าร่วมทุนในธุรกิจปลายทาง และมีการลงทุนตราสินค้าใหม่เพิ่มเข้ามาประมาณ 1-2 แบนด์เพื่อรองรับการเปิดเสรี AEC ในปี 2558



- **ฐานะการเงินแข็งแกร่ง** : PM จัดเป็นอีกบริษัทที่มีสภาพคล่องทางการเงินสูง โดย ณ สิ้นปี 2555 มีฐานะเงินสดสุทธิ 494 ล้านบาท และมีสัดส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยจ่ายต่อทุนเพียง 0.02 เท่า ทั้งนี้แต่ละปี PM ใช้เงินทุนเฉลี่ยปีละ 150 ล้านบาท ซึ่งแหล่งเงินทุนหลักคาดว่าจะมาจากกระแสเงินสดดำเนินงานที่มีเฉลี่ยปีละ 250 ล้านบาท โดยผู้ลงทุนไม่ต้องกังวลเรื่องเงินทุน



Source: Company, Trinity Research.

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

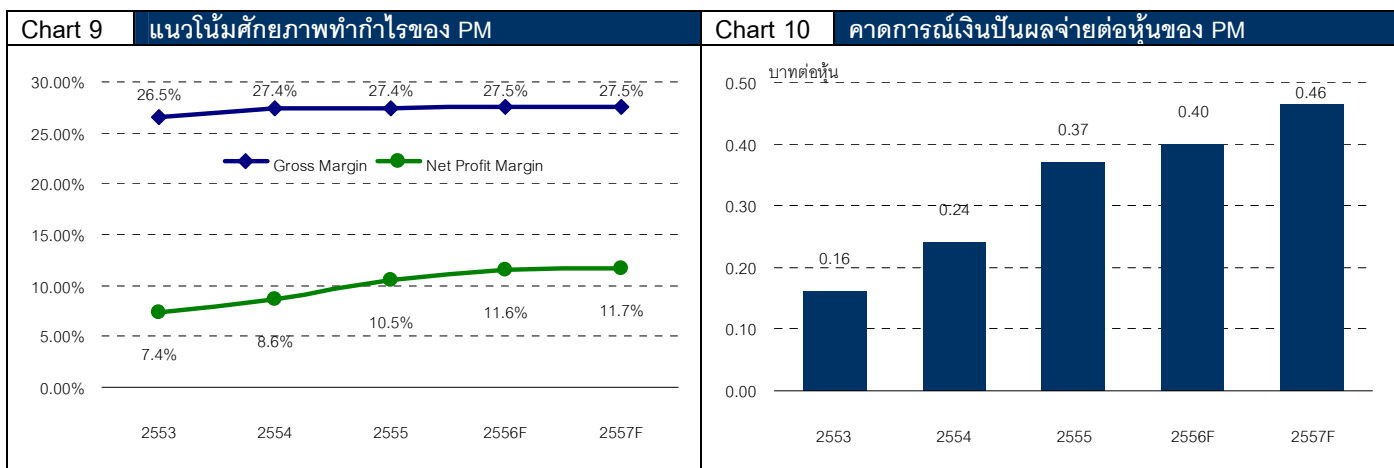
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีนิติ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Table 3	Key Assumptions					
	PM	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Sales growth (%)		7.3%	14.3%	16.3%	15.2%	15.3%
Gross margin (%)		26.5%	27.4%	27.4%	27.5%	27.5%
SG&A/Sales		16.4%	16.1%	15.1%	14.2%	14.0%
Effective tax rate (%)		28.9%	30.2%	22.9%	20.0%	20.0%
Dividend payout ratio (%)		48.1%	54.3%	58.8%	50.0%	50.0%

Source: Company, Trinity Research.

- Valuation : จากสมมติฐานหลักใน Table 3 เราประเมินมูลค่าพื้นฐาน PM ที่ 12.00 บาท อิง PER 15 เท่า ซึ่งคิดลดจาก PER ของกลุ่มอาหารที่ 16.7 เท่า และยังต่ำกว่า PER 55.7 เท่าของ BJC ซึ่งทำธุรกิจคล้ายคลึงกัน คือ มีรายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายและธุรกิจผลิตอาหาร เนื่องจาก PM มีขนาดธุรกิจที่เล็กกว่ามาก ซึ่งถือว่ายึดหลักอนุรักษ์นิยมมากแล้ว อีกทั้ง PM จ่ายปันผลสม่ำเสมอ โดยล่าสุดบริษัทจ่ายเงินปันผลจากกำไรช่วง 2H55 ที่ 0.25 บาท คิดเป็น Div. Yield 2.6% (ช่วง 1H55 จ่ายปันผลแล้ว 0.12บาท) จึงเริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ”



Source: Company, Trinity Research.

- ปัจจัยเสี่ยงสำคัญ :**
  - ธุรกิจผลิตปลาทูน่ามีความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาและปริมาณวัตถุดิบ เนื่องจากผลิตภัณฑ์ของบริษัทย่อย PCI ต้องพึ่งพาวัตถุดิบหลัก ได้แก่ ปลาทูน่า และเนื้อปลาสดแช่แข็ง จึงส่งผลให้ Gross Profit Margin แกว่งตัวขึ้นลงตามราคาทูน่า อย่างไรก็ตามการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของราคาปลาทูน่าจะไม่ส่งผลกระทบต่อบริษัทเนื่องจาก Nichimo ซึ่งเป็นลูกค้าทูน่าของบริษัทจะเป็นผู้รับผิดชอบในการจัดหาปลาทูน่าเอง
  - ธุรกิจจัดจำหน่าย มีความเสี่ยงจากการเสียลูกค้าไปให้คู่แข่ง หรือ แปรนดต์ต่างๆ อาจสามารถหันมาส่งสินค้าตามช่องทาง Modern Trade เองได้ แต่เนื่องจากสินค้าที่จัดจำหน่ายเป็นแบรนด์ที่มี Product Line ไม่เยอะ กลุ่มลูกค้ากระจายตามพื้นที่ต่างๆ การ Outsource จัดจำหน่ายจึงคุ้มกว่าทำเอง อีกทั้งบริษัทยังมีความสัมพันธ์ที่ดีต่อลูกค้ามายาวนาน จึงทำให้โอกาสที่บริษัทจะสูญเสียลูกค้าจากการยกเลิกหรือไม่ต่ออายุสัญญาไม่น่ามี



PREMIER MARKETING PUBLIC COMPANY LIMITED (PM)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	2,920	3,338	3,882	4,471	5,154
Cost of good sold	(2,146)	(2,422)	(2,819)	(3,242)	(3,737)
<b>Gross Profit</b>	<b>773</b>	<b>916</b>	<b>1,063</b>	<b>1,230</b>	<b>1,417</b>
SG&A	(515)	(537)	(586)	(635)	(722)
Other expenses	(4)	(0)	(0)	0	0
Other Income	32	25	41	43	45
<b>EBIT</b>	<b>286</b>	<b>404</b>	<b>518</b>	<b>638</b>	<b>741</b>
Depreciation & Amortization	(26)	(16)	(16)	(19)	(25)
<b>EBITDA</b>	<b>311</b>	<b>420</b>	<b>534</b>	<b>657</b>	<b>766</b>
Financial Costs	(6)	(6)	(6)	(5)	(5)
<b>Pretax Profit</b>	<b>279</b>	<b>398</b>	<b>512</b>	<b>633</b>	<b>736</b>
Tax	(83)	(124)	(121)	(130)	(150)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>197</b>	<b>274</b>	<b>391</b>	<b>503</b>	<b>586</b>
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>197</b>	<b>274</b>	<b>391</b>	<b>503</b>	<b>586</b>
Extraordinary items	13	1	2	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>210</b>	<b>275</b>	<b>393</b>	<b>503</b>	<b>586</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.33</b>	<b>0.44</b>	<b>0.63</b>	<b>0.80</b>	<b>0.93</b>
<b>Norm EPS (Bt)</b>	<b>0.31</b>	<b>0.44</b>	<b>0.63</b>	<b>0.80</b>	<b>0.93</b>
Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	333	424	514	526	608
Accounts receivable -net	416	541	639	735	847
Inventories	174	212	250	295	340
Other current assets	50	19	31	36	42
<b>Total Current Assets</b>	<b>972</b>	<b>1,197</b>	<b>1,434</b>	<b>1,592</b>	<b>1,837</b>
Investments					
Property, Plant & Equipment	374	343	351	482	607
Others	251	244	246	262	302
<b>Total Assets</b>	<b>1,597</b>	<b>1,784</b>	<b>2,030</b>	<b>2,336</b>	<b>2,746</b>
Loans and O/D from banks	0	1	0	0	0
Account payable-trade	333	532	530	559	644
Current portion 1 yr L/T loans	6	7	8	8	8
Other current liabilities	147	72	68	77	88
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>486</b>	<b>612</b>	<b>606</b>	<b>644</b>	<b>740</b>
Long-term liabilities	27	20	12	11	11
Other non-current liabilities	0	65	72	81	94
<b>Total Liabilities</b>	<b>513</b>	<b>697</b>	<b>690</b>	<b>736</b>	<b>845</b>
Paid-up share capital	650	650	650	650	650
Premium on share capital	0	0	0	0	0
Retained earnings	363	400	653	913	1,214
Other	71	37	37	37	37
<b>Total Equity before MI</b>	<b>1,084</b>	<b>1,087</b>	<b>1,340</b>	<b>1,600</b>	<b>1,901</b>
Minority Interest	0	0	0	0	0
<b>Total Equity</b>	<b>1,084</b>	<b>1,087</b>	<b>1,340</b>	<b>1,600</b>	<b>1,901</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>1,597</b>	<b>1,784</b>	<b>2,030</b>	<b>2,336</b>	<b>2,746</b>
Assumption					
Y/E Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales growth (%)	7.3%	14.3%	16.3%	15.2%	15.3%
Gross margin (%)	26.5%	27.4%	27.4%	27.5%	27.5%
SG&A/Sales	16.4%	16.1%	15.1%	14.2%	14.0%
Effective tax rate (%)	28.9%	30.2%	22.9%	20.0%	20.0%
Dividend payout ratio (%)	48.1%	54.3%	58.8%	50.0%	50.0%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



PREMIER MARKETING PUBLIC COMPANY LIMITED (PM)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Net profit	216	287	409	519	602
Depreciation	26	16	16	19	25
Non-cash items	(47)	23	(33)	(1)	0
Chg in working capital	(11)	(40)	(145)	(115)	(94)
<b>CF from Operating</b>	<b>184</b>	<b>287</b>	<b>247</b>	<b>422</b>	<b>533</b>
PPE	(5)	15	(23)	(150)	(150)
Other Assets	164	(193)	(242)	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>159</b>	<b>(179)</b>	<b>(266)</b>	<b>(150)</b>	<b>(150)</b>
Capital Increase	-3	-2	0	0	0
Debt raised/(repaid)	(53)	4	(8)	(1)	0
Dividend	(59)	(155)	(155)	(259)	(301)
Other financing activities	(83)	(47)	(1)	0	0
<b>CF from Financing</b>	<b>(199)</b>	<b>(200)</b>	<b>(165)</b>	<b>(260)</b>	<b>(301)</b>
<b>Inc.(Dec.) in cash</b>	<b>144</b>	<b>(92)</b>	<b>(183)</b>	<b>11</b>	<b>82</b>
<b>Beginning cash</b>	<b>189</b>	<b>333</b>	<b>242</b>	<b>59</b>	<b>70</b>
<b>Ending cash</b>	<b>333</b>	<b>242</b>	<b>59</b>	<b>70</b>	<b>152</b>
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	0.33	0.44	0.63	0.80	0.93
DPS	0.16	0.24	0.37	0.40	0.46
BV	1.67	1.67	2.06	2.46	2.92
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	2.00	1.96	2.37	2.47	2.48
Quick Ratio	1.64	1.61	1.95	2.01	2.02
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin	26.49%	27.43%	27.37%	27.50%	27.50%
EBITDA Margin	10.89%	12.95%	14.16%	15.04%	15.17%
EBIT Margin	10.01%	12.47%	13.74%	14.61%	14.68%
Net Margin	7.40%	8.61%	10.53%	11.61%	11.67%
ROE	20.55%	26.47%	33.68%	35.30%	34.37%
Effective Tax Rate (%)	28.87%	30.20%	22.85%	20.00%	20.00%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	13.60%	17.00%	21.43%	23.77%	23.68%
ROFA	33.54%	46.82%	65.88%	67.63%	64.46%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Interest Bearing Debt to Equity	0.03	0.03	0.02	0.01	0.01
Debt Service Coverage	25.28	30.29	39.54	52.51	62.18
Interest Coverage Ratio	45.02	66.17	91.01	135.98	165.51
<b>Growth</b>					
Sales Growth	7.31%	14.31%	16.31%	15.18%	15.27%
EBITDA Growth	-18.71%	35.90%	27.22%	22.32%	16.24%
Net Profit Growth	-30.73%	32.97%	42.21%	26.96%	15.95%
EPS Growth	-30.73%	32.97%	42.21%	26.96%	15.95%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	29.02	21.82	15.35	12.09	10.42
P/BV (x)	5.78	5.77	4.68	3.92	3.30
EV/EBITDA (x)	18.78	13.60	10.51	8.57	7.27
Dividend Yield (%)	1.66%	2.49%	3.83%	4.14%	4.80%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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	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 ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน