



บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT)

21 มิถุนายน 2556

CG Report Scorina(2012):

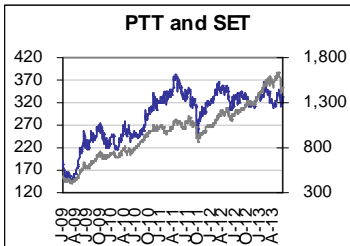


Stock information

ราคาปิด	334 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	368/305 บาท
มูลค่าตลาด	954,004 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,856.3 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น (31/03/56)	220.48 บาท
Free Float	48.83%
Foreign Limit/Available	30%/11.96%
NVDR in hand (% of shares)	4.08%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	4,188.51

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
31/12/12	06/03/13	8.00
01/01/12-30/06/12	05/09/12	5.00
31/12/11	05/03/12	7.00



— PTT (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	-3%	11%	1.01
3 m	-2%	7%	0.73
6 m	0%	-4%	0.75
9 m	-2%	-13%	0.78
1 yr	-1%	-19%	0.96
YTD	-1%	-4%	0.76

นักวิเคราะห์

ดุลเดช ปัด

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 29932
duladeth@trinitythai.com

Scenario Analysis: ผลกระทบการปรับราคาแก๊ส LPG

เราได้ทำการศึกษาผลกระทบจากการปรับราคา LPG ภาคครัวเรือนต่อผลประกอบการปี 56-57 และมูลค่าพื้นฐาน โดยแบ่งออกเป็น 3 กรณี ได้แก่ (1) การปรับราคาแก๊สออกไปเป็นปี 57 (2) ปรับราคาขึ้นเท่ากับภาคขนส่ง (3) ปรับราคาขึ้นเท่ากับราคาตลาด ซึ่งจากทั้ง 3 กรณี จะพบว่า EPS 56-57 จะเพิ่มขึ้น 0-0.74 บาท และ 2.54-4.54 บาท ขณะที่ ราคาเป้าหมายใหม่อยู่ในช่วง 429-442 บาท เพิ่มขึ้น 5-15% เมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายเดิม อย่างไรก็ตาม ในท้ายที่สุดแล้ว ราคา LPG และ NGV จะต้องมี การปรับขึ้น เพื่อรองรับ AEC ช่วงปลายปี 58 และเป็น การบรรเทาภาระผู้ใช้น้ำมันสำเร็จรูป ทั้งนี้ ผลประกอบการ 2Q56 คาดว่า อ่อนตัว QoQ จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทลูกที่ลดลง คงมูลค่าพื้นฐานเดิมที่ 409 บาท โดยเราอาจปรับประมาณการณหลังมีความชัดเจนเรื่องราคา LPG นอกจากนี้ ราคาหุ้นซื้อขายที่ Forward PER 8.14x เมื่อเทียบกับภูมิภาคที่ 11x แนะนำ "ซื้อ"

- (+/-) ปรับราคา LPG ยังไม่แน่นอน ยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตามการประกาศจากกระทรวงพลังงานว่า จะมีการปรับราคาแก๊ส LPG ภาคครัวเรือนขึ้นในเดือน ก.ค นี้ หรือไม่ หลังกรมธุรกิจพลังงานได้ขอสรุปวิธีการชดเชยราคา LPG ให้แก่ผู้มีรายได้น้อย 2 กลุ่ม คือ (1) ผู้ไม่มีไฟฟ้าใช้ หรือผู้ที่ใช้ไฟฟ้าไม่ถึง 90 หน่วยต่อเดือน และ (2) กลุ่มหาบเร่แผงลอย ทั้งนี้ ราคาแก๊ส LPG ในปัจจุบัน แบ่งออกเป็น 3 ราคาตามกลุ่มหลัก ได้แก่ (1) ราคาแอลพีจีตามราคาตลาดโลกในภาคอุตสาหกรรม (2) ราคาแอลพีจีในภาคขนส่ง ที่ 21.38 บาท ต่อ ก.ก (3) ราคาแอลพีจีในภาคครัวเรือน ที่ 18.13 บาท ต่อ ก.ก. อย่างไรก็ตาม ยังไม่เป็นที่แน่ชัดว่า การปรับราคา LPG จะมีการเลื่อนออกไป หรือ จะปรับราคาขึ้นไปเท่ากับภาคขนส่งที่ 21.38 บาท ต่อ ก.ก (ราว 3 บาท) หรือ ปรับขึ้นเท่ากับราคาตลาดโลกที่ 24.82 บาท ต่อ ก.ก (ราว 6 บาท) โดยเราได้ทำการศึกษาผลกระทบต่อ กำไรสุทธิปี 56-57 และต่อราคาเป้าหมาย โดยแบ่งออกเป็นกรณีศึกษาดังต่อไปนี้

Case	LPG Lift up* (Bt / Kg)	2013 Incremental EPS* (Bt mil)	%	2014 Incremental EPS* (Bt mil)	%	2013 New Target Price (Bt / Share)	2013 TP Upside* (Bt / Share)	%
Worst Case*	6.00	0.00	0.00%	2.75	6.33%	430.34	21.34	5.22%
Base Case	3.00	0.74	1.81%	2.54	5.84%	429.62	20.62	5.04%
Best Case	6.00	0.74	1.81%	4.54	10.46%	442.83	33.83	15.6%

*Note: 2013-2014 EPS(F) is 40.77 and 43.43 Baht a share, 2013 Target price is Bt 409
Worst case: assume LPG price was adjusted in Jan 14
Assumed LPG usage of 200 Kton per month
Source: Trinity Research

- (1) Worst Case: ปรับเดือนละ 50 สตางค์ ตั้งแต่ ม.ค 57 เป็นเวลา 12 เดือน EPS 57 เพิ่มขึ้น 2.75 บาท ซึ่งมีความเป็นไปได้ หากภาครัฐไม่สามารถสรุปวิธีชดเชย LPG
 - (2) Base Case: ปรับเดือนละ 50 สตางค์ ตั้งแต่ ก.ค 56 เป็นเวลา 6 เดือน เท่ากับภาคขนส่ง EPS 56-57 เพิ่มขึ้น 0.74 บาท และ 2.75 บาท ตามลำดับ มูลค่าพื้นฐานใหม่อยู่ที่ 429.62 บาท โดยเรามองว่ามีความเป็นไปได้ค่อนข้างสูงในกรณีนี้
 - (3) Best Case: ปรับเดือนละ 50 สตางค์ ตั้งแต่ ก.ค 56 เป็นเวลา 12 เดือน เท่ากับราคาตลาด EPS 56-57 เพิ่มขึ้น 0.74 บาท และ 4.54 บาท ตามลำดับ มูลค่าพื้นฐานใหม่อยู่ที่ 442.83 บาท โดยเรามองว่ามีความเป็นไปได้ในระดับหนึ่ง เนื่องจาก จะส่งผลกระทบต่อเป็นวงกว้างต่อประชาชน ซึ่งยังคงต้องหาแนวทางชดเชยราคาให้แก่ผู้มีรายได้น้อย
- (-) แนวโน้ม 2Q56 อ่อนตัว QoQ จากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทย่อยที่ลดลง โดยเฉพาะ PTTGC และ TOP เบื้องต้น คาดกำไรสุทธิทั้งสองบริษัทลดลง 50%QoQ จาก (1) การหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นและโรงปิโตรเคมี เป็นเวลาราว 30 วัน (2) ผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันดิบ (3) ค่าการกลั่นน้ำมันดีเซลและเบนซินอ่อนตัว QoQ ขณะที่ PTT มีแผนที่จะลดกำลังการผลิตโรงแยกแก๊ส 1 และโรงแยกแก๊ส 6 ส่งผลให้ปริมาณผลิตลดลง
 - คำแนะนำ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 56 ที่ 115,742 ล้านบาท (1Q56 คิดเป็น 31% ของประมาณการ) โดยยังคงมูลค่าพื้นฐานปี 56 ซึ่งอนุรักษ์นิยม ที่ 409 บาท อิงวิธี SOTP ยังคงมี upside ราว 23% เนื่องจากต้องรอความชัดเจนเกี่ยวกับการปรับราคา LPG ซึ่งเราเชื่อว่า ในท้ายที่สุดแล้ว ราคา LPG และ NGV จะถูกปรับลดเพื่อรองรับ AEC ช่วงปลายปี 58 ทั้งนี้ ราคาหุ้นปัจจุบันยังเทรด Discount เมื่อเทียบกับภูมิภาค โดยซื้อขายที่ Forward PER 8.14 เท่า เมื่อเทียบกับภูมิภาคที่ 11 เท่า แนะนำ "ซื้อ"

Year End: Dec	Sales (Bt mn)	Net Profit Extra (Bt mn)	Net Profit (Bt mn)	EPS (Bt)	PER (x)	EV/ EBITDA	DPS (Bt)	Div. Yield (%)	ROE (%)
2010A	1,898,682	77,630	83,992	29.59	10.82	6.43	10.25	3.20	16%
2011A	2,428,165	104,031	105,296	37.09	8.57	5.58	13.00	4.09	18%
2012A	2,793,833	97,051	104,666	36.87	9.47	5.75	13.00	3.72	15%
2013F	2,706,752	115,742	115,742	40.77	8.14	5.00	14.29	4.30	15%
2014F	2,787,212	123,285	123,285	43.43	7.65	5.02	15.22	4.58	14%

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



Table 1	PTT – Gas Sales Breakdown	Table 2	PTT – Equity Income From Subsidiaries																																																																																																																																										
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="6">Gas sales volume breakdown</th> </tr> <tr> <th>(unit: ton)</th> <th>1Q13</th> <th>4Q12</th> <th>1Q12</th> <th>%QoQ</th> <th>%YoY</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>LPG</td> <td>676,014</td> <td>768,658</td> <td>691,505</td> <td>-12%</td> <td>-2%</td> </tr> <tr> <td>ก๊าซมีเทน</td> <td>522,450</td> <td>580,904</td> <td>467,821</td> <td>-10%</td> <td>12%</td> </tr> <tr> <td>ก๊าซโพรเพน</td> <td>219,994</td> <td>210,684</td> <td>130,497</td> <td>4%</td> <td>69%</td> </tr> <tr> <td>ก๊าซโพลีเอทิลีน</td> <td>183,765</td> <td>188,129</td> <td>167,129</td> <td>-2%</td> <td>10%</td> </tr> <tr> <td>Total</td> <td>1,602,223</td> <td>1,748,375</td> <td>1,456,952</td> <td>-8%</td> <td>10%</td> </tr> </tbody> </table> <p>(Source: PTT)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="6">Reference product price</th> </tr> <tr> <th>(unit: USD/ton)</th> <th>1Q13</th> <th>4Q12</th> <th>1Q12</th> <th>%QoQ</th> <th>%YoY</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>LPG</td> <td>920</td> <td>998</td> <td>1,037</td> <td>-8%</td> <td>-11%</td> </tr> <tr> <td>Ethylene</td> <td>1,395</td> <td>1,286</td> <td>1,251</td> <td>8%</td> <td>12%</td> </tr> <tr> <td>Propylene</td> <td>1,306</td> <td>1,248</td> <td>1,281</td> <td>5%</td> <td>2%</td> </tr> <tr> <td>High Density Polyethylene</td> <td>1,482</td> <td>1,393</td> <td>1,395</td> <td>6%</td> <td>6%</td> </tr> <tr> <td>Polypropylene</td> <td>1,539</td> <td>1,462</td> <td>1,428</td> <td>5%</td> <td>8%</td> </tr> <tr> <td>Naphtha</td> <td>887</td> <td>863</td> <td>940</td> <td>3%</td> <td>-6%</td> </tr> </tbody> </table> <p>(Source: PTT)</p> <p>Sources: PTT</p>		Gas sales volume breakdown						(unit: ton)	1Q13	4Q12	1Q12	%QoQ	%YoY	LPG	676,014	768,658	691,505	-12%	-2%	ก๊าซมีเทน	522,450	580,904	467,821	-10%	12%	ก๊าซโพรเพน	219,994	210,684	130,497	4%	69%	ก๊าซโพลีเอทิลีน	183,765	188,129	167,129	-2%	10%	Total	1,602,223	1,748,375	1,456,952	-8%	10%	Reference product price						(unit: USD/ton)	1Q13	4Q12	1Q12	%QoQ	%YoY	LPG	920	998	1,037	-8%	-11%	Ethylene	1,395	1,286	1,251	8%	12%	Propylene	1,306	1,248	1,281	5%	2%	High Density Polyethylene	1,482	1,393	1,395	6%	6%	Polypropylene	1,539	1,462	1,428	5%	8%	Naphtha	887	863	940	3%	-6%	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="6">Equity Income</th> </tr> <tr> <th>(unit: mil Bt)</th> <th>1Q13</th> <th>4Q12</th> <th>1Q12</th> <th>%QoQ</th> <th>%YoY</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Refinery business</td> <td>3,826</td> <td>2,322</td> <td>5,231</td> <td>65%</td> <td>-27%</td> </tr> <tr> <td>Petrochemical business</td> <td>5,837</td> <td>5,389</td> <td>4,998</td> <td>8%</td> <td>17%</td> </tr> <tr> <td>Oil business</td> <td>163</td> <td>107</td> <td>150</td> <td>52%</td> <td>9%</td> </tr> <tr> <td>Gas business</td> <td>299</td> <td>103</td> <td>52</td> <td>190%</td> <td>475%</td> </tr> <tr> <td>Other business</td> <td>26</td> <td>18</td> <td>(34)</td> <td>44%</td> <td>176%</td> </tr> <tr> <td>Total</td> <td>10,151</td> <td>7,939</td> <td>10,397</td> <td>28%</td> <td>-2%</td> </tr> </tbody> </table> <p>(Source: PTT)</p> <p>Sources: PTT</p>		Equity Income						(unit: mil Bt)	1Q13	4Q12	1Q12	%QoQ	%YoY	Refinery business	3,826	2,322	5,231	65%	-27%	Petrochemical business	5,837	5,389	4,998	8%	17%	Oil business	163	107	150	52%	9%	Gas business	299	103	52	190%	475%	Other business	26	18	(34)	44%	176%	Total	10,151	7,939	10,397	28%	-2%
Gas sales volume breakdown																																																																																																																																													
(unit: ton)	1Q13	4Q12	1Q12	%QoQ	%YoY																																																																																																																																								
LPG	676,014	768,658	691,505	-12%	-2%																																																																																																																																								
ก๊าซมีเทน	522,450	580,904	467,821	-10%	12%																																																																																																																																								
ก๊าซโพรเพน	219,994	210,684	130,497	4%	69%																																																																																																																																								
ก๊าซโพลีเอทิลีน	183,765	188,129	167,129	-2%	10%																																																																																																																																								
Total	1,602,223	1,748,375	1,456,952	-8%	10%																																																																																																																																								
Reference product price																																																																																																																																													
(unit: USD/ton)	1Q13	4Q12	1Q12	%QoQ	%YoY																																																																																																																																								
LPG	920	998	1,037	-8%	-11%																																																																																																																																								
Ethylene	1,395	1,286	1,251	8%	12%																																																																																																																																								
Propylene	1,306	1,248	1,281	5%	2%																																																																																																																																								
High Density Polyethylene	1,482	1,393	1,395	6%	6%																																																																																																																																								
Polypropylene	1,539	1,462	1,428	5%	8%																																																																																																																																								
Naphtha	887	863	940	3%	-6%																																																																																																																																								
Equity Income																																																																																																																																													
(unit: mil Bt)	1Q13	4Q12	1Q12	%QoQ	%YoY																																																																																																																																								
Refinery business	3,826	2,322	5,231	65%	-27%																																																																																																																																								
Petrochemical business	5,837	5,389	4,998	8%	17%																																																																																																																																								
Oil business	163	107	150	52%	9%																																																																																																																																								
Gas business	299	103	52	190%	475%																																																																																																																																								
Other business	26	18	(34)	44%	176%																																																																																																																																								
Total	10,151	7,939	10,397	28%	-2%																																																																																																																																								

Table 3	PTT – Financial Results																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
<p>PTT Plc (PTT) STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)</p>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
<table border="1"> <thead> <tr> <th>(Unit : Btm)</th> <th>1Q12</th> <th>2Q12</th> <th>3Q12</th> <th>4Q12</th> <th>1Q13</th> <th>% QoQ</th> <th>% YoY</th> <th>2012</th> <th>2013F</th> <th>% YoY</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Revenues</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Sales</td> <td>692,105</td> <td>682,817</td> <td>686,025</td> <td>732,886</td> <td>699,932</td> <td>-4%</td> <td>1%</td> <td>2,793,833</td> <td>2,706,752</td> <td>-3%</td> </tr> <tr> <td>Cost of goods sold</td> <td>(618,969)</td> <td>(608,392)</td> <td>(610,118)</td> <td>(658,600)</td> <td>(627,104)</td> <td></td> <td></td> <td>(2,496,080)</td> <td>(2,408,346)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Gross margin</td> <td>73,136</td> <td>74,425</td> <td>75,907</td> <td>74,286</td> <td>72,828</td> <td>-2%</td> <td>-0%</td> <td>297,753</td> <td>298,406</td> <td>0%</td> </tr> <tr> <td>Selling and administrative expenses</td> <td>(10,948)</td> <td>(10,261)</td> <td>(12,298)</td> <td>(15,542)</td> <td>(10,308)</td> <td></td> <td></td> <td>(49,049)</td> <td>(44,042)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Exploration expenses</td> <td>(1,301)</td> <td>(1,819)</td> <td>(1,404)</td> <td>(2,106)</td> <td>(1,103)</td> <td></td> <td></td> <td>(6,630)</td> <td>(10,371)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Other incomes / (Expenses)</td> <td>(1,384)</td> <td>(8,001)</td> <td>(4,309)</td> <td>(5,955)</td> <td>(3,139)</td> <td></td> <td></td> <td>(19,648)</td> <td>(28,765)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>59,504</td> <td>54,344</td> <td>57,896</td> <td>50,683</td> <td>58,278</td> <td>15%</td> <td>-2%</td> <td>222,427</td> <td>215,227</td> <td>-3%</td> </tr> <tr> <td>Depreciation & Amortization</td> <td>(15,286)</td> <td>(15,542)</td> <td>(17,668)</td> <td>(16,742)</td> <td>(17,661)</td> <td></td> <td></td> <td>(65,237)</td> <td>(52,770)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>44,218</td> <td>38,802</td> <td>40,228</td> <td>33,942</td> <td>40,617</td> <td>20%</td> <td>-8%</td> <td>157,189</td> <td>162,457</td> <td>3%</td> </tr> <tr> <td>Interest and dividend incomes</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td></td> <td></td> <td>0</td> <td>0</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Financial cost</td> <td>(4,468)</td> <td>(4,794)</td> <td>(5,006)</td> <td>(5,495)</td> <td>(4,937)</td> <td></td> <td></td> <td>(19,763)</td> <td>(21,772)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Equity Sharing</td> <td>10,289</td> <td>(4,354)</td> <td>13,217</td> <td>7,939</td> <td>10,151</td> <td></td> <td></td> <td>27,091</td> <td>41,513</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Pretax profit</td> <td>50,039</td> <td>29,655</td> <td>48,439</td> <td>36,385</td> <td>45,831</td> <td>26%</td> <td>-8%</td> <td>164,518</td> <td>182,198</td> <td>11%</td> </tr> <tr> <td>Tax</td> <td>(9,431)</td> <td>(15,695)</td> <td>(8,935)</td> <td>(12,455)</td> <td>(9,510)</td> <td></td> <td></td> <td>(46,516)</td> <td>(47,372)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Net Profit before minority</td> <td>40,608</td> <td>13,959</td> <td>39,504</td> <td>23,930</td> <td>36,321</td> <td>52%</td> <td>-11%</td> <td>118,001</td> <td>134,827</td> <td>14%</td> </tr> <tr> <td>Less: Minority interest in net income</td> <td>(6,154)</td> <td>(3,144)</td> <td>(6,857)</td> <td>(4,795)</td> <td>(6,959)</td> <td></td> <td></td> <td>(20,950)</td> <td>(19,085)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Net Profit before extra item</td> <td>34,454</td> <td>10,816</td> <td>32,647</td> <td>19,135</td> <td>29,362</td> <td>53%</td> <td>-15%</td> <td>97,051</td> <td>115,742</td> <td>19%</td> </tr> <tr> <td>Fx gain/loss</td> <td>2,932</td> <td>(2,302)</td> <td>3,408</td> <td>3,577</td> <td>6,744</td> <td></td> <td></td> <td>7,615</td> <td>0</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Extra items</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td></td> <td></td> <td>0</td> <td>0</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Reported Net Profit</td> <td>37,386</td> <td>8,514</td> <td>36,054</td> <td>22,712</td> <td>36,106</td> <td>59%</td> <td>-3%</td> <td>104,666</td> <td>115,742</td> <td>11%</td> </tr> <tr> <td>EPS (Bt)</td> <td>13.09</td> <td>2.98</td> <td>12.62</td> <td>7.95</td> <td>12.64</td> <td></td> <td></td> <td>36.64</td> <td>40.52</td> <td></td> </tr> <tr> <td colspan="12">Profitability Ratio (%)</td> </tr> <tr> <td>Gross margin (with depreciation)</td> <td>8.4%</td> <td>8.6%</td> <td>8.5%</td> <td>7.9%</td> <td>7.9%</td> <td></td> <td></td> <td>8.3%</td> <td>9.1%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>EBITDA margin</td> <td>8.6%</td> <td>8.0%</td> <td>8.4%</td> <td>6.9%</td> <td>8.3%</td> <td></td> <td></td> <td>8.0%</td> <td>8.0%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>EBIT margin</td> <td>6.4%</td> <td>5.7%</td> <td>5.9%</td> <td>4.6%</td> <td>5.8%</td> <td></td> <td></td> <td>5.6%</td> <td>6.0%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Pretax profit margin</td> <td>7.2%</td> <td>4.3%</td> <td>7.1%</td> <td>5.0%</td> <td>6.5%</td> <td></td> <td></td> <td>5.9%</td> <td>6.7%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Net profit margin b/f extra items</td> <td>5.0%</td> <td>1.6%</td> <td>4.8%</td> <td>2.6%</td> <td>4.2%</td> <td></td> <td></td> <td>3.5%</td> <td>4.3%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Net profit margin</td> <td>5.4%</td> <td>1.2%</td> <td>5.3%</td> <td>3.1%</td> <td>5.2%</td> <td></td> <td></td> <td>3.7%</td> <td>4.3%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Effective Tax Rate (%)</td> <td>18.8%</td> <td>52.9%</td> <td>18.4%</td> <td>34.2%</td> <td>20.8%</td> <td></td> <td></td> <td>28.3%</td> <td>26.0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>Source : PTT, Trinity Research</p>												(Unit : Btm)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	% QoQ	% YoY	2012	2013F	% YoY	Revenues											Sales	692,105	682,817	686,025	732,886	699,932	-4%	1%	2,793,833	2,706,752	-3%	Cost of goods sold	(618,969)	(608,392)	(610,118)	(658,600)	(627,104)			(2,496,080)	(2,408,346)		Gross margin	73,136	74,425	75,907	74,286	72,828	-2%	-0%	297,753	298,406	0%	Selling and administrative expenses	(10,948)	(10,261)	(12,298)	(15,542)	(10,308)			(49,049)	(44,042)		Exploration expenses	(1,301)	(1,819)	(1,404)	(2,106)	(1,103)			(6,630)	(10,371)		Other incomes / (Expenses)	(1,384)	(8,001)	(4,309)	(5,955)	(3,139)			(19,648)	(28,765)		EBITDA	59,504	54,344	57,896	50,683	58,278	15%	-2%	222,427	215,227	-3%	Depreciation & Amortization	(15,286)	(15,542)	(17,668)	(16,742)	(17,661)			(65,237)	(52,770)		EBIT	44,218	38,802	40,228	33,942	40,617	20%	-8%	157,189	162,457	3%	Interest and dividend incomes	0	0	0	0	0			0	0		Financial cost	(4,468)	(4,794)	(5,006)	(5,495)	(4,937)			(19,763)	(21,772)		Equity Sharing	10,289	(4,354)	13,217	7,939	10,151			27,091	41,513		Pretax profit	50,039	29,655	48,439	36,385	45,831	26%	-8%	164,518	182,198	11%	Tax	(9,431)	(15,695)	(8,935)	(12,455)	(9,510)			(46,516)	(47,372)		Net Profit before minority	40,608	13,959	39,504	23,930	36,321	52%	-11%	118,001	134,827	14%	Less: Minority interest in net income	(6,154)	(3,144)	(6,857)	(4,795)	(6,959)			(20,950)	(19,085)		Net Profit before extra item	34,454	10,816	32,647	19,135	29,362	53%	-15%	97,051	115,742	19%	Fx gain/loss	2,932	(2,302)	3,408	3,577	6,744			7,615	0		Extra items	0	0	0	0	0			0	0		Reported Net Profit	37,386	8,514	36,054	22,712	36,106	59%	-3%	104,666	115,742	11%	EPS (Bt)	13.09	2.98	12.62	7.95	12.64			36.64	40.52		Profitability Ratio (%)												Gross margin (with depreciation)	8.4%	8.6%	8.5%	7.9%	7.9%			8.3%	9.1%		EBITDA margin	8.6%	8.0%	8.4%	6.9%	8.3%			8.0%	8.0%		EBIT margin	6.4%	5.7%	5.9%	4.6%	5.8%			5.6%	6.0%		Pretax profit margin	7.2%	4.3%	7.1%	5.0%	6.5%			5.9%	6.7%		Net profit margin b/f extra items	5.0%	1.6%	4.8%	2.6%	4.2%			3.5%	4.3%		Net profit margin	5.4%	1.2%	5.3%	3.1%	5.2%			3.7%	4.3%		Effective Tax Rate (%)	18.8%	52.9%	18.4%	34.2%	20.8%			28.3%	26.0%	
(Unit : Btm)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	% QoQ	% YoY	2012	2013F	% YoY																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
Revenues																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
Sales	692,105	682,817	686,025	732,886	699,932	-4%	1%	2,793,833	2,706,752	-3%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
Cost of goods sold	(618,969)	(608,392)	(610,118)	(658,600)	(627,104)			(2,496,080)	(2,408,346)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Gross margin	73,136	74,425	75,907	74,286	72,828	-2%	-0%	297,753	298,406	0%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
Selling and administrative expenses	(10,948)	(10,261)	(12,298)	(15,542)	(10,308)			(49,049)	(44,042)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Exploration expenses	(1,301)	(1,819)	(1,404)	(2,106)	(1,103)			(6,630)	(10,371)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Other incomes / (Expenses)	(1,384)	(8,001)	(4,309)	(5,955)	(3,139)			(19,648)	(28,765)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
EBITDA	59,504	54,344	57,896	50,683	58,278	15%	-2%	222,427	215,227	-3%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
Depreciation & Amortization	(15,286)	(15,542)	(17,668)	(16,742)	(17,661)			(65,237)	(52,770)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
EBIT	44,218	38,802	40,228	33,942	40,617	20%	-8%	157,189	162,457	3%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
Interest and dividend incomes	0	0	0	0	0			0	0																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Financial cost	(4,468)	(4,794)	(5,006)	(5,495)	(4,937)			(19,763)	(21,772)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Equity Sharing	10,289	(4,354)	13,217	7,939	10,151			27,091	41,513																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Pretax profit	50,039	29,655	48,439	36,385	45,831	26%	-8%	164,518	182,198	11%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
Tax	(9,431)	(15,695)	(8,935)	(12,455)	(9,510)			(46,516)	(47,372)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Net Profit before minority	40,608	13,959	39,504	23,930	36,321	52%	-11%	118,001	134,827	14%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
Less: Minority interest in net income	(6,154)	(3,144)	(6,857)	(4,795)	(6,959)			(20,950)	(19,085)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Net Profit before extra item	34,454	10,816	32,647	19,135	29,362	53%	-15%	97,051	115,742	19%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
Fx gain/loss	2,932	(2,302)	3,408	3,577	6,744			7,615	0																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Extra items	0	0	0	0	0			0	0																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Reported Net Profit	37,386	8,514	36,054	22,712	36,106	59%	-3%	104,666	115,742	11%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
EPS (Bt)	13.09	2.98	12.62	7.95	12.64			36.64	40.52																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Profitability Ratio (%)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
Gross margin (with depreciation)	8.4%	8.6%	8.5%	7.9%	7.9%			8.3%	9.1%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
EBITDA margin	8.6%	8.0%	8.4%	6.9%	8.3%			8.0%	8.0%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
EBIT margin	6.4%	5.7%	5.9%	4.6%	5.8%			5.6%	6.0%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Pretax profit margin	7.2%	4.3%	7.1%	5.0%	6.5%			5.9%	6.7%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Net profit margin b/f extra items	5.0%	1.6%	4.8%	2.6%	4.2%			3.5%	4.3%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Net profit margin	5.4%	1.2%	5.3%	3.1%	5.2%			3.7%	4.3%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Effective Tax Rate (%)	18.8%	52.9%	18.4%	34.2%	20.8%			28.3%	26.0%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								



PTT Plc (PTT)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	1,898,682	2,428,165	2,793,833	2,706,752	2,787,212
Cost of good sold	(1,678,075)	(2,153,578)	(2,496,080)	(2,408,346)	(2,504,680)
Gross Profit	220,607	274,587	297,753	298,406	282,532
SG&A	(36,648)	(45,006)	(49,049)	(44,042)	(41,416)
EBITDA	183,959	229,581	248,705	254,363	241,116
Depreciation & Amortization	(46,705)	(55,318)	(65,237)	(52,770)	(48,282)
EBIT	137,254	174,263	183,467	201,594	192,833
Equity Shares	18,816	29,463	27,091	41,513	51,445
Financial Costs	(16,803)	(18,042)	(19,763)	(21,772)	(21,472)
Other Income	(10,164)	(18,493)	(26,278)	(39,136)	(41,517)
Pretax Profit	129,103	167,191	164,518	182,198	181,289
Tax	(33,961)	(43,231)	(46,516)	(47,372)	(36,258)
Net Profit before minority	95,142	123,960	118,001	134,827	145,031
Less Minority Interest	(17,512)	(19,930)	(20,950)	(19,085)	(21,747)
Net Profit before Extra.	77,630	104,031	97,051	115,742	123,285
Extraordinary items	6,362	1,266	7,615	0	0
Reported Net Profit	83,992	105,296	104,666	115,742	123,285
EPS (Bt)	29.59	37.09	36.87	40.77	43.43
Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	135,801	116,132	136,918	244,639	291,904
Accounts receivable -net	154,707	203,986	278,821	280,700	289,044
Inventories	31,231	26,000	28,485	32,111	33,396
Other current assets	42,194	35,039	27,921	30,932	39,329
Total Current Assets	363,933	381,157	472,145	588,382	653,673
Investments	205,063	227,733	235,035	237,385	239,759
Property, Plant & Equipment	496,661	601,341	653,139	718,453	754,375
Others	163,452	192,181	271,001	278,049	285,770
Total Assets	1,229,109	1,402,412	1,631,320	1,822,269	1,933,577
Loans and O/D from banks	8,594	15,521	17,839	0	0
Account payable-trade	149,250	177,693	287,209	315,929	347,522
Current portion 1 yr L/T loans	0	54,979	39,834	0	0
Other current liabilities	111,821	87,324	36,015	107,554	98,253
Total Current Liabilities	269,664	335,516	380,897	423,483	445,775
Long-term liabilities	402,031	422,948	518,759	572,863	560,060
Total Liabilities	671,695	758,464	899,656	996,346	1,005,836
Paid-up share capital	28,490	28,563	28,563	28,563	28,563
Premium on share capital	27,585	29,211	29,211	29,211	29,211
Legal reserve	3,862	3,892	3,933	3,933	3,933
Unappropriated	428,455	500,929	544,077	619,251	699,324
Others	(7,690)	(6,675)	0	0	0
Total Equity before MI	480,704	555,920	605,784	680,958	761,030
Minority Interest	76,710	88,028	125,880	144,965	166,711
Total Equity	557,414	643,949	731,664	825,922	927,742
Total Liabilities & Equity	1,229,109	1,402,412	1,631,320	1,822,269	1,933,577
Assumption					
	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
FX Rate (Bt/US\$)	31.50	30.50	31.50	29.50	29.50
Gas Sales (MMSCFD)	4,039	4,239	4,450	4,450	4,800
Crude Oil (US\$/bbl)	78.00	105.00	107.00	105.00	105.00
Dividend Payout Ratio	35.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



PTT Plc (PTT)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Pre-tax profit	83,992	105,296	151,182	163,114	159,543
Depreciation	46,705	55,318	65,237	52,770	48,282
Chg in working capital	20,629	(289)	(25,134)	129,444	27,514
Tax paid	(43,707)	(42,074)	(40,782)	(47,372)	(36,258)
Other operating activities	48,283	59,299	26,898	92,401	97,729
CF from Operating	155,903	177,550	177,402	390,357	296,811
Capital expenditure	(101,075)	(107,981)	(114,521)	(9,652)	(4,724)
Change in investments	(3,985)	(77,033)	(86,758)	0	0
Other investing activities	(18,067)	24,560	20,702	(83,146)	399
CF from Investment	(123,126)	(160,454)	(201,278)	(92,798)	(4,325)
Capital Increase	3,626	1,983	32,694	0	0
Debt raised/(repaid)	33,241	(6,077)	37,596	(28,721)	(31,593)
Dividend (incl. tax)	(31,755)	(41,103)	(42,306)	(40,568)	(43,212)
Other financing activities	(211)	(226)	(274)	0	0
CF from Financing	4,901	(45,423)	27,710	(69,289)	(74,805)
Inc.(Dec.) in cash	31,768	(19,669)	20,785	228,270	217,681
Beginning cash	104,033	135,801	116,132	136,917	365,187
Ending cash	135,801	116,132	136,917	365,187	582,868
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	29.59	37.09	36.87	40.77	43.43
DPS	10.25	12.00	13.00	14.29	15.22
BV	169.32	195.82	213.38	239.86	268.06
CF	46.04	56.57	59.85	59.36	60.43
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.35	1.14	1.24	1.39	1.47
Quick Ratio	1.23	1.06	1.16	1.31	1.39
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	9.16%	9.03%	8.32%	9.07%	8.40%
EBITDA Margin	9.69%	9.45%	8.90%	9.40%	8.65%
EBIT Margin	7.23%	7.18%	6.57%	7.45%	6.92%
Net Margin	4.42%	4.34%	3.75%	4.28%	4.42%
ROE	16.22%	17.53%	15.22%	14.86%	14.06%
Efficiency Ratio					
ROA	7.33%	8.00%	6.90%	6.70%	6.56%
ROFA	16.64%	19.18%	16.69%	16.88%	16.74%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.40	1.36	1.49	1.46	1.32
Net Debt to Equity	1.09	1.04	1.01	1.00	0.87
Interest Coverage Ratio	8.17	9.66	9.28	9.26	8.98
Growth					
Sales Growth	19.70%	27.89%	15.06%	-3.12%	2.97%
EBITDA Growth	30.21%	20.97%	14.37%	-3.24%	-7.26%
Net Profit Growth	41.05%	25.36%	-0.60%	10.58%	6.52%
EPS Growth	41.05%	25.36%	-0.60%	10.58%	6.52%
Valuation					
PER (x)	10.82	8.57	9.47	8.34	7.83
P/BV (x)	1.89	1.62	1.64	1.42	1.27
EV/EBITDA (x)	6.43	5.58	5.75	5.09	5.12
P/CF (x)	6.95	5.62	5.83	5.73	5.63
Dividend Yield (%)	3.20%	3.77%	3.72%	4.20%	4.48%

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 ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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	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 ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน