



บริษัท ปตท. สำรวจและผลิต (มหาชน) (PTTEP)

30 เมษายน 2556

CG Report Scoring (2012):

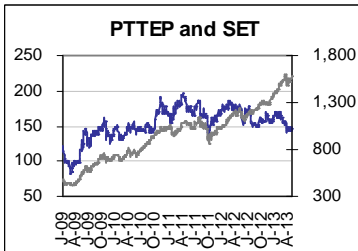


Stock information

ราคาปิด	149.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	180.50/141 บาท
มูลค่าตลาด	593,512 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	3,969.98 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น (31/12/55)	82.65 บาท
Free Float	34.66%
Foreign Limit/Available	40%/16.69%
NVDR in hand (% of shares)	3.22%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	4,816.06

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/12-31/12/12	12/02/13	3.00
01/01/12-30/06/12	01/08/12	2.80
01/07/11-31/12/11	13/02/12	2.79



— PTTEP (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	1%	-2%	0.54
3 m	-8%	-14%	0.74
6 m	-7%	-25%	0.80
9 m	-2%	-26%	0.78
1 yr	-16%	-35%	1.06
YTD	-10%	-20%	0.74

นักวิเคราะห์

ดุลเดช บิด
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 29932
duladeth@trinitythai.com

กำไรสุทธิ 1Q56 New High 2 หมื่นล้าน..มอนทาร์รับรู้ว่าไร มิ.ย. 56

ผลการดำเนินงานมีกำไรสุทธิ 20,258 ล้านบาท +47.1%QoQ +10.8%YoY มีปริมาณการผลิตที่ 291.47 KBOED -1%QoQ +15%YoY ที่ราคาขายเฉลี่ย 67.03 เหรียญต่อบาร์เรลเทียบเท่า +0.34%QoQ+3.46%YoY แนวโน้มปี 56 คาดว่าโครงการมอนทาร์จะเริ่มผลิตได้ในช่วงกลางเดือน พ.ค. และเริ่มทยอยรับรู้อายุได้ในเดือน มิ.ย. ประเมินกำไรส่วนเพิ่มจากมอนทาร์ในปี 56 ไว้ที่ 900-950 ล้านบาท คงมูลค่าเหมาะสมที่ 183 บาท มี upside รวบรวม 23% ทั้งนี้ ทาง Standard & Poor's ปรับ Outlook บริษัทจากเดิม Negative เป็น Stable จากฐานะทางการเงินและกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง โดยราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ PER ที่ 9x ต่ำกว่าภูมิภาค 12x เราเชื่อว่า Downside Risk ของราคาหุ้นค่อนข้างจำกัด แนะนำ "ซื้อลงทุน"

- ผลการดำเนินงาน 1Q56 มีกำไรสุทธิ 20,258 ล้านบาท +47.1% QoQ+10.8% YoY เป็นระดับกำไรสุทธิสูงสุด และดีกว่าคาดการณ์ (ค่าใช้จ่ายในการสำรวจและค่าใช้จ่ายทางภาษีต่ำกว่าที่เราประเมินไว้) มีปริมาณขายเฉลี่ยที่ 291.47 KBOED -1%QoQ +15%YoY หลังแหล่งผลิต MTJDA ได้หยุดซ่อมแซมท่อขนส่งก๊าซธรรมชาติในช่วงเดือน ม.ค. และแหล่งยาดานามีปริมาณขายก๊าซลด หลัง ปตท. เรียกซื้อปริมาณก๊าซน้อยลง ขณะที่กำลังการผลิตได้ถูกขดเชยจากแหล่งบงกชเหนือซึ่งไม่มีการหยุดซ่อมบำรุง ไตรมาสนี้มีราคาขายก๊าซเฉลี่ยที่ 7.96 เหรียญต่อล้านบีทียู -0.9%QoQ +11%YoY และราคาขายรวมเฉลี่ยอยู่ที่ 67.03 เหรียญต่อบาร์เรลเทียบเท่า +0.34%QoQ+3.46%YoY นอกจากนี้ ไตรมาสนี้ไม่มีการรับรู้การด้อยค่าโครงการมอนทาร์และเงินสินไหมทดแทนจากบริษัทประกัน ทั้งนี้ บริษัทรับรู้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงิน รวบรวม 1.24 พันล้านบาท จากการแข็งค่าของเงินบาท หนุนเงินบาท และภาษีเงินได้รอดัดบัญชีลดลง 1.5 พันล้านบาท จากสินทรัพย์ที่แปลงเป็นฐานภาษีสกุลดอลลาร์เพิ่มขึ้น เช่น ค่าเสื่อมราคา ณ สินไตรมาส เมื่อเทียบกับ 4Q55 ทั้งนี้กำไรปกติ(ไม่รวมรายการพิเศษ) อยู่ที่ 19,016 ล้านบาท +16.6%QoQ+10.4%YoY
- (+) โครงการมอนทาร์ อยู่ระหว่างการเตรียมความพร้อมเพิ่ม โดยคาดว่าจะเริ่มผลิต First Oil ได้ในช่วงเดือน พ.ค. ซึ่งเลื่อนจากกำหนดการเดิมในเดือน เม.ย. เนื่องจากมีปัญหาด้านเทคนิค ทั้งนี้ กระบวนการผลิตอาจจะมีการล่าช้า หากสภาวะอากาศไม่เอื้ออำนวย (กรณีนี้ที่เลื่อน คาดว่าจะบันทึกการด้อยค่าใน 2Q56 รวบรวม 30 ล้านเหรียญต่อเดือน) โดยกำลังการผลิตเฉลี่ยในปีนี้ คาดไว้ที่ 18 KBD ทั้งนี้บริษัทจะรับรู้รายได้ รวบรวม 1 เดือนหลังจากเริ่มผลิต (ช่วงเดือน มิ.ย.) ทั้งนี้ เราประเมินกำไรส่วนเพิ่มจากโครงการมอนทาร์ ไว้ที่ 900-950 ล้านบาท ซึ่งถือว่ามีส่วนกำไรค่อนข้างต่ำ เนื่องจากมีค่าเสื่อมราคาต่อบาร์เรลสูงกว่าแหล่งผลิตอื่น (ราว 80 เหรียญต่อบาร์เรล)
- (+) พบปริมาณก๊าซเพิ่มเติมที่แหล่งสำรวจ Orca Field ในแปลงสำรวจ Rovuma Offshore Area 1 โดยค้นพบปริมาณการไหลเวียนของก๊าซธรรมชาติจำนวนมาก (Chart 6) โดยบริษัท Anadarko ผู้ดำเนินการสำรวจ จะทำการสำรวจเพิ่มเติมด้วยวิธี Two-well appraisal เพื่อค้นหาพื้นที่ทั้งหมดที่มีปริมาณก๊าซไหลเวียน โดยปัจจุบัน ค้นพบก๊าซธรรมชาติแล้วในแหล่ง Golfinho และแหล่ง Prosperidade รวม รวบรวม 32-65 ล้านล้านลูกบาศก์ฟุต โดยบริษัทถือหุ้น 8.5% ในแปลงสัมปทานดังกล่าว ซึ่งเรามองว่าจะเป็นตัวผลักดันฐานรายได้และกำไรในช่วงปี 2562
- คำแนะนำ เรายังคงประมาณการประมาณปี 56 ที่ 62,380 ล้านบาท แม้กำไร 1Q56 จะคิดเป็นสัดส่วนถึง 32% ของประมาณการทั้งปี คงมูลค่าเหมาะสม ที่ 183 บาท มี Upside 23% ทั้งนี้ ทาง Standard & Poor's ปรับ Outlook จากเดิม Negative เป็น Stable จากฐานะทางการเงินและกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง โดยปัจจุบันราคาซื้อขายที่ PER 9x ต่ำกว่า Regional Peer ที่ 12x โดยเราเชื่อว่า Downside Risk ค่อนข้างจำกัด แนะนำ "ซื้อลงทุน"

Year End: Dec	Sales (Bt mn)	EBITDA (Bt mn)	Net Profit (Bt mn)	EPS (Bt)	EV/EBITDA (x)	PER (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	140,656	100,531	43,774	13.20	6.63	12.73	5.01	2.98	29
2011A	169,646	116,256	44,748	13.48	6.36	12.50	5.40	3.20	25
2012A	212,537	149,691	57,316	14.44	5.72	11.36	5.80	3.54	22
2013F	214,637	145,249	62,380	15.71	5.59	9.42	5.97	4.03	17
2014F	222,060	146,850	63,587	16.02	5.51	9.24	6.09	4.11	15

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

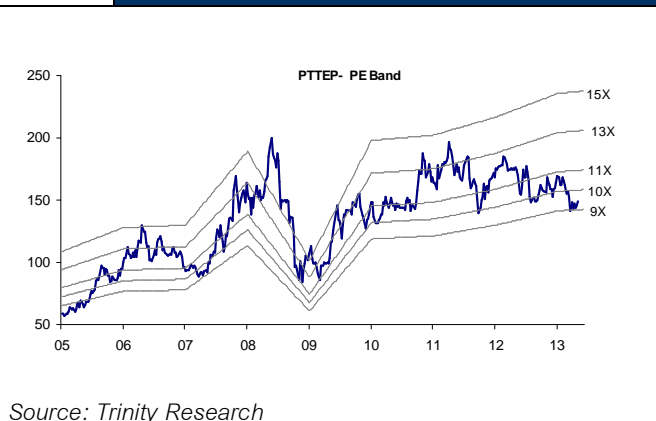


Table 2 PTTEP Financial result

PTT Exploration and Production Plc (PTTEP)										
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)										
(Unit : Btm)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	%QoQ	%YoY	2012	2013F	% YoY
Revenues										
Gas and oil sales	47,257	49,028	55,048	56,518	53,564	-5.2%	13.3%	207,851	209,904	0.99%
Pipeline Transportation income	1,280	1,085	1,180	1,140	1,122			4,685	4,733	
Production expenses	(4,861)	(4,778)	(5,568)	(6,690)	(5,517)			(21,897)	(25,188)	
Gross margin	43,676	45,335	50,661	50,969	49,169	-3.5%	12.6%	190,640	189,448	-0.62%
Exploration expenses	(1,300)	(1,819)	(1,404)	(2,107)	(1,103)			(6,630)	(8,371)	
General administrative expenses	(1,900)	(2,044)	(2,489)	(3,395)	(1,932)			(9,827)	(11,094)	
Petroleum royalties	(5,589)	(5,820)	(6,513)	(6,570)	(6,297)			(24,492)	(24,734)	
EBITDA	34,887	35,653	40,255	38,896	39,838	2.4%	14.2%	149,691	145,249	-2.97%
Depreciation & Amortization	(10,046)	(9,964)	(11,663)	(11,019)	(11,630)			(42,692)	(35,577)	
EBIT	24,841	25,689	28,592	27,878	28,208	1.2%	13.6%	106,999	109,672	2.50%
Interest income	106	167	47	174	367			494	500	
Interest expense	(991)	(1,300)	(1,696)	(1,826)	(1,435)			(5,812)	(7,900)	
Other income (expenses)	738	1,884	808	1,676	529			5,107	500	
Pretax profit	24,694	26,440	27,750	27,902	27,669	-0.8%	12.0%	106,787	102,772	-3.76%
Tax	(7,515)	(13,688)	(9,307)	(11,610)	(8,700)			(42,120)	(40,537)	
Net Profit before equity sharing	17,179	12,753	18,443	16,292	18,969	16.4%	10.4%	64,667	62,236	-3.76%
Equity sharing	46	42	40	17	47			145	145	
Net Profit before extra item	17,225	12,795	18,483	16,308	19,016	16.6%	10.4%	64,811	62,380	-3.75%
Extraordinary Loss (Hedging)	0	(237)	(591)	443	0			(385)	0	
Extraordinary items	1,063	(1,369)	(367)	(55)	1,241			(728)	0	
Loss/ Compensation from oil and crude leak	0	0	0	(18)	0			(18)	0	
Impairment Loss on asset	0	(3,455)	0	(2,911)	0			(6,366)	0	
Reported Net Profit	18,288	7,733	17,526	13,769	20,258	47.1%	10.8%	57,316	62,380	8.84%
Normal EPS (Bt)	5.20	3.85	5.57	4.11	4.79			14.44	15.71	
EPS (Bt)	5.52	2.33	5.28	3.47	5.10			14.44	15.71	
Gross margin with depreciation (%)	71.2%	72.1%	70.8%	70.7%	70.1%			71.2%	73.3%	
EBITDA margin (%)	73.8%	72.7%	73.1%	68.8%	74.4%			72.0%	69.2%	
EBIT margin (%)	52.6%	52.4%	51.9%	49.3%	52.7%			51.5%	52.2%	
Net profit margin before extra items (%)	36.4%	26.1%	33.6%	28.9%	35.5%			31.2%	29.7%	
Net profit margin (%)	38.7%	15.8%	31.8%	24.4%	37.8%			27.6%	29.7%	
Assumption										
FX rate	31.00	31.20	31.00	30.65	29.79					
Sales volume (KBOED)	253,411	263,441	292,228	294,233	291,476					
Gas price (US\$/bbl)	7.18	7.41	7.68	8.03	7.96					
PTTEP's equivalent price	64.79	64.17	64.00	66.80	67.03					
Dubai crude oil price	109.20	104.86	106.00	107.50	108.24					

Source: Company Data, Trinity Research

Chart 1 PE Band



Source: Trinity Research

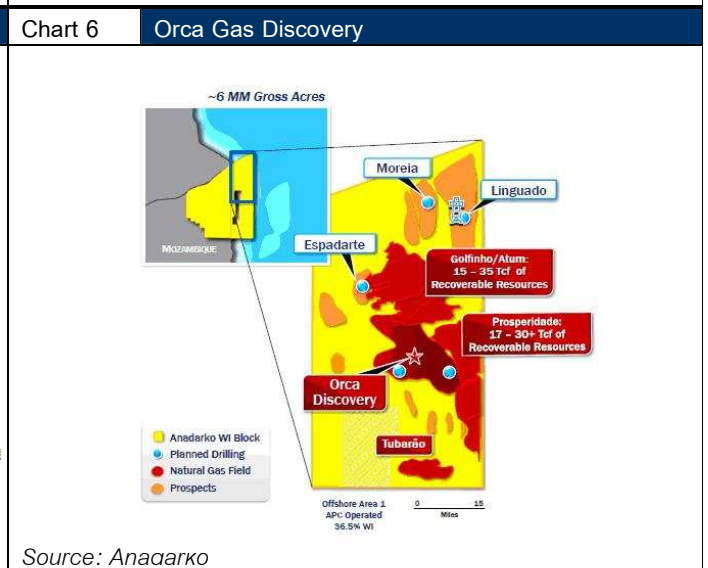
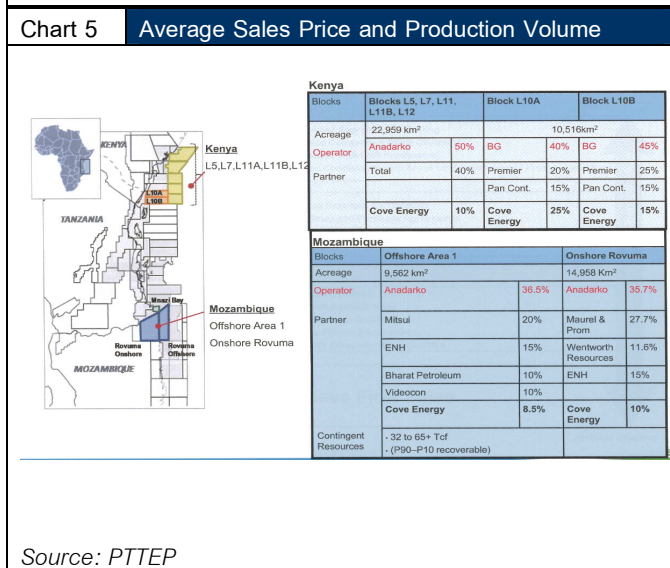
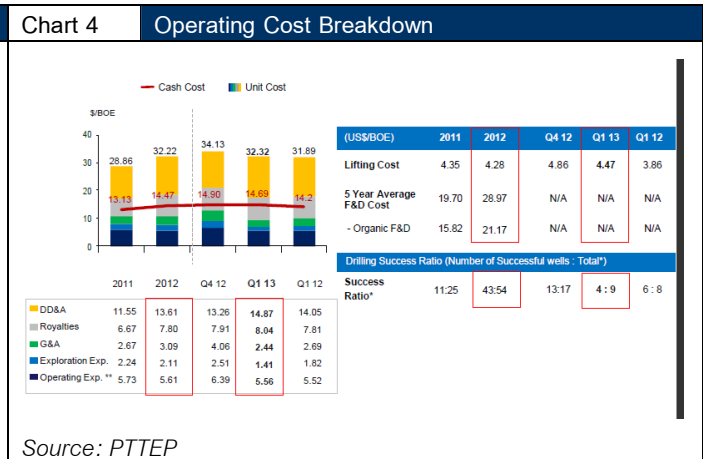
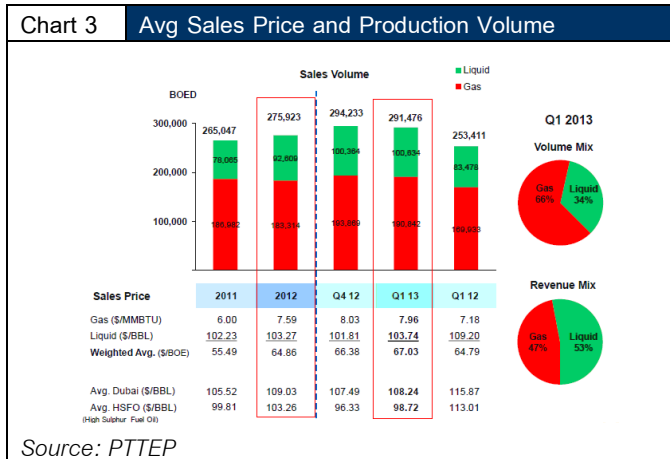
Chart 2 P/BV



Source: Trinity Research

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



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 โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



PTT Exploration and Production Plc (PTTEP)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	140,656	169,646	212,537	214,637	222,060
Cost of good sold	(33,890)	(45,368)	(53,019)	(58,294)	(63,195)
Gross Profit	106,766	124,278	159,517	156,343	158,864
SG&A	(6,235)	(8,022)	(9,827)	(11,094)	(12,014)
EBITDA	100,531	116,256	149,691	145,249	146,850
Depreciation & Amortization	(32,304)	(34,055)	(42,692)	(35,577)	(35,979)
EBIT	68,227	82,201	106,999	109,672	110,871
Equity Shares	(46)	75	145	145	145
Financial Costs	(2,922)	(3,274)	(5,319)	(7,400)	(6,606)
Other Income	1,005	3,233	5,107	500	500
Pretax Profit	66,264	82,235	106,931	102,917	104,910
Tax	(19,194)	(35,045)	(42,120)	(40,537)	(41,323)
Net Profit before minority	47,071	47,190	64,811	62,380	63,587
Less Minority Interest	0	0	0	0	1
Net Profit before Extra.	47,071	47,190	64,811	62,380	63,588
Extraordinary items	(3,297)	(2,442)	(7,495)	0	0
Reported Net Profit	43,774	44,748	57,316	62,380	63,588
EPS (Bt)	13.20	13.48	14.44	15.71	16.02

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	59,684	42,800	70,205	85,437	102,407
Accounts receivable -net	13,513	27,371	36,984	20,532	21,216
Inventories	7,772	9,143	9,916	16,308	16,852
Other current assets	3,701	8,320	6,378	10,495	10,845
Total Current Assets	84,669	87,634	123,483	132,772	151,320
Investments	1,336	1,439	1,574	1,590	1,606
Property, Plant & Equipment	210,390	330,776	435,264	491,543	496,968
Others	26,036	28,863	41,193	104,474	128,029
Total Assets	322,430	448,712	601,513	730,378	777,922
Loans and O/D from banks	7,945	10,000	0	0	0
Account payable-trade	2,033	2,313	3,498	2,615	2,809
Current portion 1 yr LT loans	0	21,796	5,010	4,008	3,206
Other current liabilities	48,035	66,264	64,242	106,920	109,801
Total Current Liabilities	58,013	100,373	72,749	113,542	115,816
Long-term liabilities	101,358	148,314	200,660	220,323	217,902
Total Liabilities	159,371	248,687	273,409	333,865	333,718
Paid-up share capital	3,317	3,320	3,970	3,970	3,970
Premium on share capital	14,183	14,412	105,412	105,412	105,412
Subordinated capital debentures			4,982	4,982	4,982
Legal reserve	332	332	397	397	397
Unappropriated	145,227	181,960	213,343	281,752	329,442
Total Equity before MI	163,059	200,024	328,104	396,513	444,204
Minority Interest					
Total Equity	163,059	200,024	328,104	396,513	444,204
Total Liabilities & Equity	322,430	448,712	601,513	730,378	777,922

Assumption

	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Total Sales Volume (BOED)	253,029	265,047	275,923	310,000	310,000
Oil Price - Dubai (US\$/bbl)	78.00	105.52	109.00	105.00	105.00
PTTEP's Equivalent Price (US\$/bbl)	46.60	55.49	64.86	66.00	66.00
Exchange Rate (Bt/US\$)	31.70	30.20	30.60	29.50	29.50
Total Expenditure (US\$ mn)*	2,552	3,373	6,244	5,809	4,895
Total Expenditure (Bt mn)	80,898	101,865	191,066	171,366	144,403

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ท จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



PTT Exploration and Production Plc (PTTEP)

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Net Profit	62,967	79,793	99,436	62,380	63,587
Depreciation	32,304	34,055	42,692	35,577	35,979
Chg in working capital	3,713	(6,594)	(8,205)	(15,691)	(20,695)
Tax paid	(24,694)	(29,586)	(8,186)	(2,338)	863
Other operating activities	10,514	14,639	(18,361)	(1,467)	904
CF from Operating	84,804	92,306	107,376	78,461	80,638
Capital expenditure	(63,580)	(74,340)	(88,639)	(41,465)	(41,465)
Change in investments	(10,831)	(57,550)	(58,560)	0	0
Other investing activities	(80)	8	6	6	6
CF from Investment	(74,491)	(131,881)	(147,193)	(41,459)	(41,459)
Capital Increase	401	233	93,611	0	0
Debt raised/(repaid)	12,954	21,284	(10,645)	748	749
Dividend (incl. tax)	(12,056)	(17,079)	(18,265)	(23,705)	(24,163)
Other financing activities	4,508	16,981	3,904	1,187	1,205
CF from Financing	5,807	21,419	68,605	(21,770)	(22,209)
Inc.(Dec.) in cash	16,119	(18,157)	28,788	15,232	16,969
Beginning cash	48,799	59,684	42,800	70,205	85,437
Ending cash	59,684	42,800	70,205	85,437	102,407

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	13.20	13.48	14.44	15.71	16.02
DPS	5.01	5.40	5.80	5.97	6.09
BV	49.16	60.25	82.65	99.88	111.89
CF	22.94	23.74	25.19	24.67	25.08
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.46	0.87	1.70	1.17	1.31
Quick Ratio	1.33	0.78	1.56	1.03	1.16
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	52.94%	53.18%	54.97%	56.27%	55.34%
EBITDA Margin	71.47%	68.53%	70.43%	67.67%	66.13%
EBIT Margin	48.51%	48.45%	50.34%	51.10%	49.93%
Net Margin	31.12%	26.38%	26.97%	29.06%	28.64%
ROE	29.24%	24.65%	21.71%	17.22%	15.13%
Efficiency Ratio					
ROA	14.21%	11.61%	10.91%	9.37%	8.43%
ROFA	20.79%	16.54%	14.96%	13.46%	12.87%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.98	1.24	0.83	0.84	0.75
Net Debt to Equity	0.45	0.55	0.41	0.35	0.27
Interest Coverage Ratio	23.35	25.10	20.12	14.82	17
Growth					
Sales Growth	17.89%	20.61%	25.28%	0.99%	3.46%
EBITDA Growth	24.30%	15.64%	28.76%	-2.97%	1.10%
Net Profit Growth	97.59%	2.23%	28.09%	8.84%	1.93%
EPS Growth	94.36%	2.13%	7.11%	8.84%	1.93%
Valuation					
PER (x)	12.73	12.50	11.36	9.42	9.24
P/BV (x)	3.42	2.80	1.98	1.48	1.32
EV/EBITDA (x)	6.63	6.36	5.72	5.59	5.51
P/CF (x)	7.32	7.10	6.51	6.00	5.90
Dividend Yield (%)	2.98%	3.20%	3.54%	4.03%	4.11%
Dividend Payout Ratio (%)	38%	40%	40%	38%	38%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ท จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ 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	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	MBAX	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