



บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล (PTTGC)

7 พฤศจิกายน 2556

CG Report Scoring (2012):

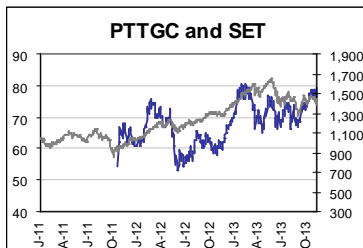


Stock information

ราคาปิด	79.25 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	81.75/59 บาท
มูลค่าตลาด	357,326 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	4,508 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น (30/06/56)	50.50 บาท
Free Float	51.06
Foreign Limit/Available	37%/12.27%
NVDR in hand (% of shares)	8.51%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	13,045.72

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/13-30/06/13	29/08/13	1.62
31/12/2012	01/03/13	2.45
-	29/08/12	0.95



— PTTGC (แกนซ้าย)  
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	5%	4%	0.29
3 m	14%	14%	0.70
6 m	9%	21%	0.68
9 m	2%	7%	0.68
1 yr	28%	16%	0.72
YTD	12%	9%	0.68

นักวิเคราะห์

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

กำไร 3Q56 ดีกว่าคาด..แนวโน้ม 4Q56 ได้แรงหนุนจากค่าการกลั่น

กำไรปกติ 3Q56 (ไม่รวมผลกระทบสต็อกน้ำมัน) อยู่ที่ 6,042 ล้านบาท ได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงกลั่นและอะโรเมติกส์ที่กลับมาดำเนินการ หลังหยุดซ่อมไปกว่า 40 วัน บันทึกราย Market GRM ที่ 3.48 เหรียญต่อบาร์เรล +47%QoQ ขณะที่รับรู้อุปสงค์น้ำมันดิบและจากธุรกิจอะโรเมติกส์ 3,790 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ธุรกิจโพลีเอทิลีนและผลิตภัณฑ์ต่อเนื่องอ่อนตัว หลัง GSP5 และโรงแครกเกอร์ I4-1 หยุดเดินเครื่อง ส่งผลให้อัตราการผลิตลดลง แนวโน้มปี 57 มองว่า ค่าการกลั่นพื้นฐานอ่อนตัว จากโรงกลั่นใหม่ที่จะขึ้นมา ขณะที่อุปสงค์ยังคงชะลอตัว ด้านธุรกิจอะโรเมติกส์อ่อนตัว โดยเฉพาะสารเบนซีนที่อัตรากำไรกลับสู่ภาวะปกติ ขณะที่ธุรกิจโพลีเอทิลีนและโพลีเมอร์ คาดว่ายังคงได้แรงหนุนจากความต้องการใช้เงิน คงมูลค่าเหมาะสม ที่ 89 บาท อิงวิธี DCF มี upside รวบรวม 12% โดยราคาปัจจุบันเทรดที่ Forward PER ที่ 10.31 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยภูมิภาค 12 เท่า คงคำแนะนำ "ซื้อ"

- (+) ผลการดำเนินงาน 3Q56 มีกำไรสุทธิ 9,610 ล้านบาท +130%QoQ -26%YoY ได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงกลั่นที่มีอัตราการผลิตและอัตรากำไรเพิ่มขึ้น QoQ โดยในส่วนของธุรกิจโรงกลั่นกลับมาดำเนินการปกติ หลังหยุดซ่อมบำรุงเป็นเวลา 44 วัน ใน 2Q56 รับรู้ Market GRM ที่ 3.48 เหรียญต่อบาร์เรล +47%QoQ -41%YoY ขณะที่ บันทึกกำไรน้ำมันดิบที่ 2,424 ล้านบาท (2Q56 ขาดทุน 1,422 ล้านบาท) ด้านธุรกิจอะโรเมติกส์ถูกกดดันจากอัตรากำไรพาราไซลีนและเบนซีนอ่อนตัว หลังมีอุปทานใหม่เข้ามาในตลาด บันทึกอัตรากำไรเฉลี่ย (Market P2F) ที่ 260 เหรียญต่อตัน -20%QoQ +7%YoY นอกจากนี้ บันทึก Stock Gain จากอะโรเมติกส์ รวบรวม 1,366 ล้านบาท ด้านผลการดำเนินงานกลุ่มโพลีเอทิลีนและโพลีเมอร์ อ่อนตัวลงเล็กน้อย เนื่องจากมีการหยุดโรง I4-1 และโรงแยกก๊าซหน่วยที่ 5 ของ PTT (GSP5) ส่งผลให้ปริมาณขายผลิตภัณฑ์โพลีเอทิลีนโดยรวมลดลงเป็น 928,000 ตัน -7%QoQ ขณะที่อัตรากำไรต่อผลิตภัณฑ์อ่อนตัวลง รวบรวม 1-3% QoQ เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบพาทาปรับตัวสูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบ รวบรวม 7% QoQ ยกเว้นอัตรากำไร LDPE ที่ฟื้นตัวกว่า 60 เหรียญต่อตัน นอกจากนี้ บริษัทรับรู้ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ 222 ล้านบาท และมีการตั้งสำรองเงินชดเชยรวมถึงค่าเสียหายที่เกิดขึ้นทั้งหมดจากเหตุการณ์น้ำมันดิบรั่ว รวบรวม 1,202 ล้านบาท ทั้งนี้กำไรปกติ (ไม่รวมผลกระทบสต็อกน้ำมัน) อยู่ที่ 6,042 ล้านบาท
- (+) แนวโน้ม 4Q56 แข็งแกร่ง: GSP5 กลับมาดำเนินการเร็วกว่าที่คาดไว้ ส่งผลให้หน่วยผลิต LDPE กลับมาเดินเครื่องในช่วงปลาย 3Q56 จากเดิมที่คาดว่าจะต้องหยุดเป็นเวลา 3 เดือน เบื้องต้นประเมินอัตราการผลิตกลุ่มโพลีเอทิลีนและโพลีเมอร์ใน 4Q56 ไว้ที่ 90% ขณะที่หน่วยผลิตอื่นคาดว่าจะไม่มีการหยุดซ่อมบำรุง โดยเรามองว่าค่าการกลั่นน้ำมันเจ้าและดีเซล จะช่วยหนุนผลประกอบการ หลังมีความต้องการใช้ Heating oil เพิ่มขึ้น ด้านความคืบหน้าการร่วมทุนกับ Pertamina คาดว่าจะลงนาม Joint Venture ภายในปี 56 โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างการศึกษาคูณสมมติและวัตถุประสงค์ของโรงปิโตรเคมี
- คำแนะนำ: ผลการดำเนินงาน งวด 9M56 ที่ 25,856 ล้านบาท คิดเป็น 75% ของประมาณการปี 56 ที่เราทำไว้ที่ 34,646 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม แม้เรามองว่า แนวโน้มปี 57 จะมีแรงกดดันจากธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจอะโรเมติกส์ โดยค่าการกลั่นพื้นฐานอ่อนตัวเนื่องจากจะมีโรงกลั่นใหม่ขึ้นมา ขณะที่อุปสงค์ยังคงชะลอตัว ด้านอัตรากำไรพาราไซลีนคาดว่าจะถูกกดดันจากอุปทานใหม่ที่จะเข้ามา รวบรวม 3 ล้านตัน แต่ยังคงมีความต้องการใช้จากโรงงาน PTA ส่วนอัตรากำไรเบนซีนคาดว่าจะได้ที่ระดับ 300 เหรียญต่อตัน โดยได้แรงหนุนจากอุปสงค์ SM ในอุตสาหกรรมยานยนต์ ประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 56 ที่ 89 บาท อิงวิธี DCF มี upside 12% โดยราคาหุ้นปัจจุบันยังเทรดที่ Forward PER 10.31 เท่า ต่ำกว่าภูมิภาคที่ 12 เท่า แนะนำ "ซื้อ"

Year End: Dec	Sales (Bt mn)	EBITDA (Bt mn)	Net Profit (Bt mn)	EPS (Bt)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	374,855	28,947	16,633	3.71	20.09	12.52	1.88	3.08	10%
2011A	497,663	47,675	30,234	6.71	9.10	7.79	3.30	5.41	15%
2012A	565,617	53,930	34,000	7.54	9.28	6.50	3.40	4.86	14%
2013F	589,846	57,159	34,646	7.68	10.31	5.84	3.46	4.36	13%
2014F	587,143	59,301	36,031	7.99	9.92	5.08	3.60	4.54	13%

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ลงทุน การซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



**Table 2** PTTGC - Financial Results

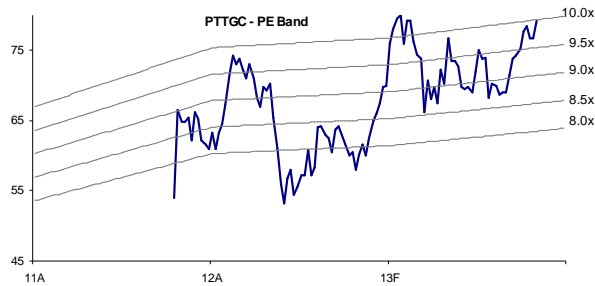
PTT Global Chemical Plc (PTTGC)

STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : B tm)	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	%QoQ	%YoY	2012	2013F	%YoY
<b>Revenues</b>											
Sales & Services	139,843	146,106	145,551	142,218	112,739	142,311	26%	-3%	565,617	589,846	4%
COGS	(130,446)	(125,018)	(126,443)	(122,827)	(99,008)	(122,645)			(498,577)	(519,829)	
<b>Gross Profit</b>	<b>9,397</b>	<b>21,087</b>	<b>19,108</b>	<b>19,390</b>	<b>13,731</b>	<b>19,666</b>	43%	-7%	<b>67,040</b>	<b>70,017</b>	4%
SG&A	(3,268)	(2,953)	(4,045)	(3,517)	(3,178)	(4,140)			(13,110)	(12,858)	
<b>EBITDA</b>	<b>6,129</b>	<b>18,134</b>	<b>15,063</b>	<b>15,873</b>	<b>10,553</b>	<b>15,526</b>	47%	-14%	<b>53,930</b>	<b>57,159</b>	6%
Depreciation & Amortization	(4,103)	(4,319)	(4,475)	(3,970)	(4,204)	(4,165)			(16,815)	(12,387)	
<b>EBIT</b>	<b>2,026</b>	<b>13,815</b>	<b>10,588</b>	<b>11,904</b>	<b>6,349</b>	<b>11,361</b>	79%	-18%	<b>37,116</b>	<b>44,772</b>	21%
Financial Cost	(1,499)	(1,604)	(1,731)	(1,505)	(1,525)	(1,542)			(6,320)	(6,276)	
Other income (expenses)	346	1,196	1,081	1,284	387	761			3,348	0	
Equity Shares	101	25	(128)	(18)	(22)	(54)			(44)	0	
<b>Pretax profit</b>	<b>974</b>	<b>13,432</b>	<b>9,810</b>	<b>11,665</b>	<b>5,189</b>	<b>10,526</b>	103%	-22%	<b>34,100</b>	<b>38,496</b>	13%
Tax	532	(570)	(695)	(1,220)	509	(708)			(1,416)	(3,850)	
<b>Net Profit after Tax</b>	<b>1,506</b>	<b>12,862</b>	<b>9,115</b>	<b>10,445</b>	<b>5,698</b>	<b>9,817</b>	72%	-24%	<b>32,684</b>	<b>34,646</b>	6%
Minority Interest	(136)	(153)	59	(25)	252	15			(448)	0	
<b>Net Profit before Extra</b>	<b>1,370</b>	<b>12,709</b>	<b>9,174</b>	<b>10,420</b>	<b>5,950</b>	<b>9,832</b>	65%	-23%	<b>32,236</b>	<b>34,646</b>	7%
Foreign Gain (Loss)	(518)	201	433	1,655	(1,778)	(222)			821	0	
Extra. Items	0	0	781	0	0	0			944	0	
<b>Net Profit</b>	<b>851</b>	<b>12,910</b>	<b>10,388</b>	<b>12,075</b>	<b>4,172</b>	<b>9,610</b>	130%	-26%	<b>34,001</b>	<b>34,646</b>	2%
<b>EPS</b>											
	<b>0.19</b>	<b>2.86</b>	<b>2.30</b>	<b>2.68</b>	<b>0.93</b>	<b>2.13</b>			<b>7.54</b>	<b>7.69</b>	
<b>Profitability ratio (%)</b>											
Gross margin (with depreciation)	3.8%	11.5%	10.1%	10.8%	8.5%	10.9%			8.9%	9.8%	
EBITDA margin	4.4%	12.4%	10.3%	11.2%	9.4%	10.9%			9.5%	9.7%	
EBIT margin	1.4%	9.5%	7.3%	8.4%	5.6%	8.0%			6.6%	7.6%	
Pretax profit margin	0.7%	9.2%	6.7%	8.2%	4.6%	7.4%			6.0%	6.5%	
Net profit margin before extra items	1.0%	8.7%	6.3%	7.3%	5.3%	6.9%			5.7%	5.9%	
Net profit margin	0.6%	8.8%	7.1%	8.5%	3.7%	6.8%			6.0%	5.9%	

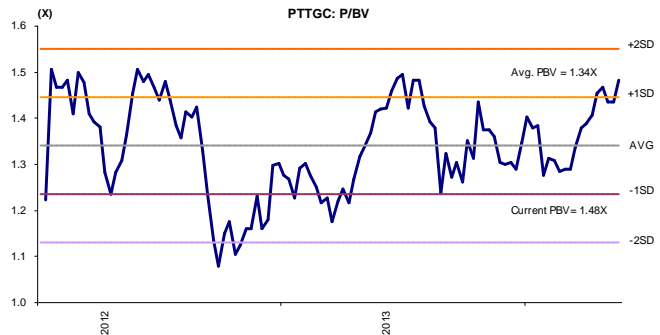
Source: Company Data, Trinity Research

**Chart 1** PER Band



Source: Trinity Research

**Chart 2** PBV Band



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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



PTT Global Chemical Plc (PTTGC)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	374,855	497,663	565,617	589,846	587,143
Cost of good sold	(337,419)	(440,607)	(498,577)	(519,829)	(514,341)
<b>Gross Profit</b>	<b>37,436</b>	<b>57,056</b>	<b>67,040</b>	<b>70,017</b>	<b>72,802</b>
SG&A	(8,488)	(9,381)	(13,110)	(12,858)	(13,501)
<b>EBITDA</b>	<b>28,947</b>	<b>47,675</b>	<b>53,930</b>	<b>57,159</b>	<b>59,301</b>
Depreciation & Amortization	(10,891)	(12,019)	(16,815)	(12,387)	(12,697)
<b>EBIT</b>	<b>18,057</b>	<b>35,656</b>	<b>37,115</b>	<b>44,772</b>	<b>46,604</b>
Equity Shares	2,230	2,205	(44)	0	0
Financial Costs	(4,807)	(5,451)	(6,320)	(6,276)	(6,570)
Other Income	672	(101)	3,348	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>16,152</b>	<b>32,308</b>	<b>34,099</b>	<b>38,496</b>	<b>40,034</b>
Tax	(3,009)	(3,102)	(1,416)	(3,850)	(4,003)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>13,143</b>	<b>29,206</b>	<b>32,683</b>	<b>34,646</b>	<b>36,031</b>
Less Minority Interest	(450)	(633)	(448)	0	0
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>12,693</b>	<b>28,573</b>	<b>32,235</b>	<b>34,646</b>	<b>36,031</b>
Extraordinary items	3,940	1,661	1,765	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>16,633</b>	<b>30,234</b>	<b>34,000</b>	<b>34,646</b>	<b>36,031</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>3.71</b>	<b>6.71</b>	<b>7.54</b>	<b>7.68</b>	<b>7.99</b>

Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	16,217	18,973	31,269	55,871	90,571
Accounts receivable -net	35,877	42,026	55,406	42,132	41,939
Inventories	33,532	36,145	41,047	45,373	45,165
Other current assets	2,944	8,092	33,169	35,385	38,552
<b>Total Current Assets</b>	<b>88,571</b>	<b>105,237</b>	<b>160,891</b>	<b>178,761</b>	<b>216,227</b>
Investments	14,388	6,505	7,978	8,775	9,653
Property, Plant & Equipment	205,541	235,343	240,497	247,743	253,943
Others	12,788	25,882	26,696	27,704	28,813
<b>Total Assets</b>	<b>321,288</b>	<b>372,967</b>	<b>436,062</b>	<b>462,983</b>	<b>508,635</b>
Loans and O/D from banks	3,315	2,103	2,869	2,240	2,150
Account payable-trade	32,681	32,625	47,363	35,913	34,564
Current portion 1 yr L/T loans	10,267	19,961	13,536	24,340	25,479
Other current liabilities	7,381	5,379	5,878	0	0
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>53,645</b>	<b>60,067</b>	<b>69,645</b>	<b>62,493</b>	<b>62,193</b>
Long-term liabilities	96,648	104,445	128,372	143,743	169,879
<b>Total Liabilities</b>	<b>150,293</b>	<b>164,512</b>	<b>198,017</b>	<b>206,236</b>	<b>232,072</b>
Paid-up share capital	44,829	45,061	45,088	45,088	45,088
Premium on share capital	36,632	48,972	49,064	49,064	49,064
Reserve	17,367	17,768	17,768	17,768	17,768
Unappropriated	70,312	86,703	110,512	129,214	149,031
<b>Total Equity before MI</b>	<b>169,140</b>	<b>198,504</b>	<b>222,432</b>	<b>241,135</b>	<b>260,951</b>
Minority Interest	1,855	9,950	15,612	15,612	15,612
<b>Total Equity</b>	<b>170,996</b>	<b>208,454</b>	<b>238,044</b>	<b>256,747</b>	<b>276,563</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>321,288</b>	<b>372,967</b>	<b>436,061</b>	<b>462,983</b>	<b>508,635</b>

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



PTT Global Chemical Plc (PTTGC)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Pre-tax profit	13,299	23,813	35,865	38,496	40,034
Depreciation	5,568	5,910	16,815	12,387	12,697
Chg in working capital	(1,768)	4,731	(1,704)	(7,716)	(947)
Tax paid	(3,009)	(3,102)	(1,259)	(3,850)	(4,003)
Other operating activities	1,180	(116)	5,165	(3,142)	(3,144)
<b>CF from Operating</b>	<b>15,270</b>	<b>31,236</b>	<b>54,881</b>	<b>36,175</b>	<b>44,636</b>
Capital expenditure	(6,727)	(4,973)	(41,857)	(6,200)	(6,200)
Change in investments	0	0	0	0	0
Other investing activities	248	(3,022)	168	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(6,479)</b>	<b>(7,995)</b>	<b>(41,689)</b>	<b>(6,200)</b>	<b>(6,200)</b>
Capital Increase	983	-28	127	0	0
Debt raised/(repaid)	(1,764)	0	16,034	5,062	5,062
Dividend (incl. tax)	(4,761)	(6,212)	(10,534)	(15,591)	(16,214)
Other financing activities	558	(1,284)	(6,948)	1,138	1,138
<b>CF from Financing</b>	<b>(4,983)</b>	<b>(7,524)</b>	<b>(1,321)</b>	<b>(9,391)</b>	<b>(10,014)</b>
<b>Inc.(Dec.) in cash</b>	<b>3,808</b>	<b>15,718</b>	<b>11,871</b>	<b>20,584</b>	<b>28,423</b>
<b>Beginning cash</b>	<b>11,050</b>	<b>14,838</b>	<b>18,973</b>	<b>30,845</b>	<b>51,429</b>
<b>Ending cash</b>	<b>14,838</b>	<b>30,556</b>	<b>30,845</b>	<b>51,429</b>	<b>79,851</b>
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	3.71	6.71	7.54	7.68	7.99
DPS	N.A	N.A	3.40	3.46	3.60
BV	37.74	44.03	49.33	53.48	57.88
CF	6.14	9.37	11.27	10.43	10.81
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.65	1.75	2.31	2.86	3.48
Quick Ratio	1.03	1.15	1.72	2.13	2.75
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	7.08%	9.05%	8.88%	9.77%	10.24%
EBITDA Margin	7.72%	9.58%	9.53%	9.69%	10.10%
EBIT Margin	4.82%	7.16%	6.56%	7.59%	7.94%
Net Margin	4.44%	6.08%	6.01%	5.87%	6.14%
ROE	10.01%	15.94%	15.23%	14.00%	13.51%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	5.23%	8.71%	8.41%	7.71%	7.42%
ROFA	8.06%	13.72%	14.29%	14.19%	14.36%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.89	0.83	0.89	0.86	0.89
Net Debt to Equity	0.70	0.66	0.68	0.71	0.76
Interest Coverage Ratio	3.76	6.54	5.87	7.13	7.09
<b>Growth</b>					
Sales Growth	20.40%	32.76%	13.65%	4.28%	-0.46%
EBITDA Growth	-6.53%	64.70%	13.12%	5.99%	3.75%
Net Profit Growth	4.19%	81.77%	12.46%	1.90%	4.00%
EPS Growth	4.19%	81.77%	12.46%	1.90%	4.00%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	N/A	N/A	9.28	10.31	9.92
P/BV (x)	N/A	N/A	1.42	1.48	1.37
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	8.54	9.23	9.36
P/CF (x)	N/A	N/A	6.21	7.60	7.33
Dividend Yield (%)	N/A	N/A	4.86%	4.36%	4.54%
Dividend Payout Ratio (%)	N/A	N/A	45%	45%	45%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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	CENDEL	DTC	HMPRO	LST	NSI	PRG	SPCG	TFD	TOG	UPOIC	
AKR	CFRESH	ECL	HTC	MACO	OCC	PT	SPI	TFI	TPC	UV	
AMATA	CGS	EE	IFEC	MAKRO	OFM	PYLON	SPPT	THANA	TRC	VIBHA	
AP	CHOW	EIC	INTUCH	MBK	OGC	S & J	SSF	THCOM	TRT	VNT	
ASK	CIMBT	ESSO	ITD	MBKET	OISHI	S&P	SSSC	THIP	TRU	WACOAL	
ASP	CK	FE	IVL	MFC	PAP	SABINA	STANLY	THRE	TRUE	YUASA	
AYUD	CM	FORTH	JAS	MFEC	PDI	SAMCO	STEC	TIC	TSC	ZMICO	
BEC	CPALL	GBX	KCE	MINT	PE	SCCC	SUC	TICON	TSTH		
BFIT	CPF	GC	KGI	MODERN	PG	SCG	SUSCO	TIW	TTW		
BH	CSC	GFPT	KSL	MTI	PHATRA	SCSMG	SVI	TK	TUF		
BIGC	DCC	GL	L&E	NBC	PJW	SFP	SYNTEC	TLUXE	TVO		

AEONTS	ASIA	CIMBI	FNS	IRC	KWC	MDX	PL	ROJNA	SMIT	TF	TR	WG
AFC	BGT	CITY	FOCUS	IRCP	KWH	MJD	POST	RPC	SMK	TGCI	TTCL	WIN
AGE	BLA	CMO	FSS	IT	KYE	MK	PPM	SAM	SOLAR	THANI	TWFP	WORK
AH	BNC	CNS	GENCO	JMART	LALIN	MOONG	PREB	SCBLIF	SPC	TKS	TYCN	
AHC	BOL	CNT	GFM	JTS	LEE	MPIC	PRECHA	SCP	SPG	TMD	UBIS	
AI	BROCK	CPL	GLOBAL	JUBILE	LHBANK	MSC	PRIN	SEAFCO	SSC	TMI	UEC	
AJ	BSBM	CRANE	GOLD	JUTHA	LHK	NC	PSAAP	SENA	SST	TNH	UIC	
ALUCON	BTNC	CSP	HFT	KASET	LIVE	NNCL	PTL	SF	STA	TNPC	UMS	
AMANAHA	BUI	CSR	HTECH	KBS	LOXLEY	NTV	Q-CON	SGP	SVOA	TOPP	UOBKH	
APCO	CCET	CTW	HYDRO	KC	MAJOR	OSK	QLT	SIAM	SWC	TPA	UPF	
APCS	CEN	DRACO	IFS	KDH	MATCH	PAE	QTC	SIMAT	SYNEX	TPAC	US	
APRINT	CHUO	EASON	IHL	KIAT	MATI	PATO	RASA	SINGER	TBSP	TPCORP	UT	
ARIP	CI	EMC	ILINK	KKC	KBAX	PB	RCL	SIRI	TCB	TPIPL	VARO	
AS	CIG	EPCO	INET	KTC	M-CHAI	PICO	RICH	SKR	TEAM	TPP	WAVE	

### Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน