



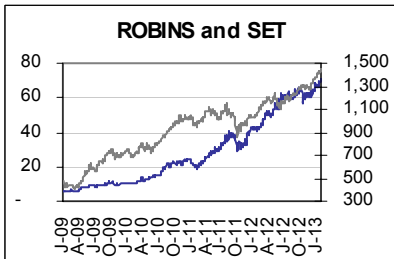
# บมจ. ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน (ROBINS)

24 มกราคม 2556

CG Report Scoring (2012):

Stock information	
ราคาปิด	70.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	72.50/41.25 บาท
มูลค่าตลาด	78,301 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 3.55)	1,110.66 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/09/55)	8.50 บาท
Free Float	30.64%
Foreign Limit/Available	49%/23.47%
NVDR in hand (% of shares)	2.32%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	1,646.90

XD- Date		
Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/11-31/12/11	20/03/12	0.65
01/01/10-31/12/10	15/03/11	0.62
01/01/09-31/12/09	16/03/10	0.42



Stock Price Performance			
	Absolute	Relative	BETA
1 m	4%	0%	0.35
3 m	13%	2%	0.74
6 m	16%	-5%	1.15
9 m	38%	14%	1.12
1 yr	67%	23%	1.02
YTD	5%	3%	0.54

## นักวิเคราะห์

ณัฐวรินทร์ ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445

natwarin@trinitythai.com

## ไตรมาส 4/55 คาดโตเด่นสุดในกลุ่มค้าปลีก...คงแนะนำ ซื้อ

แรงหนุนจากยอดขายสาขาเดิมที่คาดกลับมาโตสูง 8%YoY และการรับรู้ยอดขายสาขาใหม่ รวมทั้งส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมคาดพลิกกลับมีกำไร คาดส่งผลให้ไตรมาส 4/54 มีกำไรสุทธิ 613 ล้านบาท เติบโต 100%YoY และเมื่อรวมกับช่วง 9M55 คาดทั้งปี 2555 จะมีกำไรสุทธิ 2,030 ล้านบาท เติบโต 40%YoY ตามประมาณการได้ และด้วยแผนรุกขยายสาขาในต่างจังหวัดเฉลี่ยปีละ 5 แห่ง และอัตรากำไรขั้นต้นยังมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องเฉลี่ยปีละ 0.20% ทำให้คาดในระยะยาว ROBINS จะมีผลกำไรเติบโตได้อย่างน้อยเฉลี่ยปีละ 20% ซึ่งเมื่อบวกกับ มีฐานะการเงินแข็งแกร่ง โดยไม่มีหนี้ที่มีดอกเบี้ยจ่ายเลย จึงยังคงแนะนำ ซื้อ โดยมีราคาเป้าหมายปี 2556 อิงวิธี DCF ที่ 76 บาท

- **ไตรมาส 4/55 คาดโตเด่นสุดในกลุ่มฯ :** แรงหนุนจากบรรยากาศจับจ่ายใช้สอยที่กลับมาคึกคักอีกครั้ง หลังไตรมาส 3/55 ลูกค้าได้ชะลอการใช้จ่ายไปเพื่อดูแลสุขภาพในยามที่ช่วงปลายปีก่อน บวกกับ ปกติไตรมาส 4 เข้าสู่ช่วงเทศกาลเฉลิมฉลองส่งท้ายปี ทำให้คาดไตรมาส 4/55 ROBINS จะมียอดขายสาขาเดิมกลับมาเติบโตสูงถึง 8%YoY (แต่หากไม่รวม Cannibalization ระหว่างรัชดาภิเษกกับพระราม9 จะโตราว 10%YoY) ซึ่งเมื่อบวกกับการรับรู้ยอดขายสาขาใหม่ที่มีเพิ่ม 5 แห่งจากไตรมาส 4/54 โดยไตรมาส 4/55 เปิดสาขาอีก 3 แห่ง คือ สุราษฎร์ธานี (11 ต.ค.) บางแค (3 พ.ย.) และลำปาง (30 พ.ย.) ซึ่งทำให้สิ้นปีนี้มีสาขารวม 30 สาขาตามแผน จึงคาดยอดขายรวมจะโต 18%YoY ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมอย่าง Power Buy (ถือหุ้น 40%) และ Super Sport (ถือหุ้น 29.19%) คาดมีกำไรราว 114 ล้านบาท พลิกจากไตรมาส 4/54 ที่ขาดทุน 31 ล้านบาท จากเหตุหน้าท่วม นอกจากนี้การควบคุมต้นทุนที่ดีและลูกค้าให้การตอบรับในสินค้าใหม่ๆ ซึ่งมีมาร์จิ้นสูง คาดจะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้นจาก 24.7% ในไตรมาส 4/54 เป็น 25.1% ส่วนการปรับขึ้นเงินเดือนพนักงาน และมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากเปิดสาขาใหม่ แม้จะทำให้ SG&A สูงขึ้นแต่ยังต่ำกว่าการเติบโตของยอดขาย จึงคาด SG&A/Sales ยังทรงตัวอยู่ที่ระดับ 21% โกลด์เคิงไตรมาส 4/54 ส่งผลให้คาดไตรมาส 4/54 มีกำไรสุทธิ 613 ล้านบาท เติบโต 100%YoY และเมื่อรวมกับช่วง 9M55 คาดทั้งปี 2555 จะมีกำไรสุทธิ 2,030 ล้านบาท เติบโต 40%YoY ตามประมาณการได้
- **แนวโน้มสดใส...พร้อมเติบโต:** ด้วยแผนรุกขยายสาขาในต่างจังหวัดเฉลี่ยปีละ 5 แห่งเพื่อหวังเก็บเกี่ยวกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้นและรองรับ Life Style ของคนต่างจังหวัดที่มีความทันสมัยมากขึ้นกว่าในอดีต รวมทั้งอัตรากำไรขั้นต้นยังมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องเฉลี่ยปีละ 0.20% จากอำนาจต่อรองกับ Supplier ที่เพิ่มขึ้นตามลำดับและจากการตั้งเป้ากระจายสินค้า Private Brand (Margin ดีกว่า International Brand) ในทุกสาขาทั่วประเทศ จากเดิมที่เลือกกระจายเพียงบางสาขา ทำให้เราคาดในระยะยาว ROBINS จะมีผลกำไรเติบโตได้อย่างน้อยเฉลี่ยปีละ 20% ส่วนในปี 2556 คาด ROBINS จะมีกำไรสุทธิที่ 2,475 ล้านบาท เติบโตราว 22%YoY ซึ่งเป็นผลจากการเติบโตโดยยอดขายสาขาเดิมราว 8%YoY การรับรู้ยอดขายเพิ่มปีจากสาขาใหม่ 5 แห่งที่เปิดในปี 2555 และยอดขายบางส่วนจากสาขาที่จะเปิดในปีนี้อีก 5 แห่ง โดยปัจจุบันมีแผนเปิดสาขาใหม่แน่นอนแล้ว 3 แห่ง คือ กาญจนบุรี (คาดเปิดไตรมาส1/56) อุบลราชธานี (คาดเปิดไตรมาส2/56) และสกลนคร (คาดเปิดไตรมาส3/56) ส่วนอีก 2 แห่งจะอยู่ในต่างจังหวัด โดยคาดเปิดในไตรมาส 4/56 ซึ่งจะขอเปิดศูนย์ทำเลในงาน Opp day วันที่ 5 มี.ค. นี้
- **คงแนะนำ ซื้อ :** จากศักยภาพการเติบโตที่ต่อเนื่อง บวกกับ มีฐานะการเงินแข็งแกร่ง โดยไม่มีหนี้ที่มีดอกเบี้ยจ่ายเลย มีฐานะเงินสดสุทธิราว 3.4 พันล้านบาท และมีกระแสเงินสดดำเนินงานเฉลี่ยปีละ 2.5 พันล้านบาท จึงคาดเพียงพอรองรับแผนลงทุนขยายสาขาเฉลี่ยปีละ 5 แห่ง ซึ่งใช้เงินลงทุนสาขาละราว 500 ล้านบาท โดยไม่จำเป็นต้องเพิ่มทุน จึงยังคงแนะนำ ซื้อ โดยมีราคาเป้าหมายปี 2556 อิงวิธี DCF ที่ 76 บาท ยังมี Upside 8% และคาดมีเงินปันผลจ่ายจากกำไรปี 2555 อีกหุ้นละ 1.11 บาท คิดเป็น Div. Yield 1.7%

ข้อมูลทางการเงินของ ROBINS									
Table 1	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	PBV (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	14,794	2,389	1,697	1.53	46.1	9.71	0.62	0.9%	23%
2011A	17,630	2,987	1,453	1.31	53.9	8.63	0.65	0.9%	17%
2012F	21,332	3,773	2,030	1.83	38.6	7.55	0.91	1.3%	21%
2013F	24,959	4,683	2,475	2.23	31.6	6.61	1.11	1.6%	22%
2014F	28,703	5,460	2,863	2.58	27.3	5.81	1.28	1.8%	23%



Table 2

ROBINS – Quarterly Results

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12F	%YoY	%QoQ	2554	2555F	%YoY
Revenue	4,103	4,092	4,324	5,111	5,071	5,004	5,204	6,054	18.4%	16.3%	17,630	21,332	21.0%
COGS	-3,116	-3,091	-3,272	-3,848	-3,813	-3,762	-3,977	-4,533	17.8%	14.0%	-13,327	-16,085	20.7%
Gross profit	987	1,001	1,052	1,263	1,258	1,242	1,227	1,521	20.4%	24.0%	4,304	5,248	21.9%
SG&A (excl. depre)	-716	-770	-798	-682	-845	-934	-983	-886	29.9%	(9.9%)	-2,966	-3,648	23.0%
Other incomes	430	453	435	332	530	526	500	617	86.1%	23.5%	1,650	2,173	31.6%
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBITDA	701	684	690	913	943	833	744	1,253	37.3%	68.4%	2,987	3,773	26.3%
Depreciation & Amortization	-118	-135	-145	-387	-167	-196	-210	-387	(0.1%)	84.1%	-785	-960	22.2%
EBIT	583	549	544	526	776	637	534	866	64.7%	62.2%	2,202	2,813	27.7%
Interest Expense	0	0	0	-0	0	0	0	0			-0	0	
Fx gain (loss)	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBT	583	549	544	526	776	637	534	866	64.7%	62.2%	2,202	2,813	27.7%
Tax	-152	-124	-133	-160	-148	-113	-101	-200	25.2%	97.5%	-568	-563	(1.0%)
Minority	-46	-36	-39	-60	-64	-50	-53	-54	(10.3%)	1.0%	-181	-220	21.6%
Net profit	385	389	373	306	564	474	380	613	99.9%	61.3%	1,453	2,030	39.7%
Normalized profit	385	389	373	306	564	474	380	613	99.9%	61.3%	1,453	2,030	39.7%
EPS (Bt)	0.35	0.35	0.34	0.28	0.51	0.43	0.34	0.55	99.9%	61.3%	1.31	1.83	39.7%
Normalized EPS (Bt)	0.35	0.35	0.34	0.28	0.51	0.43	0.34	0.55	99.9%	61.3%	1.31	1.83	39.7%
<b>Key ratios</b>													
Gross margin	24.1%	24.5%	24.3%	24.7%	24.8%	24.8%	23.6%	25.1%			24.4%	24.6%	
SG&A/Sales	20.3%	22.1%	21.8%	20.9%	20.0%	22.6%	22.9%	21.0%			21.3%	21.6%	
EBITDA margin	17.1%	16.7%	15.9%	17.9%	18.6%	16.7%	14.3%	20.7%			16.9%	17.7%	
EBIT margin	14.2%	13.4%	12.6%	10.3%	15.3%	12.7%	10.3%	14.3%			12.5%	13.2%	
Effective tax rate	26.0%	22.6%	24.4%	30.4%	19.1%	17.8%	18.9%	23.1%			25.8%	20.0%	
Net margin	9.4%	9.5%	8.6%	6.0%	11.1%	9.5%	7.3%	10.1%			8.2%	9.5%	
Net margin - normalized	9.4%	9.5%	8.6%	6.0%	11.1%	9.5%	7.3%	10.1%			8.2%	9.5%	

Source: Company, Trinity Research.

Chart 1 แผนการขยายสาขาของ ROBINS

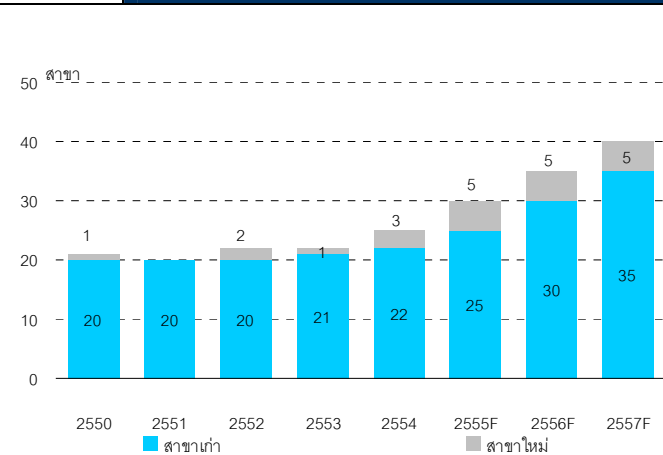
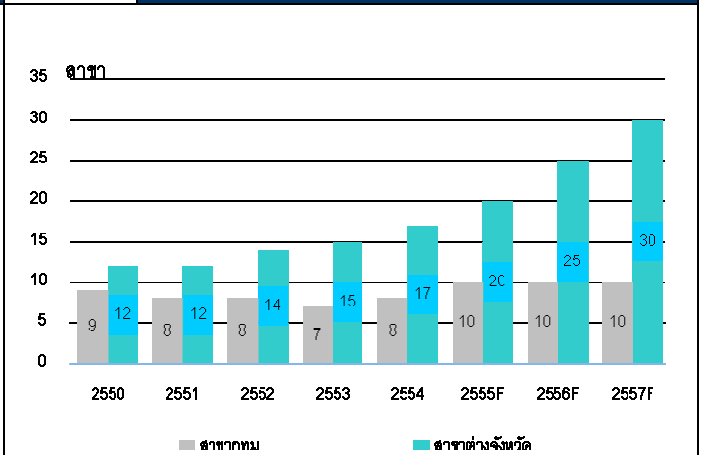


Chart 2 แผนการขยายสาขา- แบ่งตามจังหวัด



Source: Company, 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 ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



ROBINSON DEPARTMENT STORE PUBLIC COMPANY LIMITED (ROBINS)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Sales	14,794	17,630	21,332	24,959	28,703
Cost of good sold	(11,275)	(13,327)	(16,085)	(18,769)	(21,527)
<b>Gross Profit</b>	<b>3,520</b>	<b>4,304</b>	<b>5,248</b>	<b>6,190</b>	<b>7,176</b>
SG&A	(2,581)	(2,966)	(3,648)	(4,027)	(4,479)
Other Income	1,450	1,650	2,173	2,520	2,763
<b>EBIT</b>	<b>1,671</b>	<b>2,202</b>	<b>2,813</b>	<b>3,369</b>	<b>3,854</b>
Depreciation & Amortization	(718)	(785)	(960)	(1,314)	(1,606)
<b>EBITDA</b>	<b>2,389</b>	<b>2,987</b>	<b>3,773</b>	<b>4,683</b>	<b>5,460</b>
Financial Costs	0	(0)	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>1,671</b>	<b>2,202</b>	<b>2,813</b>	<b>3,369</b>	<b>3,854</b>
Tax	(343)	(568)	(563)	(674)	(771)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>1,328</b>	<b>1,634</b>	<b>2,250</b>	<b>2,695</b>	<b>3,083</b>
Less Minority Interest	(79)	(181)	(220)	(220)	(220)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>1,249</b>	<b>1,453</b>	<b>2,030</b>	<b>2,475</b>	<b>2,863</b>
Extraordinary items	448	0	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>1,697</b>	<b>1,453</b>	<b>2,030</b>	<b>2,475</b>	<b>2,863</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>1.53</b>	<b>1.31</b>	<b>1.83</b>	<b>2.23</b>	<b>2.58</b>
<b>Norm EPS (Bt)</b>	<b>1.12</b>	<b>1.31</b>	<b>1.83</b>	<b>2.23</b>	<b>2.58</b>
Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	3,513	3,006	2,464	1,946	1,885
Accounts receivable -net	460	505	573	668	767
Inventories	941	1,163	1,410	1,646	1,887
Other current assets	350	429	531	620	710
<b>Total Current Assets</b>	<b>5,264</b>	<b>5,104</b>	<b>4,978</b>	<b>4,880</b>	<b>5,249</b>
Investments					
Property, Plant & Equipment	2,730	4,032	6,072	7,758	9,152
Others	4,245	5,129	5,359	6,244	7,148
<b>Total Assets</b>	<b>12,238</b>	<b>14,265</b>	<b>16,409</b>	<b>18,882</b>	<b>21,549</b>
Loans and O/D from banks	0	0	0	0	0
Account payable-trade	2,877	3,504	4,021	4,692	5,382
Current portion 1 yr L/T loans	0	0	0	0	0
Other current liabilities	1,169	1,560	1,848	2,156	2,471
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>4,046</b>	<b>5,064</b>	<b>5,869</b>	<b>6,848</b>	<b>7,853</b>
Long-term liabilities	0	0	0	0	0
Other non current liabilities	129	131	162	189	216
<b>Total Liabilities</b>	<b>4,175</b>	<b>5,195</b>	<b>6,031</b>	<b>7,037</b>	<b>8,069</b>
Paid-up share capital	3,943	3,943	3,943	3,943	3,943
Premium on share capital	52	125	125	125	125
Retained earnings	3,902	4,668	5,977	7,444	9,079
Others	(21)	2	2	2	2
<b>Total Equity before MI</b>	<b>7,876</b>	<b>8,739</b>	<b>10,047</b>	<b>11,514</b>	<b>13,149</b>
Minority Interest	188	331	331	331	331
<b>Total Equity</b>	<b>8,064</b>	<b>9,070</b>	<b>10,378</b>	<b>11,845</b>	<b>13,480</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>12,238</b>	<b>14,265</b>	<b>16,409</b>	<b>18,882</b>	<b>21,549</b>
Assumption					
Year End Dec	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
No. of new stores	1	3	5	5	5
No. of total stores at year end	22	25	30	35	40
Same Store Sales(SSS) growth (%)	7.9%	12.0%	8.0%	8.0%	8.0%
Gross margin (%)	23.8%	24.4%	24.6%	24.8%	0.0%
SG&A (excl. depre)/Sales	17.4%	16.8%	17.1%	16.1%	0.0%
Effective tax rate (%)	16.2%	25.8%	20.0%	20.0%	0.0%
Dividend payout ratio (%)	55.1%	49.7%	49.7%	49.7%	49.7%

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



ROBINSON DEPARTMENT STORE PUBLIC COMPANY LIMITED (ROBINS)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
net profit	1,697	1,453	2,030	2,475	2,863
Depreciation	718	785	960	1,314	1,606
Non-cash items	(567)	21	0	0	0
Chg in working capital	(26)	260	189	(299)	(302)
<b>CF from Operating</b>	<b>1,823</b>	<b>2,520</b>	<b>3,179</b>	<b>3,490</b>	<b>4,167</b>
PPE	(1,151)	(2,087)	(3,000)	(3,000)	(3,000)
Other Assets	1,158	(949)	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>7</b>	<b>(3,036)</b>	<b>(3,000)</b>	<b>(3,000)</b>	<b>(3,000)</b>
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	0	0	0	0	0
Dividend (incl. tax)	(464)	(686)	(721)	(1,008)	(1,228)
Other financing activities	29	73	0	0	0
<b>CF from Financing</b>	<b>(434)</b>	<b>(613)</b>	<b>(721)</b>	<b>(1,008)</b>	<b>(1,228)</b>
<b>Inc.(Dec.) in cash</b>	<b>1,396</b>	<b>(1,129)</b>	<b>(542)</b>	<b>(518)</b>	<b>(61)</b>
<b>Beginning cash</b>	<b>2,118</b>	<b>3,513</b>	<b>2,384</b>	<b>1,842</b>	<b>1,324</b>
<b>Ending cash</b>	<b>3,513</b>	<b>2,384</b>	<b>1,842</b>	<b>1,324</b>	<b>1,263</b>
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	1.53	1.31	1.83	2.23	2.58
DPS	0.62	0.65	0.91	1.11	1.28
BV	7.30	8.17	9.35	10.68	12.15
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.30	1.01	0.85	0.71	0.67
Quick Ratio	1.07	0.78	0.61	0.47	0.43
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin	23.79%	24.41%	24.60%	24.80%	25.00%
EBITDA Margin	16.15%	16.94%	17.68%	18.76%	19.02%
EBIT Margin	11.30%	12.49%	13.18%	13.50%	13.43%
Net Margin	11.47%	8.24%	9.52%	9.92%	9.98%
ROE	22.84%	16.96%	20.88%	22.28%	22.61%
Effective Tax Rate (%)	20.54%	25.81%	20.00%	20.00%	20.00%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	14.86%	10.96%	13.24%	14.03%	14.16%
ROFA	24.34%	15.86%	17.76%	17.68%	17.57%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.52	0.57	0.58	0.59	0.60
Debt Service Coverage	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Interest Coverage Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Growth</b>					
Sales Growth	15.20%	19.17%	21.00%	17.00%	15.00%
EBITDA Growth	22.89%	25.05%	26.28%	24.13%	16.59%
Net Profit Growth	67.51%	-14.40%	39.72%	21.92%	15.68%
EPS Growth	67.51%	-14.40%	39.71%	21.92%	15.68%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	46.13	53.89	38.57	31.64	27.35
P/BV (x)	9.71	8.63	7.55	6.61	5.81
EV/EBITDA (x)	31.31	25.20	20.10	16.31	14.00
Dividend Yield (%)	0.88%	0.92%	1.29%	1.57%	1.82%

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 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						
BGP	ERW	NKI	ROBINS	SIS	TSTE						
BECL	GRAMMY	NOBLE	RS	SNC	TTA						
BKI	HEMRAJ	PHOL	SAMART	SYMC							

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
Score Range	Number of Logo	Description
90 - 100		ดีเลิศ Excellent
80 - 89		ดีมาก Very Good
70 - 79		ดี Good
60 - 69		ดีพอใช้ Satisfactory
50 - 59		ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

2S	BJC	DELTA	GLOW	LANNA	NCH	PM	SITHAI	TASCO	TMT	UAC	
ACAP	BROOK	DEMCO	GUNKUL	LH	NINE	PR	SMT	TCAP	TNITY	UMI	
AF	BWG	DTAC	HANA	LRH	NMG	PRANDA	SPALI	TCP	TNL	UP	
AIT	CENTEL	DTC	HMPRO	LST	NSI	PRG	SPCG	TFD	TOG	UPOIC	
AKR	CFRESH	ECL	HTC	MACO	OCC	PT	SPI	TFI	TPC	UV	
AMATA	CGS	EE	IFEC	MAKRO	OFM	PYLON	SPPT	THANA	TRC	VIBHA	
AP	CHOW	EIC	INTUCH	MBK	OGC	S & J	SSF	THCOM	TRT	VNT	
ASK	CIMBT	ESSO	ITD	MBKET	OISHI	S&P	SSSC	THIP	TRU	WACOAL	
ASP	CK	FE	IVL	MFC	PAP	SABINA	STANLY	THRE	TRUE	YUASA	
AYUD	CM	FORTH	JAS	MFEC	PDI	SAMCO	STEC	TIC	TSC	ZMICO	
BEC	CPALL	GBX	KCE	MINT	PE	SCCC	SUC	TICON	TSTH		
BFIT	CPF	GC	KGI	MODERN	PG	SCG	SUSCO	TIW	TTW		
BH	CSC	GFPT	KSL	MTI	PHATRA	SCSMG	SVI	TK	TUF		
BIGC	DCC	GL	L&E	NBC	PJW	SFP	SYNTEC	TLUXE	TVO		

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

### Disclaimer

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

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน