



# บมจ. ซิงเกอร์ประเทศไทย (SINGER)

15 มีนาคม 2556

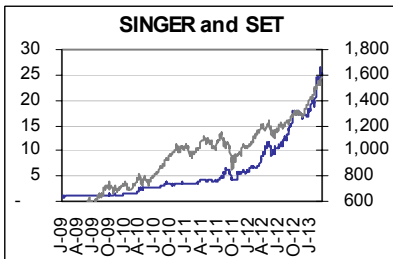
CG Report Scoring (2012):

### Stock information

|                                |                |
|--------------------------------|----------------|
| ราคาปิด                        | 25.50 บาท      |
| ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี          | 27.25/7.45 บาท |
| มูลค่าตลาด                     | 6,885 ล้านบาท  |
| ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)            | 270 ล้านหุ้น   |
| มูลค่าตามบัญชี/หุ้น (31/12/55) | 4.42 บาท       |
| Free Float                     | 56.87%         |
| Foreign Limit/Available        | 49%/8.91%      |
| NVDR in hand (% of shares)     | 3.41%          |
| ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)    | 2,292.53       |

### XD- DATE

| Period            | X-Date   | DPS(Bt) |
|-------------------|----------|---------|
| 01/01/12-31/12/12 | 14/03/13 | 0.30    |
| 01/07/11-31/12/11 | 22/03/12 | 0.20    |
| 01/01/11-30/06/11 | 01/04/11 | 0.10    |



### Stock Price Performance

|      | Absolute | Relative | BETA  |
|------|----------|----------|-------|
| 1 m  | 4%       | 0%       | -0.74 |
| 3 m  | 53%      | 31%      | -0.69 |
| 6 m  | 67%      | 34%      | 0.81  |
| 9 m  | 136%     | 72%      | 0.81  |
| 1 yr | 249%     | 156%     | 1.31  |
| YTD  | 40%      | 24%      | -0.78 |

### นักวิเคราะห์

ดุลเดช บิด  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 29932  
duladeth@trinitythai.com

ธนาภัทร ฉัตรเสถียร  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
tanapat@trinitythai.com

## ตั้งเป้าขยายตลาดสินค้าใหม่ต่อเนื่อง ปีหน้าเริ่มรุกตลาดชายแดนเต็มที่

SINGER ตั้งเป้าผลักดันยอดขายสินค้าเชิงพาณิชย์อย่างต่อเนื่อง ด้วยการพัฒนาสินค้าใหม่ และการขยายตลาดสินค้าที่ได้ทดลองตลาดแล้ว พร้อมชิงรุกตลาดชายแดนก่อนเปิด AEC ปีนี้จะเริ่มปรับปรุงสาขาให้รองรับกลุ่มลูกค้าชายแดน และในปีหน้าจะเริ่มรุกตลาดเต็มที่ เชื่อว่าจะช่วยผลักดันยอดขายในอนาคตได้ เรายังเชื่อว่าเป็นปีที่ดีสำหรับธุรกิจของ SINGER โดยได้รับประโยชน์จากรายได้ของกลุ่มลูกค้าที่เพิ่มขึ้นภายหลังการปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ คาดกำไรสุทธิปี 2556 เติบโตสูง เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 33 บาท อิง PER 25 เท่า

- SINGER ตั้งเป้าจะพัฒนา และขยายตลาดสินค้าใหม่อย่างต่อเนื่อง: ในงานบริษัทจดทะเบียนพบนักลงทุน หรือ Opportunity Day เมื่อวาน (14 มี.ค. 56) ผู้บริหารได้เปิดเผยถึงยอดขายของสินค้าเชิงพาณิชย์ที่เติบโตสูงต่อเนื่อง โดยในปี 2555 ที่ผ่านมาโตกว่า 33% และปัจจุบันมีสัดส่วนเป็น 40% ของยอดขายรวม ซึ่งยังคงเป้าหมายที่จะเพิ่มสัดส่วนให้ถึง 50% ในอนาคต โดยจะพัฒนาสินค้าใหม่อย่างต่อเนื่อง เช่น กล้อง CCTV ซึ่งคาดว่าจะสามารถขายให้กับฐานลูกค้าเชิงพาณิชย์ของบริษัทฯ ได้ ขณะที่สินค้าที่ได้ทดลองตลาดไปแล้ว อย่างเช่น ตู้เติมน้ำมันหยอดเหรียญ จะเร่งทำการตลาด โดยในปีที่ผ่านมาสามารถทำยอดขายไปได้กว่า 1,331 ตู้ ตั้งเป้าปีนี้จะมียอดขายสูงเกิน 2,000 ตู้ และสำหรับตู้เติมเงินโทรศัพท์ จะเริ่มขยายตลาดโดยนำมาวางตามแหล่งชุมชนต่างๆ ในกรุงเทพฯ ซึ่งรวมถึงพื้นที่ใหม่ BTS และ MRT ด้วย ปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจา คาดว่า จะเริ่มปูพรมในพื้นที่ต่างๆ ที่ตั้งเป้าไว้ได้ภายในไตรมาส 3-4 ของปีนี้ สำหรับตู้กดน้ำแข็งเกล็ดหิมะ (Slurpee) และตู้เสดสินค้า คาดว่ายอดขายจะเติบโตได้ดีในช่วงฤดูร้อนนี้
- ปี 2557 เดินหน้ารุกตลาดชายแดนก่อนเปิด AEC: ปัจจุบัน SINGER มีสาขาในพื้นที่ตะเข็บชายแดนจำนวน 44 สาขา ใน 30 จังหวัด ซึ่งติดกับประเทศลาว กัมพูชา พม่า และมาเลเซีย จากสาขาปัจจุบันทั้งหมดจำนวน 205 สาขา โดยในปี 2556 นี้จะเริ่มการปรับปรุงหน้าร้านของสาขาเหล่านี้ โดยเปลี่ยนภาษาให้เข้ากับกลุ่มลูกค้าประเทศเพื่อนบ้าน และในปี 2557 จะเริ่มเก็บสถิติยอดขายจากลูกค้าประเทศเพื่อนบ้าน และเน้นทำการตลาดอย่างเต็มที่ เชื่อว่าตลาดประเทศเพื่อนบ้านจะช่วยผลักดันการเติบโตของยอดขายในอนาคต โดยเฉพาะภายหลังการเปิดเสรีการค้าในกลุ่มประเทศอาเซียน (AEC)
- เชื่อว่าค่าแรงขั้นต่ำที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลดีต่อธุรกิจ: ทางฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเป็น 300 บาทในปีนี้จะส่งผลดีต่อ SINGER อย่างมาก เนื่องจากกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทฯ ซึ่งเป็นกลุ่มประชากรที่มีรายได้ระดับกลางถึงล่างนั้น เป็นกลุ่มที่มีกำลังซื้อเพิ่มขึ้นมาก คาดการณ์กำไรสุทธิสำหรับปี 2556 อยู่ที่ 350 ล้านบาท โตกว่า 50% จากการเติบโตของยอดขายทั้งสินค้าเชิงพาณิชย์และสินค้าเครื่องใช้ในครัวเรือน โดยสัดส่วนของสินค้าเชิงพาณิชย์ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ช่วยให้อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นด้วย
- ปรับราคาเป้าหมายขึ้น ยังคงแนะนำ "ซื้อ" : เราประเมินราคาเป้าหมายใหม่สำหรับ SINGER อยู่ที่ 33 บาท อิง PER 25 เท่า (จากเดิมราคาเป้าหมาย 27 บาท อิง PER 20 เท่า) โดยเราปรับอัตรากำไรเติบโตระยะยาวขึ้นเป็น 9% จากเดิม 8% ซึ่งจากอัตรากำไรเติบโตสำหรับกำไรสุทธิในปีที่เราคาดไว้กว่า 50% ทำให้ PEG ยังไม่เกิน 1 เท่า ขณะที่และสำหรับพื้นฐานธุรกิจของ SINGER ซึ่งเป็นค่าปลีก (รายได้จากการขายสินค้ามีสัดส่วนประมาณ 80%) ทำให้ PER ระดับ 25 เท่า ยังไม่สูงเมื่อเทียบกับกลุ่มฯ

| Year End | Sales (Bt, m) | EBIT (Bt, m) | NP (Bt, m) | EPS (Bt) | BVPS (Bt) | DPS (Bt) | PER (X) | PBV (X) | Div yield (%) | ROE (%) |
|----------|---------------|--------------|------------|----------|-----------|----------|---------|---------|---------------|---------|
| 2010A    | 1,630         | 190          | 89         | 0.33     | 3.14      | 0.10     | 10.9    | 1.15    | 2.8           | 21.0    |
| 2011A    | 1,867         | 202          | 142        | 0.53     | 3.63      | 0.20     | 10.9    | 1.6     | 3.5           | 21.8    |
| 2012A    | 2,327         | 335          | 226        | 0.84     | 4.42      | 0.30     | 6.9     | 1.31    | 5.2           | 27.9    |
| 2013F    | 2,955         | 474          | 349        | 1.29     | 5.23      | 0.40     | 14.1    | 3.48    | 2.2           | 37.1    |
| 2014F    | 3,517         | 585          | 435        | 1.61     | 6.23      | 0.40     | 11.3    | 2.92    | 2.2           | 38.3    |

Sources: Company's data, Trinity Research

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

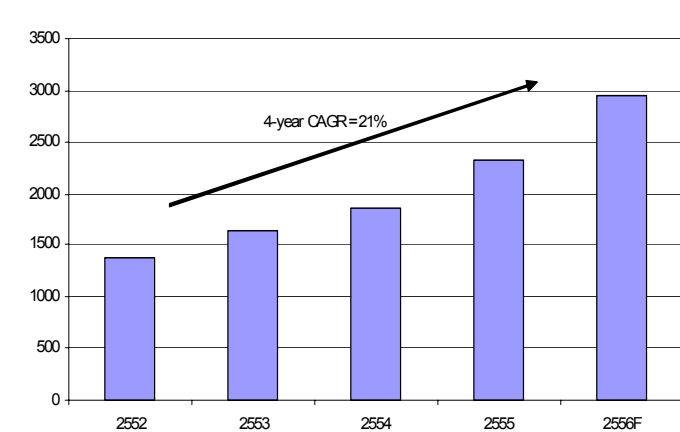
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิควรใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Table 2** ผลประกอบการไตรมาส 4/55 ของ SINGER

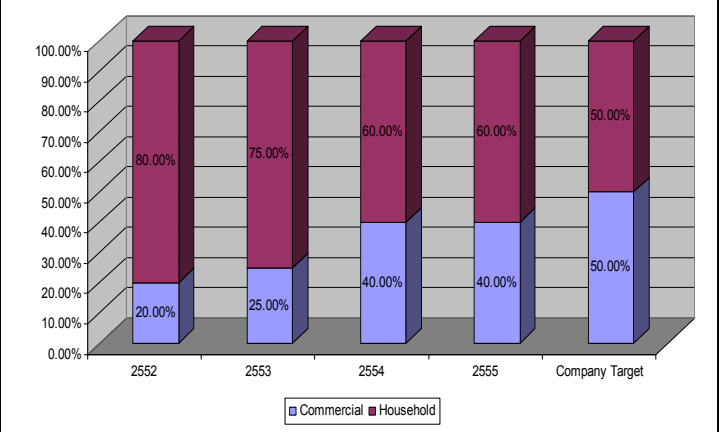
| INCOME STATEMENT                       | 1Q11       | 2Q11       | 3Q11       | 4Q11       | 1Q12       | 2Q12       | 3Q12       | 4Q12       | %qoq        | %yoy        |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|
| Sales                                  | 458        | 479        | 479        | 451        | 590        | 608        | 562        | 567        | 1%          | 26%         |
| Interest income                        | 120        | 129        | 133        | 134        | 138        | 154        | 163        | 169        | 4%          | 26%         |
| Other income                           | 8          | 4          | 2          | 1          | 2          | 4          | 3          | 5          | 52%         | 439%        |
| <b>TOTAL INCOME</b>                    | <b>586</b> | <b>612</b> | <b>614</b> | <b>586</b> | <b>730</b> | <b>765</b> | <b>728</b> | <b>741</b> | <b>2%</b>   | <b>26%</b>  |
| Cost of goods sold                     | 285        | 275        | 273        | 254        | 339        | 345        | 324        | 333        | 3%          | 31%         |
| <b>GROSS PROFIT</b>                    | <b>301</b> | <b>338</b> | <b>341</b> | <b>332</b> | <b>392</b> | <b>420</b> | <b>404</b> | <b>408</b> | <b>1%</b>   | <b>23%</b>  |
| SG & A expense                         | 259        | 276        | 292        | 283        | 324        | 323        | 314        | 319        | 2%          | 13%         |
| <b>OPERATING PROFIT</b>                | <b>41</b>  | <b>62</b>  | <b>49</b>  | <b>49</b>  | <b>68</b>  | <b>97</b>  | <b>90</b>  | <b>89</b>  | <b>-1%</b>  | <b>81%</b>  |
| Other gain/loss                        | -          | -          | -          | -          | -          | -          | -          | (10)       | -           | -           |
| <b>Earning Before Interest and Tax</b> | <b>41</b>  | <b>62</b>  | <b>49</b>  | <b>49</b>  | <b>68</b>  | <b>97</b>  | <b>90</b>  | <b>80</b>  | <b>-11%</b> | <b>61%</b>  |
| Financial cost                         | (14)       | (14)       | (15)       | (15)       | (14)       | (9)        | (11)       | (10)       | -13%        | -33%        |
| <b>Pre-tax profit</b>                  | <b>28</b>  | <b>48</b>  | <b>34</b>  | <b>35</b>  | <b>53</b>  | <b>88</b>  | <b>78</b>  | <b>70</b>  | <b>-11%</b> | <b>102%</b> |
| Tax expense                            | (2)        | (4)        | (3)        | 8          | 3          | (20)       | (20)       | (25)       | 24%         | -411%       |
| <b>Net Income</b>                      | <b>25</b>  | <b>43</b>  | <b>31</b>  | <b>43</b>  | <b>56</b>  | <b>68</b>  | <b>58</b>  | <b>44</b>  | <b>-24%</b> | <b>4%</b>   |
| EPS (B)                                | 0.09       | 0.16       | 0.12       | 0.16       | 0.21       | 0.25       | 0.21       | 0.16       | -14%        | 86%         |
| <b>KEY FINANCIAL RATIOS</b>            |            |            |            |            |            |            |            |            |             |             |
| Operating profit margin                | 7.07%      | 10.11%     | 7.98%      | 8.43%      | 9.30%      | 12.72%     | 12.33%     | 12.05%     |             |             |
| Net profit margin                      | 4.33%      | 7.07%      | 5.08%      | 7.27%      | 7.67%      | 8.86%      | 7.97%      | 5.99%      |             |             |
| Installment receivable growth          | 4.87%      | 4.91%      | 2.68%      | 1.17%      | 8.57%      | 8.60%      | 4.34%      | 2.19%      |             |             |
| ROE                                    | 12.04%     | 13.75%     | 15.29%     | 14.98%     | 17.15%     | 18.93%     | 20.79%     | 19.66%     |             |             |
| ROA                                    | 4.8%       | 5.4%       | 6.2%       | 6.4%       | 7.6%       | 8.2%       | 9.0%       | 8.7%       |             |             |

Sources: Company's data, Trinity Research

**Chart 1** อัตราการเติบโตของยอดขายในระยะเวลา 4 ปี



**Chart 2** สัดส่วนยอดขายสินค้า Household และ Commercial



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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



**SINGER**

**Statement of Comprehensive Income**

| Year Ended Dec (Btm)               | 2010A        | 2011A        | 2012A        | 2013F        | 2014F        |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Sales                              | 1,630        | 1,867        | 2,327        | 2,955        | 3,517        |
| Interest income                    | 449          | 516          | 624          | 787          | 944          |
| Other Income                       | 18           | 15           | 13           | 18           | 20           |
| <b>Total Income</b>                | <b>2,097</b> | <b>2,398</b> | <b>2,964</b> | <b>3,760</b> | <b>4,481</b> |
| Cost of goods sold                 | 935          | 1,086        | 1,341        | 1,670        | 1,969        |
| <b>Gross profit</b>                | <b>1,162</b> | <b>1,312</b> | <b>1,623</b> | <b>2,090</b> | <b>2,511</b> |
| Operating & administration expense | 1,049        | 1,110        | 1,279        | 1,617        | 1,927        |
| <b>Operating profit</b>            | <b>113</b>   | <b>202</b>   | <b>344</b>   | <b>474</b>   | <b>585</b>   |
| Financial cost                     | (56)         | (58)         | (45)         | (48)         | (54)         |
| <b>Pre-tax profit</b>              | <b>135</b>   | <b>144</b>   | <b>290</b>   | <b>426</b>   | <b>531</b>   |
| Corporate tax                      | (45)         | (1)          | (63)         | (77)         | (96)         |
| <b>Net profit</b>                  | <b>89</b>    | <b>142</b>   | <b>226</b>   | <b>349</b>   | <b>435</b>   |
| <b>EPS (Bt)</b>                    | <b>0.33</b>  | <b>0.53</b>  | <b>0.84</b>  | <b>1.29</b>  | <b>1.61</b>  |

**Statement of Financial Position**

| Year Ended Dec (Btm)                              | 2010A        | 2011A        | 2012A        | 2013F        | 2014F        |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Assets</b>                                     |              |              |              |              |              |
| Cash  | 189          | 141          | 194          | 120          | 104          |
| Current portion of installment receivables        | 795          | 893          | 1,120        | 1,412        | 1,695        |
| Inventories                                       | 235          | 262          | 197          | 369          | 414          |
| Other current assets                              | 99           | 104          | 293          | 271          | 277          |
| Installment receivables                           | 311          | 370          | 468          | 605          | 726          |
| Prepayment for outlet leases                      | 12           | 10           | 10           | 10           | 11           |
| PP&E  | 310          | 308          | 361          | 369          | 376          |
| Intangible assets                                 | 20           | 14           | 13           | 13           | 14           |
| Other assets                                      | 111          | 128          | 54           | 82           | 135          |
| <b>Total Assets</b>                               | <b>2,082</b> | <b>2,229</b> | <b>2,710</b> | <b>3,252</b> | <b>3,752</b> |
| <b>Liabilities</b>                                |              |              |              |              |              |
| Bank overdrafts                                   | 3            | 6            | 15           | 107          | 210          |
| Accounts payable                                  | 77           | 141          | 146          | 227          | 271          |
| Loans under debt rescheduling agreement           | 820          | 729          | -            | 120          | 160          |
| Debentures  | -            | -            | 750          | 750          | 750          |
| Employee benefit obligations                      | 122          | 133          | 152          | 170          | 182          |
| Other liabilities                                 | 213          | 240          | 454          | 485          | 517          |
| <b>Total Liabilities</b>                          | <b>1,234</b> | <b>1,249</b> | <b>1,517</b> | <b>1,859</b> | <b>2,090</b> |
| <b>Shareholders' equity</b>                       |              |              |              |              |              |
| Paid-up share                                     | 270          | 270          | 270          | 270          | 270          |
| Premium on common share                           | 225          | 225          | 225          | 225          | 225          |
| Retained earning                                  |              |              |              |              |              |
| Appropriated                                      | 27           | 27           | 27           | 27           | 27           |
| Unappropriated                                    | 200          | 317          | 490          | 700          | 961          |
| Unrealized gains (losses) on investment           | 126          | 142          | 181          | 190          | 199          |
| <b>Total Shareholders' Equity</b>                 | <b>848</b>   | <b>981</b>   | <b>1,193</b> | <b>1,411</b> | <b>1,682</b> |
| <b>Total liabilities and shareholders' equity</b> | <b>2,082</b> | <b>2,229</b> | <b>2,710</b> | <b>3,270</b> | <b>3,771</b> |



## SINGER

### Assumptions

| Year Ended Dec (Btm)           | 2010A  | 2011A  | 2012A  | 2013F  | 2014F  |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Sales growth                   | 19.03% | 14.58% | 24.60% | 27.00% | 19.00% |
| Installment receivables growth | 4.26%  | 14.30% | 25.72% | 27.00% | 20.00% |
| Accounts payable (times)       | 21.27  | 13.29  | 15.90  | 13.00  | 13.00  |
| Inventories (times)            | 6.94   | 7.14   | 11.83  | 8.00   | 8.50   |

### Key financial ratios

| Year Ended Dec (Btm)        | 2010A | 2011A | 2012A  | 2013F  | 2014F  |
|-----------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| <b>Profitability ratios</b> |       |       |        |        |        |
| Operating profit margin     | 5.39% | 8.41% | 11.62% | 12.59% | 13.05% |
| Net Profit Margin           | 6.73% | 6.68% | 7.63%  | 9.28%  | 9.72%  |
| ROA                         | 6.3%  | 7.1%  | 9.8%   | 14.3%  | 16.2%  |
| ROE                         | 21.0% | 21.8% | 27.9%  | 37.1%  | 38.3%  |
| Debt to Equity ratio        | 1.46  | 1.27  | 1.27   | 1.32   | 1.24   |

### Quarterly Statement of Comprehensive Income

| Quarter Ended (Btm)                | 4Q11        | 1Q12        | 2Q12        | 3Q12        | 4Q12        |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Sales                              | 451         | 590         | 608         | 562         | 567         |
| Interest income                    | 134         | 138         | 154         | 163         | 169         |
| Other Income                       | 1           | 2           | 4           | 3           | 5           |
| <b>Total Income</b>                | <b>586</b>  | <b>730</b>  | <b>765</b>  | <b>728</b>  | <b>741</b>  |
| Cost of goods sold                 | 254         | 339         | 345         | 324         | 333         |
| <b>Gross profit</b>                | <b>332</b>  | <b>392</b>  | <b>420</b>  | <b>404</b>  | <b>408</b>  |
| Operating & administration expense | 283         | 324         | 323         | 314         | 319         |
| <b>Operating profit</b>            | <b>49</b>   | <b>68</b>   | <b>97</b>   | <b>90</b>   | <b>89</b>   |
| Financial cost                     | (15)        | (14)        | (9)         | (11)        | (10)        |
| <b>Pre-tax profit</b>              | <b>35</b>   | <b>53</b>   | <b>88</b>   | <b>78</b>   | <b>79</b>   |
| Corporate tax                      | 8           | 3           | (20)        | (20)        | (25)        |
| <b>Net profit</b>                  | <b>60</b>   | <b>56</b>   | <b>68</b>   | <b>58</b>   | <b>44</b>   |
| <b>EPS (Bt)</b>                    | <b>0.16</b> | <b>0.21</b> | <b>0.25</b> | <b>0.21</b> | <b>0.16</b> |

### Key financial ratios-Quarterly

| Quarter Ended (Btm)         | 4Q11  | 1Q12  | 2Q12   | 3Q12   | 4Q12   |
|-----------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| <b>Profitability ratios</b> |       |       |        |        |        |
| Operating profit margin     | 8.43% | 9.30% | 12.72% | 12.33% | 12.05% |
| Net Profit Margin           | 7.27% | 7.67% | 8.86%  | 7.97%  | 5.99%  |
| ROA                         | 6.4%  | 7.6%  | 8.2%   | 9.0%   | 8.7%   |
| ROE                         | 15.0% | 17.2% | 18.9%  | 20.8%  | 19.7%  |
| Debt to Equity ratio        | 1.27  | 1.26  | 1.35   | 1.25   | 1.27   |
| Interest coverage ratio     | 3.32  | 4.70  | 10.60  | 7.83   | 7.96   |



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2012

| ADVANC | BMCL   | ICC   | PS     | SAMTEL | THAI  |  |  |  |  |  |  |
|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--|--|--|--|--|--|
| AOT    | BTS    | IRPC  | PSL    | SAT    | TIP   |  |  |  |  |  |  |
| ASIMAR | CPN    | KBANK | PTT    | SC     | TIPCO |  |  |  |  |  |  |
| BAFS   | CSL    | KK    | PTTEP  | SCB    | TISCO |  |  |  |  |  |  |
| BANPU  | DRT    | KTB   | PTTGC  | SCC    | TKT   |  |  |  |  |  |  |
| BAY    | EASTW  | LPN   | QH     | SE-ED  | TMB   |  |  |  |  |  |  |
| BBL    | EGCO   | MCOT  | RATCH  | SIM    | TOP   |  |  |  |  |  |  |
| BCP    | ERW    | NKI   | ROBINS | SIS    | TSTE  |  |  |  |  |  |  |
| BECL   | GRAMMY | NOBLE | RS     | SNC    | TTA   |  |  |  |  |  |  |
| BKI    | HEMRAJ | PHOL  | SAMART | SYMC   |       |  |  |  |  |  |  |

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

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

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

### Disclaimer

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

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน