



บมจ. แชนสิริ (SIRI)

9 มกราคม 2556

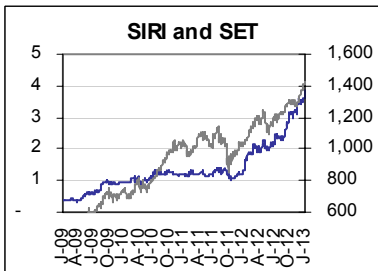
CG Report Scoring (2011):

Stock information

ราคาปิด	2.00 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	3.92/1.34 บาท
มูลค่าตลาด	14,421 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1.07)	7,210 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/09/55)	1.72 บาท
Free Float	49.32%
Foreign Limit/Available	39%/16.76%
NVDR in hand (% of shares)	9.96 %
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	101,982.74

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/11-31/12/11	14/03/12	0.14
01/01/10-31/12/10	03/05/11	0.11798
01/01/09-31/12/09	15/03/10	0.52



— SIRI (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	10%	3%	1.29
3 m	22%	13%	1.35
6 m	75%	46%	1.54
9 m	97%	62%	1.24
1 yr	170%	99%	1.17
YTD	7%	7%	0.06

นักวิเคราะห์

สุรชัย ประมวลเจริญฤกษ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 17955
Surachai@trinitythai.com

ก้าวสู่อันดับหนึ่งสงขลา ปี2556รักษาแชมป์ต่อ

ผลประกอบการปี 2555 คาดจะโดดเด่นมีกำไร 3,000 ล้านบาท มากกว่าคาดเดิม ปี 2555 ก้าวสู่ผู้นำอันดับหนึ่งในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จากการเปิดตัว 51 โครงการ มูลค่า 56,919 ล้านบาท มียอด Presale 42,593 ล้านบาท แนวโน้มปี 2556 คาดจะรักษาแชมป์ต่อ จากการเปิดตัว 45 โครงการ มูลค่ารวม 6 หมื่นล้านบาท และ มียอด Presale 4.8 หมื่นล้านบาท ตัวเลขยอดขายที่รอรับรู้รายได้ หรือ Backlog ปัจจุบันสูงถึง 53,519 ล้านบาท บวกการเปิดโครงการใหม่ต่อเนื่อง จะหนุนผลประกอบการในช่วงปี 2555-2557 โดดเด่นต่อเนื่อง แปรปรวนของ SIRI โดดเด่นขึ้นอย่างมาก และก้าวสู่ผู้นำอันดับหนึ่งของตลาด ดังนั้น เราคงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 4.5 บาท

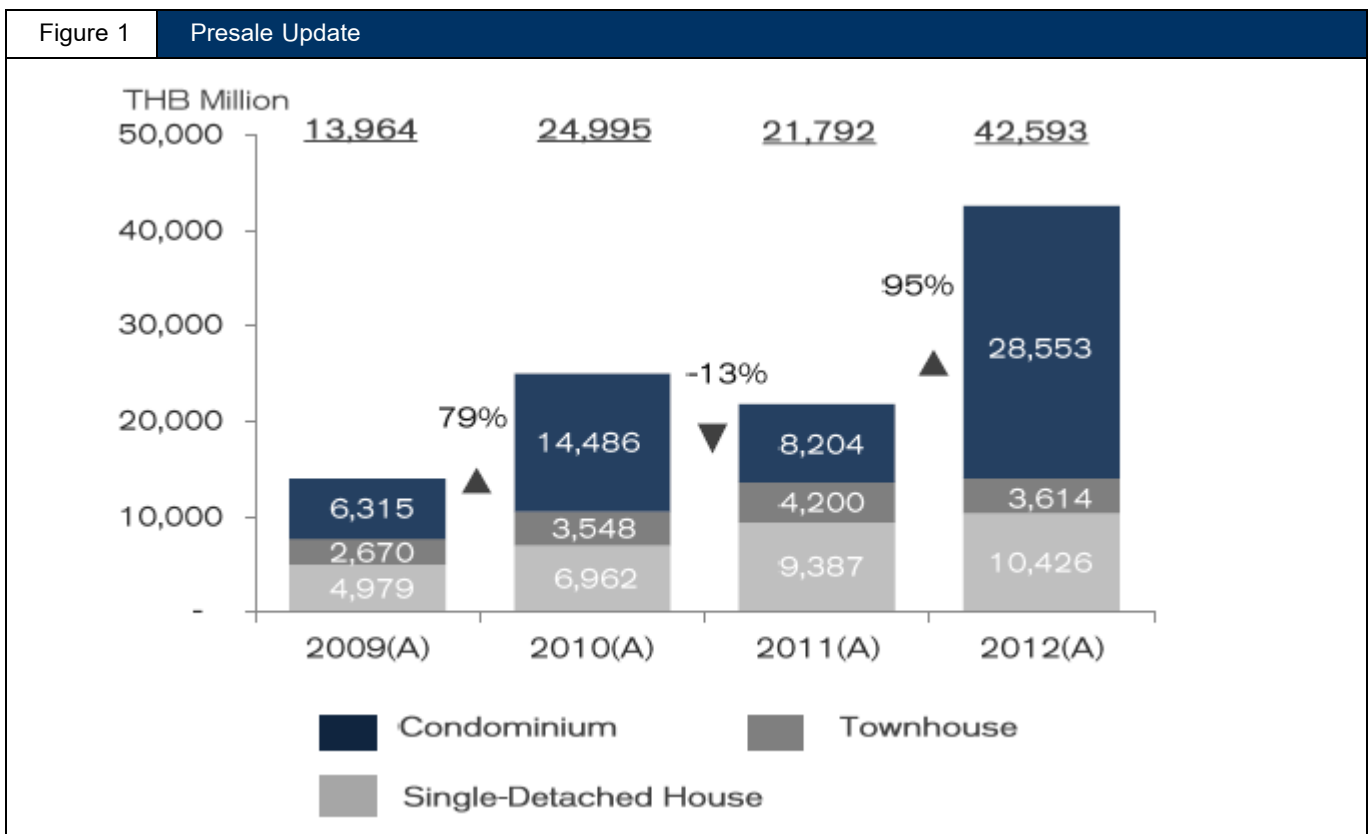
- ผลประกอบการปี 2555 คาดจะโดดเด่นมีกำไร 3,000 ล้านบาท มากกว่าคาดเดิม: บมจ. แชนสิริ (SIRI) เราคาดผลประกอบการไตรมาส 4/55 จะโดดเด่นอย่างมากมียอดรับรู้รายได้รวมจะสูงถึง 13,860 ล้านบาท (+166%qoq, +79%) และ คาดจะมีกำไรสุทธิสูงถึง 1,800 ล้านบาท หรือ คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 0.20 บาท (+340%qoq, +69%yoy) มากกว่า 9 เดือนแรกรวมกันที่มีกำไรเท่ากับ 1,200 ล้านบาท รวมแล้วในปี 2555 คาดจะมียอดรับรู้รายได้เท่ากับ 29,655 ล้านบาท เติบโต 44% มากกว่าเราคาดเดิม 26,875 ล้านบาท และ คาดจะมีกำไรสุทธิเท่ากับ 3,000 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.36 บาท) เติบโตถึง 49% มากกว่าเราคาดเดิม 2,752 ล้านบาท
- ปี 2555 ก้าวสู่ผู้นำอันดับหนึ่ง เปิดตัว 51 โครงการ มูลค่า 56,919 ล้านบาท Presale 42,593 ล้านบาท : ปี 2555 เป็นปีที่ SIRI ประสบความสำเร็จอย่างสูงเกินจากแผนการดำเนินงานที่ตั้งไว้ จากการเปิดตัวทั้งหมด 51 โครงการ มูลค่า 56,919 ล้านบาท เติบโตสูงถึง 238% และ มียอด Presale รวมเท่ากับ 42,593 ล้านบาท เติบโต 95% ก้าวสู่อันดับหนึ่งของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ทั้งมูลค่าโครงการ และ Presale
- ปี 2556 รักษาแชมป์ต่อ เปิดตัว 45 โครงการ มูลค่า 6 หมื่นล้านบาท Presale 4.8 หมื่นล้านบาท : แนวโน้มปี 2556 ผู้บริหารตั้งเป้าหมายยอด Presale จะโตต่ออีก 14% สู่ระดับ 48,626 ล้านบาท จากการเปิดตัวทั้งหมดประมาณ 45 โครงการ มูลค่าโครงการรวม 60,550 ล้านบาท แบ่งเป็นตลาดต่างจังหวัด 30% และ กรุงเทพฯ 70% ยังคงรักษาแชมป์ต่อ โดยมีอู่ไฟที่เพิ่มจำนวนโครงการ และ ยอด Presale ได้อีก ถ้าหากสามารถหาซื้อที่ดินได้เพิ่มขึ้น
- ชูแบรนด์ที่แข็งแกร่งมากขึ้น: โดยมี 6 กฎเกณฑ์สำคัญสู่ความสำเร็จ คือ 1.) ไฮไลท์การรุกต่อขยายพัฒนาโครงการในอีก 10 จังหวัด 11 ทำเลทั่วประเทศ 2.) จับตลาด niche market ชิกหนีคู่แข่ง 3.) วางเป้าเพิ่มสัดส่วนการตลาดกลุ่มลูกค้าต่างชาติในประเทศไทย 4.) เตรียมทวงตำแหน่งผู้นำบ้านเดี่ยวระดับไฮเอนด์ เปิดตัวแบรนด์นาราสิริ 4 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 8,000 ล้านบาท 5.) การขยายตลาดครอบครัวด้วยแผนเดิมเติมเซกเมนต์บ้านเดี่ยวระดับราคา 3 ล้านบาทและทาวน์เฮาส์ระดับราคา 1.5 ล้านบาท และ 6.) เล็งเพิ่มสัดส่วนการพัฒนาโครงการด้วยระบบฟรีคาสมากขึ้น

Year End: DEC	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	DPS (Bt)	EV/EBITDA (x)	PER (x)	Div. Yield (%)	ROE (%)
2010A	18,596	3,117	1,898	0.27	0.03	12.6	14.1	0.7	19
2011A	20,542	3,264	2,015	0.27	0.14	13.7	14.0	3.6	19
2012F	29,655	4,472	3,000	0.36	0.18	10.8	10.6	4.7	23
2013F	34,850	5,461	3,910	0.41	0.20	9.0	9.4	5.3	24
2014F	38,335	6,028	4,412	0.41	0.20	8.2	9.4	5.3	22

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

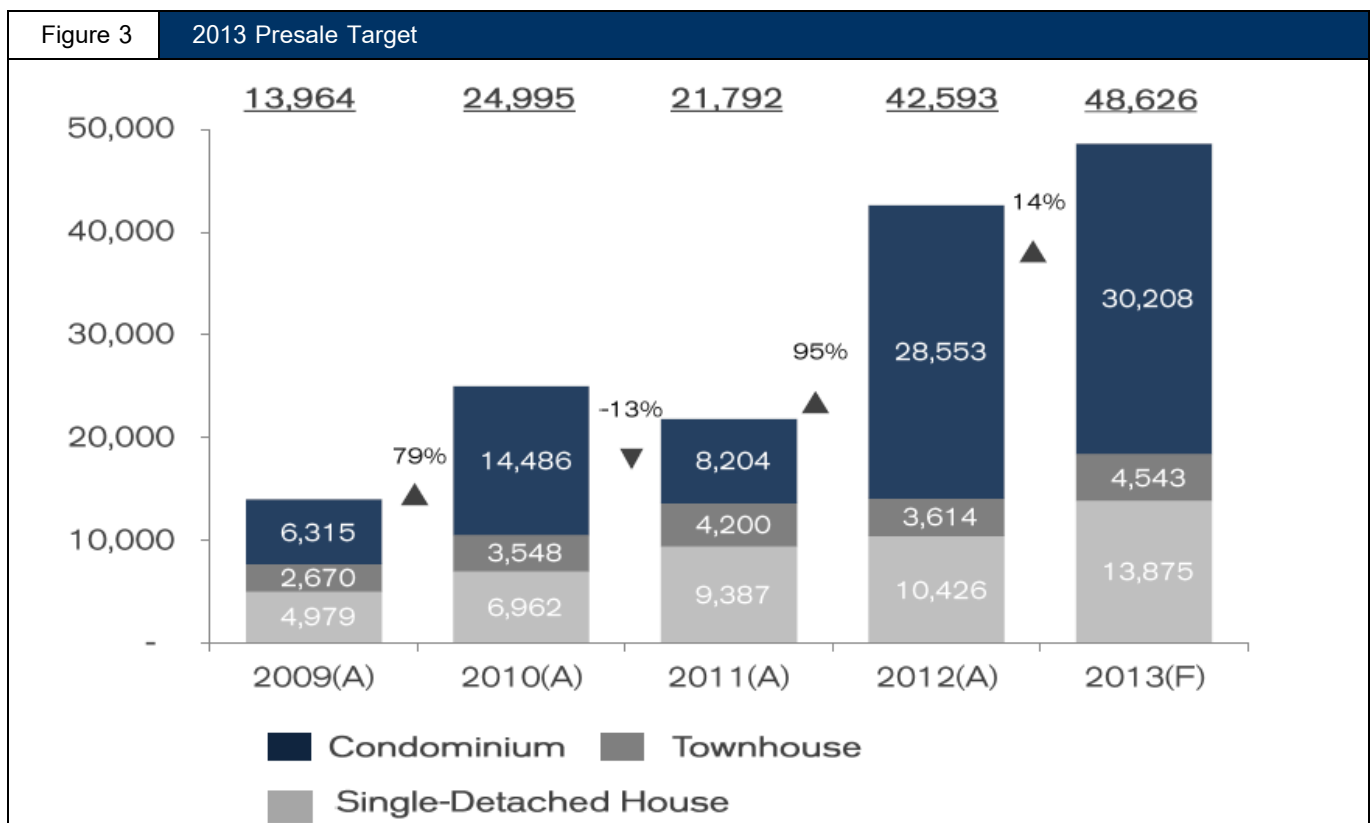
- **ตั้งเป้าหมายยอดขายรายได้ปี 2556 เท่ากับ 3.4-3.6 หมื่นล้านบาท โต 18-25%:** ในแง่ยอดขายรายได้ ปี 2556 บริษัทตั้งเป้าหมายไว้ที่ 34,000-36,000 ล้านบาท เติบโตจากเป้าหมายรายได้ของปี 2555 เท่ากับ 18-25% โดยปัจจุบันมียอดขายรอรับรายได้ หรือ Backlog ในอีก 3-4 ปีข้างหน้าแล้วถึง 53,519 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นยอดรอรับรายได้ของปี 2556 เท่ากับ 17,727 ล้านบาท หรือ คิดเป็น 50% ของเป้าหมายรายได้ปี 2556, รวมทั้งมียอดรอรับรายได้ของปี 2557 แล้วประมาณ 14,788 ล้านบาท
- **คาดผลประกอบการปี 2556 จะโดดเด่นมากขึ้น:** เราประเมินยอดขายรายได้ของ SIRI ในปี 2556 จะเติบโตสูงต่ออีก 18% สุทธิดับ 34,850 ล้านบาท อยู่ในช่วงประมาณการของผู้บริหาร 34,000-36,000 ล้านบาท และ คาดจะมีกำไรสุทธิเท่ากับ 3,910 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.41 บาท) เติบโต 30%
- **ก้าวสู่ผู้นำอันดับหนึ่งอสังหาริมทรัพย์ มีแบรนด์แข็งแกร่งขึ้น แนะนำซื้อ :** ราคาหุ้นปัจจุบันที่ 3.84 บาท แม้จะพุ่งขึ้นถึง 217% ในรอบปีที่ผ่านมา แต่ก็ซื้อขาย P/E ปี 2556 ที่ต่ำเพียง 9.4 เท่า ต่ำกว่าหุ้นที่ทำธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อื่นๆ และ ต่ำกว่า Forward PE ของ SET ปี 2556 เท่ากับ 13.1 เท่า จากปัจจุบัน แปรนธ์ของ SIRI ได้โดดเด่นมากขึ้น ก้าวสู่ผู้นำอันดับหนึ่งของตลาด จึงควรซื้อด้วย P/E ที่สูงขึ้น เราใช้ P/E เท่ากับ 11 เท่า เพิ่มขึ้นจากเดิม 10 เท่า ใกล้เคียงกับหุ้นอสังหาริมทรัพย์อื่นๆ จะได้ราคาเป้าหมายเท่ากับ 4.5 บาท (เพิ่มขึ้นจากเดิม 4.1 บาท) ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำซื้อ



Source : Company reports

Year 2013	Single-Detached Houses	Townhouses	Condominiums	Number of Projects	Project Value (THB Million)
1Q2013	3	1	16	20	29,340
2Q2013	4	2	3	9	11,349
3Q2013	1	4	4	9	7,816
4Q2013	5	1	1	7	12,045
Number of Projects	13	8	24	45	
Project Value (THB Million)	22,504	2,723	35,323		60,550
%	37	5	58		100

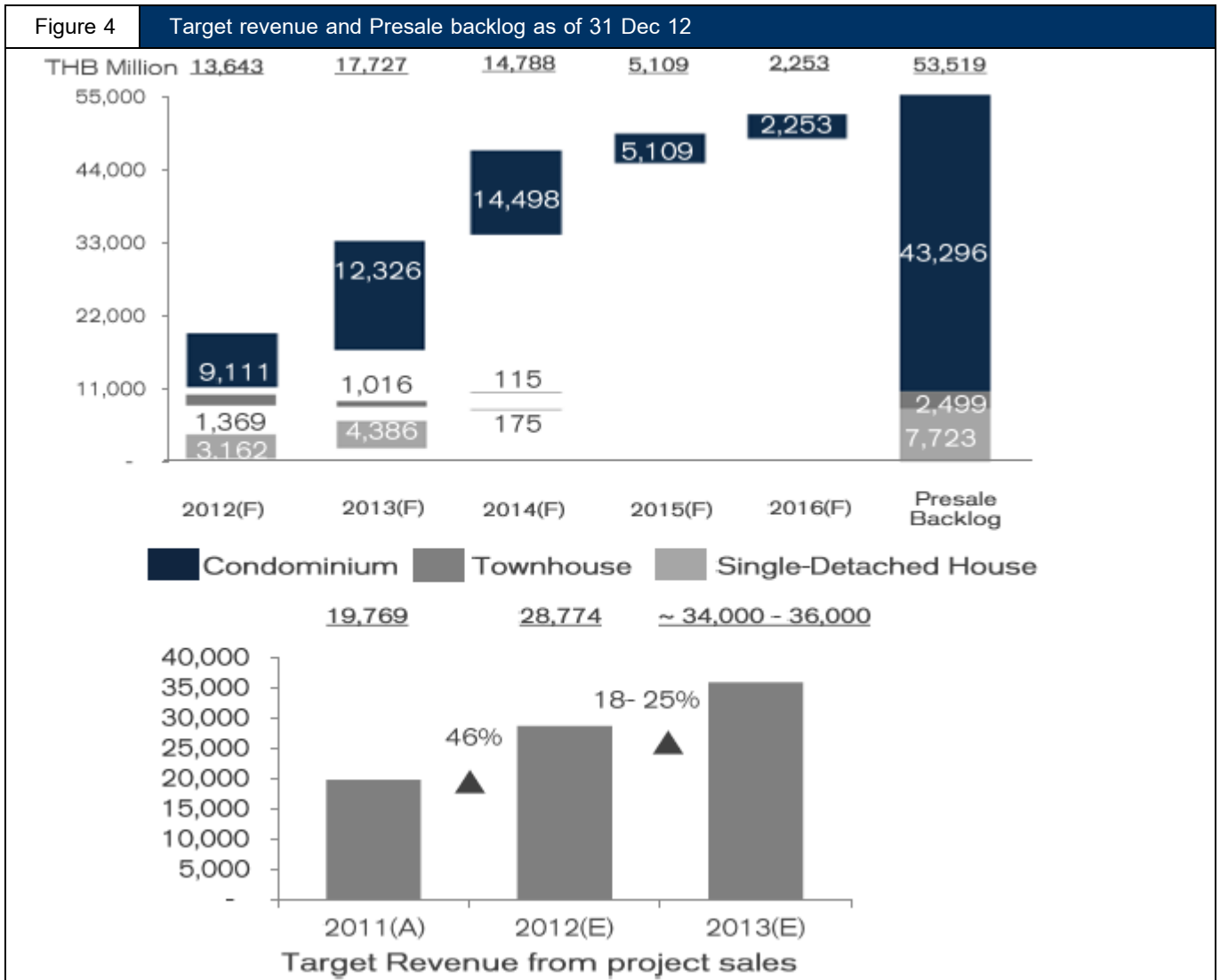
Source : Company reports



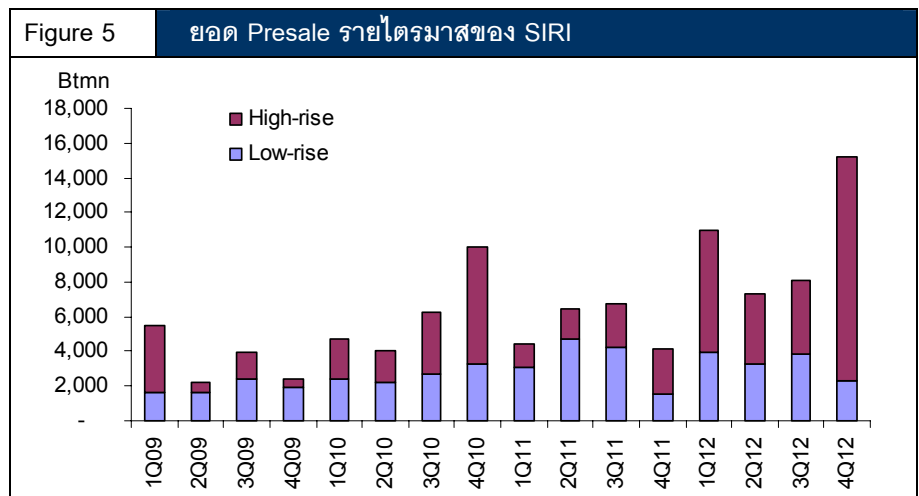
Source : Company reports

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 รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุน ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



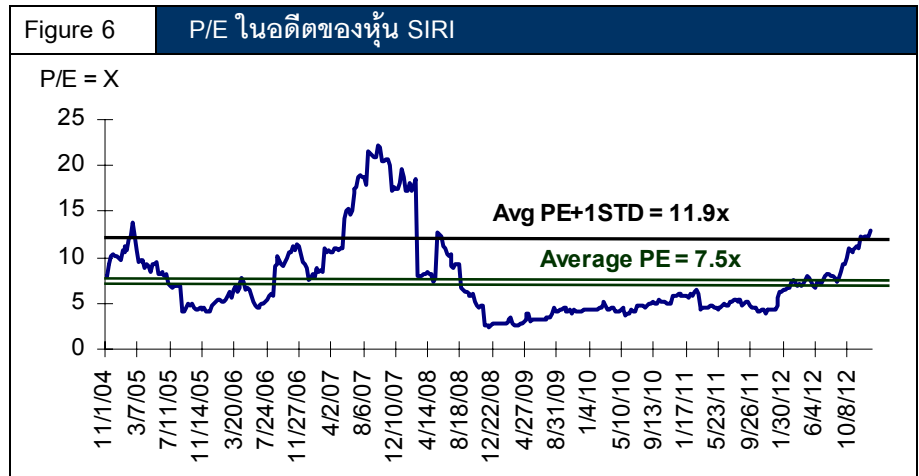
Source : Company reports



Source : Company reports

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุน ทำการซื้อขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Source : SET

Table 2		SIRI - ผลการดำเนินงานรายไตรมาส								
(Unit : Bt mn)	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12F	%QoQ	%YoY	2011	2012F	%YoY
Revenues										
Sales	7,749	5,109	5,477	5,209	13,860	166%	79%	20,542	29,655	44%
COGS	(4,793)	(3,251)	(3,591)	(3,334)	(9,073)			(13,249)	(19,249)	
Gross Profit	2,956	1,858	1,886	1,875	4,787	155%	62%	7,293	10,406	43%
SG&A	(1,512)	(1,347)	(1,198)	(1,337)	(2,346)			(4,166)	(6,228)	
EBITDA	1,488	583	763	610	2,516	313%	69%	3,264	4,472	37%
Depreciation & Amortization	(64)	(61)	(57)	(73)	(77)			(260)	(268)	
EBIT	1,424	523	706	537	2,439	354%	71%	3,004	4,204	40%
Interest expense	(78)	(95)	(57)	(67)	(112)			(222)	(331)	
Share of gain (loss) of associates	0	0	0	0	0			0	0	
Other income (expenses)	44	73	75	71	75			137	294	
Pretax profit	1,347	428	648	470	2,327	395%	73%	2,781	3,873	39%
Tax	(283)	(86)	(198)	(78)	(528)			(779)	(891)	
Net Profit after Tax	1,063	341	450	392	1,799	359%	69%	2,003	2,982	49%
Minority Interest	0	(0)	(0)	(0)	0			(1)	0	
Net Profit before Extra	1,063	341	450	392	1,799	359%	69%	2,002	2,982	49%
Forex Gain (Loss)	2	(1)	0	0	1			2	0	
Extra. Items	(0)	0	0	17	0			11	17	
Net Profit	1,065	340	450	409	1,800	340%	69%	2,015	3,000	49%
EPS	0.14	0.04	0.05	0.05	0.20			0.27	0.36	
Profitability Ratios (%)										
Gross margin	37.3%	35.2%	33.4%	34.6%	34.0%			34.2%	34.2%	
EBITDA margin	19.2%	11.4%	13.9%	11.7%	18.2%			15.9%	15.1%	
EBIT margin	18.4%	10.2%	12.9%	10.3%	17.6%			14.6%	14.2%	
Pretax profit margin	17.4%	8.4%	11.8%	9.0%	16.8%			13.5%	13.1%	
Profit margin before extra Item	13.7%	6.7%	8.2%	7.5%	13.0%			9.7%	10.1%	
Net profit margin	13.7%	6.7%	8.2%	7.9%	13.0%			9.8%	10.1%	

Source : Company reports and Trinity Research estimates.

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 รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุน ทำการซื้อขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



SANSIRI PCL (SIRI)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Sales	18,596	20,542	29,655	34,850	38,335
Cost of good sold	(12,346)	(13,249)	(19,249)	(23,437)	(25,796)
Gross Profit	6,249	7,293	10,406	11,413	12,539
SG&A	(3,291)	(4,166)	(6,228)	(6,102)	(6,666)
EBITDA	3,117	3,264	4,472	5,461	6,028
Depreciation & Amortization	(195)	(260)	(268)	(282)	(295)
EBIT	2,922	3,004	4,204	5,179	5,733
Equity Shares	0	0	0	0	0
Financial Costs	(245)	(222)	(331)	(291)	(217)
Other Income	159	137	294	150	155
Pretax Profit	2,677	2,781	3,873	4,888	5,515
Tax	(702)	(779)	(891)	(978)	(1,103)
Net Profit before minority	1,975	2,003	2,982	3,910	4,412
Less Minority Interest	(0)	(1)	0	0	0
Net Profit before Extra.	1,975	2,002	2,982	3,910	4,412
Extraordinary items	(77)	13	17	0	0
Reported Net Profit	1,898	2,015	3,000	3,910	4,412
EPS (Bt)	0.27	0.27	0.36	0.41	0.41

Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	3,472	2,968	2,000	2,000	2,000
Accounts receivable -net	50	48	74	78	75
Inventories	24,094	29,127	34,158	35,190	34,777
Other current assets	73	150	217	255	280
Total Current Assets	27,690	32,293	36,449	37,523	37,133
Investments	0	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	2,510	3,258	3,440	3,609	3,764
Others	991	686	686	686	686
Total Assets	31,190	36,238	40,576	41,818	41,582
Loans and O/D from banks	215	1,843	1,759	1,406	961
Account payable-trade	1,092	1,358	1,595	1,654	1,625
Current portion 1 yr L/T loans	5,455	8,234	7,858	6,280	4,294
Other current liabilities	3,984	3,433	5,063	6,159	6,779
Total Current Liabilities	10,747	14,868	16,275	15,499	13,659
Long-term liabilities	10,996	9,992	9,568	7,791	5,554
Total Liabilities	21,743	24,860	25,842	23,290	19,213
Paid-up share capital	6,380	7,547	8,877	10,207	11,538
Premium on share capital	13	550	604	658	712
Legal reserve	400	501	501	501	501
Unappropriated	2,682	2,797	4,768	7,179	9,636
Others	(27)	(18)	(18)	(18)	(18)
Total Equity before MI	9,448	11,377	14,733	18,527	22,369
Minority Interest	(0)	0	0	0	0
Total Equity	9,448	11,378	14,733	18,528	22,369
Total Liabilities & Equity	31,190	36,238	40,576	41,818	41,582

Assumption					
	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Presale (Btmn)	24,996	21,792	42,593	48,626	50,000
Project sales	17,869	19,769	28,750	33,800	37,180
Rental income	199	156	180	210	231
Services income	527	616	725	840	924
Gross margin (%)	32.6%	34.2%	34.2%	31.9%	31.9%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



SANSIRI PCL (SIRI)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Pre-tax profit	2,677	2,781	3,873	4,888	5,515
Depreciation	195	260	268	282	295
Chg in working capital	(5,767)	(5,393)	(3,257)	81	982
Tax paid	(702)	(779)	(891)	(978)	(1,103)
Other operating activities	(0)	(1)	0	0	0
CF from Operating	(3,598)	(3,131)	(7)	4,274	5,689
Capital expenditure	44	(704)	(450)	(450)	(450)
Change in investments	0	0	0	0	0
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	44	(704)	(450)	(450)	(450)
Capital Increase	94	1,705	1,384	1,384	1,384
Other Debt Financing	(2,019)	(1,117)	986	0	0
Dividend (incl. tax)	(766)	(178)	(1,028)	(1,500)	(1,955)
Other financing activities					
Internal Financing Cash Flow	(2,691)	411	1,341	(116)	(571)
Debt Borrowing	(6,245)	(3,424)	885	3,708	4,668
Last Year Outstanding Debt	9,683	15,928	19,351	18,467	14,759
This Year Outstanding Debt	15,928	19,351	18,467	14,759	10,091
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	0.27	0.27	0.36	0.41	0.41
DPS	0.03	0.14	0.18	0.20	0.20
BV	1.36	1.55	1.78	1.94	2.07
CF	-0.52	-0.43	0.00	0.45	0.53
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	2.58	2.17	2.24	2.42	2.72
Quick Ratio	0.33	0.21	0.14	0.15	0.17
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	32.56%	34.23%	34.19%	31.94%	31.94%
EBITDA Margin	16.76%	15.89%	15.08%	15.67%	15.72%
EBIT Margin	15.72%	14.62%	14.18%	14.86%	14.95%
Net Margin	10.21%	9.81%	10.12%	11.22%	11.51%
ROE	20.09%	17.71%	20.36%	21.11%	19.72%
Efficiency Ratio					
ROA	6.08%	5.56%	7.39%	9.35%	10.61%
ROFA	75.62%	61.84%	87.19%	108.37%	117.23%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.69	1.70	1.25	0.80	0.45
Net Debt to Equity	1.32	1.44	1.12	0.69	0.36
Interest Coverage Ratio	11.92	13.51	12.71	17.81	26.37
Growth					
Sales Growth	7.19%	10.47%	44.36%	17.52%	10.00%
EBITDA Growth	-2.06%	4.71%	37.01%	22.10%	10.38%
Net Profit Growth	18.05%	6.18%	48.86%	30.36%	12.83%
EPS Growth	-0.17%	0.76%	31.81%	13.37%	-0.18%
Valuation					
PER (x)	14.11	14.00	10.62	9.37	9.38
P/BV (x)	2.83	2.48	2.16	1.98	1.85
EV/EBITDA (x)	11.34	13.32	10.81	9.04	8.21
P/CF (x)	-7.44	-9.01	-4773.66	8.57	7.28
Dividend Yield (%)	0.66%	3.65%	4.71%	5.34%	5.33%
Dividend Payout Ratio (%)	11%	51%	50%	50%	50%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุน ทำการซื้อขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2011

ADVANC	BKI	GRAMMY	LPN	PTTCH*	SC	TIPCO	ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย			
AOT	BMCL	HEMRAJ	MCOT	PTTEP	SCB	TISCO	Score Range	Number of Logo	Description			
BAFS	CPN	ICC	NMG	QH	SCC	TKT	90 - 100		ดีเลิศ	Excellent		
BANPU	CSL	IRPC	PS	RATCH	SE-ED	TMB	80 - 89		ดีมาก	Very Good		
BAY	EASTW	KBANK	PSL	ROBINS	SIS	TOP	70 - 79		ดี	Good		
BBL	EGCO	KK	PTT	RS	THRE		60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory		
BCP	ERW	KTB	PTTAR*	SAT	TIP		50 - 59		ผ่าน	Pass		
							ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A		
*วันที่ 18 ตุลาคม 2554 PTTAR กับ PTTCH ควบคุมกิจการเป็น PTTGC												
ACAP	BLA	DRT	INTUCH	MACO	NOBLE	S&P	SPALI	TFD	TRU	UV		
AF	BROOK	DTAC	IVL	MAJOR	OCC	SABINA	SPI	TFI	TRUE	VNT		
AMANA	BTS	DTC	JAS	MAKRO	OGC	SAMCO	SPPT	THAI	TSC	WACOAL		
AMATA	BWG	ECL	KCE	MBK	OISHI	SCCC	SSF	THCOM	TST	WAVE		
AP	CENTEL	FORTH	KEST	MFC	PB	SCG	SSSC	THIP	TSTH	ZMICO		
ASIMAR	CGS	GBX	KGI	MFEC	PG	SCSMG	STA	TIC	TTA			
ASP	CIMBT	GC	KSL	MILL	PHATRA	SEAFCO	STANLY	TK	TTW			
AYUD	CK	GFPT	KWC	MINT	PM	SFP	STEC	TMT	TUF			
BEC	CM	GLOW	LEE	MK	PR	SICCO*	SUSCO	TNITY	TVO			
BECL	CPALL	HANA	LANNA	MTI	PRANDA	SINGER	SVI	TNL	TYM			
BFIT	CPF	HMPRO	LH	NBC	PRG	SIRI	SYMC	TOG	UAC			
BH	CSC	HTC	LOXLEY	NCH	PT	SITHAI	SYNTEC	TPC	UMI			
BIGC	DELTA	IFEC	LRH	NINE	PYLON	SMT	TASCO	TRC	UP			
BJC	DEMCO	INET	LST	NKI	S&J	SNC	TCAP	TRT	UPOIC			
* SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน												
2S	ASK	CMO	ESSO	ILINK	KYE	NC	POST	SCBLIF	SUC	TKS	TWFP	WORK
A	BAT-3K	CMR	FE	IRC	LALIN	NEP	PPM	SCP	SVOA	TLUXE	TWZ	YUASA
AEONTS	BGT	CNS	FOCUS	IRCP	LEE	NNCL	PREB	SENA	SWC	TMD	TYCN	
AFC	BLAND	CNT	FSS	IT	LHK	NSI	PRECHA	SHANG	SYNEX	TNH	UBIS	
AGE	BNC	CPI	GENCO	ITD	MATCH	NTV	PRIN	SIAM	TBSP	TNPC	UEC	
AH	BOL	CPL	GFM	JTS	MATI	NWR	PTL	SIMAT	TCB	TOPP	UOBKH	
AHC	BROCK	CRANE	GL	JUTHA	MBAX	OFM	Q-CON	SKR	TCC	TPA	UPF	
AI	BSBM	CSP	GLAND	KASET	M-CHAI	PAF	QLT	SMIT	TCP	TPAC	US	
AIT	BTNC	CSR	GOLD	KDH	MCS	PAP	RASA	SMK	TEAM	TPCORP	UT	
AJ	CCET	CTW	GUNKUL	KH	MDX	PATO	RCI	SMM	TF	TPIPL	UVAN	
AKR	CFRESH	DCC	GYT	KKC	MJD	PDI	RCL	SPC	TGCI	TPP	VARO	
APRINT	CHARAN	DRACO	HFT	KMC	MOONG	PHOL	ROJNA	SPG	THANA	TR	VIBHA	
APURE	CI	EASON	HTECH	KTC	MPIC	PICO	RPC	SST	TICON	TTCL	VNG	
AS	CITY	EIC	IFS	KWH	MSC	PL	SAUCE	STAR	TIW	TTI	WG	

Disclaimer

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

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว 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. 0-2343-9681

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของงานสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่แจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน