

บมจ. ปตท. (PTT)



คาดไตรมาส 4/52 กำไรลดลง 9% qoq

♦ คาดกำไรไตรมาส 4/52 อยู่ที่ 15,509 ล้านบาท ลดลง 9% qoq

เราคาดว่าบริษัทจะประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 4/52 ออกมามีกำไรสุทธิ 15,509 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 5.48 บาท ลดลง 9% qoq แต่ดีขึ้นกว่าไตรมาส 4/51 ที่มีผลขาดทุนสุทธิ 22,189 ล้านบาท (เป็นการขาดทุนจากจากสต็อกน้ำมันเป็นหลัก) ผลประกอบการที่ลดลงจากไตรมาสก่อนเป็นผลมาจากผลประกอบการของ PTTEP ที่ชะลอตัวลงและส่วนแบ่งผลกำไรของธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมีที่ลดลง อีกทั้งบริษัทยังมีผลขาดทุนจากการจำหน่าย NGV ที่ราคา 8.5 บาท/กิโลกรัม ต่ำกว่าทุนที่ 14 บาท/กิโลกรัมเป็นจำนวน 2 พันล้านบาท ในไตรมาสนี้ผลกำไรของ PTTEP ลดลง 12% qoq จากการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายจากเหตุการณ์ไฟไหม้ในโครงการ Montara จำนวน 5.3 พันล้านบาทและการตัดจำหน่ายหลุมแห้ง ในขณะที่ส่วนแบ่งผลกำไรของธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมีคาดว่าจะลดลง 22% qoq จาก 5,296 ล้านบาทในไตรมาส 3/52 เป็น 4,116 ล้านบาทในไตรมาสนี้ ซึ่งเป็นผลมาจากค่าการกลั่นที่ชะลอตัวลงจาก จากคาดการณ์ผลกำไรไตรมาส 4/52 ที่ดีกว่าที่เราประเมินไว้เดิม ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2552 ขึ้น 10% เป็นกำไรสุทธิ 59,840 ล้านบาท หรือ 21.19 บาท/หุ้น ส่วนปีที่เราปรับประมาณการขึ้น 4% เป็นกำไรสุทธิ 74,099 ล้านบาทหรือ 26.24 บาท/หุ้นจากเงินประกันชดเชยที่ PTTEP คาดว่าจะได้รับ 226 ล้านบาท

♦ แนวโน้มไตรมาส 1/53 กำไรจะดีกว่าปีก่อนมาก

เราคาดว่าผลประกอบการไตรมาส 1/53 จะกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง จากธุรกิจก๊าซที่จะมีผลกำไรที่ดีขึ้นตามความต้องการใช้ก๊าซที่กลับมาเติบโตได้อีกครั้ง, ปริมาณการจำหน่ายปิโตรเลียมและราคาจำหน่ายที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นของ PTTEP บวกกับการบันทึกเงินประกันชดเชยก่อนภาษีจากเหตุการณ์ไฟไหม้ที่โครงการ Montara อีกประมาณ 7.3 พันล้านบาท (คาดว่าจะบันทึกในครึ่งปีแรก) ส่วนธุรกิจโรงกลั่นคาดว่าจะมีกำไรปกติจากการดำเนินงานดีขึ้นตามค่าการกลั่นที่ฟื้นตัวมาอยู่ที่ 4-5 เหรียญ/บาร์เรลในปัจจุบัน ในส่วนของธุรกิจปิโตรเคมีทั้งสายโพลีเอทิลีนและอะโรมาติกส์ก็คาดว่าจะมีกำไรดีขึ้นตาม spread margin ที่ยังยืนสูงตามราคาปิโตรเคมี โดยรวมเราคาดว่าผลกำไรปกติในไตรมาส 1/53 จะดีกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไร 7,449 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 2.64 บาท มาก

♦ คงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 319 บาท

สำหรับความคืบหน้าของโรงแยกก๊าซ 6 ที่ยังอยู่ในระหว่างการถูกระงับโครงการชั่วคราว ตามคำสั่งของศาลปกครองกลางนั้น มีความคืบหน้าว่ากระทรวงพลังงาน, PTT และคณะอนุกรรมการในคณะกรรมการ 4 ฝ่าย จะส่งเรื่องให้สำนักงานนโยบายและแผนทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม (สผ.) ตีความว่าโรงแยกก๊าซ 6 ของ PTT ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมหรือไม่ หากไม่เข้าข่ายก็สามารถเปิดดำเนินการผลิตได้ในเดือนเมษายนนี้ แต่หากกรณีแย่ที่สุดคือ โรงแยกก๊าซ 6 ถูกตีความว่าเป็นโครงการที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมก็ต้องดำเนินการตามมาตรา 67 วรรค 2 ของรัฐธรรมนูญ 2550 ซึ่งคงต้องใช้เวลามาก 6-8 เดือนกว่าจะเริ่มดำเนินการผลิตโรงแยกก๊าซ 6 ได้ เราได้ประเมินกรณีที่โรงแยกก๊าซ 6 ล่าช้าไป 6 เดือนจากกำหนดการเดิม (เดิมคาดว่าจะเริ่มผลิตได้ไตรมาส 1/53) ไว้ในประมาณการของเราแล้ว แต่หากโครงการต้องล่าช้าไปอีก 6 เดือน ไปถึงปลายปีนี้ ก็จะส่งผลกระทบต่อผลกำไรของบริษัทที่เราประมาณการไว้ลดลง 5% ราคาหุ้นปัจจุบันตอบรับปัจจัยเสี่ยงมามากแล้ว เรายังแนะนำซื้อ โดยมีราคาเป้าหมาย 319 บาท

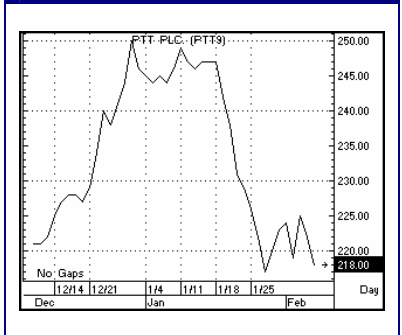
Earnings summary

Year End Dec 31	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Sales (Btmn)	1,508,129	2,000,816	1,595,959	1,677,510	1,768,069
EBITDA (Btmn)	149,789	160,815	144,122	156,999	174,874
Normalised earnings (Btmn)	83,983	53,688	65,608	67,596	88,078
Earnings (Btmn)	97,804	51,705	59,840	74,099	88,078
EPS (Bt)	34.82	18.33	21.19	26.24	31.19
PER (x)	6.3	11.9	10.3	8.3	7.0
EV/EBITDA (x)	5.1	4.8	5.2	4.7	3.9
Free cash flow (Btmn)	29,161	18,776	22,145	(23,392)	29,609
CF/share (Bt)	43.2	44.7	33.0	21.3	30.8
BVPS (Bt)	128.7	136.0	149.1	167.4	189.1
P/BV (x)	1.7	1.6	1.5	1.3	1.2
DPS (Bt)	11.50	8.00	8.00	9.00	10.00
Dividend yield (%)	5.3%	3.7%	3.7%	4.1%	4.6%
Net debt/equity (x)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.1
ROA (%)	11.9%	5.8%	6.7%	8.0%	8.8%
ROE (%)	30.0%	13.9%	14.9%	16.6%	17.5%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates.

ราคาปิด (บาท)	218.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	319.00
SET Index	691.41

Historical Chart



Stock Information

หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	2,833.78
ราคาพาร์ (บาท)	10.00
Free Float (%)	48.13
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	617,764
Foreign Limit (%)	30.00

Major Shareholders

กระทรวงการคลัง (%)	51.69
กองทุนรวมวายุภักษ์โดย บลจ. กรุงเทพ (%)	7.72
กองทุนรวมวายุภักษ์โดย บลจ. เอ็มเอฟซี (%)	7.72

หมายเหตุ

บริษัทอาจมีความเกี่ยวข้องกับบริษัทที่ทำรายงานวิเคราะห์ในปัจจุบันหรือในอนาคต ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วย

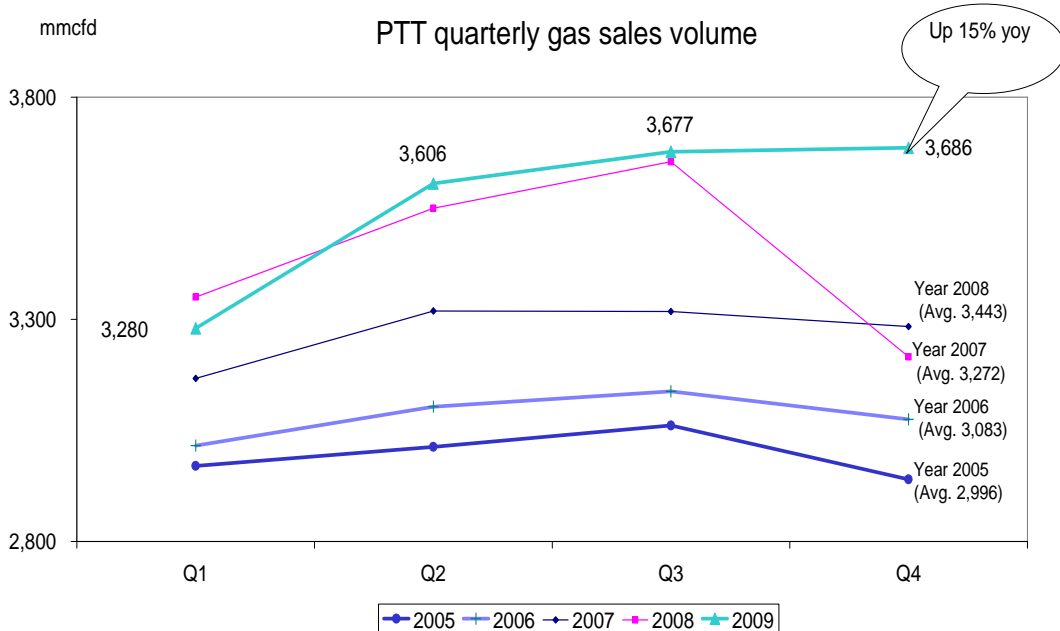
นักวิเคราะห์

กิติชานู ศรีสุขาชา
อีเมล kitichan.s@kimeng.co.th
(662) 658-6300

<http://kelive.kimeng.co.th>

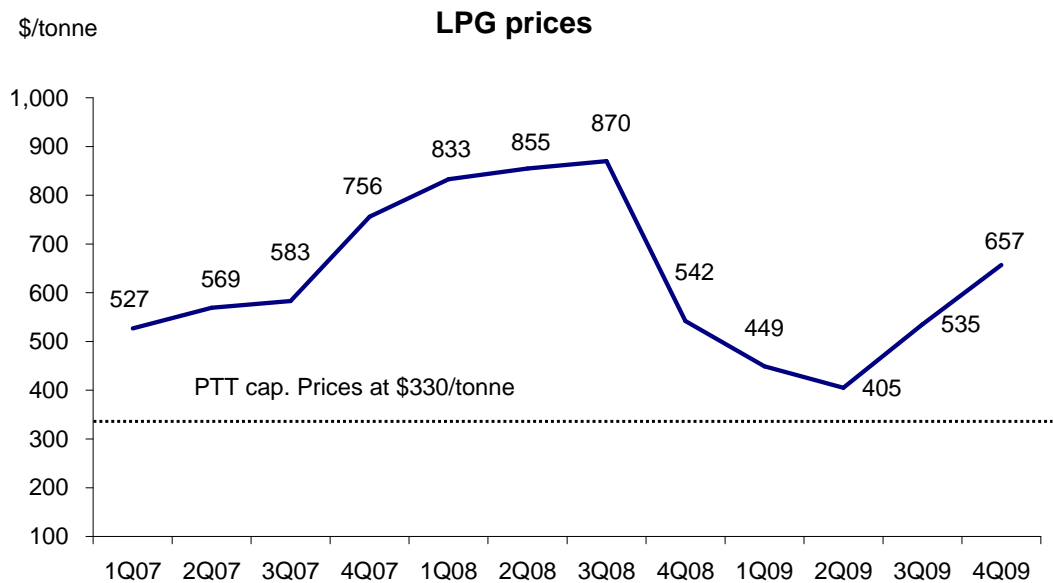
ธุรกิจก๊าซ : ปริมาณการจำหน่ายก๊าซไตรมาส 4/52 เพิ่มขึ้น 15% yoy

เราคาดว่าบริษัทจะมีปริมาณการจำหน่ายก๊าซในไตรมาส 4/52 เฉลี่ย 3,686 ล้านลูกบาศก์ฟุต/วัน เพิ่มขึ้น 0.2% จากไตรมาสก่อนและดีขึ้น 15% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของความต้องการใช้ก๊าซในภาคการผลิตไฟฟ้า, อุตสาหกรรมและปิโตรเคมี แนวโน้มปริมาณการจำหน่ายก๊าซในไตรมาส 1/53 คาดว่าจะยังเติบโตได้ดีกว่าไตรมาสเดียวกันของปีก่อนตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการเปิดโครงการ MTJDA (PTTEP ถือหุ้น 50%) ที่จะเปิดดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ด้วยปริมาณการผลิตก๊าซ 270 ล้านลบ. ฟุต/วัน ในกลางเดือนนี้ สำหรับปีนี้เราคาดว่าปริมาณการจำหน่ายก๊าซจะมีการเติบโต 8% เป็น 3,847 ล้านลูกบาศก์ฟุต/วัน แม้ว่าโรงแยกก๊าซ 6 ไม่สามารถเปิดดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ได้ตามที่กำหนดไว้ในเดือนมกราคมก็ตาม แต่การขยายกำลังการผลิตของโรงแยกก๊าซ 2 และ 3 (กำลังการผลิตเพิ่ม 8 แสนตัน เป็นก๊าซฮีเทน 6 แสนตัน) ก็จะช่วยลดผลกระทบดังกล่าวได้ในระดับหนึ่ง จนกว่าที่โรงแยกก๊าซ 6 ที่จะป้อนก๊าซฮีเทนให้กับโครงการ PTTEP ของ PTTCH (ช่วยเพิ่มความต้องการใช้ก๊าซประมาณ 200 ล้านลูกบาศก์ฟุต/วัน) จะเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ได้



Source : PTT and KELIVE Research estimate

ราคาของผลิตภัณฑ์หลักของโรงแยกก๊าซซึ่งได้แก่ LPG (ผลิตได้ประมาณ 60%) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 21% yoy เป็น 657 เหรียญ/ตันในไตรมาสนี้ จาก 543 เหรียญ/ตันในไตรมาส 4/51 แต่ไม่มีผลบวกกับรายได้และผลกำไรของ PTT เนื่องจากจากราคา LPG ในประเทศถูกกำหนดไว้ที่ 330 เหรียญ/ตัน ปัจจุบันราคา LPG ในเดือนมกราคมได้ปรับตัวมาอยู่ที่ 738 เหรียญ/ตัน จากราคาดันปีก่อนที่ 380 เหรียญ/ตัน เพิ่มขึ้น 94% แต่ก็ไม่มีผลกระทบต่อ PTT เช่นกัน เนื่องจากถูกกำหนดราคาจำหน่ายในประเทศไว้ที่ 330 เหรียญ/ตันแล้ว ในส่วนของปริมาณการจำหน่ายของโรงแยกก๊าซในไตรมาสนี้คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1.03 ล้านตัน ลดลง 3% จากไตรมาสก่อนแต่เพิ่มขึ้น 20% เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ต้นทุนของโรงแยกก๊าซคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 7% qoq จาก 260 เหรียญ/ตัน เป็น 279 เหรียญ/ตัน สำหรับธุรกิจก๊าซในไตรมาสนี้คาดว่าจะมีการบันทึกผลขาดทุนก่อนภาษีจากการจำหน่าย NGV ประมาณ 2 พันล้านบาท จากการจำหน่าย NGV ที่ราคา 8.50 บาท/กิโลกรัม ในขณะที่ราคาต้นทุนอยู่ที่ประมาณ 14 บาท/กิโลกรัม ซึ่งรวมเป็นกรขาดทุนจากการจำหน่าย NGV ทั้งปีที่ประมาณ 8 พันล้านบาท



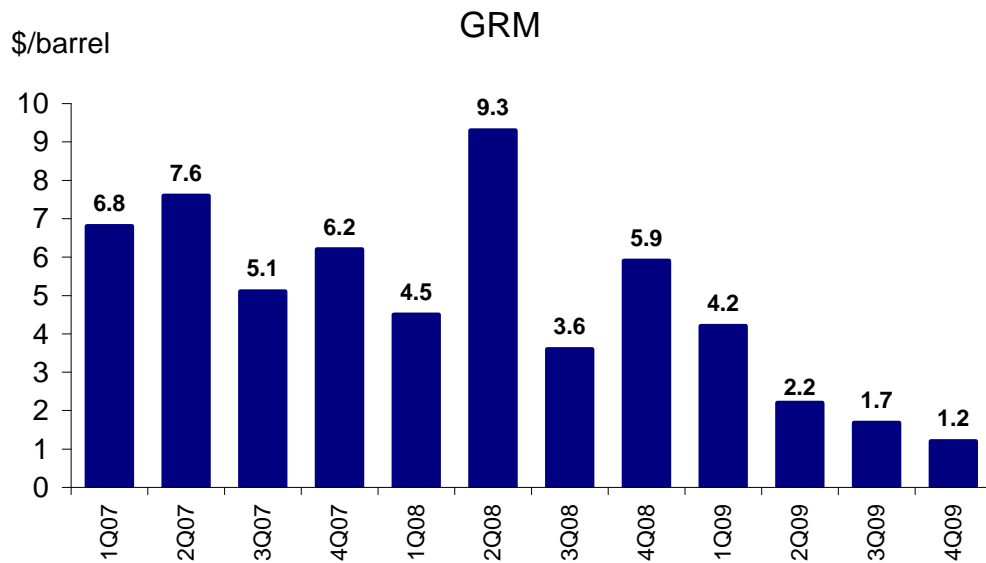
Source : PTT and KELIVE Research estimate

ธุรกิจน้ำมัน : ปริมาณการจำหน่ายลดลงจากไตรมาสก่อน แต่ค่าการตลาดกลับดีขึ้น

เราคาดว่าผลการดำเนินงานของธุรกิจน้ำมันในไตรมาส 4/52 จะดีขึ้นกว่าไตรมาส 3/52 แม้ว่าปริมาณการจำหน่ายน้ำมันจะลดลงจากไตรมาสก่อน โดยปริมาณการจำหน่ายน้ำมันของธุรกิจการตลาดและธุรกิจค้าปลีกรวมอยู่ที่ 19,291 ล้านลิตร ลดลง 1% qoq ค่าการตลาดในไตรมาสนี้อยู่ที่เฉลี่ยประมาณ 0.25 บาท/ลิตร ดีขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนที่ค่าการตลาดรวมอยู่ที่ 0.22 บาท/ลิตร โดยค่าการตลาดของธุรกิจจัดจำหน่าย (Oil marketing) ลดลงจากไตรมาส 3/52 ที่อยู่ที่ 0.99 บาท/ลิตร เป็น 0.82 บาท/ลิตร แต่ค่าการตลาดของธุรกิจค้าปลีก (Oil trading) กลับดีขึ้นจาก 0.02 บาท/ลิตรเป็น 0.05 บาท/ลิตร ในไตรมาสนี้ ในส่วนของสต็อกน้ำมันในไตรมาสนี้คาดว่าบริษัทจะมีกำไรจากสต็อกน้ำมันประมาณ 1.3 พันล้านบาท จากการที่ราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้น

ธุรกิจโรงกลั่น : ค่าการกลั่นที่ชะลอตัวลงจุดผลประกอบการของโรงกลั่นในไตรมาสนี้

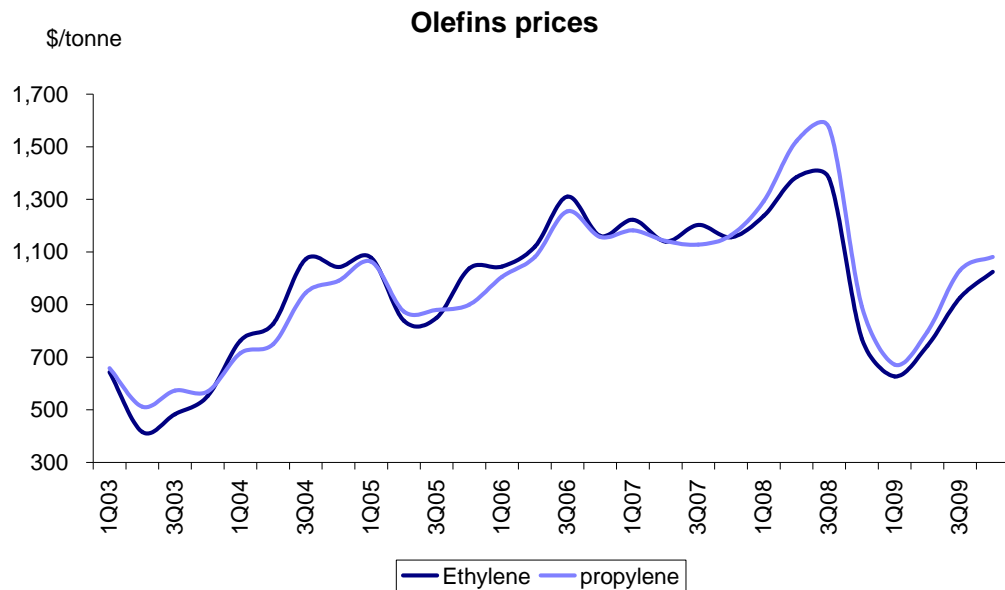
เราคาดว่าค่าการกลั่น (GRM) เฉลี่ยของโรงกลั่นในเครือ PTT ไม่รวมผลกำไร/ขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและผลขาดทุนจากการทำประกันความเสี่ยงราคาน้ำมัน จะอยู่ที่ประมาณ 1.2 เหรียญ/บาร์เรล แล่งจาก 1.69 เหรียญ/บาร์เรลในไตรมาสก่อน และต่ำกว่า 5.9 เหรียญ/บาร์เรลในไตรมาสเดียวกันของปีก่อน ซึ่งเป็นผลมาจากกำลังการผลิตใหม่ที่ออกมาในภูมิภาค ทำให้ supply มีมากกว่า demand ที่มีการชะลอตัวของตามเศรษฐกิจโลก โดยรวมแล้วเราประเมินว่าส่วนแบ่งผลกำไรจากธุรกิจโรงกลั่นในไตรมาส 3/52 จะอยู่ที่ประมาณ 2.9 พันล้านบาท



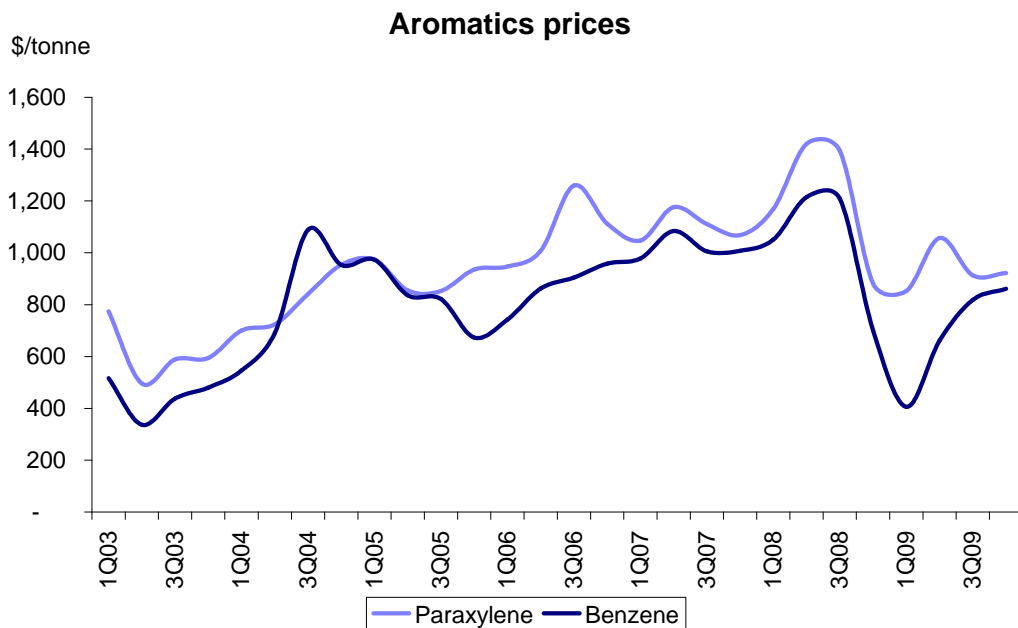
Source : PTT and KELIVE Research estimate

ธุรกิจปิโตรเคมี : PTTCH กำไรจะลดลงจากไตรมาสก่อนตาม spread margin ที่ลดลง

สำหรับผลิตภัณฑ์โพลีเอทิลีน ราคาของเอทิลีนและโพรพิลีนปรับตัวเพิ่มขึ้น 11% และ 5% qoq มาอยู่ที่ 1,025 เหรียญ/ตันและ 1,081 เหรียญ/ตันตามลำดับ แต่ราคาของวัตถุดิบแนฟทาก็ปรับตัวเพิ่มขึ้น 11% qoq ทำให้ spread margin ของเอทิลีนเพิ่มขึ้น 9% แต่โพรพิลีนลดลง 5% qoq ตามลำดับ และ spread margin ของผลิตภัณฑ์ High-density Polyethylene (HDPE) ก็ลดลง 17% qoq ส่งผลให้เราคาดว่าบริษัทจะประกาศผลการดำเนินงานออกมามีกำไรประมาณ 2.3 พันล้านบาท ในไตรมาส 4/52 ลดลง 17% qoq แต่ดีขึ้นมาจากขาดทุน 4,177 ล้านบาทในไตรมาสเดียวกันของปีก่อน (ซึ่งเกิดจากการปรับลดลงของมูลค่าสินค้าคงคลังเป็นหลัก)



Source : PTT and KELIVE Research estimate



Source : PTT and KELIVE Research estimate

ปรับราคาเป้าหมายเป็น 319 บาท

จากการปรับราคาที่เหมาะสมของหุ้นในเครือ PTT ทั้ง PTTEP และ PTCH เป็น 195 บาท และ 88 บาท ตามลำดับและการปรับประมาณการผลกำไรในปีเพิ่มขึ้น 4% ทำให้ราคาที่เหมาะสมของ PTT ในปี 2553 ตามวิธี sum-of-the-part ปรับเพิ่มขึ้นจาก 306 บาท เป็น 319 บาท

PTT income statement

Income statement (Bt mn)	4Q09F	3Q09	QOQ	4Q08	YOY	FY08	FY09F	%
Sales	460,920	444,474	4%	329,082	40%	2,000,816	1,595,959	(20%)
COGS	418,515	403,779	4%	297,751	41%	1,829,821	1,449,454	(21%)
Gross profit	42,405	40,695	4%	31,331	35%	170,995	146,504	(14%)
Gross margin (%)	9%	9%	N.A.	10%	N.A.	9%	9%	N.A.
SG&A	11,016	7,901	39%	10,766	2%	35,735	36,954	3%
EBITDA	40,283	41,515	(3%)	23,005	75%	160,815	144,122	(10%)
EBITDA margin (%)	9%	9%	N.A.	7%	N.A.	8%	9%	N.A.
Interest expense	4,406	4,098	7%	2,477	78%	10,528	14,818	41%
Subsidiary contribution	4,116	5,296	(22%)	(23,889)	N.A.	(6,251)	19,844	N.A.
Net profit before extra items	19,251	21,238	(9%)	(18,955)	N.A.	53,688	65,608	22%
Extraordinary gain (loss)								
- Forex gain (loss)	170	922	(82%)	(3,234)	N.A.	(1,982)	3,317	N.A.
- Other (loss)	(3,912)	(5,174)	(24%)	0	N.A.	(1)	(9,086)	N.A.
Net profit	15,509	16,987	(9%)	(22,189)	N.A.	51,705	59,840	16%
EPS (Bt) before extra items	6.80	7.50	(9%)	(6.78)	N.A.	19.04	23.23	22%
EPS (Bt)	5.48	6.00	(9%)	(7.93)	N.A.	18.33	21.19	16%

Source : KELIVE Research estimate

Earnings Revision

	Previous	New	%
2009F	54,595	59,840	10%
2010F	71,174	74,099	4%

Source : KELIVE Research estimate

Income Statement

(Bt mn)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Sales	1,508,129	2,000,816	1,595,959	1,677,510	1,768,069
Other income	12,347	19,083	13,788	16,128	14,651
Total revenues	1,520,476	2,019,899	1,609,747	1,693,639	1,782,720
Cost of Goods sold	1,323,366	1,797,651	1,406,137	1,483,473	1,552,368
Depreciation and Amortization	28,450	32,170	43,317	45,530	47,988
SG&A and Others Expenses	47,321	61,433	59,488	53,167	55,477
EBIT	121,339	128,645	100,805	111,468	126,886
Interest expenses	10,459	10,528	14,818	13,815	13,484
EBT	110,880	118,117	85,987	85,987	85,987
Minority Interest	15,753	14,830	8,958	15,143	15,811
Equity Acc. + Extraordinary Gains	35,946	11,126	33,664	21,053	24,408
Net profit	97,804	51,705	59,840	74,099	88,078

Source : PTT and KELIVE Research estimate

Balance Sheet

(Bt mn)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
ASSETS					
Cash & Deposits	81,190	92,037	95,202	92,382	157,893
Accounts receivable	193,870	98,091	96,195	101,110	121,101
Inventories	19,897	23,691	19,262	40,643	42,531
Other current assets	19,861	29,377	23,579	24,784	26,241
Total current assets	314,818	243,196	234,239	258,919	347,765
Investments	189,951	179,287	179,287	179,287	179,287
Property, Plant and Equipment	315,143	375,755	403,134	440,118	428,215
Other assets	71,612	86,967	85,159	82,695	80,896
Total Assets	891,524	885,205	901,818	961,020	1,036,162
LIABILITIES					
OD + Current portion of L-T debt	14,380	16,976	7,542	5,280	3,696
Account payable + Trust Receipt	163,157	88,133	84,753	81,286	85,061
Other current liabilities	66,235	74,937	70,321	71,343	71,942
Total current liabilities	243,772	180,046	162,617	157,909	160,699
Long term debts	212,387	228,363	220,820	215,541	211,845
Debentures + CDs	-	-	-	-	-
Other liabilities	36,713	46,260	41,487	43,874	42,680
Total liabilities	492,873	454,669	424,924	417,323	415,224
Minority Interest	37,155	46,957	55,915	71,059	86,869
SHAREHOLDERS' EQUITIES					
Shares + Warrants	28,174	28,241	28,241	28,241	28,241
Premium on shares	21,624	22,802	22,802	22,802	22,802
Retained earnings + Revaluation	307,176	329,072	366,472	418,132	479,562
Total shareholders' equity	361,497	383,579	420,979	472,638	534,069
Total liabilities and equity	891,524	885,205	901,818	961,020	1,036,162

Source : PTT and KELIVE Research estimate

Statement of Cash Flow

(Bt mn)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Net profit	97,804	51,705	59,840	74,099	88,078
+ Depreciation & Amortization	28,450	32,170	43,317	45,530	47,988
- Sales of fixed assets	0	0	0	0	0
+ Decrease in working capital	12,489	56,147	4,128	(29,947)	(18,960)
+ Others	(17,494)	(13,961)	(14,075)	(29,539)	(30,177)
Operating cashflows	121,248	126,060	93,210	60,143	86,929
Purchase of fixed assets	(13,984)	(92,782)	(70,696)	(82,515)	(36,085)
Investment in affiliated	(10,000)	(10,000)	(10,000)	(10,000)	(30,000)
Other investing activities	(74,579)	(11,167)	0	0	0
Investing cashflows	(98,563)	(113,949)	(80,696)	(92,515)	(66,085)
Payment of dividend	(29,494)	(35,250)	(22,439)	(22,439)	(26,647)
Equity Increase	(26,908)	11,047	8,958	15,143	15,811
Other debt financing	19,481	(3,857)	(14,960)	11,728	(66,713)
Internal financing cash flows	(36,921)	(28,060)	(28,441)	4,431	(77,549)
External financing	14,236	15,948	15,927	27,941	56,705
Issuing debentures and CDs	0	0	0	0	0
Borrowing from banks	14,236	15,948	15,927	27,941	56,705
Last year outstanding debt	221,541	226,767	245,339	228,363	220,820
This year outstanding debt	226,767	245,339	228,363	220,820	215,541

Source : PTT and KELIVE Research estimate

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2010

▲▲▲▲▲						Score Range	Number of Logo	Description
ACL	BLS	ICC	NKI	SC	THCOM	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
ADVANC	CPN	IRP	PTT	SCB	THRE	80-89	▲▲▲▲▲	Very Good
ASIMAR	DRT	IRPC	PTTAR	SCC	TIPCO	70-79	▲▲▲▲	Good
BAFS	EGCO	KBANK	PTTCH	SCIB	TISCO	60-69	▲▲▲	Satisfactory
BANPU	ERAWAN	KEST	PTTEP	SE-ED	TMB	50-59	▲▲	Pass
BAY	GBX	KK	RATCH	SIM	TOP	Lower than 50	No logo given	N/A
BCP	GC	KSL	SAMART	SIS	TTA			
BECL	GSTEEL	KTB	SAMTEL	SNC				
BKI	HEMRAJ	NCH	SAT	SSI				
▲▲▲▲▲								
ACAP	BWG	EIC	L&E	NMG	RCI	SPALI	TF	UMI
AHC	CCET	GENCO	LANNA	NWR	RCL	SPSU	TFD	UMS
AKR	CENDEL	GFPT	LH	OCC	ROBINS	SSC	THAI	UP
AMATA	CGS	GL	LPN	OGC	ROJANA	SSEC	TIC	UPOIC
AOT	CIMBT	GLOW	LST	OISHI	RS	SSF	TIP	UV
AP	CK	GRAMMY	LVT	PF	S&J	STANLY	TK	VNT
ASK	CM	HANA	MACO	PG	S&P	STEC	TNITY	WACOAL
ASP	CNS	HMPRO	MAKRO	PHATRA	SAMCO	STEEL	TNL	WAVE
AYUD	CPALL	IFEC	MBK	POST	SCSMG	STPI	TPC	YUASA
BBL	CPF	INET	MCOT	PRANDA	SHIN	SUSCO	TRC	ZMICO
BEC	CSC	KASET	MFEC	PS	SICCO	SVI	TRU	
BGH	CSL	KCE	MINOR	PSAAP	SIMAT	SWC	TRUE	
BH	DELTA	KDH	MINT	PSL	SINGER	SYNTEC	TSTE	
BIGC	EASTW	KGI	MK	PYLON	SIRI	TASCO	TSTH	
BMCL	ECL	KTC	MODERN	QH	SITHAI	TCAP	TVO	
BROOK	EE	KWC	MSC	RASA	SMK	TCP	TYM	
▲▲▲▲▲								
AFC	BROCK	DTAC	ILINK	MBAX	PRG	SMIT	TIW	UEC
AH	BSBM	EASON	ITD	METRO	PRIN	SPACK	TKS	UNIQ
AIT	CCP	EPCO	JCT	MILL	PRO	SSSC	TLUXE	UPF
APRINT	CHUO	ESTAR	JUTHA	NEP	Q-CON	SST	TMT	UT
APURE	CMR	ETG	KH	NIPPON	ROCK	SVH	TNDT	UTP
ASIA	CPL	FNS	KWH	OHTL	SCCC	TAPAC	TNH	WORK
BAT-3K	CTW	FOCUS	KYE	PICO	SCP	TCB	TPP	
BGT	DCC	GFM	LEE	PL	SEAFCO	TCJ	TUF	
BLAND	DM	GYT	LRH	PLE	SFP	THANI	TWFP	
BLISS	DSGT	IHL	MAJOR	PPM	SHANG	TICON	UBIS	

Source: IOD

คำชี้แจง

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการทำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

อาคารสำนักงาน ดี ออฟฟิศเคส แอท เซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 20-21 เลขที่ 999/9 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร 0-2658-6300 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารวูด

125 อาคารดิเอสเคเอสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพารวูด แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200 โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110 โทร 0-2664-9800 โทรสาร 0-2664-9811

สาขาเยาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4 ถนนเยาวราช เขตสัมพันธวงศ์ เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100 โทร 0-2622-9412 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาหาวนอินทาวน

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปัจฉิมรถ) ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310 โทร 0-2935-6111 โทรสาร 0-2935-6070

สาขาซีทีคอมเล็กซ์

อาคารซีทีคอมเล็กซ์ ชั้น 5 เลขที่ 831 ถนนเพชรบุรี แขวงถนนพญาไท เขตราชเทวี กรุงเทพมหานคร 10400 โทร 0-2657-0830 โทรสาร 0-2657-0831

สาขาต่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100 โทร (053) 284-000 โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา ซ. ห้อง 3A 124/22 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000 โทร (044) 288-455 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 21000 โทร (038) 862-022-9 โทรสาร (038) 862-043

สาขาภาคใหญ่

1,3,5 ซอยจุติอุทิศ 3 ถนนจตุรนต์ ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110 โทร (074) 346-400 โทรสาร (074) 239-509

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเดา อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000 โทร (073) 255-493-7 โทรสาร (073) 255-498

สาขาไอศ

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนไอศ แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110 โทร 0-2665-7000 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทองทาวเวอร์ ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ อำเภอเมืองสมุทรปราการ จังหวัดสมุทรปราการ 10270 โทร 0-2758-7003 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาพีวีเจอร พาร์ค รังสิต

94 หมู่ 2 ศูนย์การค้า พีวีเจอร พาร์ค รังสิต ห้อง 091 ชั้น G F.ก.พหลโยธิน ต.ประชาธิปัตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130 โทร 0-2958-0591 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 10,11 และชั้น 20 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2349

สาขาเซ็นไอส์แลนด์

5/5-6 ศูนย์การค้า เซ็นไอส์แลนด์ ชั้น BF หมู่ 7 ถนนรามอินทรา แขวงคั่นนวยาว เขตคั่นนวยาว กรุงเทพฯ 10230 โทร 0-2947-5800-5 โทรสาร 0-2519-5040

สาขาอัมรินทร์

ห้องที่ 3, 3.1 ชั้น 5 อาคารอัมรินทร์พลาซ่า เลขที่ 496-502 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร 0-2256-9373 โทรสาร 0-2256-9374

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมหิตล ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100 โทร (053) 284-138 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000 โทร (044) 531-600-3 โทรสาร (044) 519-378

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 อาคารนครหลวงไทย ถนนชวาว ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี 22000 โทร (039) 346-626-30 โทรสาร (039) 346-631

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000 โทร (077) 205-460 โทรสาร (077) 205-475

สาขาญาคา

56 อาคารญาคา ชั้น 5 ห้อง 3/1 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร 0-2632-8341 โทรสาร 0-2632-8395

สาขามงควาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์มงควาน ชั้น 14 ถนนมงควาน ตำบลบางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000 โทร 0-2550-0577 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ท่าพระ ชั้น 13 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600 โทร 0-2876-6500 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700 โทร 0-2884-9847 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาสีลม

62 อาคารนิยะ ชั้น 4 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2418

สาขาฟอร์จูนทาวน์

เลขที่ 5 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้นใต้ดิน ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400 โทร 0-2641-0977 โทรสาร 0-2641-0966

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมืองลำปาง จังหวัดลำปาง 52100 โทร (054) 319-211 โทรสาร (054) 319-216

สาขาอุบลราชธานี

191,193 ถนนอุปราชม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000 โทร (045) 265-631-8 โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทราสาร

322/91 ถนนเอกชัย ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จังหวัดสมุทรสาคร 74000 โทร (034) 837-410 โทรสาร (034) 837-610

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารวานิชพลาซ่า ถนนหลวงพ่อดำ ตำบลตลาดใหญ่ อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000 โทร (076) 355-730-6 โทรสาร (076) 355-737

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1005 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10260 โทร 0-2320-3600 โทรสาร 0-2320-3610

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทร 0-2541-1411 โทรสาร 0-2541-1108

สาขาบางแค

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนนเพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค กรุงเทพฯ 10160 โทร 0-2804-4235 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสารนคร

100/46 อาคารสารนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร 0-2636-7550-6 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาอาร์ ซี เอ

45/1 ซอยศูนย์วิจัย-พระราม 9 ถนนพระราม 9 แขวงบางกระบือ เขตห้วยขวาง กรุงเทพฯ 10320 โทร 0-2203-1800 โทรสาร 0-2203-1809

สาขายูไนเต็ด เซ็นเตอร์

เลขที่ 323 อาคาร ยูไนเต็ด เซ็นเตอร์ ชั้น 17 ถนนสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร 0-2680-4340 โทรสาร 0-2 680-4355

สาขานครราชสีมา 1

14 ถนนมนัส ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000 โทร (044) 269-400 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

571/1-2 ถนนพาสตรา ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000 โทร (038) 792-479 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทราสาร

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000 โทร (034) 724-062-7 โทรสาร (034)-724-068

สาขาอรัญประเทศ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์ ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ จังหวัดสระแก้ว 27120 โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

คำชี้แจง : ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (KELIVE Research) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (Kim Eng Research) ซึ่งมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย KELIVE Research มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.kimeng.co.th>) ในขณะที่ Kim Eng Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก www.kimengresearch.com.sg) ดังนั้นจึงเป็นเรื่องสำคัญที่นักลงทุนจะต้องอ่าน และทำความเข้าใจ สมมติฐาน และ พื้นฐานของคำแนะนำ ของแต่ละงานวิจัย

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บมจ. หลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับทัศนคติของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักชวนให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด