



บมจ. บางจากปิโตรเลียม (BCP)

10 เมษายน 2556

CG Report Scorina(2012):

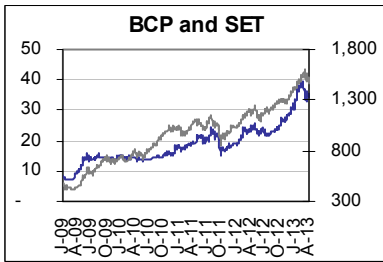


Stock information

ราคาปิด	34.25 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	40.25/21.20 บาท
มูลค่าตลาด	47,159 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,376.92 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น (31/12/55)	23.34 บาท
Free Float	62.74%
Foreign Limit/Available	25%/3.53%
NVDR in hand (% of shares)	5.24%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	5,820.06

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
31/12/12	04/03/13	0.90
-	07/09/12	0.35
01/07/11-31/12/11	27/02/12	1.00



— BCP (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	-8%	-2%	-0.84
3 m	8%	4%	1.78
6 m	38%	21%	1.07
9 m	60%	29%	1.01
1 yr	44%	14%	1.09
YTD	9%	4%	1.59

นักวิเคราะห์

ดุลเดช บิด

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 029932

duladeth@trinitythai.com

1Q56F คาดกำไรสุทธิ 1.59 พันล้านบาท หลังกำลังการผลิตเพิ่ม

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q56 ที่ 1,589 ล้านบาท +39%QoQ-35%YoY โดยได้แรงหนุนจากกำลังการผลิตที่ 99.8 KBD +18%QoQ และกำไรจากสต็อกน้ำมันราว 1 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล แม้ค่าการตลาดอ่อนตัว -17%QoQ ประเมิน Acc GRM ที่ 12.30 เหรียญฯ -5.7%QoQ แนวโน้มปี 56 ยังคงเติบโตต่อเนื่อง โดยโซลาร์ฟาร์ม เฟส 2 ขนาด 16 MW ที่ อ.บางปะหัน เริ่ม COD แล้วช่วงต้นเดือน เม.ย อีกทั้งบริษัทตั้งเป้าเพิ่ม Mini BigC เป็น 70 สาขา ซึ่งจะช่วยเพิ่มยอดขายน้ำมันได้ 5% นอกจากนี้บริษัทยังให้ความสนใจลงทุนในโครงการใหม่ๆ คาดได้ความชัดเจนในช่วงกลางปี เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 56 ที่ 5,890 ล้านบาท ประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 41 บาท โดยราคาหุ้นซื้อขายที่ forward PER 8 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในภูมิภาค 2 เท่า เราจึงปรับคำแนะนำ จากเดิม "ถือ" เป็น "ซื้อ"

- **คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q56 ที่ 1,589 ล้านบาท +39%QoQ -35%YoY** ประเมิน Acc GRM ที่ 12.30 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล -5.7%QoQ โดยผลการดำเนินงานฟื้นตัวขึ้นจาก (1) กำลังการกลั่นเพิ่มขึ้นจาก 84.7 KBD เป็น 99.8 KBD +18%QoQ-1.2%QoQ แม้ว่าหน่วยกลั่นสูญเสียจากได้หยุดเดินเครื่อง ราว 19 วัน หลังพบความผิดปกติในทูลสูง (คาดการณ์ค่าใช้จ่าย 25 ล้านบาท ระบุใน 2Q56) (2) คาดไตรมาสนี้จะมีกำไรจากสต็อกน้ำมัน ราว 1 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล ขณะที่ 4Q55 ขาดทุน ราว 530 ล้านบาท (3) โซลาร์ฟาร์มเฟส 2 16 MW แรกที่ อ.บ้านเจ็ญรงค์ ช่วยหนุนฐานกำไร ซึ่งได้เริ่ม COD ไปแล้วช่วงต้นเดือน มี.ค. อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าธุรกิจการตลาดมีอัตรากำไรลดลงถึง 55 สตางค์ต่อลิตร -17%QoQ -11%YoY แต่ชดเชยได้จากปริมาณขายเพิ่มขึ้น ที่ 1,250 ล้านลิตร +7%QoQ+2.8%YoY เบื้องต้น เราประเมินกำไรปกติ อยู่ที่ 1.22 พันล้านบาท +364%QoQ -45%YoY ทั้งนี้เราคาดว่าไม่มีรายการพิเศษในไตรมาสนี้ โดยเงินชดเชยค่าเสียและค่าเสียโอกาสทางธุรกิจจากบริษัทประกันคาดว่าจะระบุใน 2Q56
- **(+/-) ประเด็น Suntech ล้มละลาย คาดไม่กระทบบริษัท** หลังตลาดกังวลต่อแผนโซลาร์เซลล์ที่บางจากสั่งซื้อ ทั้งนี้ ทาง Suntech อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างหนี้ โดยทางภาครัฐได้อนุญาตให้ดำเนินกิจการต่อแล้ว โดยการรับประกันตัวแผงโซลาร์เซลล์จะไม่ได้รับผลกระทบจากคำสั่งศาลล้มละลาย โดยการรับประกันยังอยู่ในความดูแลของบริษัทประกัน RSUI และ บริษัท International Insurance Company of Hannover หากตัวแผงผลิตไฟฟ้าได้ต่ำกว่า 0.73 MW ต่อหนึ่งสถานี
- **(+) แนวโน้มปี 56 สดใส** แม้เรามองค่าการกลั่นน้ำมันดีเซล เจ็ท และน้ำมันเบนซินอ่อนตัวลงใน 2Q56 หลังสต็อกน้ำมันสหรัฐฯยังอยู่ในระดับสูง แต่โรงกลั่นในภูมิภาคเอเชียจะเริ่มทยอยหยุดซ่อมบำรุง ในช่วง เม.ย-พ.ค. คิดเป็นกำลังการกลั่นกว่า 1.70 MBD ซึ่งจะช่วยพยุงไม่ให้ค่าการกลั่นปรับตัวลงแรง นอกจากนี้ เราคาดว่าโรงกลั่นบางจากจะไม่หยุดซ่อมบำรุงในปีนี้ คาดกำลังการกลั่นในช่วงที่เหลือของปีอยู่ที่ 105-110 KBD อย่างไรก็ตาม โซลาร์ฟาร์มเฟส 2 16 MW ที่ อ.บางปะหัน ได้เริ่มผลิตแล้ว ซึ่งจะเข้ามาช่วยหนุนผลประกอบการ นอกจากนี้ บริษัทยังตั้งเป้าเพิ่มจำนวน Mini BigC เป็น 70 สาขาภายในปี 56 (ปัจจุบันมี 10 สาขา) ซึ่งจะช่วยเพิ่มยอดขายน้ำมันได้ราว 5%
- **แนะนำ "ซื้อ"** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 56 ที่ 5,890 ล้านบาท ประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 56 ที่ 41 บาท อิงวิธี DCF มี upside 20% อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแผนที่จะลงทุนในอนาคต (คาดว่าซื้อสรุปช่วงกลางปี 56) เช่น โครงการโซลาร์ฟาร์ม แต่ยังคงความชัดเจนจากภาครัฐ นอกจากนี้ โครงการ 3E+ จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการกลั่น คาดจะช่วยเพิ่มค่าการกลั่นได้ราว 2-2.5 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล (คาดการณ์ COD ในปี 58) ซึ่งจะช่วยให้จ่ายต้นทุนผลประกอบการในระยะยาว เราจึงปรับคำแนะนำจากเดิม "ถือ" เป็น "ซื้อ"

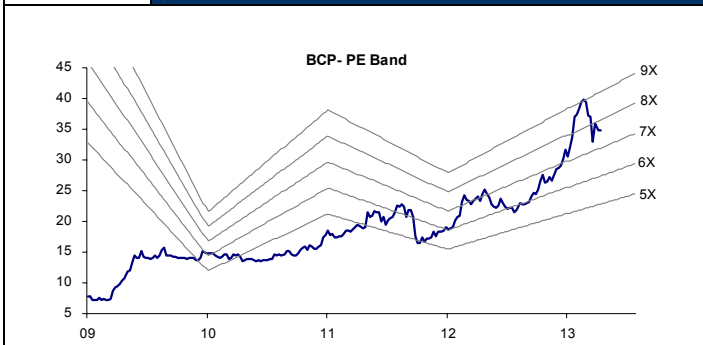
Year End: Dec	Sales (Bt m)	EBITDA (Bt m)	Net Profit (Bt m)	EPS (Bt)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	DPS (Bt)	Div. Yield (%)	ROE (%)
2010A	136,369	4,640	2,796	2.38	7.83	9.19	1.05	5.65	11.48
2011A	158,610	8,664	5,610	4.24	4.46	5.28	1.65	8.73	21.31
2012A	165,246	5,350	4,273	3.10	10.24	11.97	1.25	3.94	15.08
2013F	169,860	9,764	5,890	4.27	8.01	6.83	1.71	4.99	17.63
2014F	173,444	9,781	5,896	4.28	8.01	6.19	1.71	5.00	15.48

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีนิติ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิควรประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Chart 1 BCP – PE Band



Source: Trinity Research

Chart 2 BCP – PBV Band



Source: Trinity Research

Table 2 BCP – Financial Result

Bangchak Petroleum Plc (BCP)										
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)										
(Unit : Bt mn)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	%QoQ	%YoY	2012	2013F	%YoY
Revenues										
Sales	47,610	40,361	33,322	43,952	45,530	4%	-4%	165,246	169,860	3%
COGS	(43,793)	(38,802)	(31,926)	(41,275)	(42,343)			(155,796)	(155,768)	
Gross Profit	3,817	1,559	1,397	2,677	3,187	19%	-17%	9,450	14,092	49%
SG&A	(835)	(902)	(887)	(1,475)	(1,021)			(4,100)	(4,328)	
EBITDA	2,982	657	510	1,202	2,166	80%	-27%	5,350	9,764	82%
Depreciation & Amortization	(488)	(514)	(631)	(654)	(684)			(2,287)	(2,278)	
EBIT	2,494	143	(121)	548	1,482	170%	-41%	3,063	7,485	144%
Interest expense	(191)	(204)	(270)	(274)	(267)			(940)	(889)	
Other income (expenses)	546	140	67	(92)	0			661	824	
Gain from crude oil & product oil price hedging co	114	388	95	271	240			869	0	
Pretax profit	2,963	467	(229)	454	1,455	221%	-51%	3,653	7,420	103%
Tax	(751)	476	(250)	(190)	(233)			(715)	(1,484)	
Net Profit before extraordinary items	2,212	943	(479)	264	1,222	364%	-45%	2,939	5,936	102%
Equity sharing	2	(9)	(8)	(8)	(8)			(23)	0	
Gain from foreign exchange fluctuations	232	(335)	566	628	375			1,092	0	
Inventory re-valuation	-	(1,065)	1,042	23	0			0	0	
Asset re-valuation	4	96	(45)	239	0			295	0	
Other extra. items	-	-	-	0	0			0	0	
Net Profit before minority interest	2,450	(369)	1,076	1,146	1,589	39%	-35%	4,303	5,936	38%
Minority Interest	(12)	(15)	(4)	1	0			(30)	(46)	
Net Profit	2,438	(385)	1,072	1,147	1,589	39%	-35%	4,273	5,890	38%
EPS	1.88	(0.28)	0.78	0.83	1.15			3.10	4.27	
Profitability Ratios (%)										
Gross Margin (with depreciation)	7.0%	2.6%	2.3%	4.6%	5.5%			4.3%	7.0%	
EBITDA Margin	6.3%	1.6%	1.5%	2.7%	4.8%			3.2%	5.7%	
EBIT Margin	5.2%	0.4%	-0.4%	1.2%	3.3%			1.9%	4.4%	
Pre tax profit margin	6.2%	1.2%	-0.7%	1.0%	3.2%			2.2%	4.4%	
Profit margin before extra item	4.6%	2.3%	-1.4%	0.6%	2.7%			1.8%	3.5%	
Net Profit Margin	5.1%	-1.0%	3.2%	2.6%	3.5%			2.6%	3.5%	

Sources: Company's data, Trinity Research

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



THE BANGCHAK PETROLEUM PUBLIC COMPANY LIMITED (BCP)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	136,369	158,610	165,246	169,860	173,444
Cost of good sold	(128,323)	(146,105)	(155,796)	(155,768)	(158,355)
Gross Profit	8,046	12,505	9,450	14,092	15,089
SG&A	(3,406)	(3,841)	(4,100)	(4,328)	(5,308)
EBITDA	4,640	8,664	5,350	9,764	9,781
Depreciation & Amortization	(1,697)	(1,879)	(2,287)	(2,278)	(2,306)
EBIT	2,944	6,785	3,063	7,485	7,476
Equity Shares	0	(18)	(23)	0	0
Financial Costs	(879)	(783)	(940)	(889)	(873)
Other Income	1,802	264	2,916	824	824
Pretax Profit	3,867	6,248	5,017	7,420	7,427
Tax	(995)	(615)	(715)	(1,484)	(1,485)
Net Profit before minority	2,872	5,632	4,303	5,936	5,942
Less Minority Interest	(76)	(22)	(30)	(46)	(46)
Net Profit before Extra.	2,796	5,610	4,273	5,890	5,896
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	2,796	5,610	4,273	5,890	5,896
EPS (Bt)	2.38	4.24	3.10	4.27	4.28
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	9,109	4,021	8,006	3,104	7,563
Accounts receivable -net	5,726	8,072	7,737	5,662	5,781
Inventories	15,608	16,658	19,175	16,986	17,344
Other current assets	1,641	2,543	2,189	8,184	2,189
Total Current Assets	32,084	31,294	37,107	33,936	32,878
Investments	287	1,030	1,017	1,017	1,017
Property, Plant & Equipment	24,883	28,286	31,574	37,807	38,829
Others	1,158	993	1,154	1,154	1,154
Total Assets	58,412	61,603	70,853	73,914	73,878
Loans and O/D from banks	40	2,000	0	3,104	0
Account payable-trade	10,420	9,186	13,700	11,949	12,148
Current portion 1 yr L/T loans	2,662	551	1,010	721	576
Other current liabilities	4,458	2,804	4,518	4,407	4,407
Total Current Liabilities	17,580	14,541	19,228	20,181	17,132
Long-term liabilities	18,052	17,183	19,303	15,700	12,818
Total Liabilities	35,632	31,724	38,530	35,881	29,949
Paid-up share capital	1,177	1,377	1,377	1,377	1,377
Premium on share capital	8,291	11,176	11,176	11,176	11,176
Others	190	190	190	190	190
Legal reserve	153	153	153	153	153
Unappropriated	12,805	16,833	19,247	25,137	31,033
Total Equity before MI	22,616	29,729	32,143	38,033	43,929
Minority Interest	164	150	180	0	0
Total Equity	22,780	29,879	32,323	38,033	43,929
Total Liabilities & Equity	58,413	61,603	70,853	73,914	73,878
Assumption					
	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Exchange rate - average (THB/U)	31.5	30.5	31.12	29.5	29.5
Crude Oil Price (US\$/bbl)	78	105	107	105	105
Gross Refinery Margin (US\$/bbl)	5.5	7	8.34	7	7
Capacity (barrel per day)	100,000	91,000	73,710	105,000	105,000

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



THE BANGCHAK PETROLEUM PUBLIC COMPANY LIMITED (BCP)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Pre-tax profit	2,872	5,632	4,303	5,936	5,942
Depreciation	1,697	1,879	2,287	2,278	2,306
Chg in working capital	2,629	(7,419)	3,786	(3,880)	5,571
Tax paid	(1,838)	(1,425)	(470)	(1,484)	(1,485)
Other operating activities	1,573	2,453	1,728	0	0
CF from Operating	6,933	1,120	11,633	2,850	12,333
Capital expenditure	(1,419)	(6,002)	(5,369)	(3,000)	(3,000)
Change in investments	59	(1)	85	599	0
Other investing activities					
CF from Investment	(1,360)	(6,003)	(5,285)	(2,401)	(3,000)
Capital Increase					
Debt raised/(repaid)	3,781	(1,695)	441	(499)	(5,986)
Dividend (incl. tax)	(1,521)	(1,618)	(1,859)	(1,709)	(2,356)
Other financing activities	(860)	3,108	(946)	0	0
CF from Financing	1,400	(205)	(2,364)	(2,208)	(8,342)
Inc.(Dec.) in cash	6,973	(5,088)	3,985	(1,759)	991
Beginning cash	2,136	9,109	4,021	8,006	6,248
Ending cash	9,109	4,021	8,006	6,247	7,239
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	2.38	4.24	3.10	4.27	4.28
DPS	1.05	1.65	1.25	1.71	1.71
BV	19.22	21.57	23.33	27.60	31.88
CF	3.82	5.43	4.76	5.93	5.95
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.82	2.15	1.93	1.68	1.92
Quick Ratio	0.94	1.01	0.93	0.84	0.91
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	4.66%	6.70%	4.33%	6.95%	7.37%
EBITDA Margin	3.40%	5.46%	3.24%	5.75%	5.64%
EBIT Margin	2.16%	4.28%	1.85%	4.41%	4.31%
Net Margin	2.05%	3.54%	2.59%	3.47%	3.40%
ROE	11.48%	21.31%	15.08%	17.63%	15.48%
Efficiency Ratio					
ROA	4.98%	9.35%	6.72%	8.56%	8.09%
ROFA	10.27%	21.10%	15.13%	18.09%	16.34%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.58	1.07	1.20	0.94	0.68
Net Debt to Equity	1.11	0.76	0.77	0.63	0.41
Interest Coverage Ratio	3.35	8.66	3.26	8.42	8.57
Growth					
Sales Growth	25.48%	16.31%	4.18%	2.79%	2.11%
EBITDA Growth	-14.36%	86.71%	-38.25%	82.48%	0.18%
Net Profit Growth	-62.84%	100.63%	-23.84%	37.86%	0.09%
EPS Growth	-62.84%	100.63%	-23.84%	37.86%	0.09%
Valuation					
PER (x)	7.83	4.46	10.24	8.01	8.01
P/BV (x)	0.97	0.88	1.36	1.24	1.07
EV/EBITDA (x)	9.19	5.28	11.97	6.83	6.19
P/CF (x)	4.87	3.48	6.67	5.78	5.75
Dividend Yield (%)	5.65%	8.73%	3.94%	4.99%	5.00%
Dividend Payout Ratio (%)	44%	39%	40%	40%	40%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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	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	MBAX	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