



บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF)

23 มกราคม 2556

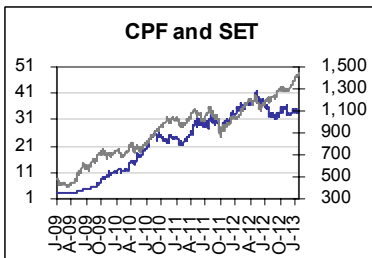
CG Report Scoring (2012):

Stock information

ราคาปิด	33.75 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	42.25/31 บาท
มูลค่าตลาด	261,324 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	7,742.94 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น (30/09/55)	13.43 บาท
Free Float	46.56 %
Foreign Limit/Available	40%/11.31 %
NVDR in hand (% of shares)	5.60 %
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	27,745.79

XD- DATE

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-30/06/12	22/08/12	0.60
01/07/11-31/12/11	10/05/12	0.60
01/01/11-30/06/11	22/08/11	0.60



— CPF (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	0%	-4%	0.36
3 m	-4%	-13%	1.03
6 m	1%	-17%	1.12
9 m	-12%	-27%	0.92
1 yr	-4%	-29%	0.89
YTD	-1%	-3%	1.32

นักวิเคราะห์

สุรชัย ประมวลเจริญกิจ
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 17955
surachai@trinitythai.com

ธนภัทร ฉัตรเสถียร
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
tanapat@trinitythai.com

Preview: คาดกำไรอ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่องเข้าสู่จุดต่ำสุดของปี 2555

คาดการณ์กำไรในไตรมาสสุดท้ายของปี 2555 อ่อนลงต่อเนื่องจากไตรมาสที่แล้ว เนื่องจากราคาเนื้อสัตว์ในประเทศไทยยังคงไม่ฟื้นตัว ขณะที่ธุรกิจกุ้งได้รับผลกระทบจากโรค EMS ทำให้ผลผลิตลดลง และปัจจุบันยังไม่มีแนวทางแก้ไขที่ชัดเจน คาดธุรกิจจะเริ่มฟื้นตัวได้ในครึ่งปีหลังของปี 2556 ภายหลังเริ่มเห็นการฟื้นตัวของราคาเนื้อสัตว์ โดยเราปรับประมาณการกำไรสำหรับปี 2555 และ 2556 ลง 13% พร้อมทั้งลดราคาเป้าหมายเป็น 39 บาท และลดคำแนะนำเป็น "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"

■ **คาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานอ่อนตัวลงอย่างมาก:** ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานในไตรมาส 4 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีอยู่ที่ 363 ล้านบาท อ่อนตัวลงต่อเนื่องจากไตรมาสที่แล้วถึง 43% ทั้งนี้เป็นผลมาจาก (1) ธุรกิจฟาร์มสัตว์ปีกในประเทศไทยยังคงขาดทุน ด้วยแรงกดดันด้านราคาเนื้อสัตว์ที่อ่อนตัว โดยราคาเนื้อหมูเฉลี่ยในไตรมาสนี้อยู่ที่ประมาณ 53 บาท/กก. ยังคงอ่อนตัวลงจากไตรมาสก่อน 6% และอ่อนตัวลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนถึง 12% ขณะที่ราคาเนื้อไก่แม่ในเดือน พ.ย.-ธ.ค. จะเริ่มเห็นการฟื้นตัวของราคา ทำให้ราคาเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 37.5 บาท/กก. ปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.6% จากไตรมาสก่อน แต่ยังอ่อนตัว 5.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน (2) ธุรกิจกุ้งได้รับผลกระทบจากโรค EMS (Early Mortality Syndrome) ซึ่งปัจจุบันยังคงหาสาเหตุของโรคไม่ได้ และอยู่ระหว่างการหาแนวทางแก้ไข เราคาดว่าส่งผลกระทบต่อผลผลิตลดลงประมาณ 20% (3) ผลการดำเนินงานสำหรับธุรกิจที่เข้าไปลงทุนในต่างประเทศส่วนใหญ่ยังไม่สามารถสร้างกำไรให้กับ CPF ได้ ยกเว้นธุรกิจอาหารสัตว์หรือ CPP ในประเทศจีน ซึ่งเมื่อรวมผลกำไรจาก CPALL ด้วยแล้ว คาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมจะอยู่ที่ระดับใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้าที 1 พันล้านบาท ทั้งนี้นอกจากกำไรจากการดำเนินงานแล้ว เราคาดว่าอาจมีกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุนและอื่นๆ ด้วย ทำให้กำไรสุทธิที่เราประมาณการไว้อยู่ที่ 1,221 ล้านบาท อ่อนตัวลง 40%QoQ และ 53%YoY

■ **คาดปี 2556 ธุรกิจจะเริ่มฟื้นตัวในครึ่งปีหลัง:** แนวโน้มราคาเนื้อหมู และเนื้อไก่ ในช่วงเดือนมกราคมเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวแล้ว จากการที่ผู้ประกอบการในประเทศเริ่มปรับลดกำลังการผลิตลง ทั้งนี้ยังอาจต้องดูแนวโน้มราคาอีกครึ่งปีหลังเทศกาลตรุษจีนที่มีอุปสงค์สูงเป็นพิเศษ สำหรับธุรกิจกุ้งคาดว่ากำไรจะยังคงอ่อนตัวไปอีก 1-2 ไตรมาส เนื่องจากต้องใช้เวลาในการแก้ไขปัญหาโรค EMS ทำให้คาดการณ์ครึ่งปีแรกของปี 2556 แม้จะเริ่มฟื้นตัวจากแต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่ในครึ่งปีหลังคาดว่าจะเริ่มฟื้นตัวชัดเจน จากทุกส่วนธุรกิจ

■ **เป้าหมายการดำเนินงานระยะยาวยังเหมือนเดิม:** โดยจะเน้นการขยายตัวของธุรกิจ在不同ประเทศ เน้นการเติบโตแบบ In-organic Growth หรือจากการทำ M&A ตั้งเป้าอีก 5 ปี จะมีสัดส่วนรายได้จากต่างประเทศอยู่ที่ 75%

■ **ปรับประมาณการกำไรลง พร้อมลดราคาเป้าหมาย แนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว":** ประมาณการกำไรสำหรับปี 2555 และ 2556 ใหม่อยู่ที่ 19,894 ล้านบาท และ 20,424 ล้านบาท ตามลำดับ โดยปรับลดลงจากประมาณก่อนประมาณ 13% และปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 39 บาท จากราคาเป้าหมายเดิมที่ 42 บาท สะท้อนผลการดำเนินงานที่ลดลง พร้อมทั้งปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"

Table 1		ข้อมูลทางการเงินของ CPF							
Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	EV/EBITDA (x)	PER (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2009A	165,063	16,206	10,190	1.52	20.55	7.98	0.73	6.03	21.0
2010A	189,049	17,573	13,563	2.04	19.33	12.12	1.05	4.25	24.7
2011A	206,099	19,975	15,837	2.38	15.06	13.87	1.20	3.64	26.0
2012F	352,430	15,683	19,894	2.71	19.75	14.13	1.36	3.57	20.8
2013F	387,673	21,527	20,424	2.78	14.39	13.77	1.40	3.66	20.3



Table 2 คาดการณ์ผลประกอบการไตรมาส 4/55 ของ CPF

(Unit : Btm)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	%QoQ	%YoY
Revenues	45,744	53,230	54,446	52,679	73,480	92,255	97,220	89,475	5%	79%
COGS	(38,357)	(43,578)	(44,708)	(45,845)	(63,464)	(79,692)	(85,861)	(80,416)	8%	92%
Gross Profit	7,387	9,652	9,739	6,834	10,016	12,563	11,359	9,059	-10%	17%
SG&A	(4,425)	(4,291)	(4,472)	(5,189)	(6,714)	(8,310)	(8,991)	(8,761)	8%	101%
Operating profit	2,962	5,360	5,267	1,645	3,302	4,253	2,368	298	-44%	-55%
Other incomes	276	222	246	331	359	919	743	791	-19%	202%
Other expenses	(156)	(153)	(114)	(110)	(118)	(139)	-	(169)	-	-
Dividend income	-	24	8	4	-	25	8	6	-66%	8%
Share of associate incomes	714	1,139	1,123	682	990	1,085	1,066	1,011	-2%	-5%
EBIT	3,796	6,592	6,530	2,553	4,533	6,143	4,186	1,937	-32%	-36%
Interest income	35	63	59	92	68	84	80	68	-5%	34%
Interest expense	(404)	(673)	(652)	(702)	(1,175)	(1,650)	(1,658)	(1,498)	0%	154%
Other financial gain (loss)	693	-	-	665	1,094	-	-	-	-	-
Forex gain (loss)	23	(30)	21	182	(12)	(6)	(62)	(12)	1014%	-
Profit before taxes	4,142	5,951	5,958	2,791	4,507	4,571	2,546	494	-44%	-57%
Corporate taxes	(623)	(1,042)	(1,043)	(177)	(587)	(1,493)	(705)	(38)	-53%	-32%
Profit after tax	3,519	4,910	4,915	2,614	3,920	3,079	1,841	456	-40%	-63%
Extraordinary items	-	-	168	-	8,618	1,504	1,314	870	-13%	-
Non-controlling interest	(40)	(40)	3	(43)	(426)	(547)	(750)	(106)	37%	-
Net Profit	3,479	4,869	5,086	2,571	12,113	4,035	2,404	1,221	-40%	-53%
EPS	0.52	0.73	0.76	0.39	1.76	0.58	0.33	0.16	-43%	-56%
Normal Profit	2,763	4,899	4,898	1,723	2,412	2,537	1,152	363		

PROFITABILITY RATIO	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12
Gross Margin (%)	16.15%	18.13%	17.89%	12.97%	13.63%	13.62%	11.68%	10.12%
Operating Profit Margin (%)	6.48%	10.07%	9.67%	3.12%	4.49%	4.61%	2.44%	0.33%
EBIT Margin (%)	8.30%	12.38%	11.99%	4.85%	6.17%	6.66%	4.31%	2.16%
Net Margin (%)	7.60%	9.15%	9.34%	4.88%	16.48%	4.37%	2.47%	1.36%

ที่มา: CPF, Trinity Research

Chart 1 โครงสร้างรายได้ของ CPF ใน 2Q55

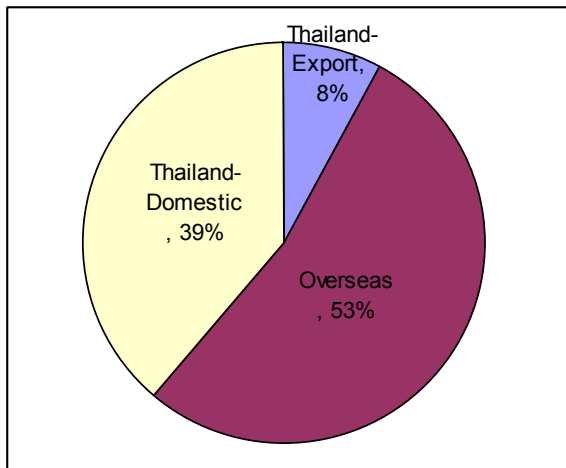
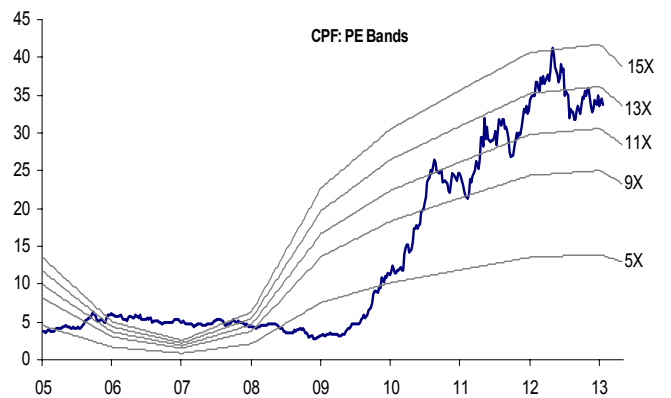


Chart 2 PE BAND



ที่มา: CPF, Trinity Research

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันการขึ้นความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Charoen Pokphand Foods Public Company Limited (CPF)

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2009A	2010A	2011A	2012F	2013F
Sales	165,063	189,049	206,099	352,430	387,673
Cost of goods sold	(135,871)	(156,351)	(172,488)	(309,434)	(335,337)
Gross Profit	29,192	32,698	33,612	42,996	52,336
SG&A	(17,558)	(19,923)	(18,376)	(32,776)	(37,798)
Other income	1,976	2,337	2,434	3,967	4,046
EBIT	13,610	15,112	17,669	14,187	18,584
Profit (loss) from associates	1,591	2,511	3,657	4,152	4,360
Interest expenses	(1,892)	(1,711)	(2,183)	(5,682)	(5,368)
Fx gain (loss)	191	1,009	196	(31)	437
Extra. Items	-	-	-	12,306	7,780
Pretax profit	12,739	15,238	18,647	12,270	17,184
Corporate tax	(2,539)	(2,388)	(2,885)	(2,822)	(3,093)
Net profit before non-controlling interest	10,200	12,850	15,761	9,448	14,091
Non-controlling interest	(200)	(296)	(120)	(1,829)	(1,884)
Reported net profit	10,190	13,563	15,837	19,894	20,424
EPS	1.52	2.04	2.38	2.71	2.78

Statement of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2009A	2010A	2011A	2012F	2013F
Asset					
Cash and equivalents	10,523	7,761	24,341	13,657	18,124
ST investments	-	-	-	-	-
A/R	14,618	15,385	15,692	28,194	31,014
Inventories	26,284	33,863	35,673	68,763	74,519
Other current assets	2,010	1,962	2,721	3,265	3,591
Total current assets	53,434	58,971	78,427	113,880	127,249
Investments in associates	11,946	16,408	25,699	33,408	34,076
Net PPE	46,422	47,142	52,025	66,562	69,573
Other non-current assets	3,897	3,799	3,753	63,277	64,542
Total assets	115,698	126,320	159,904	277,127	295,441
Liabilities and Shareholders' equity					
O/D and short term loans	9,745	10,051	22,897	45,793	48,083
A/P	9,106	9,707	11,733	20,629	22,356
Current portion of LT debt	6,294	8,088	5,687	8,582	8,753
Other current liabilities	4,492	4,981	5,755	8,632	8,804
Total current liabilities	29,637	32,827	46,071	83,635	87,996
LT Loans	26,758	28,511	40,866	71,515	72,945
Other non-current liabilities	4,324	3,880	6,448	10,318	10,833
Total liabilities	60,719	65,217	93,385	165,468	171,775
Share capital	7,520	7,520	7,520	7,743	7,743
Share premium (discount)	16,436	16,436	16,436	36,463	36,463
Revaluation Surplus	3,799	2,637	(503)	(503)	(503)
Translation adjustments	-	-	-	-	-
Retained earnings	29,214	37,032	42,999	54,742	64,865
Non-controlling interest	3,095	3,088	2,922	16,069	17,953
Total shareholders' equity	51,885	58,015	63,597	95,590	105,713
Total liabilities and shareholders' equity	115,698	126,320	159,904	277,127	295,441

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2009A	2010A	2011A	2012F	2013F
Sale growth (YoY)	5.6%	14.5%	9.0%	49.1%	10.0%
Gross Margin	17.7%	17.3%	16.3%	12.2%	13.5%
SG&A/Sales	10.6%	10.5%	8.9%	9.3%	9.8%
Effective tax rate	19.9%	15.7%	15.5%	23.0%	18.0%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Charoen Pokphand Foods Public Company Limited (CPF)

Statement of Cash Flow

Year End Dec (Btm)	2009A	2010A	2011A	2012F	2013F
Pre-tax profit	10,390	13,859	15,957	12,270	17,184
Depreciation and Amortization	4,572	4,798	4,739	5,463	6,989
Chg in working capital	6,546	(6,465)	(3,138)	(89,359)	(7,723)
Cash flow from operations	22,340	9,581	17,558	(61,270)	14,804
Current investment	-	-	-	-	-
Investments	(1,678)	-	(5,372)	(7,710)	(668)
Fixed asset acquisition	(1,715)	(6,355)	(10,316)	(20,000)	(10,000)
Cash flow from investments	(4,917)	(7,995)	(14,049)	(28,329)	(10,654)
Inc. (Dec.) in debt	(4,685)	4,212	20,903	56,440	3,892
Inc. (Dec.) in share capital	-	-	-	223	-
Inc. (Dec.) in share premium	-	-	-	20,027	-
Dividend payment	(4,906)	(6,884)	(7,881)	(10,034)	(10,301)
Cash flow from financing	(10,143)	(4,399)	13,022	66,657	(6,409)
Translation adjustment	-	-	-	-	-
Inc. (Dec.) in cash	7,280	(2,812)	16,532	(22,942)	(2,260)
Beginning cash	3,453	10,516	7,761	24,293	13,657
Ending cash	10,516	7,704	24,293	13,657	18,124

Key ratios

Year End Dec (Btm)	2009A	2010A	2011A	2012F	2013F
Per Share (Bt)					
EPS	1.52	2.04	2.38	2.71	2.78
DPS	0.73	1.05	1.20	1.36	1.40
BV	6.90	7.71	8.46	12.34	13.65
Liquidity ratios (X)					
Current ratio	1.80	1.80	1.70	1.36	1.45
Quick ratio	0.92	0.76	0.93	0.54	0.60
Profitability ratios (%)					
Gross Margin	17.7%	17.3%	16.3%	12.2%	13.5%
EBITDA Margin	9.8%	9.3%	9.7%	4.4%	5.6%
EBIT Margin	7.0%	6.8%	7.4%	2.9%	3.8%
Net Margin	6.1%	6.6%	7.6%	2.2%	3.1%
ROE	21.0%	24.7%	26.0%	20.8%	20.3%
Effective tax rate	19.9%	15.7%	15.5%	23.0%	18.0%
Efficiency ratios (%)					
ROA	9.0%	10.4%	10.9%	2.7%	4.3%
ROFA	22.4%	29.0%	31.9%	29.9%	30.0%
Leverage ratios (X)					
Debt to Equity	1.17	1.12	1.47	1.73	1.62
Net Debt to Equity	0.62	0.67	0.71	1.17	1.06
Interest coverage ratio	7.19	8.83	8.09	2.50	3.46
Growth (%)					
Sales growth	5.6%	14.5%	9.0%	49.1%	10.0%
EBITDA growth	100.7%	8.4%	13.7%	-41.3%	37.3%
Net profit growth	225.7%	33.1%	16.8%	24.1%	2.7%
EPS growth	264.5%	34.4%	16.8%	12.4%	2.7%
Valuation					
PER (x)	26.38	19.63	16.81	14.78	14.40
PBV (x)	5.80	5.18	4.73	3.24	2.93
EV/EBITDA (x)	20.55	19.33	15.06	19.75	14.39
Dividend Yield (%)	1.8%	2.6%	3.0%	3.4%	3.5%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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	CENDEL	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 โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน