



บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF)

5 เมษายน 2556

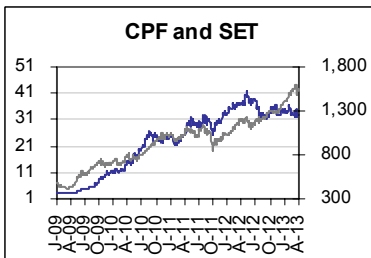
CG Report Scoring (2012):

Stock information

ราคาปิด	33 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	42.25/31 บาท
มูลค่าตลาด	255,517 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	7,742.94 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น (31/12/55)	13.65 บาท
Free Float	46.56 %
Foreign Limit/Available	40%/9.07 %
NVDR in hand (% of shares)	6.12 %
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	27,962.02

XD- DATE

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/12-31/12/12	03/05/13	0.50
01/01/12-30/06/12	22/08/12	0.60
01/07/11-31/12/11	10/05/12	0.60



— CPF (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	2%	2%	0.57
3 m	-6%	-13%	1.94
6 m	-8%	-21%	1.32
9 m	-7%	-27%	1.19
1 yr	-12%	-31%	0.98
YTD	-4%	-13%	1.98

นักวิเคราะห์

ดุลเดช บิด
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 29932
duladeth@trinitythai.com

ธนภัทร ฉัตรเสถียร
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
tanapat@trinitythai.com

Preview: คาดแนวโน้มผลประกอบการดีขึ้น แต่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่

เราคาดว่าผลประกอบการของ CPF จะเริ่มฟื้นตัวโดยมีขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงานประมาณ 901 ล้านบาท เทียบกับขาดทุน 2,171 ล้านบาทในไตรมาสก่อนหน้า โดยธุรกิจฟาร์มสัตว์บกเริ่มฟื้นตัว หลังราคาเนื้อหมูและเนื้อไก่ปรับตัวสูงขึ้น ด้านธุรกิจกุ้งคาดว่าโรค EMS ส่งผลกระทบต่อผลผลิตที่หายไป และส่งผลให้ยอดขายอาหารกุ้งลดลงด้วย อย่างไรก็ตามปัจจุบันเริ่มเห็นแนวทางการแก้ไขปัญหาโรค EMS แล้ว คาดว่าอีก 2 เดือนจะสรุปผลได้ เราเชื่อว่าธุรกิจได้ผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว และมีความเสี่ยงจำกัด เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" อิงราคาเป้าหมายเดิมที่ 39 บาท

■ **ธุรกิจฟาร์มสัตว์บกเริ่มฟื้นตัว** ภายหลังราคาเนื้อสัตว์เริ่มปรับตัวขึ้น: เราคาดว่ากำไรสุทธิสำหรับไตรมาสที่ 1 ปี 2556 อยู่ที่ 512 ล้านบาท โดยผลการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุน และการปรับมูลค่าลงทุนในบริษัทลูก) จะขาดทุนสุทธิประมาณ 901 ล้านบาท ปรับตัวดีขึ้นจากไตรมาสก่อนที่มีขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงาน 2,171 ล้านบาท โดยราคาเนื้อสัตว์หลังเทศกาลตรุษจีนยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง ราคาเนื้อหมูเฉลี่ยในไตรมาสแรกสูงถึง 63 บาท/กก. ปรับตัวสูงขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนถึง 19%YoY และราคาเนื้อไก่เฉลี่ยในไตรมาสแรกสูงถึง 40.67 บาท/กก. ปรับตัวสูงขึ้น 17%YoY คาดว่าเป็นผลจากการลดลงของอุปทานภายในประเทศ ภายหลังจากผู้ประกอบการฟาร์มเลี้ยงสัตว์ประสบปัญหาขาดทุนในช่วงปีที่ผ่านมา ทำให้กำไรจากธุรกิจฟาร์มสัตว์บกเริ่มฟื้นตัว ด้านธุรกิจกุ้งคาดว่าด้านต้นทุนการผลิตจะไม่ได้รับผลกระทบจากราคากุ้งที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่จะได้รับผลกระทบจากผลผลิตที่คาดว่าจะลดลงประมาณ 30% หรือมากกว่า เนื่องจากผู้ประกอบการฟาร์มเลี้ยงกุ้งชะลอการลงทุนลงทุนใหม่เพื่อรอแนวทางการแก้ไขปัญหาโรค EMS และธุรกิจผลิตอาหารกุ้งคาดว่าจะขาดทุนภายหลังได้รับผลกระทบทางอ้อมจากยอดขายที่ลดลงตามผลผลิตที่ต่ำ สำหรับธุรกิจไม้ต่างประเทศคาดว่าผลประกอบการจะยังทรงตัวจากปีก่อนหน้า โดยเฉพาะธุรกิจอาหารสัตว์ในประเทศจีน ที่มีข่าวตรวจพบการให้ยาปฏิชีวนะในการเลี้ยงไก่สำหรับฟาร์มเลี้ยงบางราย และยังมีข่าวหมูตายจำนวนมากนับหมื่นตัว ถูกทิ้งลงแม่น้ำฉางหู่ สร้างความกังวลว่าอาจมีสาเหตุการตายจากโรคระบาด ซึ่งทั้งสองข่าวนี้น่าจะเป็นผลให้การบริโภคเนื้อสัตว์ในประเทศจีนอาจชะลอลง โดยส่งผลกระทบต่อยอดขายของธุรกิจอาหารสัตว์ของ CPF ด้วย

■ **แนวทางการแก้ไขปัญหาโรค EMS เริ่มชัดเจนขึ้น:** ปัญหาจากโรค EMS ได้มีการคาดการณ์ว่าอาจไม่ได้มีสาเหตุจากการระบาดของไวรัส แต่เกิดจากการที่เร่งเลี้ยงกุ้งมากเกินไป ทำให้การดูแลสภาพบ่อเลี้ยงกุ้งไม่ดีพอ และมีการเลี้ยงในลักษณะที่แออัดจนทำให้กุ้งอ่อนแอ และตายง่าย โดยจากการทดลองลงลูกกุ้งรอบใหม่ภายหลังการปรับสภาพบ่อ ตั้งแต่เดือน มี.ค. ผ่านมานั้น กุ้งได้ผ่านช่วง 30 วันแรกมาแล้ว ยังไม่ประสบปัญหาโรค EMS ซึ่งเป็นแนวโน้มที่ดี ทั้งนี้คาดว่าอีกประมาณ 2 เดือนจะได้ผลสรุปที่ชัดเจนมากขึ้น

■ **เชื่อว่าความเสี่ยงเริ่มจำกัดแล้ว ลุ้นฟื้นตัวครึ่งปีหลัง:** เราเชื่อว่าธุรกิจฟาร์มสัตว์บกได้ผ่านจุดต่ำสุดแล้วในช่วงปลายปีที่ผ่านมา ขณะที่ธุรกิจกุ้งจะตกต่ำที่สุดในไตรมาสแรกนี้ และจะเริ่มฟื้นตัวในครึ่งปีหลังหากแก้ปัญหาโรค EMS ได้ ทำให้คาดว่าแนวโน้มภาพรวมธุรกิจของ CPF จะเริ่มดีขึ้น โดยเรายังคงแนะนำราคาเป้าหมายเดิมที่ 39 บาท และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

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 (%)
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
2012A	357,175	15,505	18,790	2.56	19.98	14.96	1.10	2.88	18.0
2013F	400,036	21,990	12,575	1.71	14.08	20.02	0.77	2.25	11.8
2014F	448,041	17,922	14,972	2.04	17.28	16.82	0.92	2.68	13.3

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Table 2 คาดการณ์ผลประกอบการไตรมาส 1/56 ของ CPF

(Unit : Btm)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	%QoQ	%YoY
Revenues	53,230	54,446	52,679	73,480	92,255	97,220	94,220	97,047	3%	32%
COGS	(43,578)	(44,708)	(45,845)	(63,464)	(79,692)	(85,861)	(86,821)	(88,050)	1%	39%
Gross Profit	9,652	9,739	6,834	10,016	12,563	11,359	7,400	8,996	22%	-10%
SG&A	(4,291)	(4,472)	(5,189)	(6,832)	(8,449)	(8,991)	(8,988)	(8,957)	0%	31%
Operating profit	5,360	5,267	1,645	3,184	4,114	2,368	(1,588)	39	-102%	-99%
Other incomes	222	246	331	359	919	743	651	703	8%	96%
Other expenses	(153)	(114)	(110)	-	-	-	-	-	-	-
Dividend income	24	8	4	-	25	8	4	5	20%	-
Share of associate incomes	1,139	1,123	682	990	1,085	1,066	997	1,057	6%	7%
EBIT	6,592	6,530	2,553	4,533	6,143	4,186	64	1,804	2712%	-60%
Interest income	63	59	92	68	84	80	54	65	20%	-3%
Interest expense	(673)	(652)	(702)	(1,175)	(1,650)	(1,658)	(1,894)	(1,907)	1%	62%
Other financial gain (loss)	-	-	665	1,094	1,316	1,104	2,494	1,427	-43%	30%
Forex gain (loss)	(30)	21	182	(12)	(6)	(62)	28	(14)	-151%	16%
Profit before taxes	5,951	5,958	2,791	4,507	5,887	3,650	747	1,375	84%	-70%
Corporate taxes	(1,042)	(1,043)	(177)	(587)	(1,493)	(705)	110	(250)	-328%	-57%
Profit after tax	4,910	4,915	2,614	3,920	4,395	2,945	856	1,125	31%	-71%
Extraordinary items	-	168	-	8,618	188	210	(113)	-	-	-
Non-controlling interest	(40)	3	(43)	(426)	(547)	(750)	(506)	(613)	21%	44%
Net Profit	4,869	5,086	2,571	12,113	4,035	2,404	238	512	115%	-96%
EPS	0.73	0.76	0.39	1.76	0.58	0.33	0	0	115%	-96%
Normal Profit	4,899	4,898	1,723	2,412	2,537	1,152	(2,171)	(901)		

PROFITABILITY RATIO	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F
Gross Margin (%)	18.13%	17.89%	12.97%	13.63%	13.62%	11.68%	7.85%	9.27%
Operating Profit Margin (%)	10.07%	9.67%	3.12%	4.33%	4.46%	2.44%	-1.69%	0.04%
EBIT Margin (%)	12.38%	11.99%	4.85%	6.17%	6.66%	4.31%	0.07%	1.86%
Net Margin (%)	9.15%	9.34%	4.88%	16.48%	4.37%	2.47%	0.25%	0.53%

ที่มา: CPF, Trinity Research

Chart 1 โครงสร้างรายได้ของ CPF ใน 2Q55

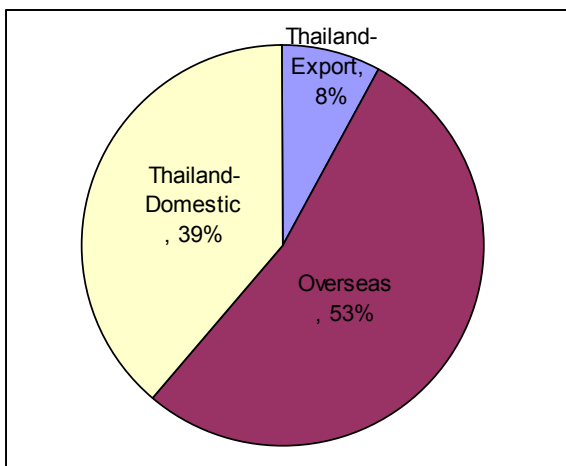
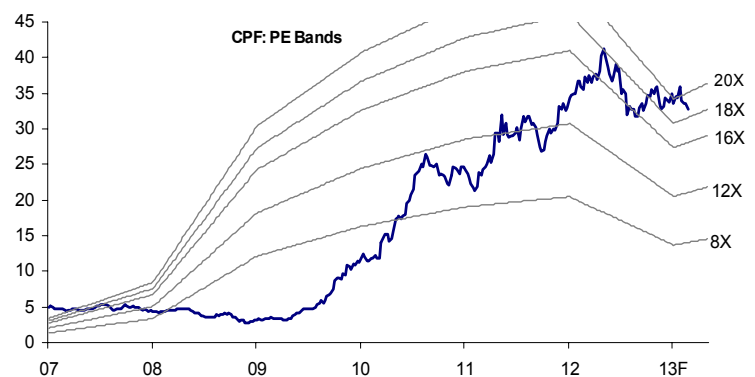


Chart 2 PE BAND



ที่มา: CPF, Trinity Research

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Charoen Pokphand Foods Public Company Limited (CPF)

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	189,049	206,099	357,175	400,036	448,041
Cost of goods sold	(156,351)	(172,488)	(315,838)	(346,031)	(385,315)
Gross Profit	32,698	33,612	41,337	54,005	62,726
SG&A	(19,923)	(18,376)	(33,260)	(39,004)	(44,804)
Other income	2,337	2,434	8,681	3,973	4,053
EBIT	15,112	17,669	16,758	18,975	21,974
Profit (loss) from associates	2,511	3,657	4,138	4,345	4,563
Interest expenses	(1,711)	(2,183)	(6,092)	(5,759)	(5,441)
Fx gain (loss)	1,009	196	(52)	437	-
Extra. Items	-	-	8,903	-	-
Pretax profit	15,238	18,647	14,843	17,603	21,142
Corporate tax	(2,388)	(2,885)	(2,675)	(3,169)	(3,806)
Net profit before non-controlling interest	12,850	15,761	12,168	14,434	17,336
Non-controlling interest	(296)	(120)	(2,229)	(2,296)	(2,365)
Reported net profit	13,563	15,837	18,790	12,575	14,972
EPS	2.04	2.38	2.56	1.71	2.04

Statement of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Asset					
Cash and equivalents	7,761	24,341	12,258	7,574	2,782
ST investments	-	-	-	-	-
A/R	15,385	15,692	23,279	32,003	35,843
Inventories	33,863	35,673	48,334	76,896	85,626
Other current assets	1,962	2,721	25,330	26,090	26,873
Total current assets	58,971	78,427	109,201	142,562	151,124
Investments in associates	16,408	25,699	38,031	38,792	39,568
Net PPE	47,142	52,025	90,812	79,573	91,218
Other non-current assets	3,799	3,753	72,499	73,949	75,428
Total assets	126,320	159,904	310,544	334,877	357,338
Liabilities and Shareholders' equity					
O/D and short term loans	10,051	22,897	52,611	55,242	58,004
A/P	9,707	11,733	20,620	23,069	25,688
Current portion of LT debt	8,088	5,687	9,265	10,489	10,908
Other current liabilities	4,981	5,755	12,722	12,976	13,236
Total current liabilities	32,827	46,071	95,218	101,775	107,836
LT Loans	28,511	40,866	84,044	87,406	90,902
Other non-current liabilities	3,880	6,448	10,501	11,026	11,577
Total liabilities	65,217	93,385	189,763	200,208	210,315
Share capital	7,520	7,520	7,743	7,743	7,743
Share premium (discount)	16,436	16,436	36,463	36,463	36,463
Revaluation Surplus	2,637	(503)	7,860	4,390	4,390
Translation adjustments	-	-	-	-	-
Retained earnings	37,032	42,999	53,591	60,873	69,108
Non-controlling interest	3,088	2,922	16,259	18,555	20,920
Total shareholders' equity	58,015	63,597	104,522	108,334	116,569
Total liabilities and shareholders' equity	126,320	159,904	310,544	327,097	347,804

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sale growth (YoY)	14.5%	9.0%	51.1%	12.0%	12.0%
Gross Margin	17.3%	16.3%	11.6%	13.5%	14.0%
SG&A/Sales	10.5%	8.9%	9.3%	9.8%	10.0%
Effective tax rate	15.7%	15.5%	23.0%	18.0%	18.0%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Charoen Pokphand Foods Public Company Limited (CPF)

Statement of Cash Flow

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Pre-tax profit	13,859	15,957	21,019	17,603	21,142
Depreciation and Amortization	4,798	4,739	7,428	6,989	8,355
Chg in working capital	(6,465)	(3,138)	(85,819)	(36,238)	155,963
Cash flow from operations	9,581	17,558	(46,658)	(12,955)	163,100
Current investment	-	-	-	-	-
Investments	-	(5,372)	(12,332)	(761)	38,792
Fixed asset acquisition	(6,355)	(10,316)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
Cash flow from investments	(7,995)	(14,049)	(36,426)	(17,279)	20,351
Inc. (Dec.) in debt	4,212	20,903	76,472	7,216	(153,137)
Inc. (Dec.) in share capital	-	-	223	-	(7,743)
Inc. (Dec.) in share premium	-	-	20,026	-	(36,463)
Dividend payment	(6,884)	(7,881)	(8,086)	(5,659)	-
Cash flow from financing	(4,399)	13,022	90,355	1,557	(196,207)
Translation adjustment	-	-	-	-	-
Inc. (Dec.) in cash	(2,812)	16,532	7,271	(28,677)	(12,756)
Beginning cash	10,516	7,761	24,293	12,258	7,574
Ending cash	7,704	24,293	31,564	7,574	2,782

Key ratios

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	2.04	2.38	2.56	1.71	2.04
DPS	1.05	1.20	1.10	0.77	0.92
BV	7.71	8.46	13.50	13.99	15.05
Liquidity ratios (X)					
Current ratio	1.80	1.70	1.15	1.40	1.40
Quick ratio	0.76	0.93	0.64	0.65	0.61
Profitability ratios (%)					
Gross Margin	17.3%	16.3%	11.6%	13.5%	14.0%
EBITDA Margin	9.3%	9.7%	4.3%	5.5%	4.0%
EBIT Margin	6.8%	7.4%	2.3%	3.8%	4.0%
Net Margin	6.6%	7.6%	2.8%	3.0%	3.3%
ROE	24.7%	26.0%	18.0%	11.8%	13.3%
Effective tax rate	15.7%	15.5%	23.0%	18.0%	18.0%
Efficiency ratios (%)					
ROA	10.4%	10.9%	3.2%	3.8%	4.3%
ROFA	29.0%	31.9%	20.7%	14.8%	17.5%
Leverage ratios (X)					
Debt to Equity	1.12	1.47	1.82	1.85	1.80
Net Debt to Equity	0.67	0.71	1.28	1.34	1.35
Interest coverage ratio	8.83	8.09	2.75	3.30	4.04
Growth (%)					
Sales growth	14.5%	9.0%	51.1%	12.0%	12.0%
EBITDA growth	8.4%	13.7%	-42.0%	41.8%	-18.5%
Net profit growth	33.1%	16.8%	17.2%	-33.1%	19.1%
EPS growth	34.4%	16.8%	6.1%	-33.1%	19.1%
Valuation					
PER (x)	19.63	16.81	15.65	23.38	19.64
PBV (x)	5.18	4.73	2.96	2.86	2.66
EV/EBITDA (x)	19.33	15.06	19.98	14.08	17.28
Dividend Yield (%)	2.6%	3.0%	2.8%	1.9%	2.3%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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	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