



บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC)

23 เมษายน 2556

CG Report Scoring (2012):

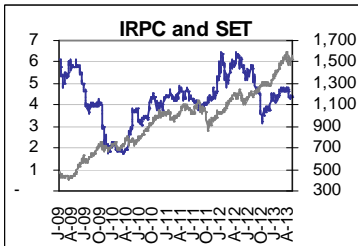


Stock information

ราคาปิด	3.88 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	4.66/3.46 บาท
มูลค่าตลาด	79,285 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	20,434.4 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(31/12/55)	3.63 บาท
Free Float	46.00%
Foreign Limit/Available	49%/40.64%
NVDR in hand (% of shares)	4.27%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	55,780.50

XD- DATE

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-31/12/12	01/03/13	0.08
01/07/11-31/12/11	27/02/12	0.04
01/01/11-30/06/11	14/09/11	0.08



IRPC (แกนซ้าย)
SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	3%	-2%	0.92
3 m	-8%	-15%	0.94
6 m	-11%	-25%	1.06
9 m	7%	-19%	1.24
1 yr	-11%	-32%	1.39
YTD	-8%	-17%	0.94

นักวิเคราะห์

ดุลเดช ชิตี
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 29932
duladeth@trinitythai.com

คาดการณ์ 1Q56F ที่ 488 ล้าน แม้ธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นยังไม่ฟื้นตัว

คาดการณ์กำไรจากการดำเนินงาน (ไม่รวมผลกระทบน้ำมัน) มีกำไร 81 ล้านบาท พลิกจากขาดทุนในไตรมาสก่อนหน้า ประเมิน Accounting GIM ที่ 6.9 เหรียญต่อบาร์เรล -4.3%QoQ หลังค่าการกลั่นพื้นฐานและส่วนต่างปิโตรเคมีฟื้นตัวดี ขณะที่อัตรากำไรของธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นยังอ่อนตัวต่อเนื่อง ผลการดำเนินงานปี 56 คาดว่าจะได้แรงหนุนจาก โครงการ EURO IV และโครงการ EBSM-ABS6 ประเมินกำไรส่วนเพิ่มไว้ที่ 180-200 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เราปรับลดประมาณการปี 56 เป็น 4,930 ล้านบาท เพื่อสะท้อนธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นซึ่งเป็นธุรกิจหลักที่ยังไม่ฟื้นตัวดี ประเมินมูลค่าเหมาะสม ที่ 4.40 บาท อิงวิธี DCF มี upside รว 13% ทั้งนี้ เรามองว่าราคาหุ้นยังซื้อขายที่ Discount โดยเทรตที่ PBV เพียง 1 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มพลังงานอยู่ที่ 1.60 เท่า แนะนำ "ซื้อลงทุน"

- **คาดผลประกอบการ มีกำไรสุทธิ 488 ล้านบาท +2,951%QoQ -48%YoY** ประเมิน Accounting GIM ที่ 6.9 เหรียญต่อบาร์เรล (4Q55 อยู่ที่ 7 เหรียญต่อบาร์เรล) หลังค่าการกลั่นและส่วนต่างปิโตรเคมีผันผวนปรับตัวสูงขึ้นขณะที่ธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นซึ่งเป็นธุรกิจหลักยังไม่ฟื้นตัวดี อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าบริษัทจะบันทึกผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและ LCM รว 146 ล้านบาท ทั้งนี้ เราประเมินกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน รว 553 ล้านบาท (หุ้นกู้และเงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐฯ รว 413 ล้านเหรียญ) จากการที่ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น 1.3 บาทต่อ 1 เหรียญสหรัฐฯ ขณะที่จะไม่มีการรับรู้รายได้จากขายที่ดินในไตรมาสนี้ เนื่องจากยังอยู่ระหว่างการพัฒนาและขออนุญาตจาก กนอ. (คาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้ช่วงปลายปี) นอกจากนี้ เราคาดว่าบริษัทจะรับรู้ผลขาดทุนจากการลงทุนในบริษัท Ucha เป็นไตรมาสที่สอง หลังจากธุรกิจเส้นใยโพลีเอสเตอร์ยังคงอ่อนแอ อย่างไรก็ตาม เราประเมินกำไรปกติไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน ที่ 81 ล้านบาท พลิกเป็นกำไรจากผลขาดทุนใน 4Q55
- **3 โครงการปี 56 หนุนฐานกำไร** (1) โครงการ EURO IV โดยเป็นการอัพเกรด Gasoline เป็นน้ำมันดีเซลซึ่งมีมูลค่าผลิตภัณฑ์สูง ขนาด 25KBD ซึ่งเริ่ม COD ในช่วงเดือน ก.พ แล้ว โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างการ Ramp Up โดยเราคาดว่า จะเดินเต็มกำลังการผลิตในช่วงปลาย 2Q56 ประเมินกำไรส่วนเพิ่มในปี 56 ที่ 80-100 ล้านบาท (2) โครงการ EBSM โดยจะเพิ่มกำลังการผลิตวัตถุดิบสำหรับการผลิต ABS/PS รว 60 KTA โดยสายการผลิตจะหยุดเดินเป็นเวลา 60 วัน (มิ.ย.-ก.ค) เพื่อ Tie In กับสายการผลิตใหม่ คาดจะเริ่ม COD ในช่วงเดือน ส.ค. ซึ่งเรามองว่าจะช่วยลดต้นทุนในการผลิต ABS แทนการนำเข้า (3) โครงการ ABS/SAN 6 เป็นการเพิ่มกำลังการผลิต ABS จากเดิม 117 KTA เป็น 177 KTA ซึ่งได้เริ่ม COD เดือน เม.ย. แล้วคาดว่าจะสร้างกำไรในปี 56 รว 100 ล้านบาท
- **คำแนะนำ :** เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 56-57 เป็น 4,930 ล้านบาท และ 5,338 ล้านบาท ตามลำดับ ภายใต้สมมติปรับลดส่วนต่างราคา 500SN-NP จาก 500 เหรียญต่อตัน เป็น 450 เหรียญต่อตัน หลังธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นยังไม่ฟื้นตัวหลังราคา Lube Gr 2-3 ยังคงถูกกดดัน ปรับลดมูลค่าพื้นฐานที่ปี 56 จากเดิมที่ 4.92 บาท เป็น 4.40 บาท อิงวิธี DCF มี upside รว 12% อย่างไรก็ตาม เรามองว่า IRPC เป็นหนึ่งในหุ้นกลุ่ม cyclical ที่ยังมี cheap valuation โดยเทรตที่ PBV ใกล้เคียงกับมูลค่าทางบัญชี ที่ PBV 1 เท่า อีกทั้งยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มพลังงาน 1.60 เท่า แนะนำ "ซื้อลงทุน"
- **Note:** บริษัทจะประกาศงบการเงิน 1Q56 วันที่ 7 พ.ค.

ข้อมูลทางการเงินของ IRPC									
Year End: Dec	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	DPS (Bt)	Div. Yield (%)	ROE (%)
2010A	221,611	8,084	6,100	0.30	21.5	20.3	0.18	2.77	8.27
2011A	246,888	10,144	4,107	0.20	20.4	11.3	0.12	2.94	5.38
2012A	292,430	2,041	-959	-0.05	(93.2)	67.0	0.08	1.83	-1.27
2013F	270,947	9,205	4,930	0.24	16.1	15.7	0.14	3.69	6.41%
2014F	271,296	9,777	5,338	0.26	14.9	16.7	0.15	3.99	6.48%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร. 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสะดวกสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุน การซื้อขายหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

- ผลการดำเนินงานรายธุรกิจ ธุรกิจปิโตรเลียม มีอัตรากำลังการผลิตที่ 85% (4Q55 ที่ 78%) ในขณะที่ค่าการกลั่นพื้นฐานโดยรวมเพิ่มขึ้น ไม่ว่าจะเป็นน้ำมันเบนซิน น้ำมันดีเซล และน้ำมันเตา ในขณะที่ผู้ใช้น้ำมันหลักยังคงชะลอคำสั่งซื้อ หลังความต้องการใช้ภาคขนส่งยังไม่ฟื้นตัวดี โดยส่วนต่างราคา 500SN-NP ปรับตัวลดลงราว 10% จาก 460 เหรียญต่อบาร์เรล ใน 4Q55 เป็น 420 เหรียญต่อบาร์เรล คาด Market GRM ไว้ที่ 2.6 เหรียญต่อบาร์เรล -4%QoQ) สำหรับธุรกิจปิโตรเคมี มีอัตรากำลังการผลิตที่ 92% ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า สายโพลีเอทิลีนส์และสายสไตรีนิกส์มีอัตรากำไรเพิ่มขึ้นราว 5-10% QoQ ตามรายผลิตภัณฑ์ โดยเฉพาะ HDPE ประเมิน Market GIM ที่ 3.9 เหรียญต่อบาร์เรล +16%QoQ

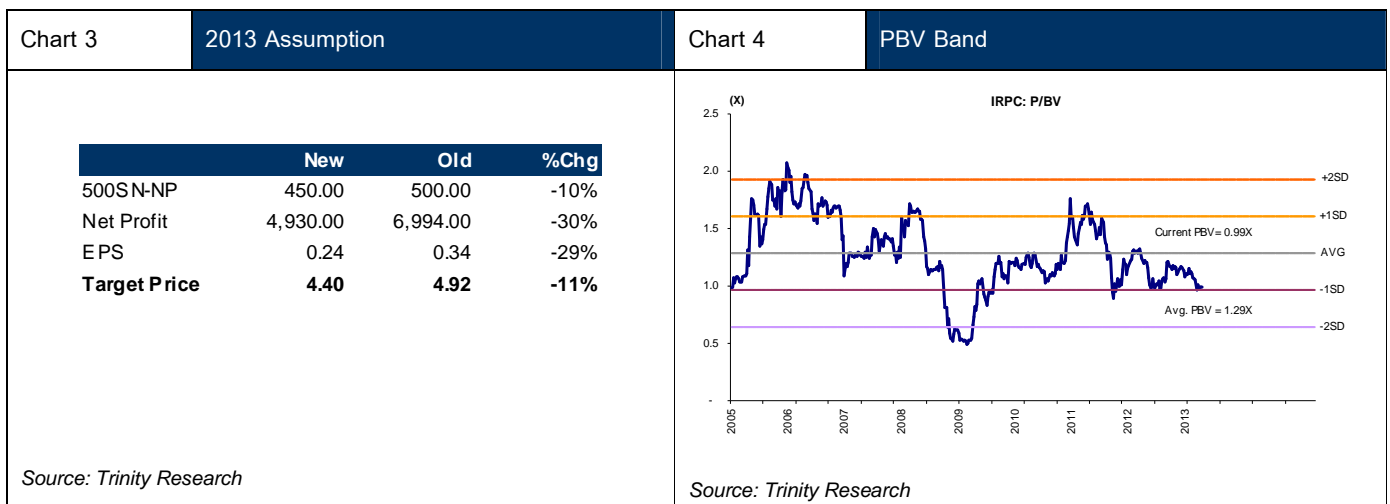
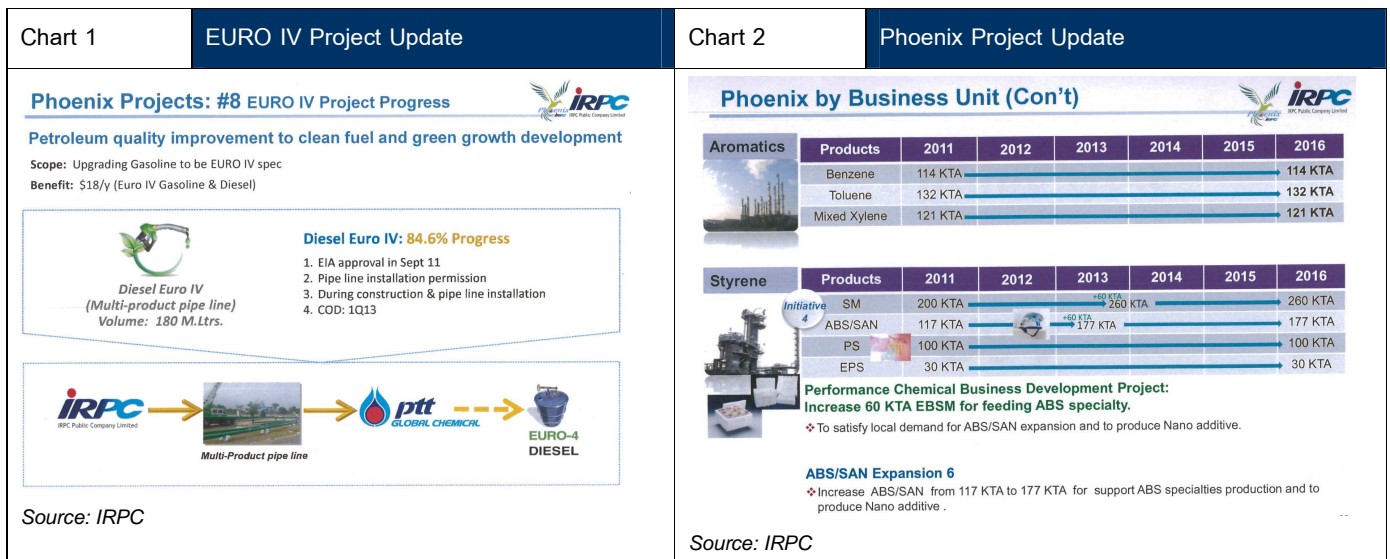




Table 2		IRPC-Financial Results								
IRPC Plc.										
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)										
(Unit : Btm)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	% QoQ	% YoY	2012	2013F	% YoY
Revenues										
Sales	75,479	74,695	73,412	68,845	73,202	6%	-3%	292,430	270,947	-7.3%
COGS	(71,754)	(76,525)	(69,541)	(67,665)	(70,417)			(285,485)	(256,774)	
Gross Profit	3,725	(1,830)	3,872	1,180	2,785	136%	-25%	6,945	14,172	104.1%
SG&A	(1,083)	(1,157)	(1,046)	(1,618)	(1,152)			(4,904)	(4,967)	
EBITDA	2,641	(2,987)	2,826	(438)	1,633	473%	-38%	2,041	9,205	351.0%
Depreciation & Amortization	(1,020)	(1,075)	(1,029)	(1,161)	(1,180)			(4,284)	(3,338)	
EBIT	1,622	(4,062)	1,797	(1,599)	453	128%	-72%	(2,243)	5,866	361.5%
Interest expense	(161)	(470)	(67)	(494)	(472)			(1,192)	(742)	
Equity sharing	8	10	64	(18)	(20)			64	64	
Other income (expenses)	(707)	805	(118)	1,591	0			2,580	1,414	
Pretax profit	762	(3,717)	1,675	(520)	(39)	92%	-105%	(791)	6,603	935.0%
Tax	(42)	(27)	(16)	20	(20)			(65)	(1,651)	
Net Profit after Tax	721	(3,744)	1,659	(500)	(59)	88%	-108%	(856)	4,952	678.8%
Minority Interest	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)			(21)	(22)	
Net Profit before Extra	715	(3,749)	1,654	(506)	(65)	87%	-109%	(877)	4,930	662.4%
Foreign Gain (Loss)	225	(312)	394	79	553			(87)	0	
Extra. Items	4	1	93	443	0			5	0	
Net Profit	944	(4,060)	2,141	16	488	2951%	-48%	(959)	4,930	614.3%
EPS										
	0.05	(0.20)	0.10	0.00	0.02			(0.05)	0.24	
Profitability ratio (%)										
Gross margin with depreciation (%)	3.6%	-3.9%	3.9%	0.0%	2.2%			0.9%	4.0%	
EBITDA margin (%)	3.5%	-4.0%	3.8%	-0.6%	2.2%			0.7%	3.4%	
EBIT margin (%)	2.1%	-5.4%	2.4%	-2.3%	0.6%			-0.8%	2.2%	
Pretax profit margin (%)	1.0%	-5.0%	2.3%	-0.8%	-0.1%			-0.3%	2.4%	
Net profit margin before extra items (%)	0.9%	-5.0%	2.3%	-0.7%	-0.1%			-0.3%	1.8%	
Net profit margin (%)	1.3%	-5.4%	2.9%	0.0%	0.7%			-0.3%	1.8%	
Source: Company data, Trinity Research										



IRPC Plc.					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	221,611	246,888	292,430	270,947	271,296
Cost of good sold	(209,115)	(232,080)	(285,485)	(256,774)	(256,606)
Gross Profit	12,496	14,808	6,945	14,172	14,690
SG&A	(4,412)	(4,664)	(4,904)	(4,967)	(4,913)
EBITDA	8,084	10,144	2,041	9,205	9,777
Depreciation & Amortization	(3,204)	(3,411)	(4,284)	(3,338)	(3,415)
EBIT	4,880	6,733	(2,243)	5,866	6,361
Equity Shares	29	51	64	64	64
Financial Costs	(533)	(1,790)	(1,192)	(742)	(549)
Other Income	1,857	(792)	1,571	1,414	1,273
Pretax Profit	6,234	4,203	(1,800)	6,603	7,149
Tax	(130)	(85)	(65)	(1,651)	(1,787)
Net Profit before minority	6,104	4,118	(1,865)	4,952	5,362
Less Minority Interest	(4)	(11)	(21)	(22)	(24)
Net Profit before Extra.	6,100	4,107	(1,886)	4,930	5,338
Extraordinary items			927	0	0
Reported Net Profit	6,100	4,107	(959)	4,930	5,338
EPS (Bt)	0.30	0.20	(0.05)	0.24	0.26

Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	4,770	2,956	6,524	18,159	37,579
Accounts receivable -net	11,056	9,924	14,140	12,870	12,878
Inventories	30,101	38,810	31,253	38,010	38,545
Other current assets	3,379	3,758	3,054	3,664	3,664
Total Current Assets	49,307	55,447	54,971	72,703	92,667
Investments	3,414	3,487	10,228	10,228	10,228
Property, Plant & Equipment	66,166	70,077	73,148	73,880	74,618
Others	1,570	3,164	3,629	3,629	3,629
Total Assets	120,458	132,176	141,977	160,440	181,143
Loans and O/D from banks	6,000	1,340	238	1,200	1,200
Account payable-trade	6,974	17,408	15,528	12,197	12,181
Current portion 1 yr L/T loans	25	2,000	2,004	2,104	2,210
Other current liabilities	5,106	6,894	4,583	4,583	4,812
Total Current Liabilities	18,104	27,642	22,352	20,084	20,402
Long-term liabilities	26,775	27,573	45,463	60,706	75,752
Total Liabilities	44,879	55,215	67,815	80,790	96,155
Paid-up share capital	20,170	20,434	20,434	20,434	20,434
Premium on share capital	28,057	28,554	28,554	28,554	28,554
Legal reserve	2,048	2,048	2,048	2,048	2,048
Unappropriated	25,257	25,877	23,047	28,547	33,886
Others	4	(5)	17	17	17
Total Equity before MI	75,535	76,909	74,099	79,600	84,938
Minority Interest	44	53	62	50	50
Total Equity	75,579	76,961	74,161	79,650	84,988
Total Liabilities & Equity	120,458	132,176	141,977	160,440	181,143

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร. 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



IRPC Plc.					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Pre-tax profit	6,100	4,037	(873)	6,603	7,149
Depreciation	3,204	3,411	4,284	3,338	3,415
Chg in working capital	(2,789)	2,700	(92)	(8,797)	(539)
Tax paid	(115)	(184)	(125)	0	0
Other operating activities	(73)	2,894	245	0	0
CF from Operating	6,326	12,858	3,439	1,144	10,025
Capital expenditure	(6,173)	(7,980)	(13,091)	(5,000)	(5,000)
Change in investments					
Other investing activities	85	200	(338)	0	0
CF from Investment	(6,088)	(7,779)	(13,429)	(5,000)	(5,000)
Capital Increase					
Debt raised/(repaid)	3,229	(5,325)	(2,542)	1,063	105
Dividend (incl. tax)					
Other financing activities	(3,860)	(1,570)	16,100	16,101	16,101
CF from Financing	(630)	(6,895)	13,558	17,164	16,206
Inc.(Dec.) in cash	(393)	(1,816)	3,568	13,308	21,231
Beginning cash	5,162	4,770	2,955	6,523	19,832
Ending cash	4,770	2,955	6,523	19,832	41,063
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	0.30	0.20	-0.05	0.24	0.26
DPS	0.18	0.12	0.08	0.14	0.15
BV	3.70	3.71	3.63	3.90	4.16
CF	0.46	0.37	0.16	0.40	0.43
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	2.72	2.01	2.46	3.62	4.54
Quick Ratio	1.06	0.60	1.06	1.73	2.65
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	4.19%	4.62%	0.91%	4.00%	4.16%
EBITDA Margin	3.65%	4.11%	0.70%	3.40%	3.60%
EBIT Margin	2.20%	2.73%	-0.77%	2.17%	2.34%
Net Margin	2.75%	1.66%	-0.33%	1.82%	1.97%
ROE	8.27%	5.38%	-1.27%	6.41%	6.48%
Efficiency Ratio					
ROA	5.20%	3.25%	-0.70%	3.26%	3.13%
ROFA	9.35%	6.03%	-1.34%	6.71%	7.19%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.59	0.72	0.92	1.01	1.13
Net Debt to Equity	0.50	0.49	0.71	0.86	0.99
Interest Coverage Ratio	9.16	3.76	0.00	0.00	1.00
Growth					
Sales Growth	33.47%	11.41%	18.45%	-7.35%	0.13%
EBITDA Growth	-14.40%	25.49%	-79.88%	351.02%	6.21%
Net Profit Growth	12.65%	-32.68%	-123.34%	614.29%	8.28%
EPS Growth	12.65%	-32.68%	-123.34%	614.29%	8.28%
Valuation					
PER (x)	21.49	20.37	-88.11	16.13	14.90
P/BV (x)	1.76	1.10	1.14	1.00	0.93
EV/EBITDA (x)	20.28	11.27	64.63	15.57	16.21
P/CF (x)	14.09	11.09	25.31	9.59	9.06
Dividend Yield (%)	2.77%	2.94%	1.94%	3.69%	3.99%
Dividend Payout Ratio (%)	60%	60%	-171%	60%	60%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร: 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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	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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน