บมจ. ศุภาลัย (SPALI)

คำแนะนำ ▶ **HOLD**

ราคาเป้าหมาย 20.8 (+2%)

Median Consensus: 21 บาท

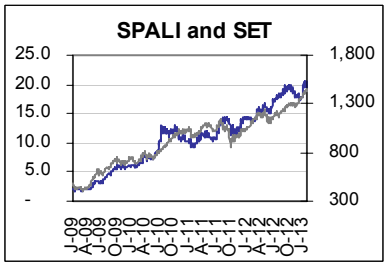
25 มกราคม 2556

CG Report Scoring (2012):

Stock information	
ราคาปิด	20.40 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	20.80/13.50 บาท
มูลค่าตลาด	35,017 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,716.55 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/09/55)	6.32 บาท
Free Float	71.16 %
Foreign Limit/Available	35%/0.87%
NVDR in hand (% of shares)	19.43 %
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	5,352.89

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-30/06/12	24/08/12	0.30
01/07/11-31/12/11	08/05/12	0.30
01/01/11-30/06/11	19/08/11	0.35



Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	15%	9%	2.75
3 m	5%	-7%	1.84
6 m	16%	-5%	1.34
9 m	26%	4%	0.86
1 yr	44%	5%	0.88
YTD	11%	8%	3.28

นักวิเคราะห์

สุรชัย ประมวลเจริญกิจ
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 17955
Surachai@trinitythai.com

ยอดPresaleทะลุเป้า แต่ยอดโอนต่ำกว่าเป้า

คาดกำไรไตรมาสสี่ 1,428 ล้านบาท (+153%qoq, +308%yoy) มากกว่า 3 ไตรมาสแรกรวมกัน โดยโครงการต่างๆมีกำหนดจะโอนในไตรมาส 4/55 เป็นส่วนใหญ่ อย่างไรก็ตามรวมตัวเลขยอดรับรู้รายได้จากการโอนบ้านปี 2555 เท่ากับ 11,586 ล้านบาท ยังต่ำกว่าเป้าประมาณ 2 พันล้านบาท ในขณะที่ยอด Presale โดดเด่นทำสถิติสูงสุดใหม่ถึง 21,322 ล้านบาท มากกว่าเป้า 19,000 ล้านบาท ผู้บริหารตั้งเป้ายอด Presale ปี 2556 ไม่สูงเท่ากับ 22,000 ล้านบาท ใกล้ปีก่อน ปีนี้เปิดตัว 17 โครงการมูลค่า มูลค่ารวม 19,840 ล้านบาท ปรับประมาณการลง ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายใกล้ราคาเป้าหมายที่ 20.80 บาท ลดเกรดคำแนะนำ ลงเหลือ ถือ จากเดิม ซื้อ

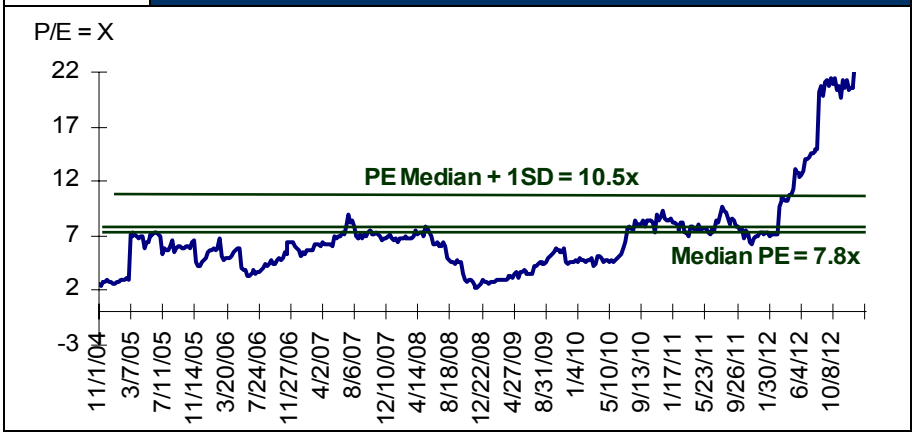
- **คาดกำไรไตรมาสสี่ปรับตัวดีขึ้นเป็น 1,428 ล้านบาท (+153%qoq, +308%yoy)** : บมจ. ศุภาลัย (SPALI) เราประเมินผลประกอบการไตรมาส 4/55 จะมีกำไรที่ดีขึ้นเป็น 1,428 ล้านบาท (+153%qoq, +308%yoy) มากกว่า 3 ไตรมาสแรกรวมกัน คาดจะมียอดรับรู้รายได้จากการโอนบ้าน ให้เช่า และบริการรวมเท่ากับ 5,923 ล้านบาท (+129%qoq, +145%yoy) อัตรากำไรขั้นต้นคาดจะทรงตัวจากไตรมาสก่อนที่ 41.9% ลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย 42.6% อย่างไรก็ตามยอดรับรู้รายได้จากการโอนบ้านรวมในปี 2555 เท่ากับ 11,586 ล้านบาท ต่ำกว่าเป้าที่ตั้งไว้เท่ากับ 13,500 ล้านบาท ประมาณ 2 พันล้านบาท เนื่องจากในช่วงเดือน ธ.ค. มีความล่าช้าในการส่งมอบบ้านในบางราย
- **ยอด Presale ปี 2555 สูงถึง 21,322 ล้านบาท มากกว่าเป้า 19,000 ล้านบาท**: ยอด Presale ในไตรมาส 4/55 พุ่งขึ้นแรงถึง 8,352 ล้านบาท ทำสถิติสูงสุดใหม่ จากการประสบความสำเร็จในการเปิดตัว คอนโดมิเนี่ยม 3 โครงการ ทำให้รวมแล้วในปี 2555 มียอด Presale สูงถึง 21,322 ล้านบาท มากกว่าเป้าที่ตั้งไว้ 19,000 ล้านบาท ถึง 2 พันกว่าล้านบาท
- **ตั้งเป้า ยอด Presale ปี 2556 เท่ากับ 22,000 ล้านบาท ใกล้เคียงปีก่อน**: ผู้บริหารตั้งเป้าหมายยอด Presale ในปี 2556 แบบอนุรักษ์นิยมเท่ากับ 22,000 ล้านบาท แทบไม่โตจากปี 2555 โดยในปี 2556 จะเปิดตัวทั้งหมด 17 โครงการ มูลค่ารวม 19,840 ล้านบาท แบ่งเป็น แนวราบ 11 โครงการ มูลค่า 7,430 ล้านบาท และ คอนโดมิเนี่ยม 6 โครงการ มูลค่า 12,410 ล้านบาท
- **ตัวเลข Backlog ในมือสูง 31,257 ล้านบาท** : โดยจะรับรู้ในปี 2556 เท่ากับ 7,824 ล้านบาท ปี 2557 คาดจะรับรู้ 10,467 ล้านบาท ปี 2558 คาดจะรับรู้ 10,363 ล้านบาท และ ปี 2559 คาดจะรับรู้ 2,603 ล้านบาท ทำให้แนวโน้มผลประกอบการในปี 2557-2558 จะโดดเด่นมากสุด นอกจากนี้ SPALI ยังมีโครงการเหลือขายมูลค่ารวม 19,041 ล้านบาท

Table 1	ข้อมูลทางการเงินของ SPALI								
Year End: DEC	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	DPS (Bt)	EV/ EBITDA (x)	PER (x)	Div. Yield (%)	ROE (%)
2010A	11,083	3,945	2,581	1.50	0.60	9.9	13.6	3.2	31
2011A	12,686	4,221	2,568	1.50	0.65	9.3	13.6	3.2	26
2012F	11,826	3,696	2,561	1.49	0.67	10.2	13.7	3.3	22
2013F	13,761	4,576	3,393	1.98	0.89	7.9	10.3	4.4	25
2014F	15,137	5,016	3,793	2.21	0.99	6.8	9.2	4.9	24

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

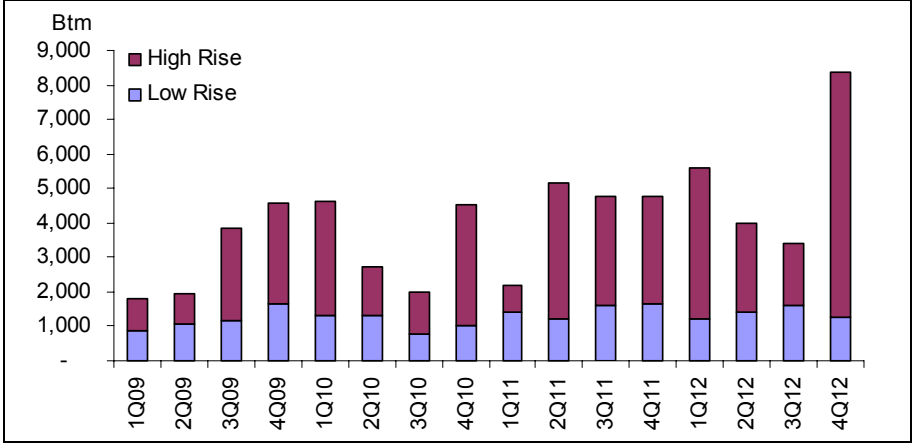
- **ปรับประมาณการลดลง โดยแนวโน้มปี 2556 จะยังเติบโตได้ดี**: ผู้บริหารตั้งเป้าหมายยอดรับรายได้จากการโอนในปี 2556 เท่ากับ 12,500 ล้านบาท และ จะมียอดโอนจากบริษัทย่อยอีก 1,000 ล้านบาท รวมเป็นยอดโอนรวม 13,500 ล้านบาท เพื่อให้สอดคล้องกับประมาณการของผู้บริหารเราได้ปรับประมาณการลดลงเล็กน้อย โดยประเมินยอดรับรู้รายได้จากการโอนและบริการรวมในปี 2556 เท่ากับ 13,761 ล้านบาท เติบโต 16% และ คาดจะมีกำไรสุทธิเท่ากับ 3,393 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 1.98 บาท) เพิ่มขึ้น 33%
- **ปรับลดเป้าหมายลงเหลือ 20.80 บาท และ ลดเกรดคำแนะนำลงเหลือ ถือ**: เราประเมินราคาเป้าหมายโดยอิงกับ P/E ปี 2556 เท่ากับ 10.5 เท่า (ซึ่งเท่ากับ Median + 1SD) เป็นฐานในการประเมินราคาเป้าหมายปี 2556 จะได้เท่า 20.80 บาท ลดลงจากเดิม 22 บาท จากประมาณการที่ปรับลดลง โดย SPALI มีจุดเด่นในแง่การบริหารต้นทุน ทำให้มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงสุดในกลุ่ม รวมถึงมีการรุกไปตลาดต่างจังหวัดมากกว่ารายอื่นๆ ก้าวสู่ Nationwide Developer และ มีที่ดินเปล่ารองรับโครงการที่จะเปิดตัวได้ถึงปี 2557 ราคาหุ้นปัจจุบัน ได้ปรับขึ้นมาใกล้ราคาเป้าหมายเราที่ 20.8 บาท ดังนั้น เราจึงลดเกรดคำแนะนำลงเหลือ ถือ จากเดิม ซื้อ

Figure 1 P/E ในอดีตของหุ้น SPALI



Source : SET

Figure 2 ยอด Presale รายไตรมาสของ SPALI



Source : Company reports

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Table 2	Revised earning forecasts					
	Revision		Original		%Chg	
	2012F	2013F	2012F	2013F	2012F	2013F
Sales (Btmn)	11,826	13,761	13,540	14,556	-13%	-5%
Net profit (Btmn)	2,561	3,393	3,031	3,588	-16%	-5%
EPS (Bt)	1.49	1.98	1.77	2.09	-16%	-5%

Source : Company report and Trinity Research estimates

Table 3 SPALI - ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(Unit : Bt mn)	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12F	%QoQ	%YoY	2011	2012F	%YoY
Revenues										
Sales	**2,413**	**1,578**	**1,737**	**2,588**	**5,923**	**129%**	**145%**	**12,686**	**11,826**	**-7%**
COGS	(1,364)	(880)	(1,014)	(1,485)	(3,417)			(7,236)	(6,797)	
Gross Profit	**1,049**	**698**	**723**	**1,103**	**2,506**	**127%**	**139%**	**5,450**	**5,029**	**-8%**
SG&A	(329)	(295)	(270)	(317)	(526)			(1,353)	(1,407)	
EBITDA	**740**	**422**	**469**	**804**	**2,000**	**149%**	**170%**	**4,221**	**3,696**	**-12%**
Depreciation & Amortization	(21)	(20)	(19)	(20)	(22)			(83)	(81)	
EBIT	**719**	**402**	**450**	**785**	**1,978**	**152%**	**175%**	**4,138**	**3,615**	**-13%**
Interest expense	(46)	(42)	(44)	(52)	(52)			(147)	(190)	
Share of gain (loss) of associates	0	0	0	0	0			0	0	
Other income (expenses)	20	20	16	19	20			123	74	
Pretax profit	**672**	**361**	**406**	**733**	**1,926**	**163%**	**186%**	**3,991**	**3,425**	**-14%**
Tax	(313)	(85)	(82)	(143)	(477)			(1,319)	(788)	
Net Profit after Tax	**360**	**275**	**324**	**589**	**1,448**	**146%**	**303%**	**2,672**	**2,637**	**-1%**
Minority Interest	(10)	(11)	(20)	(25)	(20)			(105)	(77)	
Net Profit before Extra	**350**	**264**	**304**	**564**	**1,428**	**153%**	**308%**	**2,568**	**2,561**	**0%**
Forex Gain (Loss)	0	0	0	0	0			0	0	
Extra. Items	0	0	0	0	0			0	0	
Net Profit	**350**	**264**	**304**	**564**	**1,428**	**153%**	**308%**	**2,568**	**2,561**	**0%**
EPS	**0.20**	**0.15**	**0.18**	**0.33**	**0.83**			**1.50**	**1.49**	
Profitability Ratios (%)										
Gross margin	42.6%	42.9%	40.5%	41.9%	41.9%			42.3%	41.8%	
EBITDA margin	30.7%	26.8%	27.0%	31.1%	33.8%			33.3%	31.3%	
EBIT margin	29.8%	25.5%	25.9%	30.3%	33.4%			32.6%	30.6%	
Pretax profit margin	27.9%	22.9%	23.4%	28.3%	32.5%			31.5%	29.0%	
Profit margin before extra Item	14.5%	16.7%	17.5%	21.8%	24.1%			20.2%	21.7%	
Net profit margin	14.5%	16.7%	17.5%	21.8%	24.1%			20.2%	21.7%	

Source : Company reports and Trinity Research estimates.

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SUPALAI PCL (SPALI)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Sales	11,083	12,686	11,826	13,761	15,137
Cost of good sold	(6,247)	(7,236)	(6,797)	(7,949)	(8,753)
Gross Profit	**4,835**	**5,450**	**5,029**	**5,812**	**6,385**
SG&A	(991)	(1,353)	(1,407)	(1,376)	(1,514)
EBITDA	**3,945**	**4,221**	**3,696**	**4,576**	**5,016**
Depreciation & Amortization	(82)	(83)	(81)	(81)	(80)
EBIT	**3,863**	**4,138**	**3,615**	**4,495**	**4,936**
Equity Shares	0	0	0	0	0
Financial Costs	(72)	(147)	(190)	(98)	(38)
Other Income	101	123	74	140	145
Pretax Profit	**3,791**	**3,991**	**3,425**	**4,397**	**4,898**
Tax	(1,153)	(1,319)	(788)	(879)	(980)
Net Profit before minority	**2,637**	**2,672**	**2,637**	**3,518**	**3,918**
Less Minority Interest	(57)	(105)	(77)	(125)	(125)
Net Profit before Extra.	**2,581**	**2,568**	**2,561**	**3,393**	**3,793**
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	**2,581**	**2,568**	**2,561**	**3,393**	**3,793**
EPS (Bt)	**1.50**	**1.50**	**1.49**	**1.98**	**2.21**

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	490	672	600	600	1,000
Accounts receivable -net	22	16	16	17	18
Inventories	16,046	17,872	17,509	18,644	19,724
Other current assets	370	410	382	445	489
Total Current Assets	**16,928**	**18,970**	**18,508**	**19,706**	**21,232**
Investments	8	6	6	6	6
Property, Plant & Equipment	1,297	1,248	1,242	1,237	1,231
Others	354	270	270	270	270
Total Assets	**18,586**	**20,495**	**20,026**	**21,218**	**22,739**
Loans and O/D from banks	3	880	574	274	55
Account payable-trade	1,328	1,205	1,178	1,261	1,329
Current portion 1 yr L/T loans	151	80	52	25	5
Other current liabilities	3,199	3,013	2,821	3,305	3,639
Total Current Liabilities	**4,682**	**5,178**	**4,626**	**4,865**	**5,027**
Long-term liabilities	4,281	4,184	2,746	1,334	301
Total Liabilities	**8,962**	**9,362**	**7,372**	**6,199**	**5,328**
Paid-up share capital	1,717	1,717	1,717	1,717	1,717
Premium on share capital	673	673	673	673	673
Legal reserve	177	177	177	177	177
Unappropriated	6,731	8,183	9,628	11,868	14,135
Others	0	0	0	0	0
Total Equity before MI	**9,297**	**10,750**	**12,195**	**14,435**	**16,701**
Minority Interest	326	383	460	585	710
Total Equity	**9,624**	**11,132**	**12,654**	**15,019**	**17,411**
Total Liabilities & Equity	**18,586**	**20,495**	**20,026**	**21,218**	**22,739**

Assumption

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Presale (Btmn)	13,885	15,911	21,322	20,000	20,000
Real estate sales	10,885	12,466	11,586	13,500	14,850
Rental and services income	198	220	240	261	287
Gross margin (%)	42.9%	42.3%	41.8%	41.6%	41.6%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SUPALAI PCL (SPALI)

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Pre-tax profit	3,791	3,991	3,425	4,397	4,898
Depreciation	82	83	81	81	80
Chg in working capital	(2,670)	(2,169)	171	(631)	(724)
Tax paid	(1,153)	(1,319)	(788)	(879)	(980)
Other operating activities	(57)	(105)	(77)	(125)	(125)
CF from Operating	**(7)**	**481**	**2,813**	**2,842**	**3,149**
Capital expenditure	(254)	50	(75)	(75)	(75)
Change in investments	(1)	2	0	0	0
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	**(256)**	**51**	**(75)**	**(75)**	**(75)**
Capital Increase	58	57	77	125	125
Other Debt Financing	287	(180)	72	0	(400)
Dividend (incl. tax)	(1,116)	(1,116)	(1,116)	(1,152)	(1,527)
Other financing activities					
Internal Financing Cash Flow	**(771)**	**(1,239)**	**(966)**	**(1,027)**	**(1,802)**
Debt Borrowing	**(1,033)**	**(706)**	**1,771**	**1,739**	**1,272**
Last Year Outstanding Debt	**3,360**	**4,393**	**5,100**	**3,328**	**1,589**
This Year Outstanding Debt	**4,393**	**5,100**	**3,328**	**1,589**	**317**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	1.50	1.50	1.49	1.98	2.21
DPS	0.60	0.65	0.67	0.89	0.99
BV	5.42	6.26	7.10	8.41	9.73
CF	0.00	0.28	1.64	1.66	1.83
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	3.62	3.66	4.00	4.05	4.22
Quick Ratio	0.19	0.21	0.22	0.22	0.30
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	42.89%	42.31%	41.84%	41.65%	41.65%
EBITDA Margin	35.60%	33.27%	31.25%	33.25%	33.14%
EBIT Margin	34.86%	32.62%	30.57%	32.67%	32.61%
Net Margin	23.29%	20.24%	21.65%	24.65%	25.06%
ROE	26.82%	23.07%	20.24%	22.59%	21.79%
Efficiency Ratio					
ROA	13.89%	12.53%	12.79%	15.99%	16.68%
ROFA	198.99%	205.76%	206.17%	274.37%	308.06%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.47	0.47	0.27	0.11	0.02
Net Debt to Equity	0.42	0.41	0.22	0.07	Cash
Interest Coverage Ratio	53.37	28.16	19.06	45.71	129.49
Growth					
Sales Growth	15.23%	14.47%	-6.78%	16.37%	10.00%
EBITDA Growth	5.00%	6.98%	-12.43%	23.81%	9.62%
Net Profit Growth	4.23%	-0.50%	-0.28%	32.48%	11.81%
EPS Growth	4.23%	-0.50%	-0.28%	32.48%	11.81%
Valuation					
PER (x)	13.57	13.64	13.67	10.32	9.23
P/BV (x)	3.77	3.26	2.87	2.43	2.10
EV/EBITDA (x)	9.87	9.35	10.21	7.87	6.84
P/CF (x)	-5121.50	72.74	12.45	12.32	11.12
Dividend Yield (%)	3.19%	3.19%	3.29%	4.36%	4.87%
Dividend Payout Ratio (%)	40%	43%	45%	45%	45%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ 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 Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	ความหมาย 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	
AMANAH	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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน