



บมจ. ไทยคม (THCOM)

20 กุมภาพันธ์ 2556

CG Report Scoring (2012):

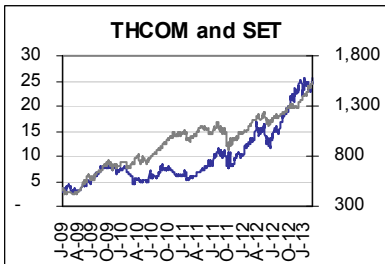


Stock information

ราคาปิด	25.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	26/11.60 บาท
มูลค่าตลาด	27,946.41 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5)	1,095.93 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/09/55)	13.01 บาท
Free Float	58.84%
Foreign Limit/Available	40%/33.06%
NVDR in hand (% of shares)	6.22%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	17,819.89

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-31/12/12	02/04/13	0.40
-	-	-
-	-	-



— THCOM (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	4%	-3%	0.88
3 m	10%	-8%	1.63
6 m	52%	22%	0.97
9 m	92%	44%	1.78
1 yr	92%	42%	1.68
YTD	1%	-7%	1.61

นักวิเคราะห์

ณัฐวรินทร์ ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445
natwarin@trinitythai.com

วีระชัย ตั้งวิจิตรสกุล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
weerachai@trinitythai.com

ปรับเป้าสะท้อนปัจจัยบวกจากดีล iPSTAR ในจีน แนะนำ ซื้อ

THCOM ได้รับปัจจัยบวกใหม่จากดีล iPSTAR ที่จีน เบื้องต้นคาดหนุนกำไรเติบโตอีกเฉลี่ยปีละกว่า 400 ล้านบาท ส่วนธุรกิจ Mfone จะไม่กระทบผลประกอบการตั้งแต่ต้นปี 2556 เป็นต้นไป นอกจากนี้ ดาวเทียมไทยคม 5 ยังคงโตได้ดีจากรายได้เสริมที่ตีเกินคาด ซึ่งหนุนให้กำไรปี 2556 เติบโต 8.2 เท่า YoY และโตอีก 22% ในปี 2557 ทั้งนี้ THCOM มีมูลค่าพื้นฐานภายใต้ประมาณการใหม่อยู่ที่ 30 บาท มี Upside 17.6% ประกอบกับ บริษัทประกาศจ่ายปันผลจากผลประกอบการปี 2555 ที่ 0.4 บาท คิดเป็น Div Yield 1.6% แนะนำ ซื้อ

- **นับรวมดีลจีนในประมาณการ หลังมีความชัดเจนเพิ่มขึ้น** : จากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (19 ก.พ.) ทางผู้บริหาร THCOM ได้เปิดเผยถึงความคืบหน้าของดีลการขายแบนด์วิธ iPSTAR ทั้งหมดในจีน (คิดเป็น 24% ของกำลังการให้บริการ iPSTAR) ให้กับบริษัท Synertone ว่าอยู่ระหว่างเจรจาเพื่อเซ็นสัญญาหลัก (Definitive Agreement) ซึ่งตามกำหนดการเดิมจะต้องดำเนินการให้แล้วเสร็จภายในสิ้นไตรมาส 1/56 ทั้งนี้ บริษัทจะรับรู้รายได้เป็น 2 ส่วนหลัก คือ 1) รายได้ขั้นต้นรายปี (คิดเป็นสัดส่วนมากที่สุด) และ 2) ส่วนแบ่งรายได้จากการขายต่อของสัญญาในจีน แม้ว่าดีลดังกล่าวจะเป็นการขายแบนด์วิธแบบจำนวนมาก ซึ่งจะขายได้ราคาถูกลงกว่าทั่วไป แต่เชื่อว่าจะส่งผลดีต่อ THCOM เพราะลดความเสี่ยงในด้านการหาลูกค้าเอง อีกทั้งยังสามารถรับรู้รายได้ประจำอย่างต่อเนื่องจากคู่สัญญา ซึ่งในเบื้องต้นคาดว่าจะหนุนกำไรในจีนปีละกว่า 400 ล้านบาท และผลักดันให้อัตราการใช้งานดาวเทียม iPSTAR (Utilization Rate) แตะระดับ 50% ในปัจจุบัน
- **ตั้งสำรองค่าใช้จ่าย Mfone เสร็จสิ้นแล้ว ไม่ส่งผลกระทบต่อปี 2556** : จากการติดตามผลกระทบ Mfone อย่างต่อเนื่อง ล่าสุดผู้บริหารได้ให้ความชัดเจนแม้ธุรกิจ Mfone จะอยู่ในกระบวนการล้มละลาย แต่จะไม่มีผลกระทบต่อผลขาดทุนจากธุรกิจ Mfone ตั้งแต่ต้นปี 2556 เนื่องจากมีการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายต่างๆ ไว้หมดแล้ว ซึ่งคาดว่าจะหนุนกำไรในไตรมาส 1/56 จากประมาณการเดิมอีกราว 120 ล้านบาท
- **ปรับประมาณการสะท้อนปัจจัยบวกใหม่** : เนื่องจาก THCOM จะได้รับปัจจัยบวกจาก 1) ดีล iPSTAR มีความชัดเจนมากขึ้น ซึ่งเดิมเรายังไม่รวมประมาณการ 2) การไม่ต้องรับรู้ผลขาดทุนจาก Mfone เต็มทั้งปี จากเดิมที่คาดว่าจะต้องรับรู้ในไตรมาส 1/56 ก่อน เนื่องจากกระบวนการล้มละลายยังไม่สิ้นสุด และ 3) การปรับเพิ่มประมาณการรายได้ ของดาวเทียมไทยคม 5 สะท้อนการเติบโตของรายได้เสริมที่ตีเกินคาดในไตรมาส 4/55 ดังนั้นจึงเราจึงขอปรับประมาณการกำไรในปี 2556 และปี 2557 เพิ่มขึ้น 55% และ 46% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนปัจจัยบวกดังกล่าว (นับเป็นมูลค่าเพิ่มอีก 4 บาทจากประมาณการเดิม) ส่งผลให้คาดกำไรในปี 2556 จะเติบโตอีก 8.2 เท่า YoY และโตอีก 22% ในปีถัดไป
- **มูลค่าพื้นฐานใหม่อยู่ที่ 30 บาท ปรับคำแนะนำซื้อ** : ผลบวกจากปัจจัยใหม่ข้างต้นส่งผลให้มูลค่าพื้นฐาน อิงวิธี DCF ขยับขึ้นไปเป็น 30 บาท ยังมี Upside 17.6% ประกอบกับผลประกอบการที่มีแนวโน้มโตต่อเนื่อง จะส่งผลให้บริษัทสามารถจ่ายปันผลได้อย่างสม่ำเสมอ นับจากนี้ ทั้งนี้ บริษัทได้ประกาศจ่ายปันผลจากกำไรปี 2555 อยู่ที่ 0.4 บาท คิดเป็น Div Yield 1.6% (ขึ้น XD วันที่ 2 เม.ย. 56, จ่ายปันผลวันที่ 24 เม.ย. 56) จึงปรับคำแนะนำเป็น ซื้อ จากเดิม ถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทมี Upside risk จากดีล iPSTAR ที่อินเดีย ซึ่งจะนับรวมในประมาณการหากมีความชัดเจนมากขึ้น ขณะที่มี Downside risk จากดีลที่จีน หากเสร็จไม่ทันไตรมาส 1/56 ตามข้อตกลงเบื้องต้น

Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	EBIT (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	6,700	2,222	-348	-806	-0.74	-32.9	0.00	0.0%	-5%
2011A	7,254	3,121	544	-490	-0.45	-54.1	0.00	0.0%	-3%
2012A	7,700	3,608	1,192	174	0.16	152.4	0.40	1.7%	1%
2013F	8,679	5,251	2,545	1,595	1.46	16.6	0.58	2.4%	11%
2014F	9,884	5,874	2,956	1,951	1.78	13.6	0.71	2.9%	12%

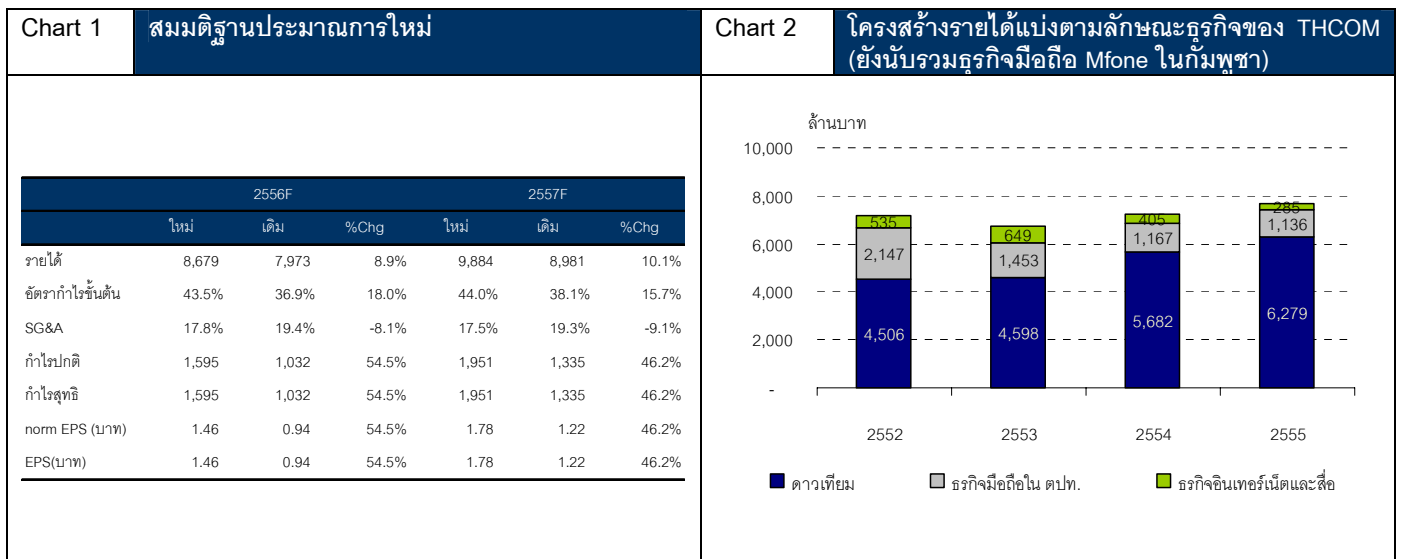
บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Table 2		THCOM – Quarterly Results											
Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	%YoY	%QoQ	2011	2012	%YoY
Revenue	1,570	1,862	1,968	1,854	1,907	1,926	1,914	1,953	5.4%	2.1%	7,254	7,700	6.1%
COGS (excl. depre)	-679	-768	-776	-674	-757	-704	-669	-905	34.3%	35.4%	-2,896	-3,035	4.8%
Gross profit	891	1,094	1,193	1,179	1,150	1,222	1,245	1,048	(11.1%)	(15.8%)	4,358	4,665	7.1%
SG&A	-367	-394	-390	-378	-368	-323	-384	-252	(33.3%)	(34.5%)	-1,528	-1,327	(13.1%)
Other incomes	56	72	50	113	70	66	81	52	(54.0%)	(35.9%)	291	270	(7.2%)
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBITDA	580	772	853	915	852	965	942	849	(7.3%)	(9.9%)	3,121	3,608	15.6%
Depreciation & Amortization	-627	-648	-653	-648	-647	-638	-644	-487	(24.9%)	(24.4%)	-2,577	-2,415	(6.3%)
EBIT	-47	124	200	267	205	327	298	362	35.6%	21.4%	544	1,192	119.1%
Interest Expense	-120	-121	-119	-120	-116	-115	-116	-73	(39.3%)	(37.6%)	-479	-420	(12.3%)
Fx gain (loss)	-14	-9	-23	-39	12	-47	57	-3	(93.4%)	(104.6%)	-85	20	(123.1%)
Extraordinary Items	0	0	0	0	-41	0	-254	-1			0	-296	
EBT	-181	-5	59	108	61	165	-15	286	164.4%	(1951.8%)	-20	496	2541.8%
Tax	15	-16	-40	-441	-18	-50	-92	-162	(63.3%)	76.3%	-483	-323	(33.2%)
Minority	-1	-3	-3	19	0	0	0	0			12	0	
Net profit	-167	-25	16	-314	42	115	-107	124	(139.4%)	(215.4%)	-490	174	135.5%
Normalized profit	-153	-16	39	-275	71	162	90	127	(146.3%)	41.5%	-405	450	211.0%
EPS (Bt)	-0.15	-0.02	0.01	-0.29	0.04	0.10	-0.10	0.11	(139.4%)	(215.4%)	-0.45	0.16	135.5%
Normalized EPS (Bt)	-0.14	-0.01	0.04	-0.25	0.06	0.15	0.08	0.12	(146.3%)	41.5%	-0.37	0.41	211.0%
Key ratios													
Gross margin	56.8%	58.8%	60.6%	63.6%	60.3%	63.4%	65.1%	53.7%			60.1%	60.6%	
SG&A/Sales	63.3%	56.0%	53.0%	55.3%	53.2%	49.9%	53.7%	37.8%			56.6%	48.6%	
EBITDA margin	36.9%	41.5%	43.3%	49.4%	44.7%	50.1%	49.2%	43.4%			43.0%	46.9%	
EBIT margin	(3.0%)	6.7%	10.2%	14.4%	10.8%	17.0%	15.6%	18.5%			7.5%	15.5%	
Effective tax rate	8.2%	(318.4%)	68.2%	408.1%	30.2%	30.4%	(595.3%)	56.7%			(2471.7%)	65.0%	
Net margin	(10.6%)	(1.3%)	0.8%	(17.0%)	2.2%	6.0%	(5.6%)	6.3%			(6.8%)	2.3%	
Net margin - normalized	(9.8%)	(0.8%)	2.0%	(14.8%)	3.7%	8.4%	4.7%	6.5%			(5.6%)	5.8%	

Source: THCOM, Trinity Research.



Source: Trinity Research

Source: 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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



THAICOM PUBLIC COMPANY LIMITED (THCOM)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	6,700	7,254	7,700	8,679	9,884
Cost of good sold	(5,851)	(5,473)	(5,450)	(4,903)	(5,531)
Gross Profit	849	1,781	2,250	3,776	4,353
SG&A	(1,473)	(1,528)	(1,327)	(1,549)	(1,729)
Other expenses	0	0	0	0	0
Other Income	276	291	270	318	332
EBIT	(348)	544	1,192	2,545	2,956
Depreciation & Amortization	(2,570)	(2,577)	(2,415)	(2,706)	(2,918)
EBITDA	2,222	3,121	3,608	5,251	5,874
Financial Costs	(496)	(479)	(420)	(418)	(354)
Pretax Profit	(844)	65	773	2,127	2,602
Tax	135	(483)	(323)	(532)	(650)
Net Profit before minority	(709)	(417)	450	1,595	1,951
Less Minority Interest	(6)	12	0	0	0
Net Profit before Extra.	(716)	(405)	450	1,595	1,951
Extraordinary items	(90)	(85)	(276)	0	0
Reported Net Profit	(806)	(490)	174	1,595	1,951
EPS (Bt)	- 0.74	- 0.45	0.16	1.46	1.78
Norm EPS (Bt)	- 0.65	- 0.37	0.41	1.46	1.78
Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	1,272	2,866	2,268	3,979	2,983
Accounts receivable -net	1,240	1,348	1,178	1,548	1,763
Inventories	413	241	328	293	331
Other current assets	99	223	2,036	272	309
Total Current Assets	3,024	4,679	5,809	6,092	5,386
Property, Plant & Equipment	19,440	19,439	17,128	16,343	14,924
Others	3,404	3,097	2,873	3,772	4,288
Total Assets	25,868	27,216	25,811	26,207	24,598
Loans and O/D from banks	0	0	0	0	0
Account payable-trade	861	728	804	712	803
Current portion 1 yr L/T loans	854	4,705	249	4,448	748
Other current liabilities	1,684	1,348	2,800	1,642	1,866
Total Current Liabilities	3,399	6,781	3,853	6,802	3,417
Long-term liabilities	7,544	5,651	7,046	3,470	3,974
Other non-current liabilities	382	607	674	739	840
Total Liabilities	11,325	13,039	11,572	11,011	8,231
Paid-up share capital	5,480	5,480	5,480	5,480	5,480
Premium on share capital	4,302	4,302	4,302	4,302	4,302
Retained earnings	4,636	4,146	4,217	5,174	6,345
Other	80	211	204	204	204
Total Equity before MI	14,498	14,139	14,203	15,160	16,331
Minority Interest	45	37	36	36	36
Total Equity	14,543	14,176	14,239	15,196	16,367
Total Liabilities & Equity	25,868	27,216	25,811	26,207	24,598
Assumption					
Y/E Dec	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Utilization Rate					
Conventional					
C-Band	99%	98%	100%	73%	68%
KU-Band	93%	100%	100%	77%	80%
iPSTAR	15%	25%	50%	55%	58%

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 รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



THAICOM PUBLIC COMPANY LIMITED (THCOM)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Net profit	(806)	(490)	174	1,595	1,951
Depreciation & Amortization	2,570	2,577	2,415	2,706	2,918
Non-cash items	239	708	720	0	1
Chg in working capital	(168)	244	203	(655)	(390)
CF from Operating	1,835	3,038	3,512	3,646	4,480
PPE	(436)	(2,576)	(104)	(1,920)	(1,500)
Other Assets	(136)	207	(1,767)	0	0
CF from Investment	(571)	(2,369)	(1,871)	(1,920)	(1,500)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	(293)	1,395	(1,788)	624	(3,196)
Dividend	0	0	0	(638)	(781)
Other financing activities	0	0	0	0	0
CF from Financing	(293)	1,395	(1,788)	(14)	(3,977)
Inc.(Dec.) in cash	478	1,600	(585)	1,712	(997)
Beginning cash	798	1,272	2,866	2,268	3,979
FX effect	(4)	(6)	(13)	0	0
Ending cash	1,272	2,866	2,268	3,979	2,983
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	-0.74	-0.45	0.16	1.46	1.78
DPS	0.00	0.00	0.40	0.58	0.71
BV	13.27	12.93	12.99	13.86	14.93
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.89	0.69	1.51	0.90	1.58
Quick Ratio	0.77	0.65	1.42	0.85	1.48
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	12.67%	24.56%	29.22%	43.51%	44.04%
EBITDA Margin	33.16%	43.02%	46.85%	60.50%	59.42%
EBIT Margin	-5.19%	7.50%	15.49%	29.32%	29.90%
Net Margin	-12.03%	-6.75%	2.26%	18.38%	19.74%
ROE	-5.34%	-3.41%	1.22%	10.84%	12.36%
Effective Tax Rate (%)	15.98%	738.62%	41.74%	25.00%	25.00%
Efficiency Ratio					
ROA	-3.02%	-1.85%	0.66%	6.13%	7.68%
ROFA	-3.53%	-2.17%	0.87%	7.93%	10.16%
Leverage Ratio (x)					
Interest Bearing Debt to Equity	0.58	0.73	0.51	0.52	0.29
Debt Service Coverage	1.64	0.60	5.40	1.08	5.33
Interest Coverage Ratio	-0.70	1.14	2.84	6.08	8.35
Growth					
Sales Growth	-6.80%	8.27%	6.15%	12.71%	13.89%
EBITDA Growth	-20.60%	40.47%	15.61%	45.54%	11.86%
Net Profit Growth	70.98%	-39.20%	-135.52%	816.66%	22.35%
EPS Growth	70.98%	-39.18%	-135.51%	816.66%	22.35%
Valuation					
PER (x)	-32.92	-54.13	152.44	16.63	13.59
P/BV (x)	1.82	1.87	1.86	1.75	1.62
EV/EBITDA (x)	15.15	10.90	8.74	5.80	4.81
Dividend Yield (%)	0.00%	0.00%	1.65%	2.41%	2.94%

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 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	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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน