



5 มีนาคม 2556

CG Report Scoring (2012):

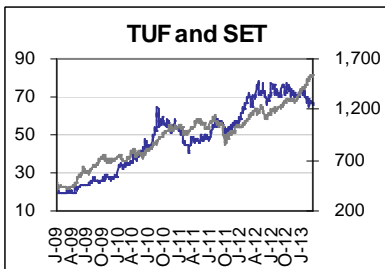


Stock information

ราคาปิด	67 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	78.50/62.25 บาท
มูลค่าตลาด	76,888.79 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,147 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น (30/06/55)	32.03 บาท
Free Float	53.45%
Foreign Limit/Available	45%/6.305%
NVDR in hand (% of shares)	5.82%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	3,070

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-30/06/12	20/08/12	1.10
01/07/11-31/12/11	05/03/12	0.65
01/01/11-30/06/11	17/08/11	0.91



— TUF (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	-4%	-7%	0.98
3 m	-5%	-18%	0.61
6 m	-13%	-31%	0.70
9 m	0%	-27%	0.69
1 yr	-4%	-28%	0.54
YTD	-10%	-18%	0.45

นักวิเคราะห์

ดุลเดช บิด
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 29932
duladeth@trinitythai.com

ธนาภัทร ฉัตรเสถียร
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
tanapat@trinitythai.com

Meeting: กำไรอ่อนตัวตามคาด เชื้อผ่านจุดต่ำสุด มองการเติบโตระยะยาว

TUF ประกาศกำไรสุทธิใน 4Q55 อยู่ที่ 612 ล้านบาท ขณะที่กำไรสุทธิทั้งปีอยู่ที่ 4,694 ล้านบาท อ่อนตัวลงตามคาดตามราคาปลาที่อ่อนตัวลงอย่างรวดเร็วในช่วงสิ้นปี ขณะที่ธุรกิจกุ้งได้รับผลกระทบจากโรค EMS ทำให้กำลังการผลิตลดลง และต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้น ด้านธุรกิจลูกในสหรัฐฯยังไม่สร้างกำไรได้ โดยเชื่อว่าผลประกอบการที่อ่อนตัวลงเป็นเพียงระยะสั้น และจะเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ไตรมาส 1 นี้ ขณะที่ระยะยาวยังมองว่าธุรกิจยังเติบโตแข็งแกร่ง จากทางขยายตัวภายใน และการเข้าซื้อกิจการในประเทศอื่นเพื่อขยายตลาดและฐานการผลิต เราปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" โดยยังคงให้ราคาเป้าหมายเดิมที่ 84 บาท

■ **กำไรสุทธิใน 4Q55 อ่อนตัวตามคาด:** TUF ประกาศกำไรสุทธิปี 2555 อยู่ที่ 4,694 ล้านบาท ลดลง 7.5%YoY โดยกำไรสุทธิในไตรมาสสุดท้ายอยู่ที่ 612 ล้านบาท ลดลง 62%QoQ ซึ่งเป็นผลจาก (1) ราคาปลาที่ต่ำในไตรมาสที่ 4 ลดลงไปอยู่ที่ระดับ 1,900 เหรียญ/ตันอย่างรวดเร็ว ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจลูกในสหรัฐฯเหลือเพียง 10% จากเดิมที่ระดับประมาณ 15%-17% ในช่วง 3 ไตรมาสแรก ทั้งนี้เนื่องจากสินค้า OEM บางส่วนต้องปรับต้นทุนวัตถุดิบในระดับสูงจากไตรมาสก่อน อีกทั้งลูกค้าบางส่วนชะลอการซื้อเพื่อหวังราคาที่ลดลงทำให้ยอดขายอ่อนตัวลงด้วยเล็กน้อย (2) ยอดขายธุรกิจกุ้งหดตัวลงเล็กน้อย ขณะที่ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น ซึ่งเป็นผลจากการที่โรงงานถูกไฟไหม้เมื่อเดือน ก.พ. ซึ่งโรงงานที่ไปเข้ามีกำลังการผลิตจำกัด ขณะที่ในช่วงปลายไตรมาส 3 เป็นต้นมาเกิดโรค EMS ทำให้ราคากุ้งเพิ่มสูงขึ้นจากอุปทานทั้งระบบที่หายไปกว่า 20% ส่งผลให้ต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้นด้วย อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 10% จากเดิมที่ประมาณ 13%-14% (3) ธุรกิจลูกในสหรัฐฯ ภายใต้แบรนด์ Chicken of the Sea ยังไม่สามารถสร้างกำไรได้ โดยได้รับผลกระทบจากการแข่งขันด้านราคาจากคู่แข่งที่ค่อนข้างรุนแรง ทำให้ธุรกิจต้องลดราคาขายเพื่อแย่งชิงส่วนการตลาด และ (4) ธุรกิจอาหารสัตว์ในสหรัฐฯ ยังไม่สามารถสร้างกำไรได้เช่นเดียวกัน เนื่องจากธุรกิจเพิ่งเริ่มดำเนินงานได้เพียงหนึ่งปี ขณะที่ตลาดต้องการสินค้าที่มีมาตรฐานค่อนข้างสูง ทำให้ยังไม่สามารถปรับตัวเพื่อผลิตสินค้าที่มีมูลค่าสูงได้ตามความต้องการของตลาดได้ เชื่อว่าไตรมาสที่ผ่านมานี้เป็นจุดต่ำสุดของผลประกอบการ

■ **คาดจะเริ่มฟื้นตัวในไตรมาสที่ 1:** ในช่วงต้นปีที่ผ่านมาราคาปลาเริ่มปรับตัวสูงขึ้นมาอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 2,195 เหรียญ/ตัน ทำให้คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจลูกจะเริ่มฟื้นตัวขึ้นมาได้ ในระยะยาวคาดว่าราคาปลาจะฟื้นตัวขึ้นเรื่อยๆ เนื่องจากกฎเกณฑ์ในการจับปลาที่เข้มงวดขึ้น ทำให้อุปทานน้อยลง ขณะที่ธุรกิจในสหรัฐฯ เช่น Chicken of the Sea และ ธุรกิจอาหารสัตว์ ผู้บริหารคาดว่าจะเริ่มสร้างกำไรได้ในปีนี้ โดยการแข่งขันทางด้านราคาของธุรกิจลูกจะเริ่มเบาบาง ซึ่งจะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้น ขณะที่ธุรกิจอาหารสัตว์ปัจจุบันได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของทีมบริหารในบริษัทย่อยใหม่ ซึ่งทีมบริหารใหม่มีความเชี่ยวชาญในธุรกิจนี้มากขึ้น เชื่อว่าจะเริ่มมีกำไรในปีนี้เป็นต้นไป โดยมองว่าตลาดอาหารสัตว์เป็นตลาดที่ใหญ่ มีมูลค่าตลาดสูง และมีความต้องการในตลาดค่อนข้างมาก ซึ่งจะเป็นธุรกิจที่มีโอกาสเติบโตสูงในอนาคต ด้านธุรกิจกุ้งคาดว่าจะต้องใช้เวลากว่า 1-2 ไตรมาสจึงจะแก้ปัญหาโรค EMS ได้

■ **ปรับลดประมาณการเล็กน้อย แต่มองระยะยาวยังเติบโตแข็งแกร่ง:** เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิสำหรับปี 2556 ลงเล็กน้อยประมาณ 5% มาอยู่ที่ 5,696 ล้านบาท จากเดิมที่ 6,016 ล้านบาท เพื่อสะท้อนธุรกิจกุ้ง และธุรกิจในสหรัฐฯ ที่คาดว่าจะยังอ่อนตัวในครึ่งปีแรก ขณะที่ในระยะยาวเชื่อว่าธุรกิจของบริษัทจะยังคงเติบโตได้ดี ด้วยงบลงทุนปีละกว่า 6 พันล้านบาท โดยปีนี้จะสร้างโรงงานผลิตกุ้งใหม่แทนของเดิมที่ถูกไฟไหม้ไป ซึ่งจะมีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้น และโรงงานแชลมอนเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตรองรับตลาดเช่นกัน

■ **เชื่อว่าราคาหุ้นลดลงมาสะท้อนผลประกอบการที่ตกต่ำแล้ว:** เราเชื่อว่าราคาหุ้นของ TUF ที่ปรับตัวลดลงมาอย่างต่อเนื่อง ได้สะท้อนผลประกอบการที่ตกต่ำไปแล้ว ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" โดยให้ราคาเป้าหมายเดิมที่ 84 บาท

Table 1		ข้อมูลทางการเงินของ TUF								
Year End: Dec	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	DPS (bt)	PER (x)	EV/EBITDA (X)	Div. Yield (%)	ROE (%)	
2010A	71,507	5,472	2,874	3.17	1.60	9.9	12.1	5.1%	11.1%	
2011A	98,670	8,880	5,075	5.31	1.56	9.2	9.4	3.2%	19.6%	
2012A	106,698	9,100	4,694	4.09	2.05	13.5	10.7	3.7%	15.2%	
2013F	115,832	10,793	5,696	4.96	2.48	14.8	10.5	3.4%	14.9%	
2014F	127,415	12,265	6,852	5.97	2.99	14.1	10.2	3.6%	16.7%	

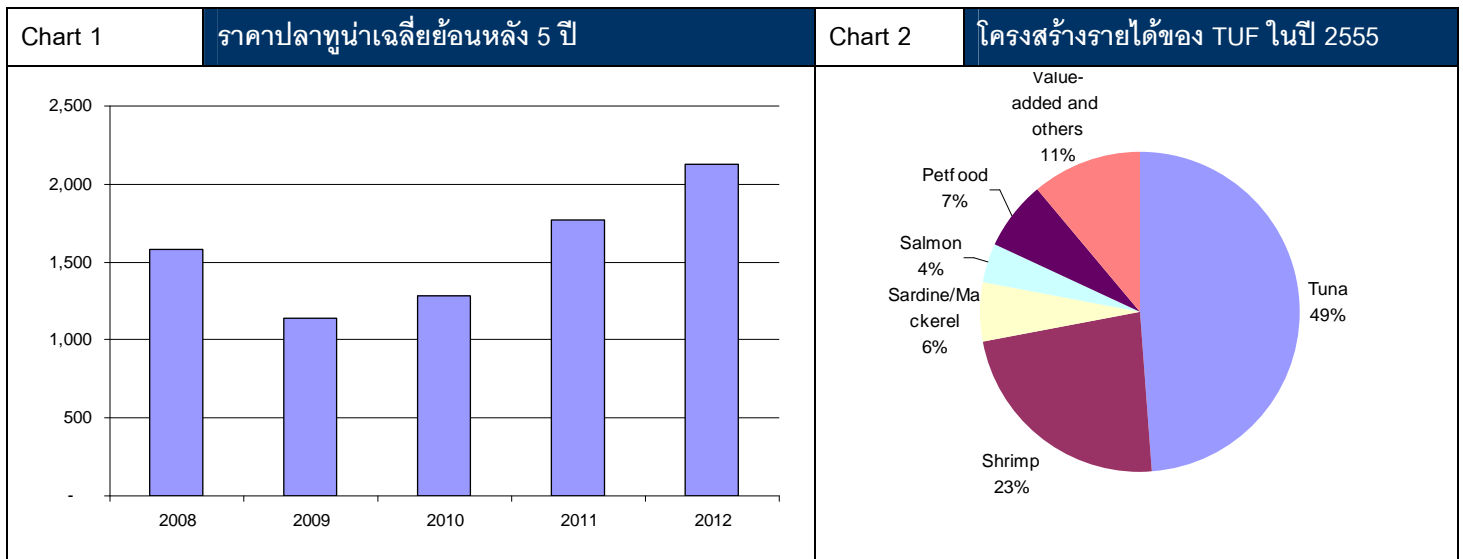
บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Table2	ผลการดำเนินงานไตรมาส 4/55 ของ TUF									
(Unit : Btm)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	%QoQ	%YoY
Revenues	22,706	24,860	25,105	26,000	25,304	26,758	28,327	26,309	(7%)	1%
COGS	(19,351)	(20,534)	(20,761)	(21,656)	(20,959)	(22,244)	(23,883)	(23,249)	(3%)	7%
Gross Profit	3,355	4,326	4,344	4,344	4,345	4,513	4,443	3,060	(31%)	(30%)
SG&A	(2,085)	(2,169)	(2,184)	(2,444)	(2,373)	(2,440)	(2,502)	(2,179)	(13%)	(11%)
Operating profit	1,270	2,157	2,161	1,900	1,973	2,073	1,942	881	(55%)	(54%)
Other incomes	120	146	161	178	140	98	122	113	(8%)	(37%)
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Dividend income	0	0	1	0	0	0	0	0	-	-
Share of associate incomes	18	24	22	20	26	18	12	14	21%	(28%)
EBIT	1,407	2,326	2,345	2,098	2,139	2,189	2,076	1,008	(51%)	(52%)
Interest income	0	2	3	5	1	2	3	6	141%	33%
Interest expense	(522)	(612)	(567)	(571)	(542)	(1,058)	(338)	(390)	15%	(32%)
Other financial gain (loss)	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Exceptional gain (loss)	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Forex gain (loss)	0	63	133	109	232	21	237	7	(97%)	(94%)
Profit before taxes	885	1,780	1,913	1,640	1,830	1,154	1,977	632	(68%)	(61%)
Corporate taxes	(36)	(291)	(69)	203	(161)	68	(145)	116	(181%)	(43%)
Profit after tax	849	1,489	1,844	1,843	1,669	1,222	1,832	748	(59%)	(59%)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Non-controlling interest	(96)	(252)	(283)	(319)	(202)	(221)	(219)	(136)	(38%)	(57%)
Net Profit	753	1,238	1,561	1,524	1,467	1,001	1,613	612	(62%)	(60%)
EPS	0.79	1.29	1.63	1.59	1.53	1.05	1.69	0.64	(62%)	(60%)

Sources: Company's data, Trinity Research



Sources: Company's data, Trinity Research



Thai Union Frozen Products Public Company Limited (TUF)

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	71,507	98,670	106,698	115,832	127,415
Cost of goods sold	(61,976)	(82,301)	(90,336)	(97,009)	(106,175)
Gross Profit	9,531	16,369	16,362	18,823	21,240
SG&A	(6,050)	(8,882)	(9,493)	(10,425)	(11,467)
Other income	490	604	473	520	572
EBIT	3,970	8,091	7,342	8,918	10,345
Profit (loss) from associates	24	84	70	84	92
Interest expenses	(758)	(2,262)	(2,317)	(1,789)	(1,645)
Fx gain (loss)	807	305	497	546	574
Pretax profit	3,174	5,912	5,095	7,213	8,793
Corporate tax	(629)	(192)	(120)	(1,082)	(1,319)
Net profit before non-controlling interest	2,545	5,720	4,975	6,131	7,474
Non-controlling interest	(479)	(950)	(778)	(981)	(1,196)
Reported net profit	2,874	5,075	4,694	5,696	6,852
EPS	3.17	5.31	4.09	4.96	5.97

Statement of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Asset					
Cash and equivalents	1,037	903	1,400	1,869	443
ST investments	-	-	-	-	-
A/R	9,218	11,161	11,918	11,261	12,388
Inventories	20,934	26,132	33,290	28,294	30,968
Other current assets	2,811	1,735	1,728	1,768	1,821
Total current assets	34,001	39,930	48,337	43,193	45,619
Investments in associates	921	1,006	1,852	1,871	1,890
Net PPE	14,092	15,655	17,923	19,486	21,050
Other non-current assets	25,762	26,638	26,647	26,738	26,834
Total assets	74,777	83,230	94,759	91,288	95,394
Liabilities and Shareholders' equity					
O/D and short term loans	8,364	14,477	22,511	20,218	20,446
A/P	5,910	7,919	10,545	8,084	8,848
Current portion of LT debt	3,716	984	899	944	1,133
Other current liabilities	2,764	1,559	1,594	1,753	1,929
Total current liabilities	20,941	25,142	35,549	31,000	32,355
LT Loans	25,392	24,306	11,598	9,354	7,233
Other non-current liabilities	5,209	6,713	7,268	7,509	7,759
Total liabilities	51,541	56,161	54,415	47,863	47,347
Share capital	956	956	1,148	1,148	1,148
Share premium (discount)	8,159	8,159	17,501	17,501	17,501
Revaluation Surplus	(93)	(5)	748	-	-
Retained earnings	11,945	15,307	17,820	20,668	24,094
Non-controlling interest	2,269	2,651	3,128	4,109	5,305
Total shareholders' equity	20,967	24,418	37,215	39,316	42,742
Total liabilities and shareholders' equity	74,777	83,230	94,759	91,288	95,394

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Total tuna sale (Tons)	232,322	394,198	424,551	524,462	576,908
Total shrimp sale (Tons)	54,628	51,667	55,646	60,654	66,719
Gross Margin	13.3%	16.4%	15.3%	16.3%	16.7%
SG&A/Sales	8.5%	8.7%	9.3%	9.0%	9.0%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Thai Union Frozen Products Public Company Limited (TUF)

Statement of Cash Flow

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Pre-tax profit	3,981	6,217	5,095	7,213	8,793
Depreciation and Amortization	1,206	1,616	1,957	2,212	2,436
Chg in working capital	(2,308)	(5,366)	(4,897)	3,450	(2,760)
Cash flow from operations	3,423	5,462	2,034	11,793	7,149
Current investment	(19)	1	(8)	12	-
Investments	(28,407)	(46)	(846)	(19)	(19)
Fixed asset acquisition	(2,731)	(3,405)	(4,000)	(4,000)	(4,000)
Cash flow from investments	(30,747)	(3,178)	(4,105)	(3,843)	(3,445)
Inc. (Dec.) in debt	27,088	1,424	(4,758)	(4,492)	(1,705)
Inc. (Dec.) in share capital	3,713	-	191	-	-
Inc. (Dec.) in share premium	-	-	9,342	-	-
Dividend payment	(1,996)	(1,195)	(2,347)	(2,848)	(3,426)
Cash flow from financing	26,890	(2,367)	2,428	(7,341)	(5,130)
Translation adjustment	742	(52)	-	-	-
Inc. (Dec.) in cash	309	(135)	357	609	(1,426)
Beginning cash	728	1,037	903	1,260	1,869
Ending cash	1,037	903	1,260	1,869	443

Key ratios


Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	3.17	5.31	4.09	4.96	5.97
DPS	1.60	1.56	2.05	2.48	2.99
BV	21.92	25.53	32.43	34.26	37.24
Liquidity ratios (X)					
Current ratio	1.62	1.59	1.36	1.39	1.41
Quick ratio	0.49	0.48	0.37	0.42	0.40
Profitability ratios (%)					
Gross Margin	13.3%	16.6%	15.3%	16.3%	16.7%
EBITDA Margin	7.7%	9.3%	8.5%	9.3%	9.6%
EBIT Margin	6.0%	7.6%	6.7%	7.4%	7.7%
Net Margin	2.9%	4.8%	3.9%	4.4%	4.9%
ROE	11.1%	22.4%	15.2%	14.9%	16.7%
Effective tax rate	19.8%	3.3%	6.2%	15.0%	15.0%
Efficiency ratios (%)					
ROA	5.2%	6.4%	5.3%	6.1%	7.3%
ROFA	17.4%	30.2%	25.1%	28.1%	31.5%
Leverage ratios (%)					
Debt to Equity	2.46	2.30	1.46	1.22	1.11
Net Debt to Equity	1.74	1.59	0.90	0.73	0.66
Interest coverage ratio	5.24	3.58	3.17	4.99	6.29
Growth (%)					
Sales growth	3.6%	38.0%	8.1%	8.6%	10.0%
EBITDA growth	0.3%	67.3%	2.5%	18.6%	13.6%
Net profit growth	-14.1%	76.6%	1.1%	21.4%	20.3%
EPS growth	-16.2%	67.2%	-11.9%	21.4%	20.3%
Valuation					
PER (x)	9.86	9.22	13.52	14.81	14.07
PBV (x)	1.43	1.92	1.71	2.15	2.26
EV/EBITDA (x)	12.13	9.36	10.67	10.47	10.17
Dividend Yield (%)	5.1%	3.2%	3.7%	3.4%	3.6%






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


รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ท จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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	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 โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน