

**TVD**

**บมจ. ทีวี ใต้เร็ด**

<b>Current</b>	Previous	Close	2015 TP	Exp Return	Support	Resistance	CGR 2014
<b>BUY</b>	BUY	2.00	2.50	+ 25.0%	1.97 - 1.90	2.10 - 2.20	

**Consolidated earnings**

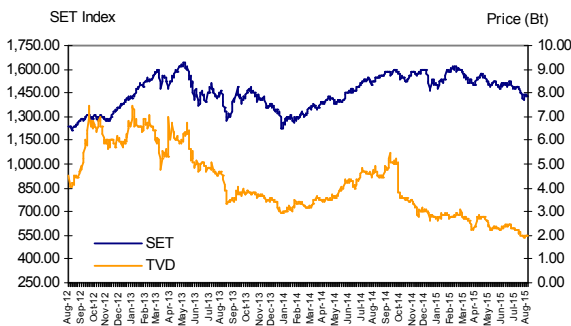
BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized profit	10	-26	41	60
Net profit	40	-11	56	77
EPS (Bt)-Norm	0.02	-0.04	0.06	0.08
EPS (Bt)	0.09	-0.02	0.09	0.11
% EPS growth	-36	-119	NM	26
Dividend (Bt)	0.03	0.02	0.00	0.06
BV/share (Bt)	1.58	1.33	1.42	1.47
EV/EBITDA (x)	9.5	12.4	9.4	11.4
PER (x) - Norm	91.9	-50.7	32.1	24.0
PER (x)	23.5	-121.8	23.4	18.5
PBV(x)	1.3	1.5	1.4	1.4
Dividend yield (%)	1.5	1.0	0.0	3.1
YE No. of shares (mn)	470	650	650	715
No. of shares- full dilution	470	650	650	715
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (06/08/2015)	2.00
SET Index	1,430.58
Foreign limit/actual (%)	49.00/20.15
Paid-up shares (million)	649.99
Free float (%)	60.54
Market cap (Bt m)	1,299.98
Avg daily T/O (Bt m) (2015 YTD)	8.59
Hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	3.12, 1.88, 2.60

Source: Setsmarts



Source: SET

**Analyst: Natapon Khamthakru**

Register No.: 026637

Tel.: +662 646 9820

email: natapon.k@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

**ไอ้! พระเจ้าจอร์จกำลังฟื้นคืนชีพ**

เรากลับมาแนะนำ “ชื่อ” TVD ในฐานะหุ้น Turnaround ที่ราคาเป้าหมายปี 2015 เท่ากับ 2.50 บาท หลังรื้อองค์กรใหม่โดยการตัดขายส่วนงานขาดทุน รุกช่องทาง Online และ Home Shopping ที่กำลังโตเร็ว และลดค่าใช้จ่ายในสื่อที่ไม่มีประสิทธิภาพรวมถึงปิดสาขา Showcase ที่กำไรริมน้ำ ซึ่งทั้งหมดเริ่มเห็นผลแล้วตั้งแต่ 2Q15 ที่คาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น 48% Y-Y และจากที่เกือบจะขาดทุนใน 1Q15 มาอยู่ที่ 9 ล้านบาท โดยเราคาดว่าทั้งปีนี้ TVD จะพลิกมามีกำไรสุทธิ 55 ล้านบาท จากปีก่อนที่ขาดทุน 11 ล้านบาท ส่วนอีก 3 ปีข้างหน้า (2016-2018) คาดว่าจะโตเฉลี่ย 30% ต่อปี ตามการขยายตัวของอุตสาหกรรม Home Shopping ที่ 15-20% ต่อปี การเริ่มทำกำไรของธุรกิจนายหน้าประกัน และการสร้างสินค้า House Brand เพื่อเพิ่ม Margin ราคาปัจจุบันคิดเป็น Forward PE ปีนี้ที่ 23 เท่า และจะลดลงเหลือ 18 เท่าในปีหน้า ถือว่ายังไม่แพงเมื่อเทียบกับกลุ่มค้าปลีกที่ 26 เท่า

**คาดกำไรสุทธิ 2Q15 กลับมาโตแรง 48% Y-Y**

โดยส่วนหนึ่งเป็นผลจากฐานที่ต่ำในปีก่อน เพราะเป็นช่วงปรับโครงสร้างองค์กร และเปลี่ยนมุมมองการดำเนินธุรกิจจาก Multi-Channel เป็น Multi-Screen ขณะที่ อีกส่วนเป็นผลจากการควบคุมค่าใช้จ่าย และการใช้สื่อต่างๆ ได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยเฉพาะ Home Shopping (ขายสินค้าผ่านทีวี 24 ชม.) ที่สามารถผ่านจุดคุ้มทุนได้ในเวลาไม่ถึง 6 เดือน เราคาดรายได้รวม 2Q15 เพิ่มขึ้น 5% Q-Q และ 7% Y-Y มาอยู่ที่ 690 ล้านบาท ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ที่ 50% แต่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมจะลดลงเหลือ 47.7% จาก 51.8% ใน 1Q15 และ 56.3% ใน 2Q14 ตามค่า Media ที่ลดลง ทำให้คาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น 48% Y-Y และเพิ่มขึ้นจากที่ทำได้เพียงคุ้มทุนใน 1Q15 เป็น 9 ล้านบาท

**Online กับ Home Shopping จะเป็นตัวแปรสำคัญต่อการเติบโตในอนาคต**

2Q14-1Q15 ช่องทางขายเดิมต่างเจอทางตัน เพราะ (1) เป็นช่วงเปลี่ยนผ่านระบบทีวีจากอนาล็อกเป็นดิจิตอล ทำให้ผู้บริโภคต้องใช้เวลาในการรับรู้ทั้งจำนวนช่องที่เพิ่มขึ้นและรูปแบบรายการที่เปลี่ยนไป (2) ร้าน Showcase ชะลอตัวตามกำลังซื้อในประเทศที่ถูกกระทบด้วยปัญหาการเมืองและราคาสินค้าเกษตรตกต่ำ และ (3) ธุรกิจนี้ต่างประเทศประสบปัญหาขาดทุน จนต้องขายบริษัทในลาว เวียดนาม และกัมพูชา TVD จึงแก้ปัญหาโดยการเพิ่มช่องทางใหม่ๆ ซึ่ง Online และ Home Shopping ทำให้เรากลับมามีความหวังกับการเติบโตในอนาคตอีกครั้ง เพราะเป็นช่องทางที่กำลังโตเร็ว (15-20% ต่อปี) และอยู่ในกระแสนิยมของผู้บริโภค ขณะที่ การแข่งขันแม้จะสูงขึ้นเป็นเงาตามตัวโดยเฉพาะ Home Shopping แต่เพราะตลาดบ้านเรายังอยู่ในช่วงเริ่มต้น Upside ในแง่การขยายตัวของมูลค่าตลาดที่ประมาณ 10,000 ล้านบาท จึงเปิดกว้าง โดยปัจจุบัน 2 ช่องทางนี้สร้างรายได้ให้ TVD รวมกันราว 30% ของรายได้รวม และสามารถสร้างกำไรได้สูงถึง 50% ของกำไรสุทธิ

**ต่อยอดธุรกิจ Call Center ด้วยโบรคเกอร์ประกัน**

หลังจาก ทีวีดี โบรคเกอร์ ที่เป็นบริษัทย่อย (TVD ถือ 100%) ได้ใบอนุญาตขายประกันของ คปภ. ทั้งประกันชีวิตและวินาศภัยเมื่อ มิ.ย. 15 เราคาดว่าธุรกิจนี้จะเริ่มสร้างกำไรได้ใน 4Q15 เพราะมีฐานลูกค้าเดิมรองรับกว่า 2.6 ล้านราย และต้นทุนในการดำเนินงานก็ไม่สูงเนื่องจากการต่อยอดธุรกิจ Call Center ซึ่งก็น่าจะเข้ามาช่วยเพิ่มสัดส่วนรายได้ประจำเพื่อลดความผันผวนของกำไรสุทธิได้ในอนาคตได้

**ทุกอย่างเริ่มเป็นใจ กลับมาแนะนำ “ชื่อ” ราคาเป้าหมาย 2.50 บาท**

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2015 ได้ 2.50 บาท โดยอิงกำไรต่อหุ้นที่ 0.09 บาท และ PEG ที่ 1 เท่า ภายใต้สมมติฐานอัตราการเติบโตเฉลี่ยใน 3 ปีข้างหน้า 30%

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Revenue	2,237	2,203	2,551	2,899	3,385
Costs of sales	981	881	1,108	1,341	1,657
Gross profit	1,256	1,322	1,443	1,558	1,728
SG&A costs	1,168	1,280	1,443	1,488	1,634
Operating profit	89	42	1	69	94
Other income	12	28	12	14	17
EBIT	72	26	-16	54	79
EBITDA	98	46	14	98	137
Interest charge	17	16	16	15	15
Tax on income	27	16	10	14	19
Earnings after tax	54	14	-12	69	102
Minority interests	2	2	7	6	7
Normalized earnings	54	10	-26	41	60
Extraordinary items	-4	30	15	15	18
Net profit	50	40	-11	56	77

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Net profit	50	40	-11	56	77
Depreciation &	30	44	58	64	71
Change in working capital	-84	-35	-85	17	-37
Other adjustments	11	-13	-170	-52	-42
Cash flow from operation	8	36	-207	85	70
Capital expenditure	-107	-97	-66	-57	-72
Others	-37	-139	-46	-23	-29
Cash flow from investing	-144	-236	-113	-80	-102
Free cash flow	-136	-201	-320	5	-32
Net borrowings	88	-84	190	-66	15
Equity capital raised	95	433	239	0	82
Dividends paid	-41	-69	-104	0	-44
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	142	280	325	-66	53
Net change in cash	6	79	5	-60	21

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash& equivalents	47	126	131	71	92
Account receivable	140	106	159	174	203
Inventory	373	420	489	522	592
Other current asset	24	31	39	49	58
Total current asset	583	684	979	1,019	1,182
Investment	60	184	169	176	180
PPE	300	353	362	355	357
Other asset	59	74	135	151	176
Total assets	1,002	1,295	1,645	1,701	1,895
Short term loan loans	256	127	334	290	305
Accounts payable	296	275	311	377	440
Current maturities	21	38	43	29	27
Other current liabilities	13	8	7	8	8
Total current liabilities	586	448	701	709	786
Long-term debt	66	87	65	55	54
Other LT liabilities	12	18	13	14	17
Total LT liabilities	77	105	78	70	71
Total liabilities	663	553	778	779	857
Registered capital	188	235	325	341	341
Paid up capital	188	235	325	325	341
Share premium	89	465	465	465	531
Legal reserve	12	17	24	27	31
Retained earnings	40	6	-116	-63	-34
Minority Interest	-4	7	156	156	156
Shareholders' equity	338	742	867	922	1,038

Source: Company data, FSS research

**Important Ratios (Consolidated)**

	2012	2013	2014	2015E	2016E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	17.6	-1.5	15.8	13.6	16.8
Net profit	41.0	-19.7	-126.7	-620.9	38.9
Norm profit	36.1	-80.9	-350.8	-258.0	47.2
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	56.2	60.0	56.6	53.7	51.0
EBIT margin	4.0	1.9	0.0	2.4	2.8
Normalized profit margin	2.4	0.5	-1.0	1.4	1.8
Net profit margin	2.2	1.8	-0.4	1.9	2.3
Normalized ROA	5.0	3.1	-0.6	3.3	4.1
Normalized ROE	14.7	5.4	-1.2	6.0	7.4
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	1.96	0.75	0.90	0.84	0.83
Net D/E (x)	1.20	0.57	0.51	0.53	0.53
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.13	0.09	-0.02	0.09	0.11
Norm EPS	0.14	0.02	-0.04	0.06	0.09
FCF	-0.36	-0.43	-0.49	0.01	-0.05
Book value	0.90	1.58	1.33	1.42	1.52
Dividend	0.00	0.03	0.02	0.00	0.06
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	15.09	23.49	NM	23.38	17.67
Norm P/E	14.02	91.92	NM	32.09	22.89
P/BV	2.22	1.27	1.50	1.41	1.32
EV/EBTDA	6.97	17.56	88.26	13.17	9.74
Dividend yield (%)	0.00	1.50	1.00	0.00	3.23

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกะปิ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลิตเติลไทย ทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารลิตเติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารปิ่น ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัชโยธิน</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา รัตนธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>				
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหีย อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชภุค ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.สิงเภา ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา บิดดาณี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

**Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014**



BAFS	EGCO	IRPC	KTB	PTTEP	SAT	SIM	TMB
BCP	GRAMMY	IVL	MINT	PTTGC	SC	SPALI	TOP
BTS	HANA	KBANK	PSL	SAMART	SCB	THCOM	
CPN	INTUCH	KKP	PTT	SAMTEL	SE-ED	TISCO	



AAV	BAY	CFRESH	DTC	HMPRO	MACO	OCC	PR	SAMCO	SSI	TIPCO	TSTH
ACAP	BBL	CIMBT	EASTW	ICC	MC	OFM	PRANDA	SCC	SSSC	TK	TTA
ADVANC	BECL	CK	EE	KCE	MCOT	PAP	PS	SINGER	STA	TKT	TTW
ANAN	BIGC	CNT	ERW	KSL	NBC	PE	PT	SIS	SVI	TNITY	TVO
AOT	BKI	CPF	GBX	LANNA	NCH	PG	QH	SITHAI	TCAP	TNL	UAC
ASIMAR	BLA	CSL	GC	LH	NINE	PHOL	RATCH	SNC	TF	TOG	VGI
ASK	BMCL	DELTA	GFPT	LHBANK	NKI	PJW	ROBINS	SNP	THAI	TRC	VNT
ASP	BROOK	DRT	GUNKUL	LOXLEY	NMG	PM	RS	SPI	THANI	TRUE	WACOAL
BANPU	CENDEL	DTAC	HEMRAJ	LPN	NSI	PPS	S&J	SSF	TIP	TSTE	



2S	BEC	DEMCO	IRCP	MOONG	PTG	SPC	TIC	UPOIC
AF	BFIT	DNA	ITD	MPG	QLT	SPCG	TICON	UT
AH	BH	EA	KBS	MTI	QTC	SPPT	TIW	UV
AHC	BJC	ESSO	KGI	NC	RCL	SST	TKS	UWC
AIT	BJCHI	FE	KKC	NTV	SABINA	STANLY	TLUXE	VIH
AJ	BOL	FORTH	KTC	NUSA	SALEE	STEC	TMI	WAVE
AKP	BTNC	FPI	L&E	NWR	SCBLIF	STPI	TMT	WHA
AKR	BWG	GENCO	LRH	NYT	SCCC	SUC	TNDT	WIN
AMANAH	CCET	GL	LST	OGC	SCG	SWC	TPC	WINNER
AMARIN	CGD	GLOBAL	MAJOR	OISHI	SEAFCO	SYMC	TPCORP	YUASA
AMATA	CGS	GLOW	MAKRO	PACE	SEAOIL	SYNEX	TRT	ZMICO
AP	CHOW	GOLD	MATCH	PATO	SFP	SYNTEC	TRU	
APCO	CI	HOTPOT	MBK	PB	SIAM	TASCO	TSC	
APCS	CKP	HTC	MBKET	PDI	SIRI	TBSP	TTCL	
AQUA	CM	HTECH	MEGA	PICO	SKR	TEAM	TUF	
ARIP	CMR	HYDRO	MFC	PPM	SMG	TFD	TVD	
AS	CSC	IFS	MFEC	PPP	SMK	TFI	TWFP	
ASIA	CSP	IHL	MJD	PREB	SMPC	THANA	UMI	
AYUD	CSS	INET	MODERN	PRG	SMT	THIP	UP	
BEAUTY	DCC	IRC	MONO	PRIN	SOLAR	THREL	UPF	

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

**ช่วงคะแนน**

- 100-90
- 80-89
- 70-79
- 60-69
- 50-59
- <50

**สัญลักษณ์**



no logo given

**ความหมาย**

- ดีเลิศ
- ดีมาก
- ดี
- ดีพอใช้
- ผ่าน
- n/a

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด