



บมจ. บางกอกเซนฮอสพิทอล (BCH)

24 มกราคม 2556

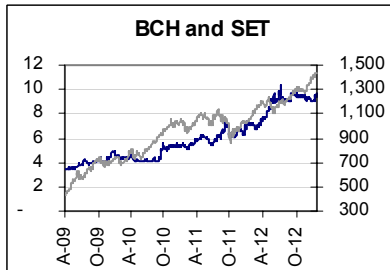
CG Report Scoring (2012): NA

Stock information

ราคาปิด	9.35 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	11/6.70 บาท
มูลค่าตลาด	18,653 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,994.99 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/09/55)	1.71 บาท
Free Float	26.57%
Foreign Limit/Available	49%/32.93%
NVDR in hand (% of shares)	9.97%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	5,977.17

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-30/06/12	24/08/12	0.15
01/07/11-31/12/11	08/05/12	0.10
01/01/11-30/06/11	23/08/11	0.10



— BCH (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	1%	-3%	0.49
3 m	-1%	-11%	0.16
6 m	4%	-14%	0.20
9 m	18%	-2%	0.11
1 yr	29%	-5%	0.16
YTD	4%	2%	0.03

นักวิเคราะห์

ณัฐวริน ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445

natwarin@trinitythai.com

ไตรมาส 4/55 คาดโตดีแต่จะเริ่มรับรู้ขาดทุนจาก WMC ปีนี้

จากฐานกำไรที่ต่ำในไตรมาส 4/54 เพราะได้ผลกระทบจากน้ำท่วม บวกกับ ผลของการปรับรูปแบบจ่ายเงินของผู้ป่วยในจากเหมาจ่ายเป็นตามความรุนแรงของโรคตั้งแต่ต้นปี คาดทำให้ไตรมาส 4/55 มีกำไรสุทธิที่ 215 ล้านบาท เติบโต 34%YoY แต่ลดลง 10%QoQ ตามผลฤดูกาล และเมื่อรวมกับกำไรช่วง 9M55 ส่งผลให้คาดทั้งปี 2555 จะมีกำไรสุทธิที่ 898 ล้านบาท เติบโต 33%YoY อย่างไรก็ตามปี 2556 คาดกำไรจะเพียงทรงตัวเท่านั้น เพราะจะต้องรับรู้ผลขาดทุนจากการเปิด WMC ที่จะเปิดให้บริการอย่างเป็นทางการในวันที่ 26 ม.ค. นี้ อย่างน้อยราว 100 ล้านบาทกว่าที่จะเข้าสู่จุดคุ้มทุนได้ในปี 57 ดังนั้นจึงยังแนะนำ ถือ

- **ไตรมาส 4/55 คาดโต 34%YoY** : นอกเหนือจากผลของการปรับรูปแบบจ่ายเงินของผู้ป่วยในจากเหมาจ่ายเป็นตามความรุนแรงของโรคตั้งแต่ต้นปี คาดจะหนุนให้ไตรมาส 4/55 BCH มีรายได้จากผู้ป่วยกลุ่มประกันสังคม (คิดเป็นสัดส่วน 30% ของรายได้รวม) เติบโต 20%YoY บวกกับ รายได้จากผู้ป่วยกลุ่มเงินสดยังคงโต 10%YoY หลังช่วงที่ผ่านมาได้มีการเปิดศูนย์รับส่งต่อผู้ป่วยและศูนย์โรคหัวใจแล้ว ไตรมาส 4/54 BCH ยังมีรายได้และจำนวนผู้ป่วยโดยรวมมาใช้บริการต่ำกว่าที่ควรจะเป็น เพราะมี 2 สาขาจากทั้งหมด 6 แห่ง ที่ได้รับผลกระทบจากเหตุน้ำท่วม คือ สาขารัตนนิคม และสาขาบางแค จึงทำให้เรคาดไตรมาส 4/55 BCH จะมีรายได้ค่ารักษาโดยรวมเติบโตสูงถึง 26.5%YoY ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 33.6% ในไตรมาส 4/54 เป็น 38.3% จากอานิสงส์ของการปรับรูปแบบการจ่ายเงินของโครงการประกันสังคมและการเข้ามารักษาด้วยโรครุนแรงที่เพิ่มขึ้น ส่วน SG&A/Sales แม้คาดว่าจะสูงขึ้นจาก 7.1% ในไตรมาส 4/54 เป็น 11.0% จากการขึ้นเงินเดือนบุคลากรและค่าสาธารณูปโภค แต่คาดว่าจะถูกชดเชยได้จากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ลดเหลือ 23% จึงคาดไตรมาส 4/55 BCH จะมีกำไรสุทธิที่ 215 ล้านบาท เติบโต 34%YoY แต่ลดลง 10%QoQ ตามผลฤดูกาล และเมื่อรวมกับกำไรช่วง 9M55 ส่งผลให้คาดทั้งปี 2555 จะมีกำไรสุทธิที่ 898 ล้านบาท เติบโต 33%YoY
- **จะเริ่มรับรู้ผลขาดทุนจาก WMC ในปีนี้** : ล่าสุดจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ BCH เปิดเผยว่า ร.พ. ใหม่ (สาขาที่ 7) ที่แจ้งวัฒนธรรมภายใต้ชื่อ The World Medical Center (WMC) จะเปิดให้บริการอย่างเป็นทางการในวันที่ 26 ม.ค. นี้ ซึ่งตั้งเป้าจะฐานลูกค้าระดับพรีเมียมและลูกค้าชาวต่างชาติ โดยมี 24 ชั้น มีพื้นที่ 82,350 ตร.ม. (รวมที่จอดรถ 552 คัน) มีขนาด 324 เตียง (ห้องส่วนตัวทั้งหมด) โดยเฟสแรกจะมีเตียงให้บริการ 150 เตียงก่อน และพร้อมเปิดให้บริการรับผู้ป่วยนอกที่ชั้น 1-2 แล้ว ซึ่งในปีแรกคาดว่าจะมีผู้ป่วยในมาแอดมิทวันละ 15 เตียง และผู้ป่วยนอกวันละ 500 คน ส่วนค่าใช้จ่ายผู้ป่วยในและผู้ป่วยนอกคาดเฉลี่ยอยู่ที่วันละ 20,000 และ 2,000 บาทต่อคน อย่างไรก็ตามปี 2556 เราคาด BCH ยังคงต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น (อาทิเช่น ค่าบุคลากร ค่าสาธารณูปโภค และดอกเบี้ยจ่าย) จาก WMC ก่อนอย่างน้อยราว 100 ล้านบาทกว่าที่จะสามารถเข้าสู่จุดคุ้มทุนได้ในปี 2557 ซึ่งถือเป็นปัจจัยลบหลักที่จะหักล้างการเติบโตของผลกำไรในธุรกิจ ร.พ. 6 สาขาเดิม ซึ่งยังมีศักยภาพทำกำไรที่ดี และอานิสงส์จากการได้รับอัตราภาษีนิติบุคคลลดลงจาก 23% เหลือ 20% เป็นปีแรก ส่งผลให้คาดปี 2556 BCH จะมีกำไรสุทธิ 906 ล้านบาท ทำได้เพียงแค่ทรงตัวจากปี 2555 เท่านั้น
- **คงคำแนะนำ ถือ** : เนื่องจากราคาปัจจุบันมี Upside เพียง 9% จากราคาเป้าหมายปี 2556 (วิธี DCF) ที่ 10.20 บาท อีกทั้งปี 2556 คาดกำไรทำได้เพียงแค่ทรงตัว จึงยังคงแนะนำ ถือ เพื่อรับเงินปันผลและรอโอกาสกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2557

Table 1	ข้อมูลทางการเงินของ BCH								
Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	4,370	1,368	639	0.38	24.33	11.38	0.13	1.34	21.17
2011A	3,903	1,348	673	0.34	27.72	14.16	0.20	2.14	21.18
2012F	4,369	1,565	898	0.45	20.78	12.27	0.27	2.85	25.85
2013F	5,290	1,780	906	0.45	20.59	10.85	0.27	2.88	23.17
2014F	6,079	2,001	1,062	0.53	17.56	9.63	0.32	3.38	24.36

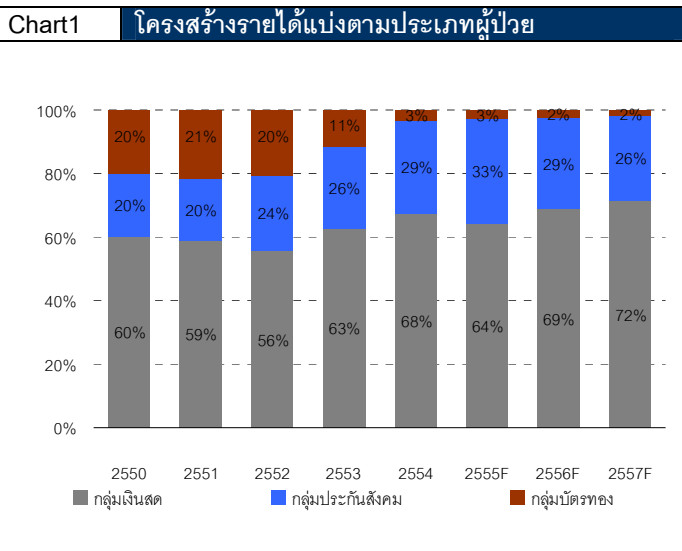


Table 2

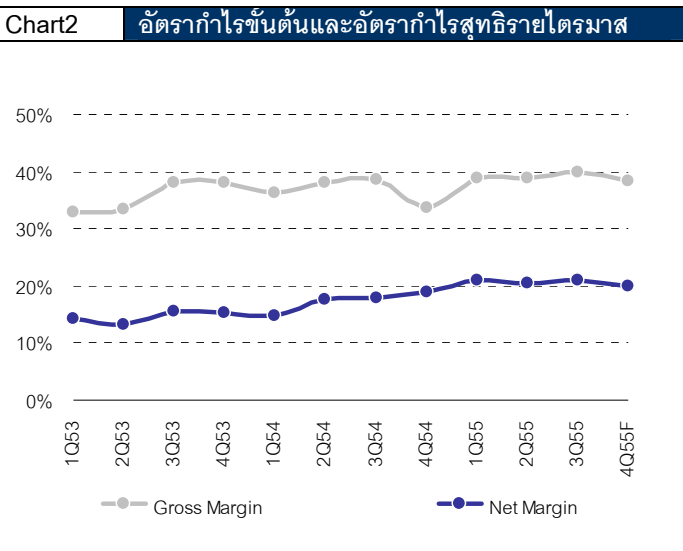
BCH – Quarterly Results

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12F	%YoY	%QoQ	2011	2012F	%YoY
Revenue	976	983	1,091	852	1,067	1,081	1,142	1,078	26.5%	(5.6%)	3,903	4,369	11.9%
COGS	-623	-609	-670	-566	-652	-660	-687	-666	17.7%	(3.1%)	-2,468	-2,665	8.0%
Gross profit	353	375	421	287	416	420	455	413	44.0%	(9.3%)	1,435	1,704	18.7%
SG&A (excl. depre)	-54	-60	-57	-3	-45	-55	-54	-51	1388.5%	(5.7%)	-175	-205	16.6%
Other incomes	14	32	20	23	15	16	16	19	(15.0%)	21.2%	89	66	(25.7%)
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBIT	258	291	328	248	329	324	358	313	26.2%	(12.4%)	1,348	1,565	16.1%
Depreciation & Amortization	-55	-56	-56	-57	-57	-58	-59	-67	17.5%	14.3%	-223	-241	7.9%
EBITDA	313	346	383	306	386	382	417	381	24.6%	(8.6%)	1,125	1,324	17.7%
Interest Expense	-1	-6	-6	-0	-1	-2	-3	-7	2024.9%	135.9%	-14	-13	(4.8%)
Fx gain (loss)	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBT	257	285	322	248	328	322	355	306	23.5%	(13.7%)	1,111	1,311	18.0%
Tax	-80	-85	-97	-68	-75	-73	-80	-73	8.6%	(8.8%)	-330	-302	(8.5%)
Minority	-34	-26	-30	-20	-30	-28	-36	-18	(7.6%)	(49.0%)	-109	-112	2.9%
Net profit	143	174	195	161	224	220	239	215	33.6%	(10.0%)	673	898	33.4%
Normalized profit	143	174	195	161	224	220	239	215	33.6%	(10.0%)	673	898	33.4%
EPS (Bt)	0.09	0.10	0.12	0.10	0.13	0.13	0.14	0.13	33.6%	(10.0%)	0.34	0.45	33.4%
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.10	0.12	0.10	0.13	0.13	0.14	0.13	33.6%	(10.0%)	0.34	0.45	33.4%
Key ratios													
Gross margin	36.2%	38.1%	38.6%	33.6%	38.9%	38.9%	39.8%	38.3%			36.8%	39.0%	
SG&A/Sales	11.1%	11.8%	10.4%	7.1%	9.5%	10.4%	9.9%	11.0%			10.2%	10.2%	
EBITDA margin	32.1%	35.2%	35.2%	35.9%	36.1%	35.3%	36.5%	35.3%			28.8%	30.3%	
EBIT margin	26.5%	29.5%	30.0%	29.1%	30.8%	30.0%	31.3%	29.1%			34.5%	35.8%	
Effective tax rate	31.1%	29.7%	30.3%	27.3%	22.8%	22.7%	22.7%	24.0%			29.7%	23.0%	
Net margin	14.7%	17.7%	17.9%	18.9%	21.0%	20.4%	20.9%	19.9%			17.2%	20.5%	
Net margin - normalized	14.7%	17.7%	17.9%	18.9%	21.0%	20.4%	20.9%	19.9%			17.2%	20.5%	

Source: Company, Trinity Research.



Source: Company, 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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



BANGKOK CHAIN HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED (BCH)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Sales	4,370	3,903	4,369	5,290	6,079
Cost of good sold	(2,815)	(2,468)	(2,665)	(3,385)	(3,891)
Gross Profit	1,555	1,435	1,704	1,904	2,188
SG&A	(245)	(175)	(205)	(202)	(271)
Other Income	58	89	66	78	83
EBIT	1,147	1,125	1,324	1,400	1,603
Depreciation & Amortization	(221)	(223)	(241)	(380)	(398)
EBITDA	1,368	1,348	1,565	1,780	2,001
Financial Costs	(19)	(14)	(13)	(128)	(126)
Pretax Profit	1,129	1,111	1,311	1,273	1,476
Tax	(322)	(330)	(302)	(255)	(295)
Net Profit before minority	807	782	1,010	1,018	1,181
Less Minority Interest	(168)	(109)	(112)	(112)	(119)
Net P profit before Extra.	639	673	898	906	1,062
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	639	673	898	906	1,062
EPS (Bt)	0.38	0.34	0.45	0.45	0.53
Norm EPS (Bt)	0.38	0.34	0.45	0.45	0.53

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	1,045	705	884	752	781
Accounts receivable-net	582	419	437	529	608
Inventories	140	135	133	169	195
Other current assets	13	34	35	43	49
Total Current Assets	1,781	1,292	1,489	1,493	1,633
Investments					
Property, Plant & Equipment	3,499	4,000	4,759	5,379	5,981
Others	213	265	266	278	288
Total Assets	5,493	5,556	6,514	7,150	7,902
Loans and O/D from banks	338	425	425	425	425
Account payable-trade	253	229	232	294	338
Current portion 1 yr L/T loans	16	698	8	8	8
Other current liabilities	458	494	488	590	678
Total Current Liabilities	1,065	1,846	1,153	1,317	1,449
Long-term liabilities	717	19	997	976	968
Other non current liabilities	27	91	89	107	123
Total Liabilities	1,809	1,955	2,239	2,400	2,540
Paid-up share capital	1,662	1,995	1,995	1,995	1,995
Premium on share capital	645	645	645	645	645
Retained earnings	822	584	1,083	1,457	1,982
Total Equity before MI	3,129	3,224	3,723	4,097	4,622
Minority Interest	555	377	552	653	740
Total Equity	3,684	3,601	4,275	4,750	5,362
Total Liabilities & Equity	5,493	5,556	6,514	7,150	7,902

Assumption

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
OPD					
No. of OPD visits/day	2,680	2,600	2,652	3,205	3,509
Avg. OPD billing (baht)	1,620	1,610	1,658	1,824	2,007
IPD					
No. of IPD admid/day	135	112	114	132	141
Avg. IPD billing/ patient (baht/day)	23,520	27,760	28,593	31,452	34,597
Gross profit margin(%)	35.59%	36.77%	39.00%	36.00%	36.00%
SG&A/Sales (%)	9.24%	10.22%	10.20%	11.00%	11.00%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ที จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร. 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ที จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



BANGKOK CHAIN HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED (BCH)

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Pre-tax profit	639	673	898	906	1,062
Depreciation	221	223	241	380	398
Non-cash items	238	74	112	112	119
Chg in working capital	46	107	(24)	34	27
CF from Operating	1,143	1,077	1,227	1,432	1,606
PPE	(552)	(724)	(1,000)	(1,000)	(1,000)
Other Assets	21	(357)	0	0	0
CF from Investment	(531)	(1,081)	(1,000)	(1,000)	(1,000)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	547	70	288	(21)	(8)
Dividend (incl. tax)	(514)	(313)	(399)	(532)	(537)
Other financing activities	(19)	(40)	63	(11)	(32)
CF from Financing	15	(283)	(48)	(564)	(577)
Inc.(Dec.) in cash	627	(288)	178	(132)	29
Beginning cash	117	118	705	883	751
Ending cash	992	705	883	751	780

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	0.38	0.34	0.45	0.45	0.53
DPS	0.13	0.20	0.27	0.27	0.32
BV	2.22	1.81	2.14	2.38	2.69
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.67	0.70	1.29	1.13	1.13
Quick Ratio	1.54	0.63	1.18	1.01	0.99
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	35.59%	36.77%	39.00%	36.00%	36.00%
EBITDA Margin	31.31%	34.55%	35.83%	33.66%	32.91%
EBIT Margin	26.26%	28.82%	30.31%	26.47%	26.37%
Net Margin	14.62%	17.24%	20.55%	17.13%	17.47%
ROE	21.17%	21.18%	25.85%	23.17%	24.36%
Effective Tax Rate (%)	28.53%	29.65%	23.00%	20.00%	20.00%
Efficiency Ratio					
ROA	12.44%	12.18%	14.88%	13.26%	14.11%
ROFA	17.21%	15.78%	17.87%	16.02%	16.94%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.49	0.54	0.52	0.51	0.47
Debt Service Coverage	3.67	1.19	3.51	3.18	3.58
Interest Coverage Ratio	61.21	83.27	102.98	10.96	12.68
Growth					
Sales Growth	-6.41%	-10.70%	11.95%	21.08%	14.92%
EBITDA Growth	1.20%	-1.46%	16.09%	13.75%	12.38%
Net Profit Growth	-5.17%	5.34%	33.40%	0.93%	17.21%
EPS Growth	-5.17%	-12.22%	33.40%	0.93%	17.21%
Valuation					
PER (x)	24.33	27.72	20.78	20.59	17.56
P/BV (x)	4.97	5.79	5.01	4.55	4.04
EV/EBITDA (x)	11.38	14.16	12.27	10.85	9.63
Dividend Yield (%)	1.34%	2.14%	2.85%	2.88%	3.38%



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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน