



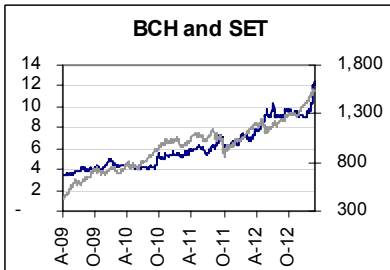
บมจ. บางกอกเซกเฮสปีทอล (BCH)

26 กุมภาพันธ์ 2556

CG Report Scoring (2012): NA

Stock information	
ราคาปิด	12.10 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	12.90/6.70 บาท
มูลค่าตลาด	24,139 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,994.99 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/09/55)	1.71 บาท
Free Float	26.57%
Foreign Limit/Available	49%/32.31%
NVDR in hand (% of shares)	11.31%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	7,047.31

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



Stock Price Performance			
	Absolute	Relative	BETA
1 m	28%	19%	0.16
3 m	29%	8%	0.22
6 m	33%	7%	0.25
9 m	34%	-1%	0.07
1 yr	81%	33%	0.13
YTD	34%	23%	0.01

นักวิเคราะห์

ณัฐวริน ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445

natwarin@trinitythai.com

กำไรโตตามคาด พร้อมประกาศจ่ายหุ้นปันผลสัดส่วน 4:1

ไตรมาส 4/55 กำไรเติบโต 41%YoY ส่งผลให้ทั้งปี 2555 โต 35%YoY ตรงตามสิ่งที่ล่าสุดบริษัทประกาศจ่ายหุ้นปันผลในสัดส่วน 4 หุ้นเดิม : 1 หุ้นปันผล และจ่ายเป็นเงินสดปันผลจำนวน 0.03 บาท/หุ้น โดยเรามีมุมมองเชิงบวกต่อการจ่ายหุ้นปันผลเพราะนอกจากช่วยเพิ่มสภาพคล่องซื้อขายหุ้นและเพิ่มผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นแล้ว ยังทำให้บริษัทเก็บเงินสดไว้เพื่อใช้ลงทุนต่อ ยอดขยายธุรกิจ ร.พ. ตามแผนที่วางไว้ได้ โดยที่การจ่ายหุ้นปันผลไม่กระทบต่อส่วนผู้ถือหุ้น ส่วนปี 2556 แม้อัตรากำไรสุทธิจะต่ำ เพราะต้องรับผลขาดทุนจาก WMC แต่จากภาพรวมธุรกิจ ร.พ. ไทยที่ยังมีศักยภาพได้ดี อีกทั้ง ณ ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2556 ที่ 13.10 บาท มี Upside 8% จึงแนะนำซื้อเมื่ออ่อนตัว

- ปี 2555 เติบโตตรงตามคาด : ไตรมาส 4/55 BCH มีกำไรสุทธิ 227 ล้านบาท เติบโต 41%YoY แต่ลดลง 5%QoQ ตามผลฤดูกาล และเมื่อรวมกับกำไรช่วง 9M55 ทำให้ทั้งปี 2555 มีกำไรสุทธิ 910 ล้านบาท โต 35%YoY ตรงตามคาด ทั้งนี้ไตรมาส 4/55 ยังคงได้รับแรงหนุนจากรายได้ค่ารักษาโรคไต 38%YoY แบ่งเป็น 1) รายได้ผู้ป่วยกลุ่มประกันสังคม (คิดเป็นสัดส่วน 30% ของรายได้รวม) เติบโต 20%YoY จากผลของการปรับรูปแบบจ่ายเงินของผู้ป่วยในจากเหมาจ่ายเป็นตามความรุนแรงของโรคตั้งแต่ต้นปี และ 2) รายได้ผู้ป่วยกลุ่มเงินสดโต 10%YoY จากมีจำนวนผู้ป่วยเพิ่มขึ้นหลังเปิดศูนย์รับส่งต่อผู้ป่วย ร้ายแรงและศูนย์โรคหัวใจ อีกทั้งไตรมาส 4/54 ยังมีฐานรายได้และจำนวนผู้ป่วยต่ำเพราะมี 2 สาขาจากทั้งหมด 6 สาขาที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม คือ สาขารัตนานิเบร์ และสาขาบางแค นอกจากนี้อันติงค์ของการปรับรูปแบบการจ่ายเงินของโครงการประกันสังคมและการเข้ามารักษาด้วยโรคเรื้อรังที่เพิ่มขึ้น ยังทำให้มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้นจาก 33.6% ในไตรมาส 4/54 เป็น 39.0% ส่วน SG&A/Sales แม้จะสูงขึ้นจาก 7.1% ในไตรมาส 4/54 เป็น 11.5% จากขึ้นเงินเดือนบุคลากร การเพิ่มบุคลากรทางการแพทย์และค่าสาธารณูปโภค แต่ยังคงชดเชยได้จากอัตราภาษีนิติบุคคลที่ลดลงเหลือ 23%
- จ่ายปันผลทั้งเงินสดและหุ้น : BCH แจ้งมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทอนุมัติจ่ายเงินปันผลจากกำไรช่วง 2H55 ในอัตรา 0.28 บาท/หุ้น แบ่งเป็น 1) จ่ายเป็นหุ้นปันผลในสัดส่วน 4 หุ้นเดิม : 1 หุ้นปันผล จำนวนไม่เกิน 498.75 ล้านหุ้น (ราคาพาร์ 1บาท) คิดเป็นอัตราจ่ายเงินปันผล 0.25 บาท/หุ้น และ 2) จ่ายเป็นเงินสดปันผลจำนวน 0.03 บาท/หุ้น คิดเป็นเงินไม่เกิน 59.85 ล้านบาท โดยจะขึ้น XD วันที่ 7 พ.ค. และจ่ายปันผลทั้งเงินสดและหุ้นวันที่ 23 พ.ค.56 ทั้งนี้เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการจ่ายหุ้นปันผลเพราะนอกจากจะเป็นการช่วยเพิ่มสภาพคล่องซื้อขายหุ้นและเพิ่มผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นแล้ว ยังทำให้ BCH เก็บเงินสดไว้เพื่อใช้ลงทุนต่อ ยอดขยายธุรกิจ ร.พ. ตามแผนที่วางไว้ได้ (ทั้งปรับปรุงสาขาเดิมและพัฒนา ร.พ. แห่งใหม่) โดยที่การจ่ายหุ้นปันผลไม่ได้ส่งผลกระทบต่อส่วนผู้ถือหุ้น เพราะเป็นการโอนเอากำไรสะสมไปเป็นทุนชำระแล้วแทนในจำนวนที่เท่ากับมูลค่าของหุ้นปันผลที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้น เพียงแต่จะมี BVS และ EPS หลังจ่ายหุ้นปันผลลดลง ตามจำนวนหุ้นที่มีเพิ่มขึ้น หรือเกิด Share Dilution Effect 20% (ดังตาราง)
- WMC ยังกดดันกำไร : ปี 2556 คาด BCH จะมีกำไรสุทธิ 906 ล้านบาท ทรงตัวจากปี 2555 เนื่องจากการเติบโตของผลกำไรในธุรกิจ ร.พ. 6 สาขาเดิม และอันติงค์จากอัตราภาษีนิติบุคคลลดลงเหลือ 20% เป็นปีแรก คาดจะถูกหักล้างด้วยการรับรู้ค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น (เช่น ค่าบุคลากร ค่าสาธารณูปโภค และดอกเบี้ยจ่าย) จาก ร.พ. ใหม่ (สาขาที่ 7) ที่แจ้งวัฒนธรรมภายใต้ชื่อ The World Medical Center (WMC) ซึ่งเปิดบริการแล้วในวันที่ 26 ม.ค. 56 (คาดว่าปี 56 WMC จะขาดทุนราว 100 ล้านบาทกว่าที่จะเข้าสู่จุดคุ้มทุนได้ในปี 2557)
- เพิ่มคำแนะนำ ซื้อเมื่ออ่อนตัว : แม้เรายังคงประมาณการเดิม แต่จากภาพรวมธุรกิจ ร.พ. ไทยที่ยังมีศักยภาพเติบโตดี โดยเฉพาะหลังเปิด AEC จึงปรับเพิ่ม Terminal Growth Rate จากเดิม 3% เป็น 6% ส่งผลให้ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2556 (วิธี DCF เช่นเดิม) อยู่ที่ 13.10 บาท ยังมี Upside 8% จึงปรับเพิ่มคำแนะนำจาก ถือ เป็น ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว ทั้งนี้ Fair Value หลังขึ้น XD จะลดลงมาอยู่ที่ 10.50 บาท ตามจำนวนหุ้นที่มีเพิ่มขึ้น

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	31.49	14.72	0.13	1.03	21.17
2011A	3,903	1,348	673	0.34	35.87	18.23	0.20	1.65	21.18
2012A	4,466	1,590	910	0.46	26.52	15.94	0.18	1.49	26.59
2013F	5,393	1,788	906	0.45	26.64	14.09	0.23	1.88	23.25
2014F	6,201	2,038	1,062	0.53	22.73	12.32	0.27	2.20	23.73

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Table 2

BCH – Quarterly Results

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	%YoY	%QoQ	2011	2012	%YoY
Revenue	976	983	1,091	852	1,067	1,081	1,142	1,175	37.9%	2.9%	3,903	4,466	14.4%
COGS	-623	-609	-670	-566	-652	-660	-687	-717	26.7%	4.3%	-2,468	-2,716	10.1%
Gross profit	353	375	421	287	416	420	455	458	59.9%	0.7%	1,435	1,749	21.9%
SG&A (excl. depre)	-54	-60	-57	-3	-45	-55	-54	-71	1986.5%	32.1%	-175	-225	28.3%
Other incomes	14	32	20	23	15	16	16	19	(17.4%)	17.9%	89	65	(26.3%)
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBIT	258	291	328	248	329	324	358	341	37.4%	(4.6%)	1,348	1,590	17.9%
Depreciation & Amortization	-55	-56	-56	-57	-57	-58	-59	-64	11.7%	8.6%	-223	-238	6.4%
EBITDA	313	346	383	306	386	382	417	405	32.6%	(2.7%)	1,125	1,352	20.2%
Interest Expense	-1	-6	-6	-0	-1	-2	-3	-0	34.0%	(85.1%)	-14	-6	(53.4%)
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	341	37.4%	(3.9%)	1,111	1,346	21.1%
Tax	-80	-85	-97	-68	-75	-73	-80	-79	17.5%	(1.3%)	-330	-308	(6.7%)
Minority	-34	-26	-30	-20	-30	-28	-36	-34	73.3%	(4.3%)	-109	-128	17.5%
Net profit	143	174	195	161	224	220	239	227	41.4%	(4.8%)	673	910	35.3%
Normalized profit	143	174	195	161	224	220	239	227	41.4%	(4.8%)	673	910	35.3%
EPS (Bt)	0.09	0.10	0.12	0.10	0.13	0.13	0.14	0.14	41.4%	(4.8%)	0.34	0.46	35.3%
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.10	0.12	0.10	0.13	0.13	0.14	0.14	41.4%	(4.8%)	0.34	0.46	35.3%
Key ratios													
Gross margin	36.2%	38.1%	38.6%	33.6%	38.9%	38.9%	39.8%	39.0%			36.8%	39.2%	
SG&A/Sales	11.1%	11.8%	10.4%	7.1%	9.5%	10.4%	9.9%	11.5%			10.2%	10.4%	
EBITDA margin	32.1%	35.2%	35.2%	35.9%	36.1%	35.3%	36.5%	34.5%			28.8%	30.3%	
EBIT margin	26.5%	29.5%	30.0%	29.1%	30.8%	30.0%	31.3%	29.0%			34.5%	35.6%	
Effective tax rate	31.1%	29.7%	30.3%	27.3%	22.8%	22.7%	22.7%	23.3%			29.7%	22.9%	
Net margin	14.7%	17.7%	17.9%	18.9%	21.0%	20.4%	20.9%	19.3%			17.2%	20.4%	
Net margin - normalized	14.7%	17.7%	17.9%	18.9%	21.0%	20.4%	20.9%	19.3%			17.2%	20.4%	

Source: Company, Trinity Research.

Chart1	เปรียบเทียบส่วนผู้ถือหุ้น ก่อน-หลังจ่ายหุ้นปันผล		Chart2	เทียบ EPS และราคาพื้นฐานก่อน-หลังจ่ายหุ้นปันผล			
สิ้นปี 2555	ก่อนจ่ายหุ้นปันผล		ปี 2556F		ปี 2557F		
		หลังจ่ายหุ้นปันผล	ก่อน XD	หลัง XD	ก่อน XD	หลัง XD	
ทุนจดทะเบียน (ลบ.)		1,995	2,494				
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว (ลบ.)		1,995	2,494				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น (ลบ.)		645	645	กำไรสุทธิ (ลบ.)	906	906	1,062
อื่นๆ (ลบ.)		621	621	จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	1,995	2,494	1,995
กำไรสะสม-ยังไม่ได้จัดสรร (ลบ.)		785	286	EPS (บาท)	0.45	0.36	0.53
ส่วนของผู้ถือหุ้น (ลบ.)		4,045	4,045	Fair Value (บาท)	13.10	10.50	
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)		1,995	2,494				
BVS (บาท)		2.03	1.62				

Source: Company, Trinity Research.

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



BANGKOK CHAIN HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED (BCH)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	4,370	3,903	4,466	5,393	6,201
Cost of good sold	(2,815)	(2,468)	(2,716)	(3,452)	(3,969)
Gross Profit	1,555	1,435	1,749	1,941	2,232
SG&A	(245)	(175)	(225)	(223)	(269)
Other Income	58	89	65	70	75
EBIT	1,147	1,125	1,352	1,418	1,625
Depreciation & Amortization	(221)	(223)	(238)	(370)	(413)
EBITDA	1,368	1,348	1,590	1,788	2,038
Financial Costs	(19)	(14)	(6)	(126)	(125)
Pretax Profit	1,129	1,111	1,346	1,293	1,500
Tax	(322)	(330)	(308)	(259)	(300)
Net Profit before minority	807	782	1,038	1,034	1,200
Less Minority Interest	(168)	(109)	(128)	(128)	(138)
Net Profit before Extra.	639	673	910	906	1,062
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	639	673	910	906	1,062
EPS (Bt)	0.38	0.34	0.46	0.45	0.53
Norm EPS (Bt)	0.38	0.34	0.46	0.45	0.53

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	1,045	705	879	734	821
Accounts receivable-net	582	419	803	899	1,034
Inventories	140	135	141	173	198
Other current assets	13	34	38	44	50
Total Current Assets	1,781	1,292	1,861	1,850	2,103
Investments					
Property, Plant & Equipment	3,499	4,000	4,976	5,606	6,193
Others	213	265	263	268	276
Total Assets	5,493	5,556	7,100	7,724	8,572
Loans and O/D from banks	338	425	480	480	480
Account payable-trade	253	229	277	300	345
Current portion 1 yr L/T loans	16	698	202	12	12
Other current liabilities	458	494	580	656	753
Total Current Liabilities	1,065	1,846	1,539	1,448	1,590
Long-term liabilities	717	19	1,393	1,303	1,291
Other non current liabilities	27	91	122	137	157
Total Liabilities	1,809	1,955	3,054	2,888	3,038
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	984	1,531	2,140
Total Equity before MI	3,129	3,224	3,624	4,171	4,780
Minority Interest	555	377	422	665	754
Total Equity	3,684	3,601	4,045	4,836	5,534
Total Liabilities & Equity	5,493	5,556	7,100	7,724	8,572

Assumption

	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
OPD					
No. of OPD visits/day	2,680	2,600	2,678	3,232	3,536
Avg. OPD billing (baht)	1,620	1,610	1,723	1,895	2,084
IPD					
No. of IPD admid/day	135	112	115	133	143
Avg. IPD billing/ patient (baht/day)	23,520	27,760	29,703	32,674	35,941
Gross profit margin(%)	35.59%	36.77%	39.17%	36.00%	36.00%
SG&A/Sales (%)	9.24%	10.22%	10.36%	11.00%	11.00%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี 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



BANGKOK CHAIN HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED (BCH)

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Pre-tax profit	639	673	910	906	1,062
Depreciation	221	223	238	370	413
Non-cash items	238	74	114	128	138
Chg in working capital	46	107	(226)	(26)	(12)
CF from Operating	1,143	1,077	1,036	1,378	1,601
PPE	(552)	(724)	(1,214)	(1,000)	(1,000)
Other Assets	21	(357)	(200)	0	0
CF from Investment	(531)	(1,081)	(1,414)	(1,000)	(1,000)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	547	70	907	(280)	(12)
Dividend (incl. tax)	(514)	(313)	(580)	(359)	(453)
Other financing activities	(19)	(40)	(59)	115	(49)
CF from Financing	15	(283)	268	(524)	(514)
Inc.(Dec.) in cash	627	(288)	(111)	(145)	87
Beginning cash	117	118	119	594	449
Ending cash	992	705	594	449	536

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	0.38	0.34	0.46	0.45	0.53
DPS	0.13	0.20	0.18	0.23	0.27
BV	2.22	1.81	2.03	2.42	2.77
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.67	0.70	1.21	1.28	1.32
Quick Ratio	1.54	0.63	1.12	1.16	1.20
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	35.59%	36.77%	39.17%	36.00%	36.00%
EBITDA Margin	31.31%	34.55%	35.60%	33.16%	32.87%
EBIT Margin	26.26%	28.82%	30.28%	26.30%	26.21%
Net Margin	14.62%	17.24%	20.38%	16.80%	17.13%
ROE	21.17%	21.18%	26.59%	23.25%	23.73%
Effective Tax Rate (%)	28.53%	29.65%	22.86%	20.00%	20.00%
Efficiency Ratio					
ROA	12.44%	12.18%	14.39%	12.23%	13.03%
ROFA	17.21%	15.78%	17.38%	15.43%	16.42%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.49	0.54	0.75	0.60	0.55
Debt Service Coverage	3.67	1.19	2.31	2.89	3.30
Interest Coverage Ratio	61.21	83.27	214.93	11.28	12.98
Growth					
Sales Growth	-6.41%	-10.70%	14.43%	20.77%	14.98%
EBITDA Growth	1.20%	-1.46%	17.90%	12.49%	13.98%
Net Profit Growth	-5.17%	5.34%	35.27%	-0.46%	17.21%
EPS Growth	-5.17%	-12.22%	35.27%	-0.46%	17.21%
Valuation					
PER (x)	31.49	35.87	26.52	26.64	22.73
P/BV (x)	6.43	7.49	6.66	5.79	5.05
EV/EBITDA (x)	14.72	18.23	15.94	14.09	12.32
Dividend Yield (%)	1.03%	1.65%	1.49%	1.88%	2.20%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี 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	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	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 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