



บมจ. บางกอกเซกเฮลท์สปิตอล (BCH)

14 พฤษภาคม 2556

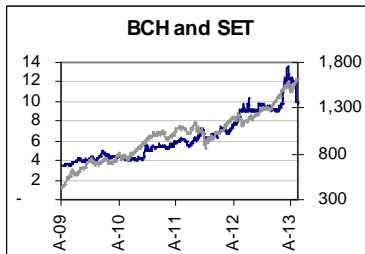
CG Report Scoring (2012): NA.

Stock information

ราคาปิด	9.80 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	10.96/7.00 บาท
มูลค่าตลาด	19,550 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,994.99 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(31/12/55)	1.45 บาท
Free Float	26.57%
Foreign Limit/Available	49%/30.46%
NVDR in hand (% of shares)	10.35%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	10,162.16

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
31/12/12	07/05/13	0.03
01/01/12-30/06/12	24/08/12	0.15
01/07/11-31/12/11	08/05/12	0.10



— BCH (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	-19%	-25%	0.76
3 m	-5%	-13%	1.01
6 m	5%	-16%	0.77
9 m	10%	-17%	0.68
1 yr	17%	-14%	0.39
YTD	10%	-5%	0.87

นักวิเคราะห์

ณัฐวริน ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445

natwarin@trinitythai.com

กำไรหดตัวลงตามคาด หลังถูกกดดันจากต้นทุนของ WMC

ไตรมาส 1/56 กำไรลดลง 20.5%YoY ตามคาด โดยแม้รายได้จากร.พ. 6 สาขาเดิมจะยังโตดีแต่ถูกหักล้างด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง และ SG&A/Sales ที่สูงขึ้น จากการรับรู้ต้นทุน ร.พ. ใหม่ WMC ทั้งนี้แม้กำไรจะออกมาตามคาดแต่ทั้งปี 2556 คาดต้องรับรู้ผลขาดทุนจาก WMC มากกว่าที่คาดไว้เดิมที่ 100 ล้านบาท เป็นอย่างน้อย 160 ล้านบาท ดังนั้นเราจึงปรับลดประมาณการลง โดยคาดทั้งปี 2556 มีกำไรลด 8.3%YoY แต่จะพลิกโตเด่นอีกครั้ง 17.8%YoY ในปี 2557 ทั้งนี้จากเป็น Defensive Stock ที่พร้อมกลับมาโตในระยะยาว จึงยังแนะนำ ถือ

- **กำไรลดลงตามคาด** : ไตรมาส 1/56 BCH รายงานกำไรสุทธิที่ 178 ล้านบาท ลดลง 20.5%YoY ตรงตามคาด โดยแม้รายได้ค่ารักษาจากรวมจากรุทกิจ ร.พ. 6 สาขาเดิม จะยังโต 4.5%YoY แบ่งเป็น 1) รายได้จากผู้ป่วยเงินสดโต 4.5%YoY (คิดเป็นสัดส่วน 70% ของรายได้รวม) จากการปรับขึ้นค่าบริการตั้งแต่ต้นปีและยังมีจำนวนผู้ป่วยเพิ่มขึ้นหลังเปิดศูนย์รับส่งต่อผู้ป่วยร้ายแรงและศูนย์โรคหัวใจ และ 2) รายได้จากผู้ป่วยประกันสังคมโต 5.8%YoY จากค่ารักษาเฉลี่ยต่อหัวที่เพิ่มขึ้นหลังมีการปรับรูปแบบจ่ายเงินของผู้ป่วยใน จากเหมาจ่ายเป็นตามความรุนแรงของโรค แต่การเติบโตของรายได้ดังกล่าวถูกหักล้างด้วยอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมที่ลดลงจาก 38.9% ในไตรมาส 1/55 เป็น 33.4% และจาก SG&A/Sales ที่สูงขึ้นจาก 9.5% ในไตรมาส 1/55 เป็น 12.0% เนื่องจากต้องรับรู้ต้นทุนและค่าใช้จ่ายของ ร.พ. ใหม่ (สาขาที่ 7) ที่มีทำเลที่ตั้งบนถนนแจ้งวัฒนะภายใต้ชื่อ The World Medical Center (WMC) ซึ่งเปิด Soft Opening ในวันที่ 26 ม.ค. และเปิดให้บริการอย่างเป็นทางการตั้งแต่วันที่ 22 มี.ค. 56 ในขณะที่ WMC ยังไม่สามารถสร้างรายได้ให้แก่ BCH ได้มากนักเพราะยังอยู่ในช่วงของการเริ่มต้นดำเนินงาน อีกทั้งยังต้องรับรู้ผลกระทบจากการปรับขึ้นเงินเดือนบุคลากรและการเพิ่มบุคลากรการแพทย์เต็มไตรมาสหนึ่งเป็นครั้งแรกอีกด้วย (หลังทยอยปรับขึ้นเงินเดือนตั้งแต่ไตรมาส 2/55)
- **ปรับลดประมาณการสะท้อนผลขาดทุน WMC สูงกว่าคาด** : แม้กำไรไตรมาส 1/56 จะออกมาตามคาด และประเมินว่าปี 2556 ผลกำไรในรุทกิจ ร.พ. 6 สาขาเดิมจะยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง อีกทั้งยังได้อานิสงค์จากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลดเหลือ 20% แต่อย่างไรก็ดี เนื่องจากไตรมาส 1/56 BCH ต้องรับรู้ต้นทุนและค่าใช้จ่ายจาก WMC (เช่น ค่าบุคลากร ค่าสาธารณูปโภค และดอกเบี้ยจ่าย) สูงถึงราว 60 ล้านบาท จึงส่งผลให้ทั้งปี 2556 คาด BCH จะต้องรับรู้ผลขาดทุนจาก WMC มากกว่าที่คาดไว้เดิมที่ 100 ล้านบาท เป็นอย่างน้อย 160 ล้านบาท ดังนั้นเพื่อยึดหลักอนุรักษนิยม เราจึงขอปรับลดประมาณการกำไรปี 2556 และปี 2557 ลงจากเดิม 7.9% และ 7.4% ตามลำดับ ส่งผลให้ภายใต้ประมาณการใหม่คาดทั้งปี 2556 BCH จะมีกำไรสุทธิ 835 ล้านบาท ลดลง 8.3%YoY แต่จะพลิกกลับมาเติบโตเด่นอีกครั้ง 17.8%YoY ในปี 2557
- **คงแนะนำ ถือ** : แม้ภายใต้ประมาณการใหม่ เราจะประเมินราคาเป้าหมายใหม่ปี 2556 (วิธี DCF) อยู่ที่ 10.00 บาท เหลือ Upside เพียง 2% แต่จากการที่ BCH เป็น Defensive Stock ที่พร้อมกลับมาเติบโตในระยะยาว หลังจากที่ WMC ผ่านพ้นช่วงการสร้างฐานลูกค้าจนสามารถสร้างรายได้คุ้มกับต้นทุนที่เกิดขึ้นนับตั้งแต่ปี 2557 เป็นต้นไป ดังนั้นเราจึงยังคงแนะนำ ถือ เพื่อรับปันผลและรอกำไรพลิกกลับมาโตอีกครั้งตั้งแต่ปี 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	25.50	11.93	0.13	1.28	21.17
2011A	3,903	1,348	673	0.34	29.05	14.82	0.20	2.04	21.18
2012A	4,466	1,590	910	0.46	21.48	13.05	0.18	1.84	26.59
2013F	5,222	1,699	835	0.33	29.27	15.05	0.17	1.71	21.62
2014F	5,880	1,939	983	0.39	24.86	13.17	0.20	2.01	22.43

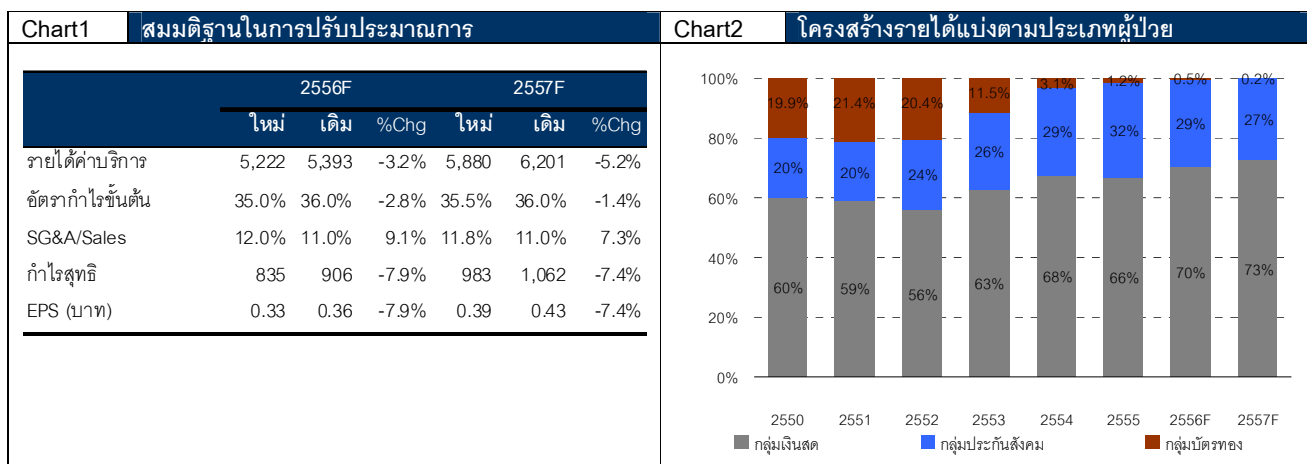
บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801 9100 โทรสาร 0-2801 9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Table 2												BCH – Quarterly Results		
Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	%YoY	%QoQ	2012	2013F	%YoY
Revenue	976	983	1,091	852	1,067	1,081	1,142	1,175	1,116	4.5%	(5.1%)	4,466	5,222	16.9%
COGS	-623	-609	-670	-566	-652	-660	-687	-717	-743	14.0%	3.6%	-2,716	-3,394	25.0%
Gross profit	353	375	421	287	416	420	455	458	373	(10.3%)	(18.6%)	1,749	1,828	4.5%
SG&A (excl. depre)	-54	-60	-57	-3	-45	-55	-54	-71	-72	61.4%	1.1%	-225	-257	14.0%
Other incomes	14	32	20	23	15	16	16	19	32	116.3%	72.7%	65	128	95.5%
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBIT	258	291	328	248	329	324	358	341	271	(17.7%)	(20.6%)	1,590	1,699	6.9%
Depreciation & Amortization	-55	-56	-56	-57	-57	-58	-59	-64	-62	9.3%	(3.6%)	-238	-370	55.7%
EBITDA	313	346	383	306	386	382	417	405	333	(13.8%)	(17.9%)	1,352	1,329	(1.7%)
Interest Expense	-1	-6	-6	-0	-1	-2	-3	-0	-6	752.2%	1299.9%	-6	-126	1898.9%
Fx gain (loss)	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBT	257	285	322	248	328	322	355	341	265	(19.4%)	(22.3%)	1,346	1,203	(10.6%)
Tax	-80	-85	-97	-68	-75	-73	-80	-79	-53	(29.0%)	(33.1%)	-308	-241	(21.8%)
Minority	-34	-26	-30	-20	-30	-28	-36	-34	-34	12.6%	(1.2%)	-128	-128	0.0%
Net profit	143	174	195	161	224	220	239	227	178	(20.5%)	(21.7%)	910	835	(8.3%)
Normalized profit	143	174	195	161	224	220	239	227	178	(20.5%)	(21.7%)	910	835	(8.3%)
EPS (Bt)	0.09	0.10	0.12	0.10	0.13	0.13	0.14	0.14	0.11	(20.5%)	(21.7%)	0.37	0.33	(8.3%)
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.10	0.12	0.10	0.13	0.13	0.14	0.14	0.11	(20.5%)	(21.7%)	0.37	0.33	(8.3%)
Key ratios														
Gross margin	36.2%	38.1%	38.6%	33.6%	38.9%	38.9%	39.8%	39.0%	33.4%			39.2%	35.0%	
SG&A/Sales	11.1%	11.8%	10.4%	7.1%	9.5%	10.4%	9.9%	11.5%	12.0%			10.4%	12.0%	
EBITDA margin	32.1%	35.2%	35.2%	35.9%	36.1%	35.3%	36.5%	34.5%	29.8%			30.3%	25.5%	
EBIT margin	26.5%	29.5%	30.0%	29.1%	30.8%	30.0%	31.3%	29.0%	24.3%			35.6%	32.5%	
Effective tax rate	31.1%	29.7%	30.3%	27.3%	22.8%	22.7%	22.7%	23.3%	20.1%			22.9%	20.0%	
Net margin	14.7%	17.7%	17.9%	18.9%	21.0%	20.4%	20.9%	19.3%	15.9%			20.4%	16.0%	
Net margin - normalized	14.7%	17.7%	17.9%	18.9%	21.0%	20.4%	20.9%	19.3%	15.9%			20.4%	16.0%	

Source: Company, Trinity Research.



Source: Trinity Research.

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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	5,222	5,880
Cost of good sold	(2,815)	(2,468)	(2,716)	(3,394)	(3,792)
Gross Profit	1,555	1,435	1,749	1,828	2,087
SG&A	(245)	(175)	(225)	(257)	(281)
Other Income	58	89	65	128	133
EBIT	1,147	1,125	1,352	1,329	1,526
Depreciation & Amortization	(221)	(223)	(238)	(370)	(413)
EBITDA	1,368	1,348	1,590	1,699	1,939
Financial Costs	(19)	(14)	(6)	(126)	(125)
Pretax Profit	1,129	1,111	1,346	1,203	1,401
Tax	(322)	(330)	(308)	(241)	(280)
Net Profit before minority	807	782	1,038	963	1,121
Less Minority Interest	(168)	(109)	(128)	(128)	(138)
Net Profit before Extra.	639	673	910	835	983
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	639	673	910	835	983
EPS (Bt)	0.38	0.34	0.46	0.33	0.39
Norm EPS (Bt)	0.38	0.34	0.46	0.33	0.39

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	1,045	705	879	656	685
Accounts receivable -net	582	419	803	870	980
Inventories	140	135	141	170	190
Other current assets	13	34	38	43	48
Total Current Assets	1,781	1,292	1,861	1,739	1,903
Investments					
Property, Plant & Equipment	3,499	4,000	4,976	5,606	6,193
Others	213	265	263	267	273
Total Assets	5,493	5,556	7,100	7,612	8,369
Loans and O/D from banks	338	425	480	480	480
Account payable-trade	253	229	277	295	330
Current portion 1 yr L/T loans	16	698	202	12	12
Other current liabilities	458	494	580	642	722
Total Current Liabilities	1,065	1,846	1,539	1,429	1,544
Long-term liabilities	717	19	1,393	1,303	1,291
Other non current liabilities	27	91	122	134	150
Total Liabilities	1,809	1,955	3,054	2,866	2,985
Paid-up share capital	1,662	1,995	1,995	2,494	2,494
Premium on share capital	645	645	645	645	645
Retained earnings	822	584	984	961	1,527
Total Equity before MI	3,129	3,224	3,624	4,100	4,666
Minority Interest	555	377	422	646	718
Total Equity	3,684	3,601	4,045	4,746	5,384
Total Liabilities & Equity	5,493	5,556	7,100	7,612	8,369

Assumption

	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
OPD					
No. of OPD visits/day	2,680	2,600	2,704	3,258	3,563
Avg. OPD billing (baht)	1,620	1,610	1,723	1,809	1,935
IPD					
No. of IPD admid/day	135	112	116	134	144
Avg. IPD billing/ patient (baht/day)	23,520	27,760	29,703	31,188	33,372
Gross profit margin(%)	35.59%	36.77%	39.17%	35.00%	35.50%
SG&A/Sales (%)	9.24%	10.22%	10.36%	12.00%	11.80%

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


รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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	835	983
Depreciation	221	223	238	370	413
Non-cash items	238	74	114	128	138
Chg in working capital	46	107	(226)	(14)	(10)
CF from Operating	1,143	1,077	1,036	1,319	1,524
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)	(417)
Other financing activities	(19)	(40)	(59)	96	(66)
CF from Financing	15	(283)	268	(543)	(495)
Inc.(Dec.) in cash	627	(288)	(111)	(223)	29
Beginning cash	117	118	119	594	371
Ending cash	992	705	594	371	400
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	0.38	0.34	0.46	0.33	0.39
DPS	0.13	0.20	0.18	0.17	0.20
BV	2.22	1.81	2.03	1.90	2.16
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.67	0.70	1.21	1.22	1.23
Quick Ratio	1.54	0.63	1.12	1.10	1.11
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	35.59%	36.77%	39.17%	35.00%	35.50%
EBITDA Margin	31.31%	34.55%	35.60%	32.54%	32.99%
EBIT Margin	26.26%	28.82%	30.28%	25.45%	25.96%
Net Margin	14.62%	17.24%	20.38%	15.99%	16.72%
ROE	21.17%	21.18%	26.59%	21.62%	22.43%
Effective Tax Rate (%)	28.53%	29.65%	22.86%	20.00%	20.00%
Efficiency Ratio					
ROA	12.44%	12.18%	14.39%	11.35%	12.30%
ROFA	17.21%	15.78%	17.38%	14.21%	15.20%
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	2.75	3.14
Interest Coverage Ratio	61.21	83.27	214.93	10.57	12.19
Growth					
Sales Growth	-6.41%	-10.70%	14.43%	16.94%	12.59%
EBITDA Growth	1.20%	-1.46%	17.90%	6.88%	14.14%
Net Profit Growth	-5.17%	5.34%	35.27%	-8.29%	17.75%
EPS Growth	-5.17%	-12.22%	35.27%	-26.63%	17.74%
Valuation					
PER (x)	25.50	29.05	21.48	29.27	24.86
P/BV (x)	5.21	6.06	5.40	5.96	5.24
EV/EBITDA (x)	11.93	14.82	13.05	15.05	13.17
Dividend Yield (%)	1.28%	2.04%	1.84%	1.71%	2.01%




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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน