



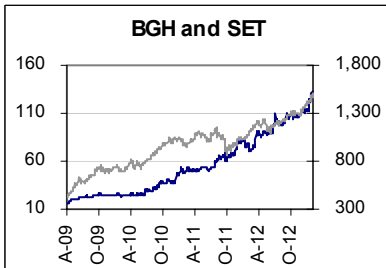
บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ (BGH)

4 กุมภาพันธ์ 2556

CG Report Scoring (2012): NA

Stock information	
ราคาปิด	133.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	134.5/70.25 บาท
มูลค่าตลาด	206,318 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,545.46 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/09/55)	22.93 บาท
Free Float	45.82%
Foreign Limit/Available	20%/7.10%
NVDR in hand (% of shares)	3.11%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	2,979.99

XD- Date		
Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/11-31/12/11	26/03/12	1.10
-	24/12/10	0.80
01/01/09-31/12/09	10/03/10	0.70



Stock Price Performance			
	Absolute	Relative	BETA
1 m	18%	11%	0.62
3 m	25%	8%	0.70
6 m	34%	7%	0.55
9 m	46%	20%	0.52
1 yr	76%	28%	0.57
YTD	18%	11%	0.38

นักวิเคราะห์

ณัฐวริน ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445

natwarin@trinitythai.com

พร้อมเดินเครื่องสร้างฐานธุรกิจ ร.พ. แข็งแกร่งที่สุดในไทย

ไตรมาส 4/55 คาดกำไรโต 53%YoY ซึ่งเมื่อบวกกับช่วง 9M55 คาดทั้งปี 2555 จะมีกำไรโต 49%YoY ตามประมาณการของเราได้ ส่วนปี 2556 คาดกำไรโตเพียงโตต่อเนื่องราว 18%YoY จากความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ทั้งจากผู้ป่วยไทยและต่างชาติที่เพิ่มต่อเนื่อง บวกกับ มีปรับขึ้นค่ารักษาเฉลี่ยปีละ 10% และยังมีอัตราภาษีนิติบุคคลที่จะลดเหลือ 20% เป็นปีแรก ซึ่งในประมาณการยังไม่ได้รวมกรณีที่ BGH อาจมีดีลซื้อกิจการ ร.พ. ที่มีผลกำไรดีอย่างมีนัยฯ เพิ่มเข้ามาในอนาคต ทั้งนี้แม้เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ BGH แต่ราคาปัจจุบันใกล้เคียงกับราคาเป้าหมายปี 2556 ที่ 136 บาท จึงขอปรับลดคำแนะนำจากเดิม คือ เป็น ถือ เพื่อรับปันผลและรอประเด็นบวกใหม่เพิ่มเติม

- **ไตรมาส 4/55 คาดกำไรโต 53%YoY** : ผลจากการร่วมมือกันในการส่งต่อผู้ป่วยของ ร.พ. ในเครือข่าย บวกกับ ไตรมาส 4/54 มีฐานจำนวนผู้ป่วยค่อนข้างต่ำจากเหตุหน้าท่วม จึงทำให้ไตรมาส 4/55 BGH มีจำนวนผู้ป่วยโดยรวมเติบโตถึง 15%YoY ซึ่งเมื่อบวกกับ การปรับขึ้นค่ารักษาตั้งแต่ต้นปีและการเข้ามารักษาโรครุนแรงเพิ่มขึ้น (โดยเฉพาะจากผู้ป่วยต่างชาติ) ทำให้มีค่ารักษาเฉลี่ยต่อหัวเพิ่มขึ้นราว 6%YoY จึงคาดว่ารายได้ค่ารักษาโดยรวมจะเติบโต 19%YoY ขณะที่ต้นทุนที่สูงขึ้นจากการขึ้นค่าวิชาชีพและเพิ่มจำนวนบุคลากรทางการแพทย์ คาดจะถูกหักล้างด้วยจำนวนผู้ป่วยที่มารักษาด้วยโรครุนแรงที่มีเพิ่มขึ้น (มีมาร์จิ้นสูงกว่าโรคทั่วไป) จึงคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะสูงขึ้นจาก 30.3% ในไตรมาส 4/54 เป็น 32.1% ส่วนการปรับขึ้นของค่าแรง ค่าไฟฟ้า และค่าโฆษณา แม้จะทำให้ SG&A (excl. depre)/Sales สูงขึ้นจาก 13.2% ในไตรมาส 4/54 เป็น 13.9% แต่คาดถูกชดเชยได้จาก Effective Tax Rate ที่ลดเหลือ 22% จากการปรับลดภาษีนิติบุคคลตามนโยบายรัฐ อีกทั้งยังมีร.พ. ในเครือข่ายแห่งประสภาวะขาดทุน เช่น ร.พ. กรุงเทพอุดร และ ร.พ. กรุงเทพหัวหิน ส่งผลให้ไตรมาส 4/55 คาด BGH จะมีกำไรปกติ 1,362 ล้านบาท โต 53%YoY ซึ่งเมื่อบวกกับช่วง 9M55 คาดทั้งปี 2555 จะมีกำไรปกติ 5,812 ล้านบาท โต 49%YoY อย่างไรก็ตามกำไรพิเศษสุทธิจากการปรับมูลค่ายัติกรรมของเงินลงทุนเดิมและจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมราว 2,081 ล้านบาท คาดทั้งปี 2555 BGH จะมีกำไรสุทธิ 7,893 ล้านบาท โต 80%YoY ตามประมาณการของเราได้
- **พร้อมเดินเครื่องขยายฐานธุรกิจ** : จากความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ทั้งจากผู้ป่วยไทยและต่างชาติที่เพิ่มต่อเนื่อง บวกกับ BGH ปรับขึ้นค่ารักษาเฉลี่ยปีละ 10% และยังมีอัตราภาษีนิติบุคคลที่จะลดเหลือ 20% เป็นปีแรก จึงคาดจะผลักดันให้ในปี 2556 BGH มีกำไรปกติอยู่ที่ 6,875 ล้านบาท โต 18%YoY ซึ่งในประมาณการยังไม่ได้รวมกรณีที่ BGH อาจมีดีลซื้อกิจการ ร.พ. ที่มีผลกำไรดีอย่างมีนัยฯ เพิ่มเข้ามาในอนาคต เพราะขณะนี้ BGH ยังคงเดินหน้าขยายเครือข่ายธุรกิจ ร.พ. เพิ่มเฉลี่ยปีละ 4-5 แห่งเพื่อรองรับอุปสงค์ที่จะเพิ่มขึ้นหลังเปิด AEC ซึ่งอาจอยู่ในรูปสร้าง ร.พ. ใหม่เอง หรือเข้าซื้อกิจการ ร.พ. ที่มีอยู่เดิมก็ได้ อาทิเช่น ล่าสุดได้ประกาศซื้อกิจการ KDH (ขนาด 150 เตียง โดยคาดว่าจะเปิดได้ในเดือน มี.ค. นี้) ซึ่งแม้ปัจจุบันเราจะยังคงประมาณการเดิมก่อนเพราะคาดว่าในระยะสั้น (ราว 2-3 ปี) การเข้าซื้อ KDH จะยังไม่ได้ส่งผลบวกต่อผลกำไรของ BGH (ช่วง 9M55 KDH มีรายได้และกำไรราว 213 ล้านบาท และ 3 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นเพียง 0.65% และ 0.07% ของรายได้และกำไรช่วง 9M55 ของ BGH เท่านั้น) แต่ในระยะยาวด้วยประสบการณ์การบริหารธุรกิจ ร.พ. และความมีชื่อเสียงด้านการรักษา คาดจะช่วยผลักดันให้ KDH มีผลกำไรที่ดีขึ้นตามลำดับ และกลายเป็นอีก ร.พ. เครือข่ายที่สามารถช่วยสนับสนุนการเติบโตของผลกำไรให้แก่ BGH ได้ในที่สุด
- **ปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ รับปันผลก่อน**: แม้เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ BGH แต่เนื่องจากปัจจุบันราคาใกล้เคียงกับราคาเป้าหมายปี 2556 (อิงวิธี DCF) ที่ 136 บาท จึงขอปรับลดคำแนะนำจากเดิม คือ เป็น ถือ เพื่อรับปันผลและรอประเด็นบวกใหม่เพิ่มเติมจากดีลเข้าซื้อกิจการ ร.พ. ที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต

Table 1		ข้อมูลทางการเงินของ BGH								
Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)	
2010A	23,513	5,894	2,295	1.84	70.90	29.33	0.80	0.60	14.79	
2011A	35,224	9,082	4,386	2.84	47.04	24.09	1.10	0.82	17.65	
2012F	43,968	14,421	7,893	5.11	26.14	15.25	1.50	1.13	21.80	
2013F	49,859	16,150	6,875	4.45	30.01	13.66	1.78	1.33	16.75	
2014F	56,540	18,067	8,167	5.28	25.26	12.21	2.11	1.58	17.93	

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

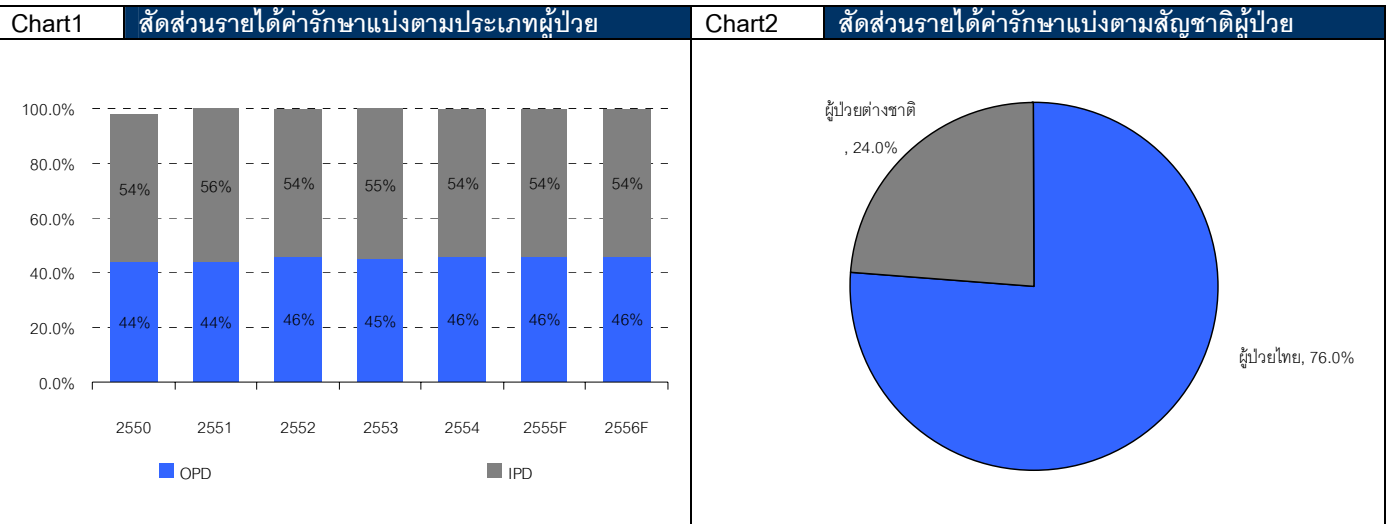


Table 2

BGH – Quarterly Results

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q 11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12F	%YoY	%QoQ	2554	2555F	%YoY
Revenue	6,625	8,983	10,087	9,530	10,666	10,393	11,595	11,313	18.7%	(2.4%)	35,224	43,968	24.8%
COGS	-4,326	-6,093	-6,631	-6,640	-6,883	-7,047	-7,581	-7,683	15.7%	1.3%	-23,675	-29,194	23.3%
Gross profit	2,298	2,889	3,455	2,890	3,783	3,347	4,014	3,630	25.6%	(9.6%)	11,549	14,773	27.9%
S G&A (excl. depre)	-866	-1,132	-1,243	-1,260	-1,454	-1,356	-1,556	-1,569	24.6%	0.9%	-4,517	-5,936	31.4%
Other incomes	393	528	547	582	509	644	726	766	31.7%	5.5%	2,049	2,645	29.1%
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBITDA	1,825	2,286	2,759	2,212	2,837	2,634	3,184	2,827	27.8%	(11.2%)	9,082	11,482	26.4%
Depreciation & Amortization	-540	-714	-728	-726	-713	-725	-747	-754	3.8%	0.8%	-2,707	-2,939	8.6%
EBIT	1,285	1,572	2,031	1,486	2,124	1,909	2,437	2,074	39.5%	(14.9%)	6,374	8,543	34.0%
Interest Expense	-133	-242	-192	-203	-193	-212	-229	-232	14.5%	1.3%	-770	-866	12.4%
Fx gain (loss)	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Extraordinary Items	0	479	0	0	1,795	0	286	0			479	2,081	334.4%
EBT	1,152	1,330	1,839	1,283	1,931	1,697	2,208	1,841	43.5%	(16.6%)	6,083	9,759	60.4%
Tax	-288	-351	-488	-329	-423	-331	-384	-397	20.7%	3.6%	-1,456	-1,536	5.4%
Minority	-28	-71	-78	-63	-76	-72	-99	-82	30.0%	(17.1%)	-241	-330	37.2%
Net profit	836	1,387	1,273	891	3,227	1,293	2,011	1,362	52.9%	(32.3%)	4,386	7,893	80.0%
Normalized profit	836	908	1,273	891	1,432	1,293	1,725	1,362	52.9%	(21.1%)	3,907	5,812	48.8%
EPS (Bt)	0.54	0.90	0.82	0.58	2.09	0.84	1.30	0.88	52.9%	(32.3%)	2.84	5.11	80.0%
Normalized EPS (Bt)	0.54	0.59	0.82	0.58	0.93	0.84	1.12	0.88	52.9%	(21.1%)	2.53	3.76	48.8%
Key ratios													
Gross margin	34.7%	32.2%	34.3%	30.3%	35.5%	32.2%	34.6%	32.1%			32.8%	33.6%	
S G&A (excl. depre)/Sales	13.1%	12.6%	12.3%	13.2%	13.6%	13.0%	13.4%	13.9%			12.8%	13.5%	
EBITDA margin	27.5%	25.4%	27.4%	23.2%	26.6%	25.3%	27.5%	25.0%			25.8%	26.1%	
EBIT margin	19.4%	17.5%	20.1%	15.6%	19.9%	18.4%	21.0%	18.3%			18.1%	19.4%	
Effective tax rate	25.0%	26.4%	26.5%	25.6%	21.9%	19.5%	17.4%	21.6%			23.9%	15.7%	
Net margin	12.6%	15.4%	12.6%	9.3%	30.3%	12.4%	17.3%	12.0%			12.5%	18.0%	
Net margin - normalized	12.6%	10.1%	12.6%	9.3%	13.4%	12.4%	14.9%	12.0%			11.1%	13.2%	

Source: Company, Trinity Research.



Source: Company, 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 โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Bangkok Dusit Medical Services Public Company Limited (BGH)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Sales	23,513	35,224	43,968	49,859	56,540
Cost of good sold	13,662	23,675	29,194	33,106	37,543
Gross margin	9,851	11,549	14,773	16,753	18,998
Selling general administrative expenses	(4,795)	(4,517)	(5,936)	(6,731)	(7,633)
EBITDA	5,894	9,082	14,421	16,150	18,067
Depreciation & Amortization	(2,150)	(2,707)	(5,878)	(6,258)	(6,602)
EBIT	3,744	6,374	8,543	9,892	11,465
Other income	838	2,049	2,645	2,999	3,401
Finance cost	(584)	(770)	(866)	(886)	(844)
Pretax profit	3,160	5,604	7,678	9,006	10,621
Tax	(779)	(1,456)	(1,536)	(1,801)	(2,124)
Net Profit before minority	2,380	4,148	6,142	7,205	8,497
Share of profit of subsidiaries					
Less Minority interest in net income	(85)	(241)	(330)	(330)	(330)
Net Profit before extra item	2,295	3,907	5,812	6,875	8,167
Extraordinary items	0	479	2,081	0	0
Reported Net Profit	2,295	4,386	7,893	6,875	8,167
EPS (Bt)	1.84	2.84	5.11	4.45	5.29

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Current Assets					
Cash in hand & at banks	2,489	3,876	4,716	3,222	2,338
Short term investment	1,740	464	464	464	464
Accounts receivable-trade,net	1,893	3,377	3,997	4,533	5,140
Inventories	398	1,038	885	1,004	1,139
Other current assets	250	122	137	156	177
Total Current Assets	6,770	8,877	10,199	9,379	9,258
Investments and loans to related parties					
Property, Plant & Equipment	18,858	29,430	31,491	33,362	35,061
Others	6,569	20,485	25,177	28,551	32,377
Total Assets	32,197	58,792	66,867	71,292	76,696
Current Liabilities					
Loans and O/D from banks	38	231	1,031	1,031	1,031
Account payable-trade	1,314	3,391	3,244	3,678	4,171
Current portion for 1 year L/T loans	3,433	963	1,963	1,963	1,963
Other current liabilities	3,442	2,993	3,433	3,893	4,415
Total Current Liabilities	8,228	7,578	9,671	10,565	11,580
Long-term liabilities	7,279	15,598	15,923	15,022	14,164
Other non current liabilities	408	2,198	2,289	2,596	2,943
Total Liabilities	15,914	25,375	27,883	28,183	28,687
Shareholders' Equity					
Paid-up share capital	1,246	1,545	1,545	1,545	1,545
Premium on share capital	7,294	20,327	20,327	20,327	20,327
Retained earnings	5,293	9,159	14,727	18,852	23,752
Others	1,802	963	963	963	963
Total Shareholders' Equity	15,634	31,995	37,562	41,687	46,587
Minority Interest	648	1,422	1,422	1,422	1,422
Total Shareholders' Equity	16,283	33,417	38,984	43,109	48,009
Total Liabilities and Shareholders' Equity	32,197	58,792	66,867	71,292	76,696

Trinity Assumption

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
OPD					
No. of OPD visits/day	10,317	20,322	21,948	23,045	24,197
Avg. OPD billing (baht)	2,810	2,184	2,512	2,713	2,930
IPD					
IPD utilization rate	65%	66%	72%	76%	80%
No. of available beds	2,308	4,012	4,012	4,012	4,012
Avg. IPD billing/ patient (baht/day)	23,636	19,555	22,488	24,287	26,230
Gross profit margin(%)	41.90%	32.79%	33.60%	33.60%	33.60%
S G&A/Sales (%)	20.18%	12.82%	13.50%	13.50%	13.50%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่น่าเชื่อถือและเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Bangkok Dusit Medical Services Public Company Limited (BGH)

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Net profit	2,295	4,386	7,893	6,875	8,167
Depreciation	2,150	2,707	2,939	3,129	3,301
Chg in working capital	77	(410)	(4,791)	(2,847)	(3,227)
Other operating activities	(72)	(489)	0	0	0
CF from Operating	4,449	6,195	6,041	7,157	8,241
Capital expenditure	(1,878)	(13,279)	(5,000)	(5,000)	(5,000)
Other investing activities	(585)	9,504	0	0	0
CF from Investment	(2,462)	(3,775)	(5,000)	(5,000)	(5,000)
Capital Increase	0	10	-1	0	0
Debt raised/(repaid)	(498)	145	2,125	(901)	(858)
Dividend (incl. tax)	(881)	(1,056)	(2,325)	(2,750)	(3,267)
Other financing activities	(5)	(131)	0	0	0
CF from Financing	(1,384)	(1,033)	(201)	(3,651)	(4,125)
Inc.(Dec.) in cash	603	1,386	840	(1,494)	(884)
Beginning cash	1,886	2,489	3,876	4,716	3,222
Ending cash	2,489	3,876	4,716	3,222	2,338

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	1.88	2.84	5.11	4.45	5.28
DPS	0.80	1.10	1.50	1.78	2.11
BV	13.07	21.62	25.23	27.90	31.07
CF	3.65	4.01	3.91	4.63	5.33
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.82	1.17	1.05	0.89	0.80
Quick Ratio	0.77	1.03	0.96	0.79	0.70
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	41.90%	32.79%	33.60%	33.60%	33.60%
EBITDA Margin	25.07%	25.78%	26.12%	26.12%	26.12%
EBIT Margin	15.92%	18.10%	19.43%	19.84%	20.28%
Net Margin	9.76%	12.45%	17.95%	13.79%	14.44%
ROE	14.79%	17.65%	21.80%	16.75%	17.93%
Efficiency Ratio					
ROA	7.34%	9.64%	12.56%	9.95%	11.04%
ROFA	9.03%	8.79%	13.93%	11.10%	12.11%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.98	0.76	0.72	0.65	0.60
Net Debt to Equity	0.66	0.50	0.49	0.42	0.36
Interest Coverage Ratio	6.41	8.27	9.87	11.16	13.58
Growth					
Sales Growth	8.87%	49.81%	24.82%	13.40%	13.40%
EBITDA Growth	12.26%	54.09%	26.43%	13.40%	13.40%
Net Profit Growth	33.03%	91.11%	79.96%	-12.90%	18.79%
EPS Growth	32.56%	50.71%	79.96%	-12.90%	18.79%
Valuation					
PER (x)	70.90	47.04	26.14	30.01	25.26
P/BV (x)	10.22	6.17	5.29	4.78	4.30
EV/EBITDA (x)	29.33	24.09	15.25	13.66	12.21
P/CF (x)	36.57	33.31	34.15	28.83	25.04
Dividend Yield (%)	0.60%	0.82%	1.13%	1.33%	1.58%
Dividend Payout Ratio (%)	42%	39%	40%	40%	40%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่น่าเชื่อถือและเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต 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	CENDEL	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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน