



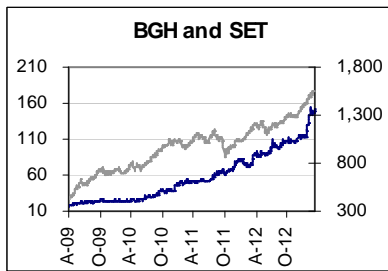
บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ (BGH)

8 มีนาคม 2556

CG Report Scoring (2012): NA

Stock information	
ราคาปิด	152.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	154.50/75.75 บาท
มูลค่าตลาด	235,682.48 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,545.45 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/06/54)	24.13 บาท
Free Float	45.82%
Foreign Limit/Available	20%/8.10%
NVDR in hand (% of shares)	3.41%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	3,084.52

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	10%	7%	-0.30
3 m	30%	13%	0.12
6 m	41%	13%	0.44
9 m	65%	20%	0.38
1 yr	95%	47%	0.59
YTD	30%	19%	0.12

นักวิเคราะห์

ณัฐวรินทร์ ไตรภาพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445

natwarin@trinitythai.com

Meeting : พร้อมเติบโตจาก Organic และ Inorganic (M&A)

ปี 2556 BGH ตั้งเป้ารายได้โต 15%YoY สอดคล้องกับสมมติฐานของเรา โดยมีแรงหนุนจาก 1) จำนวนผู้ป่วยที่โตเฉลี่ย 7%YoY และ 2) ค่ารักษาเฉลี่ยต่อหัวที่เพิ่มขึ้น 7-8%YoY จากการขึ้นค่าบริการและการเข้ามารักษาโรคซับซ้อนรุนแรงที่มีเพิ่มขึ้น ส่วนแผนขยายธุรกิจ รพ.ตั้งเป้ามีเครือข่ายเพิ่มจากปัจจุบัน 30 แห่ง เป็น 50 แห่ง โดยอาจอยู่ในรูปสร้าง รพ. ใหม่เฉลี่ยปีละ 4-5 แห่ง และผ่านการทำ M&A เพื่อให้ครอบคลุมทุกพื้นที่และทุกตลาดในไทย ทั้งนี้เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ BGH โดยคาดว่าปี 2556 กำไรปกติจะเติบโต 23%YoY ซึ่งไม่ได้รวมการมีดีลซื้อ รพ. ที่มีกำไรดีอย่างมีนัยยะ เพิ่มเข้ามาในอนาคต ซึ่งเมื่อบวกกับยังมี Upside 18% จากราคาเป้าหมายปี 2556 ที่ 180 บาท และคาดว่าจะมีเงินปันผลจ่ายจากกำไรปี 2555 อีก 1.50 บาท คิดเป็น Div. yield 1% จึงคงแนะนำ ซื้อ

- **ตั้งเป้ารายได้โต 15%YoY :** จากการประชุมนักวิเคราะห์ที่เมื่อวานนี้ ผู้บริหาร BGH เปิดเผยว่า ปี 2556 บริษัทตั้งเป้ารายได้ค่ารักษารวมเติบโตราว 15%YoY ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานของเรา โดยมีแรงหนุนการเติบโตคาดมาจาก 1) จำนวนผู้ป่วยโดยรวม (ทั้งไทยและต่างชาติ) ที่โตเฉลี่ย 7%YoY และ 2) ค่ารักษาเฉลี่ยต่อหัวที่เพิ่มขึ้น 7-8%YoY จากการขึ้นค่าบริการและการเข้ามารักษาโรคซับซ้อนรุนแรงที่มีเพิ่มขึ้น ส่วนศักยภาพทำกำไรจะพยายามรักษา EBITDA Margin ที่ระดับ 22-23% และ Norm Profit Margin ที่ระดับ 13% ใกล้เคียงกับปีก่อน ส่วนแผนขยายธุรกิจ รพ.ตั้งเป้ามีเครือข่ายเพิ่มจากปัจจุบัน 30 แห่ง (4,285 เตียง) เป็น 50 แห่ง (6,000 เตียง) โดยอาจอยู่ในรูปสร้าง รพ. ใหม่เฉลี่ยปีละ 4-5 แห่ง และผ่านการทำ M&A อย่างเช่น ล่าสุดที่กำลังทำ Tender Offer รพ. กรุงธน (KDH) ซึ่งคาดว่าจะปิดดีลได้เดือน มี.ค. นี้ โดย BGH จะเปลี่ยนแบรนด์จาก KDH เป็น รพ. สมิติเวช ธนบุรี เพื่อเจาะตลาดพรีเมียมฝั่งธนบุรี โดยตั้งงบลงทุนปรับปรุงพื้นที่ 300 ลบ. และคาดคุ้มทุนได้ใน 3 ปี ส่วนความคืบหน้าของ รพ. ใหม่ในเครือที่มีแผนเปิดอย่างเป็นทางการเพื่อเจาะตลาดระดับกลางขณะนี้ ได้แก่ 1) รพ. รอยัลพนมเปญ ขนาด 120 คาดเปิดไตรมาส 4/56 2) รพ. กรุงเทพ ภูเก็ต 2 ขนาด 100 เตียง คาดเปิดไตรมาส 1/57 และ 3) รพ. สุนทรภู่ ระยอง ขนาด 143 เตียง คาดเปิดปี 2557 ส่วน รพ. กรุงเทพ เชียงใหม่ ขนาด 200 เตียง ที่จะใช้เป็นฮับทางภาคเหนือเจาะตลาดพรีเมียม คาดจะเปิดได้กลางปี 2557
- **เติบโตได้ทั้งจากเครือข่ายที่มีและจาก M&A :** นอกจาก BGH จะเติบโตจาก Organic Growth กล่าวคือ รพ. เครือข่ายที่มีอยู่ในปัจจุบันยังสามารถเติบโตได้จากความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ทั้งจากผู้ป่วยไทยและผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง อัตราเจ็บป่วยด้วยโรคเรื้อรังที่มีมากขึ้น และการประหยัดต่อขนาดที่จะเกิดขึ้นหลังมีความร่วมมือกันในเครือข่ายมากขึ้นแล้ว BGH ยังจะเติบโตจาก Inorganic Growth หลังมีแผนขยายธุรกิจ รพ. ทุกรูปแบบ เพื่อให้ครอบคลุมทุกพื้นที่และทุกตลาดในไทย (โดยขณะนี้กำลังเดินเครื่องเจาะตลาดระดับกลางอยู่) อีกทั้งยังเป็นก้าวเตรียมรองรับอุปสงค์ที่จะเพิ่มขึ้นอย่างมากหลังเปิด AEC ด้วย ซึ่งถือเป็นประเด็นบวกที่ต้องจับตามองเพราะจะสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทจากนี้ได้อีก อย่างไรก็ตามภายใต้ประมาณการปัจจุบัน เราคาดว่าปี 2556 BGH จะมีกำไรปกติ 7,172 ล้านบาท เติบโต 23%YoY ซึ่งไม่ได้รวมการมีดีลซื้อ รพ. ที่มีกำไรดีอย่างมีนัยยะ เพิ่มเข้ามาในอนาคต
- **คงแนะนำ ซื้อลงทุน :** เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ BGH ซึ่งถือเป็นผู้นำ รพ. เอกชนไทย โดยคาดว่าจะได้รับประโยชน์มากที่สุดหลังเปิด AEC เพราะขณะนี้ได้สร้าง รพ. เครือข่ายกระจายทั่วทุกภูมิภาคในไทยแล้ว อีกทั้งราคาปัจจุบันยังมี Upside 18% จากราคาเป้าหมายปี 2556 (วิธี DCF) ที่ 180 บาท และคาดว่าจะมีเงินปันผลจ่ายจากกำไรปี 2555 อีก 1.50 บาท คิดเป็น Div. yield 1% จึงคงแนะนำ ซื้อลงทุน

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	82.80	33.35	0.80	0.52	14.79
2011A	35,224	9,082	4,386	2.84	53.74	27.32	1.10	0.72	17.65
2012A	44,307	11,492	7,937	5.14	29.69	21.91	1.50	0.98	21.97
2013F	50,592	16,594	7,172	4.64	32.86	15.08	1.86	1.22	17.50
2014F	57,371	18,523	8,467	5.48	27.84	13.53	2.19	1.44	18.54

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิควรประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Table 2 ความคืบหน้าแผนลงทุนเครือข่าย ร.พ.

New Hospitals in Pipeline



Royal Phnom Penh Hospital



Bangkok Hospital Chiangmai



Hospitals	Total Beds	1 st Phase	Project Details	Commission Date
Royal Phnom Penh Hospital, Cambodia	120	60	Secondary care hospital targeting Cambodian and expatriates	4Q13
Bangkok Hospital Phuket 2	100	50	Secondary care hospital targeting middle income patients	1Q14
Bangkok Hospital Chiangmai	200	55	Tertiary care & regional hub hospital	Mid 2014
Soonthornphu Hospital	143	55	Secondary care hospital targeting middle income patients	By 2014

Source: Company

Chart1 สัดส่วนรายได้ค่ารักษาแบ่งตามประเภทผู้ป่วย

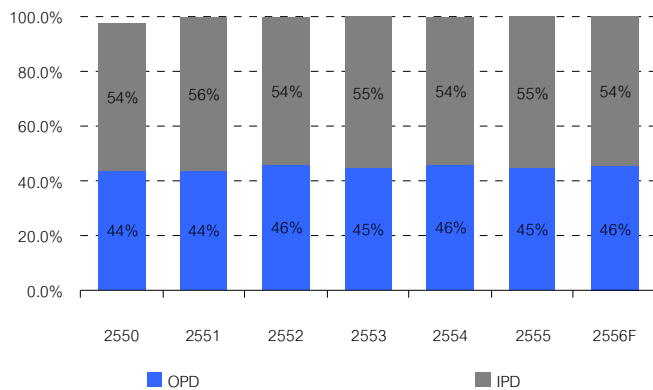
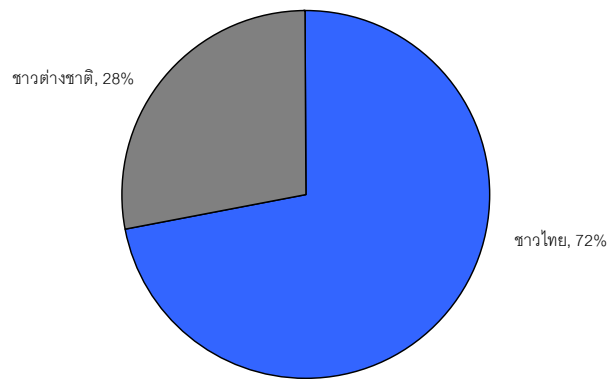


Chart2 สัดส่วนรายได้ค่ารักษาแบ่งตามสัญชาติผู้ป่วย



Source: Company, Trinity Research.

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร. 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Bangkok Dusit Medical Services Public Company Limited (BGH)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	23,513	35,224	44,307	50,592	57,371
Cost of good sold	13,662	23,675	29,239	33,137	37,578
Gross margin	9,851	11,549	15,069	17,454	19,793
Selling general administrative expenses	(4,795)	(4,517)	(6,018)	(6,779)	(7,688)
EBITDA	5,894	9,082	11,492	16,594	18,523
Depreciation & Amortization	(2,150)	(2,707)	(2,951)	(6,360)	(6,712)
EBIT	3,744	6,374	8,541	10,234	11,811
Other income	838	2,049	2,441	2,739	3,062
Finance cost	(584)	(770)	(849)	(875)	(833)
Pretax profit	3,160	5,604	7,692	9,359	10,978
Tax	(779)	(1,456)	(1,521)	(1,872)	(2,196)
Net Profit before minority	2,380	4,148	6,171	7,487	8,782
Share of profit of subsidiaries					
Less Minority interest in net income	(85)	(241)	(315)	(315)	(315)
Net Profit before extra item	2,295	3,907	5,856	7,172	8,467
Extraordinary items	0	479	2,081	0	0
Reported Net Profit	2,295	4,386	7,937	7,172	8,467
EPS (Bt)	1.84	2.84	5.14	4.64	5.48

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Current Assets					
Cash in hand & at banks	2,489	3,876	3,590	4,099	2,733
Short term investment	1,740	464	268	268	268
Accounts receivable-trade,net	1,893	3,377	4,287	4,599	5,216
Inventories	398	1,038	780	975	1,105
Other current assets	250	122	162	184	208
Total Current Assets	6,770	8,877	9,086	10,125	9,530
Investments and loans to related parties					
Property, Plant & Equipment	18,858	29,430	33,152	35,971	38,615
Others	6,569	20,485	26,223	26,801	30,371
Total Assets	32,197	58,792	68,461	72,897	78,516
Current Liabilities					
Loans and O/D from banks	38	231	1,225	1,225	1,225
Account payable-trade	1,314	3,391	3,614	3,970	4,502
Current portion for 1 year L/T loans	3,433	963	2,982	2,982	2,982
Other current liabilities	3,442	2,993	3,551	3,941	4,466
Total Current Liabilities	8,228	7,578	11,373	12,118	13,175
Long-term liabilities	7,279	15,598	15,708	14,760	13,857
Other non current liabilities	408	2,198	2,553	2,890	3,275
Total Liabilities	15,914	25,375	29,634	29,768	30,307
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	15,252	19,554	24,634
Others	1,802	963	171	171	171
Total Shareholders' Equity	15,634	31,995	37,296	41,597	46,677
Minority Interest	648	1,422	1,532	1,532	1,532
Total Shareholders' Equity	16,283	33,417	38,827	43,128	48,208
Total Liabilities and Shareholders' Equity	32,197	58,792	68,461	72,896	78,515

Trinity Assumption

	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
OPD					
No. of OPD visits/day	10,317	20,322	21,948	23,265	24,428
Avg. OPD billing (baht)	2,810	2,184	2,512	2,713	2,930
IPD					
IPD utilization rate	65%	66%	72%	77%	81%
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%	34.01%	34.50%	34.50%
SG&A/Sales (%)	20.18%	12.82%	13.58%	13.40%	13.40%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร. 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Bangkok Dusit Medical Services Public Company Limited (BGH)

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Net profit	2,295	4,386	7,937	7,172	8,467
Depreciation	2,150	2,707	2,951	3,180	3,356
Chg in working capital	77	(410)	(129)	(25)	(2,899)
Other operating activities	(72)	(489)	(2,349)	1	0
CF from Operating	4,449	6,195	8,409	10,328	8,924
Capital expenditure	(1,878)	(13,279)	(6,672)	(6,000)	(6,000)
Other investing activities	(585)	9,504	(3,043)	0	0
CF from Investment	(2,462)	(3,775)	(9,716)	(6,000)	(6,000)
Capital Increase	0	10	0	-1	0
Debt raised/(repaid)	(498)	145	3,072	(949)	(903)
Dividend (incl. tax)	(881)	(1,056)	(1,785)	(2,869)	(3,387)
Other financing activities	(5)	(131)	(267)	0	0
CF from Financing	(1,384)	(1,033)	1,020	(3,819)	(4,290)
Inc.(Dec.) in cash	603	1,386	(286)	510	(1,366)
Beginning cash	1,886	2,489	3,876	3,590	4,099
Ending cash	2,489	3,876	3,590	4,099	2,733

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	1.84	2.84	5.14	4.64	5.48
DPS	0.80	1.10	1.50	1.86	2.19
BV	13.07	21.62	25.12	27.92	31.20
CF	3.57	4.01	5.44	6.68	5.77
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.82	1.17	0.80	0.84	0.72
Quick Ratio	0.77	1.03	0.73	0.76	0.64
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	41.90%	32.79%	34.01%	34.50%	34.50%
EBITDA Margin	25.07%	25.78%	25.94%	26.51%	26.44%
EBIT Margin	15.92%	18.10%	19.28%	20.23%	20.59%
Net Margin	9.76%	12.45%	17.91%	14.18%	14.76%
ROE	14.79%	17.65%	21.97%	17.50%	18.54%
Efficiency Ratio					
ROA	7.34%	9.64%	12.47%	10.15%	11.18%
ROFA	9.03%	8.79%	13.37%	11.42%	12.27%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.98	0.76	0.76	0.69	0.63
Net Debt to Equity	0.66	0.50	0.51	0.44	0.37
Interest Coverage Ratio	6.41	8.27	10.06	11.70	14.18
Growth					
Sales Growth	8.87%	49.81%	25.79%	14.18%	13.40%
EBITDA Growth	12.26%	54.09%	26.54%	16.72%	13.07%
Net Profit Growth	33.03%	91.11%	80.96%	-9.64%	18.06%
EPS Growth	29.67%	54.08%	80.96%	-9.64%	18.06%
Valuation					
PER (x)	82.80	53.74	29.69	32.86	27.84
P/BV (x)	11.67	7.05	6.07	5.46	4.89
EV/EBITDA (x)	33.35	27.32	21.91	15.08	13.53
P/CF (x)	42.71	38.05	28.03	22.82	26.41
Dividend Yield (%)	0.52%	0.72%	0.98%	1.22%	1.44%
Dividend Payout Ratio (%)	43%	44%	40%	40%	40%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ 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	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