



บมจ. โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ (BH)

26 กุมภาพันธ์ 2556

CG Report Scoring (2012):

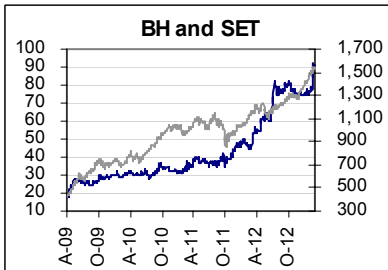


Stock information

ราคาปิด	90.75 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	95/45 บาท
มูลค่าตลาด	57,360 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	728.39 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/09/55)	11.04 บาท
Free Float	40.57%
Foreign Limit/Available	49%/25.70%
NVDR in hand (% of shares)	1.93%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	1,377.15

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/12-31/12/12	05/03/13	1.20
01/01/12-30/06/12	24/08/12	0.60
01/07/11-31/12/11	12/03/12	0.65



— BH (แกนซ้าย)
— SET (แกนขวา)

Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	20%	12%	0.78
3 m	22%	2%	0.69
6 m	19%	-5%	0.56
9 m	45%	6%	0.25
1 yr	101%	48%	0.33
YTD	22%	12%	0.60

นักวิเคราะห์

ณัฐวรินทร์ ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445

natwarin@trinitythai.com

พร้อมขยายกำลังให้บริการตอบสนองอุปสงค์ที่เพิ่มต่อเนื่อง

ไตรมาส 4/55 กำไรปกติโต 8%YoY ทำให้ทั้งปี 2555 โต 30%YoY อย่างไรก็ตามกำไรพิเศษหลังหักภาษีจากการขายหุ้น BCH รวม 598 ล้านบาทที่บันทึกในไตรมาส 3/55 จะทำให้ทั้งปี 2555 มีกำไรสุทธิโต 65%YoY โกลเดียวกับที่คาดการณ์ไว้ ส่วนปี 56 คาดการเติบโตทั้งจากจำนวนผู้ป่วยและการปรับขึ้นค่าบริการ รวมทั้งมีอัตราภาษีนิติบุคคลที่ลดลงเหลือ 20% เป็นปีแรก จะผลักดันให้กำไรปกติโต 2,377 ล้านบาทเติบโต 15%YoY ตามประมาณการเดิมได้ อย่างไรก็ตามเราได้ปรับเพิ่ม Terminal Growth Rate จากเดิม 3% เป็น 6% เพื่อสะท้อนศักยภาพการเติบโตที่ดีในธุรกิจ ร.พ. จากการขยายตัวของตลาดผู้ป่วยทั้งในและต่างประเทศ ทำให้ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2556 ที่ 111 บาท จึงยังแนะนำซื้อ

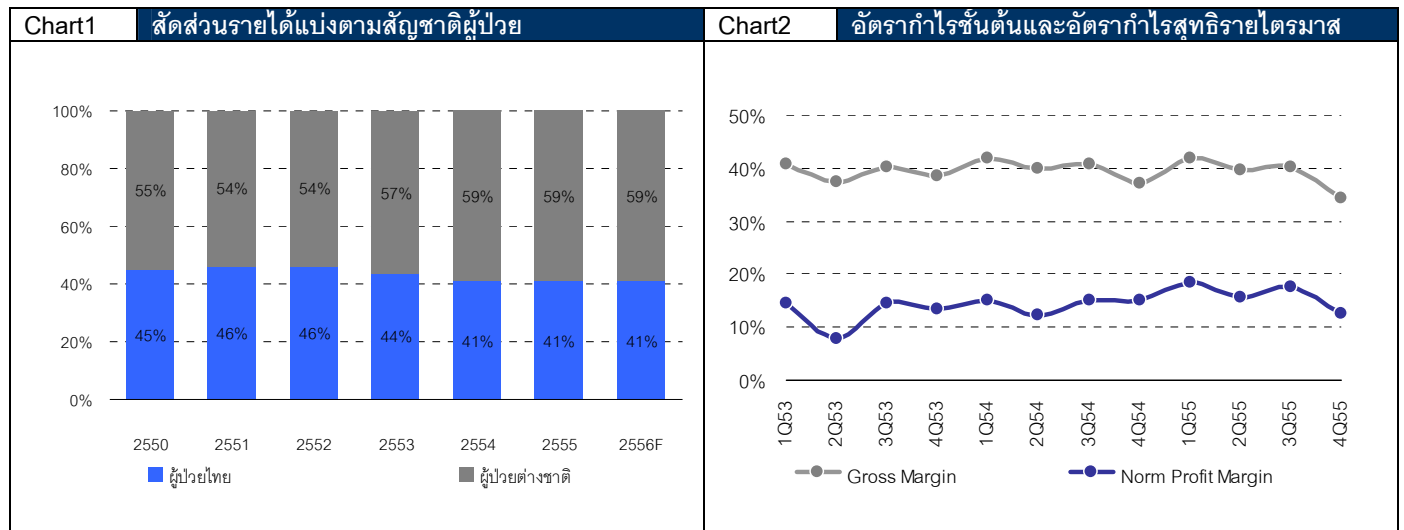
- **ทั้งปี 55 โกลเดียวกับคาด:** ไตรมาส 4/55 BH มีกำไรปกติ 404 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8%YoY ส่งผลให้ทั้งปี 2555 มีกำไรปกติที่ 2,069 ล้านบาทเติบโต 30.3%YoY อย่างไรก็ตามกำไรพิเศษหลังหักภาษีจากการขายหุ้น BCH รวม 598 ล้านบาทที่บันทึกในไตรมาส 3/55 จะทำให้ทั้งปี 2555 มีกำไรสุทธิที่ 2,667 ล้านบาทเติบโต 65%YoY โกลเดียวกับที่คาดการณ์ไว้ โดยไตรมาส 4/55 แรงหนุนการเติบโตมาจากรายได้ค่าบริการโดยรวมทั้งปีโตสูงถึง 29%YoY ซึ่งแบ่งเป็นการขยายตัวของรายได้กลุ่มผู้ป่วยนอก (คิดเป็น 52.1% ของรายได้ค่าบริการ) และกลุ่มผู้ป่วยในรวม 36.6%YoY และ 20.8%YoY ตามลำดับหลังจากมีแนวโน้มการเข้ามารักษาด้วยโรคซับซ้อนรุนแรงมีเพิ่มขึ้นทั้งผู้ป่วยไทยและผู้ป่วยต่างชาติ ประกอบกับ ไตรมาส 4/54 มีฐานจำนวนผู้ป่วยมาใช้บริการต่ำกว่าที่ควรจะเป็นหลังเกิดเหตุหนาวม ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเล็กน้อยจาก 37.3% ในไตรมาส 4/54 เป็น 37.5% เนื่องจากการเติบโตของกลุ่มผู้ป่วยที่มารับการรักษาโรครุนแรงซึ่งมีอัตรากำไรสูงถูกหักล้างด้วยต้นทุนค่าบริการที่สูงขึ้นอย่างมีนัยยะ หลังมีการบันทึกค่าใช้จ่ายปรับปรุงพื้นที่ชั้น 12 ของอาคาร ร.พ. บำรุงราษฎร์อินเตอร์เนชั่นแนล จากที่เป็นสำนักงานเดิมให้กลายเป็นห้องพักผู้ป่วยในราว 58 ห้อง ซึ่งคาดว่าจะเริ่มทยอยเปิดให้บริการราว 19 เตียงได้ในช่วง 2H56 ส่วนที่เหลือจะทยอยเปิดในปี 2557 รวมทั้งยังมีงบลงทุนที่โบนัสพิเศษและค่าใช้จ่ายพิเศษให้แก่พนักงานเพื่อสร้างกำลังใจและจูงใจบุคลากรให้ร่วมงานกับบริษัทต่อไปในระยะยาว
- **ปี 56 ยังมีแนวโน้มเติบโต:** ด้วยผลบวกจากจำนวนผู้ป่วยโดยรวมที่คาดว่าจะเติบโตอย่างน้อยเฉลี่ยปีละ 5% บวกกับ BH มีนโยบายปรับขึ้นค่าบริการตั้งแต่ต้นปีเฉลี่ยปีละ 7% อีกทั้ง BH ยังมีแผนเพิ่มกำลังให้บริการ โดยเดือน ก.พ. 56 จะเปิดให้บริการผู้ป่วยนอกเพิ่มอีก 4 ชั้น จำนวน 80 ห้องตรวจ ที่อาคารบำรุงราษฎร์อินเตอร์เนชั่นแนลคลินิกซึ่งปัจจุบันยังไม่ได้เปิดให้บริการ และในช่วง 2H56 จะเปิดห้องผู้ป่วยในอีก 19 เตียง ดังกล่าวข้างต้น รวมทั้งยังมีอัตราภาษีนิติบุคคลที่ลดลงเหลือ 20% เป็นปีแรก จึงคาดว่าจะผลักดันให้ในปี 2556 BH มีกำไรปกติที่ 2,377 ล้านบาทเติบโต 15%YoY ตามประมาณการเดิมได้
- **คำแนะนำซื้อ:** จากศักยภาพทำกำไรที่ยังดีในระยะยาว ทั้งจากตลาดผู้ป่วยไทยที่เติบโตต่อเนื่องจากการเข้าสู่วัยสูงอายุ กระแสรักสุขภาพ และอัตราเจ็บป่วยด้วยโรครุนแรงซับซ้อนที่เพิ่มขึ้น และจากตลาดผู้ป่วยต่างชาติที่ธุรกิจ ร.พ. ไทยยังมีจุดแข็งด้านบริการที่มากกว่าประเทศคู่แข่ง มีการบริการที่ดี และมีมาตรฐานการรักษาคือเป็นที่ยอมรับในระดับสากล อีกทั้งยังมีแหล่งท่องเที่ยวที่มีชื่อเสียงและหลากหลายเพียงพอที่จะเป็นผู้นำในธุรกิจ Medical Tourism นอกจากนี้ BH ยังมีแผนขยายธุรกิจ ร.พ. เพื่อตอบสนองตลาดพรีเมียมโดยเฉพาะหลังเปิด AEC อาทิเช่น เตรียมสร้าง ร.พ. บำรุงราษฎร์แห่งที่ 2 บริเวณถนนเพชรบุรี ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จพร้อมเปิดให้บริการในปี 2559-2560 และการพัฒนาที่ดินบริเวณสุขุมวิทซอย 1 พื้นที่เพื่อรองรับผู้ป่วยจาก ร.พ. เดิมซึ่งปัจจุบันมีอัตราค่าบริการที่ค่อนข้างหนาแน่นในช่วงสั้นนี้ไปก่อนที่ ร.พ. แห่งที่ 2 จะสร้างเสร็จ ดังนั้นเราจึงขอปรับเพิ่ม Terminal Growth Rate จากเดิม 3% เป็น 6% ส่งผลให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2556 (วิธี DCF เช่นเดิม) ที่ 111 บาท ยังมี Upside 22% จึงยังคงแนะนำซื้อ ทั้งนี้ล่าสุดบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลจากกำไรช่วง 2H55 อีกหุ้นละ 1.20 บาท คิดเป็น Div. Yield 1.3% (ขึ้น XD วันที่ 5 มี.ค. และจ่ายปันผลวันที่ 29 พ.ค. 56)

Table 1	ข้อมูลทางการเงินของ BH								
Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Norm Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	9,806	2,417	1,258	1.73	52.52	27.72	0.90	0.99	21.81
2011A	11,015	2,931	1,588	2.18	41.62	23.81	1.10	1.21	24.81
2012A	12,856	3,517	2,667	3.66	24.79	18.49	1.80	1.98	35.27
2013F	14,566	4,751	2,377	3.26	27.81	13.75	1.60	1.77	26.43
2014F	16,364	5,301	2,677	3.67	24.70	12.17	1.81	1.99	26.05



Table 2											BH – Quarterly Results		
Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	%YoY	%QoQ	2011	2012	%YoY
Revenue	2,738	2,783	2,994	2,500	3,155	3,174	3,292	3,235	29.4%	(1.7%)	11,015	12,856	16.7%
COGS	-1,587	-1,668	-1,775	-1,568	-1,834	-1,913	-1,969	-2,128	35.7%	8.1%	-6,599	-7,844	18.9%
Gross profit	1,151	1,115	1,219	932	1,321	1,261	1,323	1,107	18.8%	(16.3%)	4,416	5,012	13.5%
SG&A (excl. depre)	-445	-443	-519	-452	-485	-525	-521	-452	0.2%	(13.2%)	-1,859	-1,983	6.7%
Other incomes	75	71	141	86	139	145	95	110	27.5%	16.0%	374	489	30.8%
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBIT	622	581	679	401	801	706	713	589	46.9%	(17.4%)	2,283	2,808	23.0%
Depreciation & Amortization	-159	-161	-163	-166	-173	-175	-184	-176	6.4%	(4.2%)	-648	-709	9.5%
EBITDA	781	742	841	567	975	881	897	765	35.0%	(14.7%)	2,931	3,517	20.0%
Interest Expense	-21	-52	-55	-61	-59	-60	-60	-60	(1.7%)	(0.1%)	-189	-241	27.1%
Fx gain (loss)	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0	598	0			0	598	
EBT	601	529	624	340	742	645	1,250	528	55.5%	(57.7%)	2,094	3,165	51.2%
Tax	-185	-185	-170	35	-159	-145	-70	-124	(458.9%)	78.1%	-506	-498	(1.6%)
Minority	0	0	0	-0	0	0	-1	-0			-0	-1	
Net profit	416	344	454	374	583	500	1,180	404	8.0%	(65.7%)	1,588	2,667	67.9%
Normalized profit	416	344	454	374	583	500	582	404	8.0%	(30.5%)	1,588	2,069	30.3%
EPS (Bt)	0.57	0.47	0.62	0.51	0.80	0.69	1.62	0.55	8.0%	(65.7%)	2.18	3.66	67.9%
Normalized EPS (Bt)	0.57	0.47	0.62	0.51	0.80	0.69	0.80	0.55	8.0%	(30.5%)	2.18	2.84	30.3%
Key ratios													
Gross margin	42.0%	40.1%	40.7%	37.3%	41.9%	39.7%	40.2%	34.2%			40.1%	39.0%	
SG&A (excl. depre)/Sales	16.3%	15.9%	17.3%	18.1%	15.4%	16.5%	15.8%	14.0%			16.9%	15.4%	
EBITDA margin	28.5%	26.7%	28.1%	22.7%	30.9%	27.8%	27.2%	23.6%			26.6%	27.4%	
EBIT margin	22.7%	20.9%	22.7%	16.0%	25.4%	22.2%	21.6%	18.2%			20.7%	21.8%	
Effective tax rate	30.8%	35.0%	27.3%	(10.2%)	21.5%	22.5%	5.6%	23.5%			24.2%	15.7%	
Net margin	15.2%	12.4%	15.2%	15.0%	18.5%	15.8%	35.8%	12.5%			14.4%	20.7%	
Net margin - normalized	15.2%	12.4%	15.2%	15.0%	18.5%	15.8%	17.7%	12.5%			14.4%	16.1%	

Source: Company, Trinity Research.



Source: Company, Trinity Research.

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



BUMRUNGRAD HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED (BH)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	9,806	11,015	12,856	14,566	16,364
Cost of good sold	(5,944)	(6,599)	(7,844)	(9,278)	(10,424)
Gross Profit	3,862	4,416	5,012	5,287	5,940
SG&A	(1,661)	(1,859)	(1,983)	(1,792)	(2,013)
Other Income	215	374	489	486	517
EBIT	1,821	2,283	2,808	3,213	3,587
Depreciation & Amortization	(596)	(648)	(709)	(769)	(857)
EBITDA	2,417	2,931	3,517	3,982	4,444
Financial Costs	(68)	(189)	(241)	(241)	(241)
Pretax Profit	1,753	2,094	2,567	2,972	3,347
Tax	(507)	(506)	(498)	(594)	(669)
Net Profit before minority	1,245	1,588	2,069	2,377	2,677
Less Minority Interest	0	(0)	(1)	(1)	(1)
Net Profit before Extra.	1,245	1,588	2,069	2,377	2,677
Extraordinary items	13	0	598	0	0
Reported Net Profit	1,258	1,588	2,667	2,377	2,677
EPS (Bt)	1.73	2.18	3.66	3.26	3.67
Norm EPS (Bt)	1.71	2.18	2.84	3.26	3.67

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	627	1,261	6,034	5,716	6,497
Accounts receivable -net	946	1,126	1,335	1,394	1,566
Inventories	218	266	234	295	332
Other current assets	63	52	67	74	86
Total Current Assets	1,855	2,704	7,670	7,479	8,481
Investments					
Property, Plant & Equipment	5,785	6,242	7,683	9,414	10,057
Others	1,512	4,527	509	595	668
Total Assets	9,152	13,473	15,862	17,488	19,206
Loans and O/D from banks	100	0	0	0	0
Account payable-trade	556	603	800	928	1,042
Current portion 1 yr L/T loans	0	0	0	0	0
Other current liabilities	996	903	1,338	1,565	1,755
Total Current Liabilities	1,652	1,506	2,138	2,493	2,797
Long-term liabilities	1,430	4,955	4,960	4,960	4,960
Other liabilities	0	278	376	440	493
Total Liabilities	3,082	6,739	7,474	7,893	8,250
Paid-up share capital	728	728	728	728	728
Premium on share capital	286	286	286	286	286
Convertible bonds treated as equity securities	550	550	550	550	550
Retained earnings	4,528	5,115	6,578	7,785	9,146
Other	(23)	55	246	246	246
Total Equity before MI	6,069	6,734	8,388	9,595	10,956
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	6,069	6,734	8,388	9,595	10,956
Total Liabilities & Equity	9,152	13,473	15,862	17,488	19,206

Assumption

	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
OPD					
No. of OPD visits/day	2,680	2,801	3,081	3,235	3,397
Avg. OPD billing (baht)	5,012	5,387	5,764	6,168	6,599
IPD					
IPD utilization rate	69%	72%	71%	74%	78%
No. of available beds	484	484	544	544	544
Avg. IPD billing/ patient (baht/day)	188,204	206,353	220,798	236,254	252,791
Gross profit margin(%)	39.39%	40.09%	38.98%	36.30%	36.30%
SG&A/Sales (%)	15.67%	16.87%	15.43%	12.30%	12.30%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



BUMRUNGRAD HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED (BH)

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Pre-tax profit	1,258	1,588	2,667	2,377	2,677
Depreciation	596	648	709	769	857
Non-cash items	84	(198)	(433)	(1)	0
Chg in working capital	(289)	(159)	82	206	63
CF from Operating	1,649	1,879	3,025	3,351	3,597
PPE	(714)	(1,105)	(2,151)	(2,500)	(1,500)
Other Assets	47	(2,840)	5,082	0	0
CF from Investment	(666)	(3,945)	2,931	(2,500)	(1,500)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	(90)	3,425	0	(0)	0
Dividend (incl. tax)	(620)	(693)	(912)	(1,169)	(1,316)
Other financing activities	(33)	(33)	(268)	0	0
CF from Financing	(742)	2,700	(1,179)	(1,169)	(1,316)
Inc.(Dec.) in cash	241	633	4,776	(319)	781
Beginning cash	387	627	1,261	6,034	5,716
Ending cash	627	1,261	6,034	5,716	6,497

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	1.73	2.18	3.66	3.26	3.67
DPS	0.90	1.10	1.80	1.60	1.81
BV	8.33	9.24	11.51	13.17	15.04
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.12	1.80	3.59	3.00	3.03
Quick Ratio	0.99	1.62	3.48	2.88	2.91
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	39.39%	40.09%	38.98%	36.30%	36.30%
EBITDA Margin	24.65%	26.61%	27.36%	27.34%	27.16%
EBIT Margin	18.57%	20.73%	21.84%	22.06%	21.92%
Net Margin	12.83%	14.42%	20.74%	16.32%	16.36%
ROE	20.73%	23.58%	31.79%	24.77%	24.43%
Effective Tax Rate (%)	28.94%	24.17%	19.40%	20.00%	20.00%
Efficiency Ratio					
ROA	13.75%	11.79%	16.81%	13.59%	13.94%
ROFA	17.25%	14.75%	32.55%	23.75%	24.96%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.51	1.00	0.89	0.82	0.75
Net Debt to Equity	0.15	0.55	-0.13	-0.08	-0.14
Interest Coverage Ratio	26.70	12.05	11.66	13.34	14.89
Growth					
Sales Growth	8.12%	12.33%	16.72%	13.30%	12.35%
EBITDA Growth	4.78%	21.28%	20.00%	13.20%	11.62%
Net Profit Growth	1.03%	26.19%	67.93%	-10.87%	12.61%
EPS Growth	1.03%	26.19%	67.93%	-10.87%	12.59%
Valuation					
PER (x)	52.52	41.62	24.79	27.81	24.70
P/BV (x)	10.89	9.82	7.88	6.89	6.03
EV/EBITDA (x)	27.72	23.81	18.49	13.75	12.17
Dividend Yield (%)	0.99%	1.21%	1.98%	1.77%	1.99%

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

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน