



บมจ. โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ (BH)

13 พฤษภาคม 2556

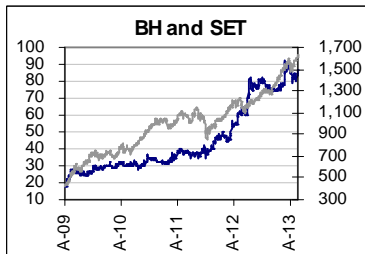
แม้ช่วงสั้นโตไม่เด่น แต่มีศักยภาพทำกำไรที่ดีในระยะยาว

CG Report Scoring (2012):



Stock information	
ราคาปิด	86.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	95/59.25 บาท
มูลค่าตลาด	63,020 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	728.39 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(31/12/12)	11.49 บาท
Free Float	40.57%
Foreign Limit/Available	49%/25.69%
NVDR in hand (% of shares)	2.19%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	1,169.36

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	6%	-3%	0.81
3 m	11%	2%	1.17
6 m	15%	-9%	1.03
9 m	12%	-16%	0.92
1 yr	44%	6%	0.62
YTD	16%	1%	1.09

นักวิเคราะห์

ณัฐวรริน ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445
natwarin@trinitythai.com

ไตรมาส 1/56 เติบโต 5.5% YoY โดยแม้รายได้ค่ารักษาจะเพิ่มถึง 9.6%YoY แต่ได้หักกลางด้วย SG&A (excl. depre)/Sales ที่สูงขึ้นจากการปรับขึ้นเงินเดือนพนักงาน ค่าบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ และค่าเช่าพื้นที่สำนักงานชั่วคราวและการมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงหลังขาย BCH ออกไป ส่วนไตรมาส 2/56 แม้เข้าสู่ Low Season แต่คาดโต YoY เพราะนอกจากจะไม่โดนผลกระทบจาก SG&A ที่สูงเนื่องจากมีการปรับขึ้นเงินเดือนตั้งแต่ไตรมาส 2/55 แล้ว ด้วยผลบวกจากจำนวนผู้ป่วยที่ยังเพิ่มขึ้น การมีแผนเพิ่มกำลังให้บริการต่อเนื่องจึงทำให้คาดทั้งปี 2556 กำไรปกติจะโต 15%YoY ตามประมาณการได้ ทั้งนี้จากศักยภาพทำกำไรที่ยังดี อีกทั้งยังมี Upside 28% ดังนั้นเรายังคงแนะนำซื้อ

- **กำไรโต 5.5%YoY** : ไตรมาส 1/56 BH รายงานกำไรสุทธิอยู่ที่ 613 ล้านบาท เติบโต 5.5% YoY โดยแม้รายได้ค่ารักษาโดยรวมจะเพิ่มขึ้นถึง 9.6%YoY ซึ่งเป็นผลจากรายได้จากผู้ป่วยนอกที่เติบโต 13.5%YoY (คิดเป็น 52.4% ของรายได้ค่ารักษา) หลังมีการปรับขึ้นค่าบริการและมีจำนวนผู้ป่วยนอกมาใช้บริการเพิ่มขึ้น และรายได้จากผู้ป่วยในที่เติบโต 4.7%YoY หลังมีค่ารักษาเฉลี่ยต่อหัวผู้ป่วยในเพิ่มขึ้นตามความซับซ้อนรุนแรงของโรค ถึงแม้จะมีจำนวนผู้ป่วยในมาใช้บริการลดลงก็ตาม ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นยังสามารถทรงตัวอยู่ที่ระดับ 38% ใกล้เคียงไตรมาส 1/55 แต่อย่างไรก็ดีการเติบโตของรายได้ค่ารักษาดังกล่าวได้ถูกหักกลางบางส่วนด้วย SG&A (excl. depre)/Sales ที่สูงขึ้นจาก 11.5% ในไตรมาส 1/55 เป็น 11.8% หลังได้รับผลกระทบจากการปรับขึ้นเงินเดือนพนักงาน ค่าบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ และค่าเช่าพื้นที่ที่เพิ่มขึ้นจากการเช่าพื้นที่สำนักงานชั่วคราวเพื่อรองรับแผนขยายกิจการ นอกจากนี้ไตรมาส 1/56 BH ยังมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทรวมลดลงจาก 58 ล้านบาทในไตรมาส 1/55 เหลือเพียง 1 ล้านบาท เพราะได้ขายเงินลงทุนใน BCH (ถืออยู่ 24.99% ของทุนชำระแล้ว) ออกไปตั้งแต่วันที่ 10 ก.ค. 55
- **ก้าวเข้าสู่ Low Season** : แม้ไตรมาส 2/56 คาด BH จะมีผลกำไรอ่อนตัวลงจากไตรมาส 1/56 เพราะเข้าสู่ช่วง Low Season แต่คาดจะยังเติบโตได้หากเทียบกับไตรมาส 2/55 เพราะนอกจากจะไม่โดนผลกระทบจาก SG&A ที่ปรับขึ้นสูงดังเช่นที่เกิดขึ้นในไตรมาส 1/56 เนื่องจากมีการปรับขึ้นเงินเดือนพนักงานตั้งแต่ไตรมาส 2/55 แล้ว เรายังประเมินว่าด้วยผลบวกจากจำนวนผู้ป่วยโดยรวมที่ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง บวกกับ BH มีแผนเพิ่มกำลังให้บริการต่อเนื่อง โดยเดือน ก.พ. 56 ได้เปิดให้บริการผู้ป่วยนอกเพิ่มอีก 4 ชั้น จำนวน 80 ห้องตรวจ ที่อาคารบำรุงราษฎร์อินเตอร์เนชั่นแนลคลินิก ซึ่งปัจจุบันยังไม่ได้เปิดให้บริการ และในช่วง 2H56 เตรียมจะเปิดห้องผู้ป่วยในอีก 19 เตียง หลังมีการปรับปรุงพื้นที่ชั้น 12 ของอาคารร.พ. บำรุงราษฎร์อินเตอร์เนชั่นแนล จากที่เป็นสำนักงานเดิมให้กลายเป็นห้องพักรักษาผู้ป่วยในราว 58 ห้อง (ส่วนที่เหลืออีก 39 ห้องจะทยอยเปิดในปี 2557) รวมทั้งยังมีอัตราภาษีนิติบุคคลที่ลดลงเหลือ 20% จึงทำให้เราคาดว่าปี 2556 BH จะมีกำไรปกติที่ 2,377 ล้านบาท เติบโต 15%YoY ตามประมาณการได้ (แต่หากรวมกำไรพิเศษราว 598 ล้านบาทในปี 2555 จะส่งผลให้ปี 2556 มีกำไรสุทธิลดลง 11%YoY)
- **คำแนะนำซื้อ** : จากศักยภาพทำกำไรที่ยังดีทั้งจากรูทกิจ ร.พ. ปัจจุบันที่ยังขยายตัวได้ตามแรงหนุนของตลาดผู้ป่วยไทย และตลาดผู้ป่วยต่างชาติ รวมทั้ง BH ยังมีแผนขยายธุรกิจ ร.พ. เพื่อตอบสนองตลาดพรีเมียมในระยะยาว ด้วยการสร้าง ร.พ. บำรุงราษฎร์แห่งที่ 2 บริเวณถนนเพชรบุรี ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จพร้อมเปิดให้บริการในปี 2559-2560 และการพัฒนาที่ดินบริเวณสุขุมวิทซอย 1 พื้นที่ เพื่อรองรับผู้ป่วยจาก ร.พ. เดิมซึ่งปัจจุบันมีอัตราใช้บริการที่ค่อนข้างหนาแน่นในช่วงสั้นนี้ไปก่อนที่ ร.พ. แห่งที่ 2 จะสร้างเสร็จ ซึ่งนับเป็นปัจจัยบวกเพิ่มในอนาคตและยังไม่รวมในประมาณการ อีกทั้งราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside 28% จากราคาเป้าหมายปี 2556 (วิธี DCF) ที่ 111 บาท จึงยังคงแนะนำซื้อ

Table 1	ข้อมูลทางการเงินของ BH								
Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	9,806	2,417	1,258	1.73	50.06	26.44	0.90	1.04	21.81
2011A	11,015	2,931	1,588	2.18	39.67	22.76	1.10	1.27	24.81
2012A	12,856	3,517	2,667	3.66	23.62	17.61	1.80	2.08	35.27
2013F	14,566	4,751	2,377	3.26	26.51	13.10	1.60	1.85	26.43
2014F	16,364	5,301	2,677	3.67	23.54	11.59	1.81	2.09	26.05

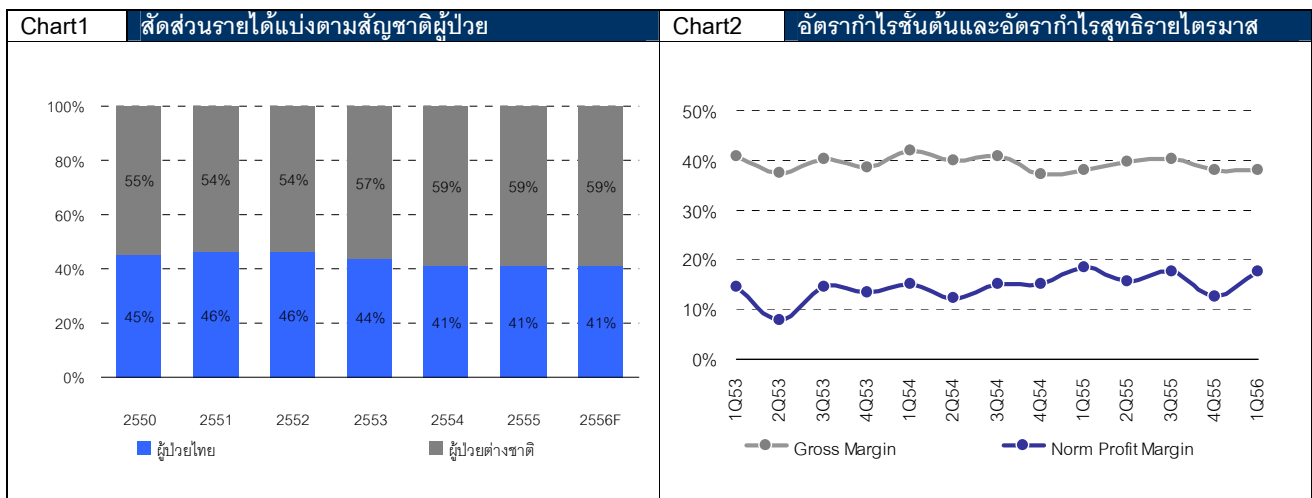
บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801 9100 โทรสาร 0-2801 9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Table 2												BH – Quarterly Results		
Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	%YoY	%QoQ	2012	2013F	%YoY
Revenue	2,738	2,783	2,994	2,500	3,155	3,174	3,292	3,235	3,457	9.6%	6.9%	12,856	14,566	13.3%
COGS	-1,587	-1,668	-1,775	-1,568	-1,956	-1,913	-1,969	-2,006	-2,143	9.5%	6.8%	-7,844	-9,278	18.3%
Gross profit	1,151	1,115	1,219	932	1,199	1,261	1,323	1,229	1,314	9.6%	6.9%	5,012	5,287	5.5%
SG&A (excl. depre)	-445	-443	-519	-452	-363	-525	-521	-575	-407	12.1%	(29.2%)	-1,983	-1,792	(9.7%)
Other incomes	75	71	141	86	139	145	95	110	109	(21.2%)	(0.6%)	489	486	(0.6%)
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBIT	622	581	679	401	801	706	713	589	827	3.3%	40.6%	3,517	3,982	13.2%
Depreciation & Amortization	-159	-161	-163	-166	-173	-175	-184	-176	-190	9.2%	7.5%	-709	-769	8.5%
EBITDA	781	742	841	567	975	881	897	765	1,017	4.3%	32.9%	2,808	3,213	14.4%
Interest Expense	-21	-52	-55	-61	-59	-60	-60	-60	-59	(0.5%)	(2.2%)	-241	-241	0.1%
Fx gain (loss)	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0	598	0	0			598	0	
EBT	601	529	624	340	742	645	1,250	528	768	3.6%	45.4%	3,165	2,972	(6.1%)
Tax	-185	-185	-170	35	-161	-145	-70	-122	-155	(3.5%)	26.9%	-498	-594	19.4%
Minority	0	0	0	-0	0	0	-1	-0	0			-1	-1	
Net profit	416	344	454	374	581	500	1,180	406	613	5.5%	51.0%	2,667	2,377	(10.9%)
Normalized profit	416	344	454	374	581	500	582	406	613	5.5%	51.0%	2,069	2,377	14.9%
EPS (Bt)	0.57	0.47	0.62	0.51	0.80	0.69	1.62	0.56	0.84	5.5%	51.0%	3.66	3.26	(10.9%)
Normalized EPS (Bt)	0.57	0.47	0.62	0.51	0.80	0.69	0.80	0.56	0.84	5.5%	51.0%	2.84	3.26	14.9%
Key ratios														
Gross margin	42.0%	40.1%	40.7%	37.3%	38.0%	39.7%	40.2%	38.0%	38.0%			39.0%	36.3%	
SG&A (excl. depre)/Sales	16.3%	15.9%	17.3%	18.1%	11.5%	16.5%	15.8%	17.8%	11.8%			15.4%	12.3%	
EBITDA margin	28.5%	26.7%	28.1%	22.7%	30.9%	27.8%	27.2%	23.6%	29.4%			21.8%	22.1%	
EBIT margin	22.7%	20.9%	22.7%	16.0%	25.4%	22.2%	21.6%	18.2%	23.9%			27.4%	27.3%	
Effective tax rate	30.8%	35.0%	27.3%	(10.2%)	21.7%	22.5%	5.6%	23.2%	20.2%			15.7%	20.0%	
Net margin	15.2%	12.4%	15.2%	15.0%	18.4%	15.8%	35.8%	12.5%	17.7%			20.7%	16.3%	
Net margin - normalized	15.2%	12.4%	15.2%	15.0%	18.4%	15.8%	17.7%	12.5%	17.7%			16.1%	16.3%	

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 รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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)	40,077	43,089	46,106	49,333	52,786
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 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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิควรดูประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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)	50.06	39.67	23.62	26.51	23.54
P/BV (x)	10.38	9.36	7.51	6.56	5.75
EV/EBITDA (x)	26.44	22.76	17.61	13.10	11.59
Dividend Yield (%)	1.04%	1.27%	2.08%	1.85%	2.09%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันในความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย 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 โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน