



คำแนะนำ

BUY

ราคาเป้าหมาย 40(+42%)
Median Consensus: - บาท
1M price direction:

บมจ. โรงพยาบาลนนทเวช (NTV)

13 พฤษภาคม 2556

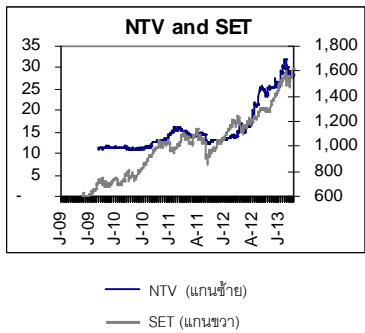
CG Report Scoring (2012):

Stock information

ราคาปิด	28.25 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	32.75/14.20 บาท
มูลค่าตลาด	4,520 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	160 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(31/12/55)	7.38 บาท
Free Float	31.23%
Foreign Limit/Available	25%/24.99%
NVDR in hand (% of shares)	0.23%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	260.88

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-31/12/12	21/03/13	0.93
01/01/11-31/12/11	27/03/12	6.11
01/01/10-31/12/10	24/03/11	7.30



Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	-1%	-9%	1.06
3 m	8%	-1%	1.17
6 m	21%	-4%	1.02
9 m	41%	6%	1.03
1 yr	86%	36%	0.50
YTD	10%	-5%	1.16

นักวิเคราะห์
ณัฐวรริน ไตรภพสกุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445
natwarin@trinitythai.com

Defensive Stock ที่เติบโตต่อเนื่อง จึงเหมาะลงทุนระยะยาว

ไตรมาส 1/56 กำไรโต 10%YoY จากแรงหนุนหลักของรายได้ค่ารักษาที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่วนช่วงที่เหลือของปีนี้คาดว่าจะโตได้ใกล้เคียง YoY เพราะประเมินว่าผลกำไรของ NTV จะไม่ถูกบั่นทอนจาก SG&A ที่ปรับขึ้นสูงเนื่องจากมีการรับรู้ผลกระทบของการปรับขึ้นเงินเดือนพนักงานตั้งแต่ไตรมาส 2/55 แลวนอกจากนี้ด้วยผลบวกจากจำนวนผู้ป่วยโดยรวมที่ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และ จากอัตราค่าโรซินตันที่ยังมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นตามอัตราค่าใช้บริการโรคซับซ้อนรุนแรงที่เพิ่มขึ้น อีกทั้งยังได้สิทธิประโยชน์อัตราภาษีนิติบุคคลลดเหลือ 20% จึงคาดว่าปี 2556 มีกำไรโต 16%YoY ตามประมาณการได้ ทั้งนี้จากปัจจุบันที่ยังมี Upside 42% แต่มีจุดอ่อนเรื่องสภาพคล่อง จึงแนะนำ "ซื้อลงทุนระยะยาว"

- **กำไรโตต่อเนื่อง** : ไตรมาส 1/56 NTV มีรายได้ค่ารักษาเพิ่มขึ้น 9.2%YoY ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับขึ้นค่าบริการตั้งแต่ต้นปีเฉลี่ย 7% บวกกับ มีจำนวนผู้ป่วยมาใช้บริการเพิ่มขึ้นตามการขยายพื้นที่ให้บริการและเปิดศูนย์เฉพาะทางที่เป็นธุรกิจใหม่ต่อเนื่อง เช่น ศูนย์รังสีและภาพเพื่อการวินิจฉัย พร้อมติดตั้งเครื่อง MRI เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการรักษาตั้งแต่ 3 ก.ย. 55 ขณะที่อัตราค่าโรซินตันอยู่ที่ระดับ 32.3% ยังทรงตัวใกล้เคียงกับไตรมาส 1/55 เพราะอัตราค่าโรซินตันที่ลดลงจากการปรับขึ้นของต้นทุนค่ายาและค่าธรรมเนียมแพทย์ยังคงชดเชยได้จากอัตราค่าใช้ยามารักษาด้วยโรครุนแรงซึ่งมีมารักษาสูง ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นจากการปรับขึ้นค่าใช้จ่ายพนักงาน แม้จะทำให้ SG&A /Sales สูงขึ้นจาก 13.8% เป็น 14.0% แต่ยังคงชดเชยได้จากอัตราภาษีนิติบุคคลที่ลดเหลือ 20% จึงทำให้ไตรมาส 1/56 มีกำไรสุทธิ 66 ล้านบาท เติบโต 9.9%YoY
- **ช่วงที่เหลือของปียังสดใส** : แม้ไตรมาส 2/56 คาดกำไรจะอ่อนตัวลงจากไตรมาส 1/56 เพราะเข้าสู่ Low Season แต่คาดยังเติบโตได้หากเทียบกับไตรมาส 2/55 ขณะที่ช่วง 2H56 กำไรมีแนวโน้มเติบโตได้จากช่วง 1H56 และช่วง 2H55 เพราะนอกจากจะเข้าสู่ High Season แล้ว เรายังประเมินว่าตั้งแต่ไตรมาส 2/56 เป็นต้นไป ผลประกอบการของ NTV จะไม่ถูกบั่นทอนจาก SG&A ที่ปรับขึ้นสูงดังเช่นที่เกิดขึ้นในไตรมาส 1/56 เนื่องจากมีการรับรู้ผลกระทบของการปรับขึ้นเงินเดือนพนักงานตั้งแต่ไตรมาส 2/55 แล้ว นอกจากนี้ด้วยผลบวกจากจำนวนผู้ป่วยโดยรวมที่ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามการขยายตัวของชุมชนย่านพงษ์เพชรและรัตนวิเศษ และ จากอัตราค่าโรซินตันที่ยังมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นตามอัตราค่าใช้บริการโรคซับซ้อนรุนแรงที่เพิ่มขึ้นหลังจากมีการเพิ่มศูนย์เฉพาะทางซึ่งเป็นธุรกิจใหม่ อีกทั้งยังได้สิทธิประโยชน์อัตราภาษีนิติบุคคลลดเหลือ 20% คาดจะยังเป็นปัจจัยหนุนช่วยให้ทั้งปี 2556 NTV มีกำไรสุทธิราว 285 ล้านบาท เติบโต 16%YoY ตามประมาณการได้
- **ยังคงเหมาะลงทุนระยะยาว** : แม้ปัจจุบัน NTV จะมีกิจการ ร.พ. ที่เป็นรูปธรรมเพียงสาขาเดียวและมีขนาดเล็ก (150 เตียง) แต่เป็น ร.พ. ระดับตติยภูมิที่ให้บริการครบวงจรและยังมีจุดแข็งด้านทำเลที่ตั้งที่มีคู่แข่งน้อยราย จึงได้ประโยชน์เต็มจากการขยายตัวของชุมชนในย่านพงษ์เพชรและรัตนวิเศษ นอกจากนี้เพื่อรองรับผู้ป่วยย่านดังกล่าวที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะหลังรถไฟฟ้าสายสีม่วงเปิดปี 2559 จึงทำให้ขณะนี้ NTV เปิด "นันทเวชสหคลินิก" สาขารัตนวิเศษ (7.5 ไร่) เพื่อให้บริการเป็นคลินิกพัฒนาการเด็กและอยู่ระหว่างออกแบบพร้อมยื่นขออนุญาตจาก EIA เพื่อเตรียมพัฒนาเป็น ร.พ. เต็มรูปแบบในอนาคต นอกจากนี้ล่าสุดยังซื้อที่ดินราว 4 ไร่ ซึ่งติดกับพื้นที่ ร.พ. เดิม มูลค่าลงทุนราว 349 ล้านบาท เพื่อเตรียมรองรับการขยายกิจการในอนาคตอีกด้วย โดยแหล่งเงินทุนคาดว่าจะมาจากเงินสดดำเนินงานที่มีเฉลี่ยปีละ 300 ล้านบาท และจากการกู้ยืม เพราะ ณ สิ้นไตรมาส 1/56 มีสัดส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยจ่ายต่อทุนต่ำเพียง 0.30 เท่า ทั้งนี้จากราคาปัจจุบันที่ยังมี Upside 42% จากมูลค่าพื้นฐานปี 2556 (วิธี DCF) ที่ 40 บาท จึงยังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่จากสภาพคล่องที่ต่ำ NTV จึงเหมาะแก่นักลงทุนระยะยาวมากกว่าลงทุนเพื่อเก็งกำไรช่วงสั้น

Table 1 ข้อมูลทางการเงินของ NTV

Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	1,383	343	194	1.22	23.25	12.72	0.73	2.58	20.25
2011A	1,449	324	163	1.02	27.78	13.49	0.61	2.16	15.99
2012A	1,721	421	246	1.54	18.38	10.12	0.93	3.29	22.24
2013F	1,897	480	285	1.78	15.85	9.17	1.07	3.79	22.84
2014F	2,090	539	314	1.96	14.41	8.02	1.18	4.16	22.59

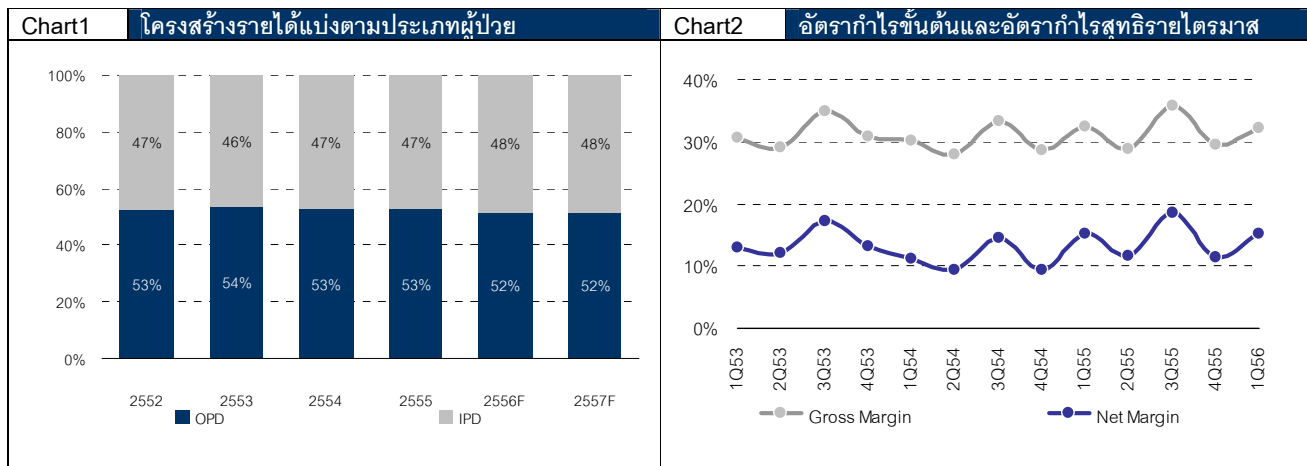
บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801 9100 โทรสาร 0-2801 9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Table 2		NTV – Quarterly Results												
Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	%YoY	%QoQ	2012	2013F	%YoY
Revenue	330	336	417	367	399	389	486	447	436	9.2%	(2.6%)	1,721	1,897	10.2%
COGS	-230	-243	-278	-261	-270	-277	-312	-315	-295	9.3%	(6.3%)	-1,174	-1,288	9.7%
Gross profit	100	94	139	105	129	112	173	132	141	9.1%	6.3%	547	609	11.4%
SG&A (excl. depre)	-29	-30	-32	-33	-31	-32	-35	-43	-33	7.9%	(21.7%)	-140	-143	1.9%
Other incomes	3	3	3	2	4	2	3	4	3	(30.4%)	(29.2%)	14	14	0.0%
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EBITDA	74	66	110	73	102	83	142	94	110	7.7%	17.5%	421	480	14.2%
Depreciation & Amortization	-21	-21	-23	-24	-24	-24	-25	-27	-28	14.8%	3.1%	-100	-117	17.3%
EBIT	53	45	87	50	78	59	117	67	83	5.6%	23.3%	321	363	13.2%
Interest Expense	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	-7	
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	53	45	87	50	78	59	117	67	83	5.6%	23.3%	321	357	11.1%
Tax	-16	-14	-26	-15	-18	-14	-27	-16	-16	(9.1%)	(0.9%)	-75	-71	(4.9%)
Minority	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Net profit	37	31	61	34	60	45	90	51	66	9.9%	31.1%	246	285	16.0%
Normalized profit	37	31	61	34	60	45	90	51	66	9.9%	31.1%	246	285	16.0%
EPS (Bt)	0.23	0.20	0.38	0.21	0.38	0.28	0.56	0.32	0.41	9.9%	31.1%	1.54	1.78	16.0%
Normalized EPS (Bt)	0.23	0.20	0.38	0.21	0.38	0.28	0.56	0.32	0.41	9.9%	31.1%	1.54	1.78	16.0%
Key ratios														
Gross margin	30.2%	27.8%	33.3%	28.7%	32.3%	28.9%	35.7%	29.5%	32.3%			31.8%	32.1%	
SG&A/Sales	15.1%	15.4%	13.2%	15.5%	13.8%	14.4%	12.2%	15.5%	14.0%			13.9%	13.7%	
EBITDA margin	22.3%	19.8%	26.5%	20.0%	25.6%	21.3%	29.2%	21.0%	25.3%			24.4%	25.3%	
EBIT margin	16.0%	13.4%	20.9%	13.6%	19.6%	15.1%	24.1%	15.0%	19.0%			18.6%	19.1%	
Effective tax rate	31.0%	30.7%	30.4%	30.9%	22.9%	23.2%	23.1%	24.5%	19.7%			23.4%	20.0%	
Net margin	11.1%	9.3%	14.5%	9.4%	15.1%	11.6%	18.5%	11.3%	15.2%			14.3%	15.0%	
Net margin - normalized	11.1%	9.3%	14.5%	9.4%	15.1%	11.6%	18.5%	11.3%	15.2%			14.3%	15.0%	

Source: Company, Trinity Research.



Source: Company, Trinity Research.

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



NONTHAVEJ HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED (NTV)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	1,383	1,449	1,721	1,897	2,090
Cost of good sold	(946)	(1,012)	(1,174)	(1,288)	(1,417)
Gross margin	2,329	2,461	2,895	3,184	3,507
Selling general administrative expenses	(188)	(213)	(240)	(260)	(284)
EBITDA	343	324	421	480	539
Depreciation & Amortization	(86)	(89)	(100)	(117)	(135)
EBIT	257	235	321	363	404
Other income	9	11	14	14	15
Finance cost	0	0	0	(7)	(12)
Pretax profit	257	235	321	357	392
Tax	(63)	(72)	(75)	(71)	(78)
Net Profit before minority	194	163	246	285	314
Share of profit of subsidiaries					
Less Minority interest in net income	0	0	0	0	0
Net Profit before extra item	194	163	246	285	314
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	194	163	246	285	314
EPS (Bt)	1.22	1.02	1.54	1.78	1.96
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Current Assets					
Cash in hand & at banks	152	150	62	245	252
Short term investment	2	1	203	203	203
Accounts receivable-trade,net	74	78	108	126	139
Inventories	28	33	40	43	47
Other current assets	10	11	16	16	19
Total Current Assets	265	273	430	633	660
Investments and loans to related parties					
Property, Plant & Equipment	841	924	973	1,255	1,320
Others	43	45	54	59	65
Total Assets	1,149	1,242	1,456	1,947	2,045
Current Liabilities					
Loans and O/D from banks	0	0	0	0	0
Account payable-trade	104	126	158	172	189
Current portion for 1 year L/T loans	0	0	0	0	0
Other current liabilities	41	61	83	92	101
Total Current Liabilities	145	187	241	264	290
Long-term liabilities	0	0	0	330	254
Other non current liabilities	0	25	35	36	41
Total Liabilities	145	212	276	630	585
Shareholders' Equity					
Paid-up share capital	160	160	160	160	160
Premium on share capital	172	172	172	172	172
Retained earnings	671	696	844	981	1,124
Others	1	2	4	4	4
Total Shareholders' Equity	1,004	1,030	1,180	1,317	1,460
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Shareholders' Equity	1,004	1,030	1,180	1,317	1,460
Total Liabilities and Shareholders' Equity	1,149	1,242	1,456	1,947	2,045
Trinity Assumption					
	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
OPD					
No. of OPD visits/day	1,541	1,582	1,632	1,681	1,731
Avg. OPD billing (baht)	1,317	1,323	1,488	1,592	1,704
IPD					
IPD utilization rate	81%	79%	87%	90%	92%
No. of available beds	150	150	150	150	150
Avg. IPD billing/ patient (baht/admit)	14,400	15,753	17,485	18,709	20,019
Gross profit margin(%)	31.56%	30.17%	31.76%	32.10%	32.20%
SG&A/Sales (%)	13.44%	14.57%	13.83%	13.60%	13.50%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการใดต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิควรตีพิมพ์หรือเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาตจากบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี จำกัด หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



NONTHAVEJ HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED (NTV)

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Net profit	194	163	246	285	314
Depreciation	86	89	100	117	135
Chg in working capital	(19)	(1)	(31)	(2)	5
Other operating activities	12	28	(177)	2	0
CF from Operating	273	279	138	402	454
Capital expenditure	(55)	(172)	(149)	(400)	(200)
Other investing activities	(16)	9	21	0	0
CF from Investment	(71)	(163)	(128)	(400)	(200)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	0	0	0	330	-76
Dividend (incl. tax)	-106	-117	-98	-149	-171
Other financing activities	0	0	0	0	0
CF from Financing	(106)	(117)	(98)	181	(247)
Inc.(Dec.) in cash	96	(1)	(88)	183	7
Beginning cash	56	152	150	62	245
Ending cash	152	150	62	245	252

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)	23.60	24.60	25.60	26.60	27.60
EPS	1.22	1.02	1.54	1.78	1.96
DPS	0.73	0.61	0.93	1.07	1.18
BV	6.28	6.44	7.38	8.23	9.13
CF	1.71	1.74	0.86	2.51	2.84
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.83	1.46	1.79	2.40	2.28
Quick Ratio	1.64	1.29	1.62	2.23	2.11
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	31.56%	30.17%	31.76%	32.10%	32.20%
EBITDA Margin	24.82%	22.34%	24.44%	25.32%	25.78%
EBIT Margin	18.61%	16.20%	18.64%	19.15%	19.32%
Net Margin	14.06%	11.23%	14.29%	15.04%	15.01%
ROE	20.25%	15.99%	22.24%	22.84%	22.59%
Efficiency Ratio					
ROA	17.66%	13.61%	18.22%	16.76%	15.72%
ROFA	21.99%	16.79%	23.96%	21.71%	22.65%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.14	0.21	0.23	0.48	0.40
Net Debt to Equity	-0.15	-0.15	-0.23	-0.09	-0.14
Interest Coverage Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Growth					
Sales Growth	4.84%	4.80%	18.75%	10.20%	10.21%
EBITDA Growth	6.85%	-5.68%	29.92%	14.17%	12.23%
Net Profit Growth	9.87%	-16.33%	51.12%	16.01%	9.99%
EPS Growth	9.87%	-16.33%	51.12%	16.01%	9.99%
Valuation					
PER (x)	23.25	27.78	18.38	15.85	14.41
P/BV (x)	4.50	4.39	3.83	3.43	3.10
EV/EBITDA (x)	12.72	13.49	10.12	9.17	8.02
P/CF (x)	16.54	16.20	32.82	11.25	9.96
Dividend Yield (%)	258.41%	215.93%	329.20%	378.61%	416.43%
Dividend Payout Ratio (%)	60%	60%	61%	60%	60%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีนิธิ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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	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