



KH

(Bangkok Chain Hospital PCL.)

Sector : Health care

มินตรา รัตยาภาส e-mail: research@kks.co.th



Source: Reuters

Business Description

ดำเนินธุรกิจในรูปของกลุ่มโรงพยาบาล (Chain Hospital) มีโรงพยาบาลเครือข่าย 6 สาขา 6 แห่ง ได้แก่ รพ.เกษมราษฎร์ บางแค, รพ.เกษมราษฎร์ ประชาชื่น, รพ.เกษมราษฎร์ สุขุมวิท 3, รพ.เกษมราษฎร์ รัตนาธิเบศร์, รพ.เกษมราษฎร์ สระบุรี และ รพ.เกษมราษฎร์ ศรีบุรินทร์

Stock Information (ข้อมูล ณ 10 /07/ 2012)

ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	1,662.50
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	1,662.50
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายจ่ายเงินปันผล	ไม่ต่ำกว่า 40%
PE (X)	26.80
P/BV (X)	5.70
Book Value (บาท)	1.73
Market Cap. (ล้านบาท)	19,650.74
Free Float (%)	26.57
SAA Consensus (บาท)	10.43

Sector Information

P/E (X)	23.57
P/BV (X)	4.53

www.kks.co.th

คำแนะนำ	ซื้อ
Fair Value'55 (Bt)	10.20
Closed Price (Bt)	9.05
Upside gain	13%
Dividend Yield 55F	2.5%
CGR 2011	▲▲▲

ราคาหุ้น KH ปรับลงสะท้อนความกังวลต่อการเปลี่ยนโครงสร้างผู้ถือหุ้นแต่เราเชื่อว่าจะไม่กระทบปัจจัยพื้นฐาน KH เนื่องจาก นพ.เฉลิม ชาญพานิชย์และครอบครัวยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ ขณะเดียวกัน KH ยังคงเป้าหมายการเติบโตของธุรกิจปีนี้ และมีแผนขยายกิจการต่อเนื่อง หลังเปิดโรงพยาบาลใหม่ WMC เดือน ต.ค. นอกจากนี้ เราพบว่าการปรับอัตราค่าบริการของประกันสังคมแบบใหม่ ส่งผลบวกต่อแนวโน้ม 2Q/55 และอัตรากำไรในระยะยาวดีกว่าที่คาดไว้ จึงปรับเพิ่มประมาณการและมูลค่าเหมาะสม KH เป็น 10.20 บาท จากเดิม 9.30 บาท มองว่าราคาหุ้น KH วานนี้ปรับลงแรงเกินไปขณะที่ปัจจัยพื้นฐานไม่เปลี่ยน ทำให้หุ้น KH กลับมาซื้อขาย PE ปี 55 เพียง 20.8 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE ปี 55 ของ 3 โรงพยาบาลที่ 25.6 เท่า และมี EV/EBITDA 12 เท่า ขณะที่ BGH และ BH ซื้อขายที่ EV/EBITDA 14 เท่า และ 16 เท่า ตามลำดับ แนะนำ "ซื้อ"

ราคาหุ้น KH กังวลต่อการเปลี่ยนโครงสร้างผู้ถือหุ้นมากเกินไป

วานนี้ BH ขายหุ้น KH ทั้งหมด 498.75 ล้านหุ้น สัดส่วน 24.99% ราคาหุ้นละ 9.15 บาท ต่ำกว่าราคาปิดตลาดหุ้น KH เมื่อวันจันทร์ราว 7% เรามองว่านอกจากราคาขายที่ต่ำกว่าราคาตลาดแล้ว การเปลี่ยนโครงสร้างผู้ถือหุ้นของ KH เป็นอีกปัจจัยที่ส่งผลเชิง Sentiment กดดันราคาหุ้น KH ปรับลงแรงกว่า 8% อย่างไรก็ตามการสอบถามข้อมูลทางโทรศัพท์กับผู้บริหาร KH ทำให้เรายังเชื่อว่าการเปลี่ยนโครงสร้างผู้ถือหุ้น จะไม่กระทบการดำเนินงานของ KH เนื่องจากนพ.เฉลิม ชาญพานิชย์ CEO KH และครอบครัวชาญพานิชย์ ยังเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่สัดส่วน 48.45% ขณะเดียวกัน KH ยังคงเป้าหมายรายได้ลูกค้าเงินสดเพิ่มขึ้น 8% จากปี 54 จากจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น และยังไม่รวมรายได้ของ รพ.ใหม่ The World Medical Center (WMC) ที่จะเปิดให้บริการเดือน ต.ค.55

คาดว่ากำไรสุทธิ 2Q/55 ดีกว่าที่ประเมินไว้ก่อนหน้านี้

เราคาดว่าผลประกอบการ 2Q/55 ของ KH จะมีกำไรสุทธิ 213 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22% Y-O-Y แต่ลดลง 5% Q-O-Q ดีกว่าที่ประเมินไว้ในบทวิเคราะห์กลุ่มการแพทย์เมื่อวันที่ 26 มิ.ย.55 เนื่องจากรายได้ลูกค้าประกันสังคมต่อเนื่อง ประกอบกับการเปลี่ยนวิธีรับรู้ค่าบริการผู้ป่วยใน (IPO) ประกันสังคม เป็นตามความรุนแรงของโรคในอัตรา 15,000 บาท ต่อ 2RW และรับรู้รายได้ส่วนเพิ่มย้อนหลังของ 1Q/55 ประมาณ 20 ล้านบาท ช่วยชดเชยรายได้ลูกค้าเงินสดที่ชะลอลตามฤดูกาล จึงคาดว่า KH จะมีรายได้ 1,035 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5% Y-O-Y แต่ลดลง 3% Q-O-Q (ดีกว่าประมาณการรายได้เดิม 2%) ขณะเดียวกันผลจากการรับรู้รายได้ประกันสังคมส่วนเพิ่มย้อนหลังของ 1Q/55 ทำให้ Gross margin ดีขึ้น Y-O-Y



และ Q-O-Q เป็น 39.2% รวมทั้งช่วยให้เห็นผลกระทบการปรับค่าแรงจำกัด ทำให้ Operating margin และ EBITDA margin ดีขึ้น Y-O-Y และลดลงเล็กน้อย Q-O-Q เป็น 30.1% และ 35.6% ตามลำดับ นอกจากนี้เราคาดว่า KH จะจ่ายเงินปันผลครึ่งปีแรก 55 ในอัตราหุ้นละ 0.11 บาท (yield 1%)

การปรับอัตราค่ารักษาถูกค่าประกันสังคม มีผลบวกต่ออัตรากำไรในระยะยาวดีกว่าคาด

ถึงแม้เราได้รวมการปรับอัตราค่ารักษาของประกันสังคมแบบใหม่ในประมาณการผลประกอบการของ KH แล้ว แต่พบว่าปัจจัยนี้ส่งผลบวกต่ออัตรากำไรของ KH ดีกว่าที่คาดไว้ เราจะปรับเพิ่มประมาณการปี 55-56 จากเดิม 4% และ 3% ตามลำดับ คาดว่าปีนี้ KH จะมีกำไรสุทธิ 868 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 0.44 บาท เพิ่มขึ้น 29% จากปี 54 และประมาณการเงินปันผลปี 55 ในอัตราหุ้นละ 0.22 บาท (yield 2.4%) ส่วนผลประกอบการปี 56 คาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 990 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 0.50 บาท เพิ่มขึ้น 14% และประมาณการเงินปันผลปี 56 ในอัตราหุ้นละ 0.25 บาท (yield 2.7%) หรือมีอัตรากำไรสุทธิของกำไรสุทธิปี 55-56 เฉลี่ย 20% ต่อปี และให้ผลตอบแทนเงินปันผล 2-3% ต่อปี

มีแผนขยายกิจการต่อเนื่อง หลังเปิดโรงพยาบาลใหม่ WMC ตามแผนเดือน ต.ค.55

KH เดินหน้าเปิดให้บริการโรงพยาบาลใหม่ The World Medical Center (WMC) ที่แจ้งวัฒนะ ตามแผนเดือน ต.ค.นี้ โรงพยาบาลแห่งนี้มีขนาด 324 เตียง เน้นเจาะกลุ่มลูกค้าเงินระดับบน โดย 2 ปีแรก จะเปิดให้บริการ 120 เตียง เราประเมินโรงพยาบาล WMC จะเข้าสู่จุดคุ้มทุนภายในปี 57 อิงสมมติฐานจำนวนลูกค้า OPD ให้บริการราว 400-500 คนต่อวัน มีอัตราค่าบริการ OPD 2,500 บาท ส่วนจำนวนลูกค้า IPO มี Conversion ratio 5% อัตราค่าบริการ IPD 50,000 บาท คาดว่าโรงพยาบาล WMC จะมีสัดส่วนรายได้ 10% ของรายได้ปี 56 และเพิ่มเป็น 15% ของรายได้ปี 57

สำหรับปี 56 KH มีแผนขยายการให้บริการของ รพ.เกษมราษฎร์ สุขุมวิท 3 โดยจะสร้างโรงพยาบาลขนาด 200-250 เตียงในพื้นที่ใกล้เคียง รวมทั้งจะทบทวนโครงการโรงพยาบาลที่พัทยา หาก WMC แจ้งวัฒนะมีการตอบรับที่ดี ทั้งนี้ประมาณการผลประกอบการ KH เรารวมมูลค่าของโรงพยาบาล WMC แล้ว แต่ยังไม่รวมโครงการสุขุมวิท 3 และพัทยา มองเป็นการต่อยอดการเติบโตในระยะยาวให้กับ KH

แนะนำ "ซื้อ" มูลค่าเหมาะสมใหม่มี Upside 13%

เราปรับเพิ่มมูลค่าเหมาะสม KH เป็น 10.20 บาท จากเดิม 9.30 บาท (DCF WACC 8%) สะท้อนผลจากการปรับเพิ่มประมาณการปี 55-56 ดังกล่าว มี Upside 13% เรามองว่าราคาหุ้น KH เวลานี้ ปรับลงแรงเกินไปขณะที่ปัจจัยพื้นฐานไม่เปลี่ยน ทำให้หุ้น KH กลับมาซื้อขาย PE ปี 55 เพียง 20.8 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE ปี 55 ของ 3 โรงพยาบาลที่ 25.6 เท่า และมี EV/EBITDA 12 เท่า ขณะที่ BGH และ BH ซื้อขายที่ EV/EBITDA 14 เท่า และ 16 เท่า ตามลำดับ จึงมองเป็นโอกาสลงทุน KH จากราคาหุ้นที่กลับมาถูกอีกครั้ง ขณะที่ศักยภาพการเติบโตยังเหมือนเดิม คงคำแนะนำ "ซื้อ"



Quarterly Comparison								
Bt.mn	2Q55F	1Q55	Q-O-Q	2Q54	Y-O-Y	1H55F	1H54	Y-O-Y
Service revenue	1,035	1,067	-3%	983	5%	2,103	1,960	7%
Cost of service	630	652	-3%	609	3%	1,281	1,232	4%
Gross Profit	406	416	-2%	375	8%	821	728	13%
SG&A	109	101	7%	116	-6%	210	225	-7%
EBITDA	368	386	-4%	346	6%	754	659	14%
Depre. & amort'n	57	57	1%	56	2%	114	110	3%
Other income	15	15	-2%	32	-54%	29	46	-36%
EBIT	311	329	-5%	291	7%	641	549	17%
Interest expense	1	1	65%	6	-80%	2	8	-75%
EBT	310	328	-6%	285	9%	639	541	18%
Income tax	71	75	-5%	85	-16%	146	165	-11%
Profit (loss) minorities	26	30	-13%	26	1%	56	59	-6%
Normalized Profit	213	224	-5%	174	22%	437	317	38%
Non-recurring items	0	0	nm	0	nm	0	0	nm
Net Profit	213	224	-5%	174	22%	437	317	38%
EPS	0.11	0.11	-5%	0.09	22%	0.22	0.16	38%
Key Financial ratio								
Gross profit margin	39.2%	38.9%		38.1%		39.1%	37.1%	
SG&A/Sales	10.5%	9.5%		11.8%		10.0%	11.5%	
EBITDA margin	35.6%	36.1%		35.2%		35.9%	33.6%	
Operating margin	30.1%	30.8%		29.5%		30.5%	28.0%	
Net profit margin	20.6%	21.0%		17.7%		20.8%	16.2%	

Forecast revision	New		Old		Change	
	2555F	2556F	2555F	2556F	2555F	2556F
Bt.mn						
Service revenue	4,437	5,060	4,423	5,014	0%	1%
Cost of service	2,691	3,063	2,722	3,074	-1%	0%
Gross Profit	1,746	1,996	1,701	1,940	3%	3%
SG&A	520	656	517	643	1%	2%
EBITDA	1,531	1,680	1,488	1,637	3%	3%
Depre. & amort'n	245	280	245	280	0%	0%
Other income	60	60	60	60	0%	0%
EBIT	1,286	1,400	1,243	1,357	3%	3%
Interest expense	21	28	21	28	0%	0%
EBT	1,265	1,372	1,222	1,339	4%	2%
Income tax	291	274	281	274	4%	0%
Profit (loss) minorities	106	108	106	108	0%	0%
Net Profit	868	990	835	962	4%	3%
EPS	0.44	0.50	0.42	0.48	4%	3%
DPS	0.22	0.25	0.22	0.25	0%	0%
Key Financial ratio						
Gross Profit margin	39.4%	39.5%	38.5%	38.7%		
SG&A/Sales	11.7%	13.0%	11.7%	12.8%		
EBTIDA margin	34.5%	33.2%	33.6%	32.6%		
Net Profit margin	19.6%	19.6%	18.9%	19.2%		

KKS Research Department



ตารางเปรียบเทียบผลประกอบการรายปี

Profit & Loss					Financial Ratio				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F	FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Sales	4,370	3,903	4,437	5,060	Profitability Ratio (%)				
Costs of Sales	2,815	2,468	2,691	3,063	Gross Margin	35.6%	36.8%	39.4%	39.5%
Gross profit	1,555	1,435	1,746	1,996	EBITDA Margin	31.3%	34.5%	34.5%	33.2%
SG&A	466	399	520	656	EBIT Margin	26.3%	28.8%	29.0%	27.7%
EBIT	1,147	1,125	1,286	1,400	ROE	17.3%	18.7%	23.0%	22.2%
Depre. & amort'n	221	223	245	280	ROA	11.6%	12.1%	13.9%	14.4%
EBITDA	1,368	1,348	1,531	1,680	ROCE	25.9%	30.3%	27.8%	27.4%
Interest expense	19	14	21	28	Cash Cycle (Days)				
Other income	58	89	60	60	Collection Days	48	39	50	50
Pre-tax profit (loss)	1,129	1,111	1,265	1,372	Inventory Days	18	20	20	20
Corporate Tax	322	330	291	274	Payment Days	37	33	40	39
After-tax profit	807	782	974	1,098	Net Cash Cycle Days	29	25	31	30
Extraordinary Items	0	0	0	0	Liquidity Ratio (x)				
Minority interest	168	109	106	108	Current Ratio	1.7	0.7	1.0	1.0
Net profit	639	673	868	990	Quick Ratio	1.5	0.6	0.9	0.9
Norm. net profit	639	673	868	990	Leverage Ratios (x)				
Balance Sheet					Percentage Growth (%)				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F	Sales Growth	-6%	-11%	14%	14%
Cash & ST Investments	1,045	705	858	927	EBITDA Growth	1%	-1%	14%	10%
Current Assets	1,781	1,292	1,640	1,827	Normalized Profit Growth	-5%	5%	29%	14%
Fixed Assets	3,712	4,264	4,600	5,028	Net Profit Growth	-5%	5%	29%	14%
Total Assets	5,493	5,556	6,241	6,854	EPS Growth	-5%	5%	29%	14%
S/T loan	338	425	300	200	Per/Share Data (Bt)				
Current Portion of Debt	0	690	190	220	EPS	0.32	0.34	0.44	0.50
Current Liabilities	1,065	1,846	1,606	1,746	DPS	0.13	0.20	0.22	0.25
LT Debt	700	10	700	500	BV	2.22	1.81	1.89	2.24
Total Liabilities	1,809	1,955	2,461	2,385	EV	5.02	7.06	9.22	9.05
Paid-up Capital	1,662	1,995	1,995	1,995	Multiplier (x)				
Retained Earnings	669	402	604	1,319	PE	19.67	18.82	20.79	18.24
Total Equity	3,684	3,601	3,779	4,469	P/BV	2.84	3.52	4.78	4.04
Cash Flow Statement					EV/EBITDA	6.10	10.45	12.01	10.74
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F	Dividend yield (%)	2.0%	3.1%	2.5%	2.7%
Net Profit	1,147	1,125	1,286	1,400					
Depre./Amortization	221	223	245	280					
Change in work's cap	-225	-271	-338	-303					
Other non-cash items	0	0	0	0					
Operating Cash Flow	1,143	1,077	1,193	1,377					
CAPEX	-587	-621	-1,700	-600					
Free cash flows	556	456	-507	777					
New shares issued	0	0	0	0					
Net financing cash flows	15	-283	735	-699					
Net cash flows	992	705	858	927					

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ



สำนักงานใหญ่ 500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233 Email: customerservices@kks.co.th	สาขาระยอง 125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย) ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000 โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490 Email: rayong@kks.co.th	สาขาพิษณุโลก 169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000 โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455 Email: pitsanulok@kks.co.th
สาขาอโศก 209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110 โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995 Email: asoke@kks.co.th	สาขานนทบุรี (สาขางามวงศ์วานเดิม) ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระสอบ อำเภอเมือง นนทบุรี 11000 โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634 Email: ngamwongwan@kks.co.th	สาขาบางนา 1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีดีบางนา บางนา-ตราด กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260 โทรศัพท์ 0-2745-6458-66, โทรสาร 0-2745-6467 Email: bangna@kks.co.th
สาขาเชียงใหม่ 33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300 โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760 โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765 Email: chiangmai@kks.co.th	สาขาสมุทรสาคร 1400 / 98-101 ถนนเอกชัย ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000 โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5 โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255 Email: smutsakorn@kks.co.th	สาขาหาดใหญ่ 200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอ หาดใหญ่ สงขลา 90110 โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515 Email: haadyai@kks.co.th
สาขาขอนแก่น 9/2 ถนนประชาสโมสร ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721 Email: khonkaen@kks.co.th	สาขาชลบุรี 7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130 โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794 Email: chonburi@kks.co.th	สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch) 20/1 ถนนราษฎร์ยี่สิบ ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110 โทรศัพท์ (074) 209-837-40 โทรสาร (074) 209-841 Email: haadyai@kks.co.th

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน

คำอธิบาย และ หลักเกณฑ์

ซื้อ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 10% ขึ้นไป
ถือ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดไม่ถึง 10% หรือ ต่ำกว่า ราคาตลาดไม่เกิน 5%
ขาย	มูลค่าเหมาะสม ต่ำกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 5% ขึ้นไป
ซื้อเก็งกำไร	มูลค่าเหมาะสม เท่ากับ / ต่ำกว่า / สูงกว่า ราคาตลาด แต่นักวิเคราะห์ประเมินว่า หลักทรัพย์จะมีประเด็นบวกที่อาจจูงจูงราคาหุ้นระยะสั้น

การเปิดเผยส่วนได้เสียของบล.เกียรตินาคิน กับ หลักทรัพย์ในบทวิเคราะห์

รายละเอียด	มี	ไม่มี
1) การเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์		✓
2) การทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน		✓
3) การรับค่าตอบแทนอื่นๆ		✓

คำชี้แจง : คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิควิทยานักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer (Fundamental Report)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ" อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	90 - 100	ดีเลิศ	
	80 - 89	ดีมาก	
	70 - 79	ดี	
	60 - 69	ดีพอใช้	
	50 - 59	ผ่าน	
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A	

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
วิชชุดา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintra@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวนิช	benjaphol_s@kks.co.th
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	adisorn_m@kks.co.th
ดิษฐานพ วัฒนเวคิน	dithanop_v@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค

อภิสิทธิ์ ลิ้มปรีชากรกุล	Apisit_I@kks.co.th
ณาติส ประเสริฐสกุล	Nasis.p@kks.co.th

ส่วนสนับสนุนข้อมูล

สมจิต วิรุฬห์ธานี	Research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	Angsumalin_k@kks.co.th
ปรียานุช ฉายานุเคราะห์	preeyanuch@kks.co.th

RESEARCH CALL CENTER 02 680 2111