

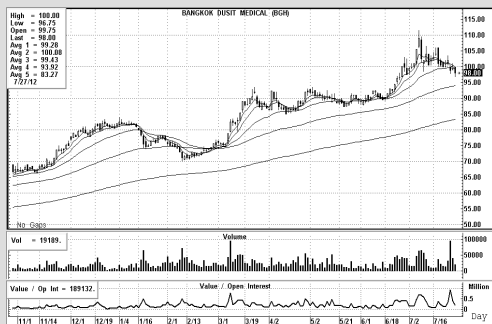


BGH

(Bangkok Dusit Medical Service PCL.)

Sector : Health care

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



Source: Aspen

Business Description

ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน ภายใต้ชื่อ โรงพยาบาลกรุงเทพ
โรงพยาบาลหัวใจกรุงเทพ โรงพยาบาลวัฒโนสถ (รักษา
โรคมะเร็ง) รวมถึงศูนย์ให้บริการลูกค้าต่างประเทศ และมี
การลงทุนในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนและธุรกิจที่
เกี่ยวข้องกับธุรกิจการรักษายาบาลผ่านบริษัทในเครือ

Stock Information (ข้อมูล ณ 27 /07 / 2012)

ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	1,312.26
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	1,214.50
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายจ่ายเงินปันผล	ขึ้นกับผล ประกอบการ
PE (X)	22.35
P/BV (X)	4.47
Book Value (บาท)	21.92
Market Cap. (ล้านบาท)	151,455
Free Float (%)	45.8
SAA Consensus (บาท)	114.33

Sector Information

P/E (X)	22.40
P/BV (X)	4.31

www.kks.co.th

คำแนะนำ	ขาย
Fair Value'55 (Bt)	84.00
Closed Price (Bt)	98.00
Downside risk	14%
Dividend Yield 55F	1.3%
CGR 2011	

เราคาดว่า BGH จะมีกำไรสุทธิ 2Q/55 ตีกว่าที่ไว้ประเมินก่อนหน้านี้ เนื่องจากการเติบโตของรายได้ลูกค้าต่างชาติ และการใช้บริการผู้ป่วยใน ขณะที่ผลของการขึ้นค่าแรงทำให้ Gross margin และ EBITDA margin ลดลงจากไตรมาสก่อน นอกจากนี้ เราประเมินผลกระทบกรณี BH ขาย KH จะทำให้ BGH รับรู้ส่วนแบ่งกำไร BH ลดลงต่อปี 5% ในปี 55-58 โดยปี 55 จะเห็นผลกระทบครึ่งปีหลังและมีผลกระทบจำกัดต่อมูลค่าเหมาะสม สำหรับการขยายเครือข่าย รพ. ในเชียงใหม่, อุตรธานี และระยอง ใช้เงินลงทุนรวมกว่า 2,000 ล้านบาท เราประเมินว่าจะเริ่มเห็นผลต่อผลประกอบการ BGH ในปี 58 เป็นต้นไป ขณะที่ราคาหุ้น BGH ปัจจุบันปรับขึ้นเต็มมูลค่าเหมาะสม คงคำแนะนำ "ขาย"

การเติบโตของรายได้ทั้งชาวไทยและต่างชาติหนุนรายได้ 2Q/55 เพิ่มขึ้น 15% Y-O-Y

ใน 2Q/55 คาดว่า BGH จะมีรายได้จากการให้บริการ 10,325 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15% Y-O-Y แต่ลดลง 3% Q-O-Q ตามผลฤดูกาลปกติ ขณะที่การเติบโต Y-O-Y เนื่องจากรายได้ลูกค้าชาวไทยและชาวต่างชาติเพิ่มขึ้น 13% Y-O-Y และ 23% Y-O-Y ขณะเดียวกันจำนวนผู้ป่วยใน (IPD) ทั้งชาวไทยและชาวต่างชาติมีการใช้บริการเพิ่มขึ้น 9% Y-O-Y และ 19% Q-O-Q ทำให้อัตราการครองเตียงผู้ป่วยใน (U-rate) เพิ่มขึ้นจาก 62% ใน 2Q/54 เป็น 64%

คาดว่า 2Q/55 จะมีกำไรสุทธิ 1,258 ล้านบาท ลดลง 9% Y-O-Y และ 61% Q-O-Q

เราคาดว่าผลประกอบการ 2Q/55 จะมีกำไรสุทธิ 1,258 ล้านบาท ลดลง 9% Y-O-Y และ 61% Q-O-Q หากไม่รวมผลการปรับมูลค่าหุ้น BH จำนวน 1,795 ล้านบาท ใน 1Q/55 และ 479 ล้านบาท ใน 2Q/54 คาดว่าผลการดำเนินงานจะมีกำไรเพิ่มขึ้น 39% Y-O-Y แต่ลดลง 12% Q-O-Q ตีกว่ามุมมองเราที่ไว้ไว้ในบทวิเคราะห์กลุ่มการแพทย์วันที่ 26 พ.ค.55 เนื่องจากรายได้เติบโต Y-O-Y ตีกว่าคาด โดยเฉพาะการเติบโตของรายได้ลูกค้าต่างชาติ และการใช้บริการผู้ป่วยใน อย่างไรก็ตามการขึ้นค่าพยาบาลกระทบ Gross margin และ EBITDA margin ลดลง Q-O-Q เป็น 31.3% และ 25.4% ตามลำดับ

BGH' Share profit from BH revision (Bt.mn)	2555F	2556F	2557F	2558F
Before BH sell KH	350	522	583	620
After BH sell KH	337	493	548	587
% Change	-4%	-6%	-6%	-5%

BGH' Norm profit revision (Bt.mn)	2555F	2556F	2557F
Before BH sell KH	5,751	6,723	7,810
After BH sell KH	5,628	6,552	7,578
% Change	-2%	-3%	-3%



มีผลกระทบต่อจาก BH ขาย KH ทำให้ BGH จะรับรู้ส่วนแบ่งกำไร BH ลดลง 5%

เราประเมินกรณี BH ขายน้ KH ทั้งหมด จะมีผลกระทบต่อประมาณการผลการดำเนินงานปกติปี 55 ของ BH ลดลง 4% ส่วนประมาณการกำไรปี 56-58 จะลดลง 6% จากเดิม ทั้งนี้ BGH ถือหุ้น 23.2% ใน BH ทำให้รับรู้ส่วนแบ่งกำไร BH ลดลงเช่นกัน เราประเมินว่าจะส่งผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร BH ปี 55-58 ลดลง 5% ต่อปี และมีผลกระทบต่อประมาณการผลการดำเนินงานปกติปี 55 - 56 ของ BGH ลดลงจากเดิม 2% อย่างไรก็ตามผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรจะลดลงครึ่งปีหลัง 55 เป็นต้นไป จึงมีกระทบจำกัดต่อมูลค่าเหมาะสมปี 55 โดยปีนี้คาดว่าผลการดำเนินงานปกติของ BGH จะมีกำไร 5,628 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 44% Y-O-Y ส่วนปี 56 คาดว่าจะมีกำไร 6,552 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 16% Y-O-Y

ขยายเครือข่าย รพ.ใน 3 จังหวัดใช้เงินลงทุนรวมกว่า 2,000 ล้านบาท คาดว่าจะเห็นผลปี 58

BGH ประกาศแผนขยายเครือข่ายเพิ่มใน 3 จังหวัด ได้แก่ เชียงใหม่, อุดรธานี และระยอง โดยจังหวัดเชียงใหม่ และระยอง จะเป็นการก่อสร้างโรงพยาบาลใหม่ขนาด 200 เตียง เงินลงทุน 1,500 ล้านบาท และ 140 เตียง เงินลงทุน 290 ล้านบาท ตามลำดับ ส่วนโรงพยาบาลในอุดรธานีเป็นซื้อเฉพาะสิทธิ์ของ รพ.อุดรปัญญาเวช ขนาด 120 เตียง ปัจจุบันเปิดให้บริการอยู่แล้ว จะใช้เงิน ลงทุนราว 850 ล้านบาท (เป็นเงินกู้ 40%) ทั้งนี้ผู้บริหาร BGH ระบุการก่อสร้างโรงพยาบาลในเชียงใหม่ จะใช้เวลาประมาณ 2 ปี เริ่มเปิดบริการปี 57 เฟสแรกจำนวน 55 เตียง และโรงพยาบาลในระยองแห่งที่ 2 จะเปิดบริการเฟสแรก 30 -60 เตียง ราวเดือน ก.ย. - ต.ค.56 ขณะที่ รพ.อุดรปัญญาเวช จะทำการปรับปรุงและ Re-branding ช่วง 4Q/55 เราประเมินว่าจะเริ่มเห็นผลของการขยายโรงพยาบาลทั้ง 3 แห่งต่อผลประกอบการ BGH ในปี 58 เป็นต้นไป อีกทั้ง รพ.อุดรปัญญาเวช ยังมีผลการดำเนินงานขาดทุนราว 20-30 ล้านบาทต่อปี ซึ่งผู้บริหาร BGH ตั้งเป้าหมายจะคืนทุนในปีที่ 4

ราคาหุ้น BGH ปรับขึ้นเต็มมูลค่าเหมาะสม แนะนำ "ขาย"

เราประเมินปัจจัยพื้นฐาน BGH โดยรวม รพ.อุดรปัญญาเวช ในประมาณการปี 56 เป็นต้นไป จึงสมมติฐานอัตราค่าบริการลูกค้า OPD 1,100 บาท และ IPO 12,000 บาท ทั้งนี้ รพ.อุดรปัญญาเวช มีขนาดเล็กมาก ทำให้จะมีสัดส่วนรายได้น้อยกว่า 1% ของรายได้ BGH และไม่มีผลต่อการเพิ่มมูลค่าหุ้น BGH อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามเราจะไม่รวมโรงพยาบาลในเชียงใหม่ และระยองในประมาณการของ BGH โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 55 ของ BGH เท่ากับ 84 บาท และมีมูลค่าเหมาะสมปี 56 เท่ากับ 95 บาท (DCF WACC @ 9%) มองว่าราคาหุ้น BGH ปัจจุบันมี Downside จากมูลค่าเหมาะสมปี 55 และ 56 คงคำแนะนำ "ขาย"

: Quarterly Comparison								
Bt.mn	2Q55F	1Q55	Q-O-Q	2Q54	Y-O-Y	1H55F	1H54	Y-O-Y
Service revenue	10,325	10,666	-3%	8,983	15%	20,991	15,607	34%
Cost of service	6,392	6,312	1%	5,546	15%	12,705	9,444	35%
Gross profit	3,932	4,354	-10%	3,436	14%	8,286	6,164	34%
SG&A	1,982	2,024	-2%	1,678	18%	4,007	2,974	35%
EBITDA	2,622	2,838	-8%	2,286	15%	5,460	4,111	33%
Depre. & amort'n	703	714	-2%	714	-2%	1,416	1,254	13%
Other income	489	433	13%	435	12%	922	745	24%
Share profit from investment	183	76	142%	93	97%	259	176	47%
EBIT	1,919	2,124	-10%	1,572	22%	4,043	2,857	42%
Interest expense	210	193	9%	242	-13%	403	375	7%
Income tax	378	423	-11%	351	8%	801	640	25%
Loss (profit) from minorities	-74	-76	nm	-71	nm	-150	-99	nm
Normalized Profit	1,258	1,432	-12%	908	39%	2,690	1,743	54%
Non-recurring items	0	1,795	nm	479	nm	1,795	479	nm
Net Profit	1,258	3,227	-61%	1,387	-9%	4,485	2,222	102%
EPS (Fully dilution)	0.81	2.08	-61%	0.89	-9%	2.89	1.43	102%
Key Financial ratio								
Gross profit margin_incl depre	31.3%	34.1%		30.3%		32.7%	31.5%	
SG&A/Sales	19.2%	19.0%		18.7%		19.1%	19.1%	
EBITDA margin	25.4%	26.6%		25.4%		26.0%	26.3%	
Operating margin	18.6%	19.9%		17.5%		19.3%	18.3%	
Net profit margin	12.2%	30.3%		15.4%		21.4%	14.2%	



ตารางเปรียบเทียบผลประกอบการรายปี

Profit & Loss					Financial Ratio				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F	FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Sales	23,513	35,224	40,976	45,187	Profitability Ratio (%)				
Costs of Sales	13,662	21,422	24,176	26,434	Gross Margin	41.9%	39.2%	41.0%	41.5%
Gross profit	9,851	13,802	16,800	18,752	EBITDA Margin	21.5%	20.0%	27.6%	27.4%
SG&A	4,795	6,770	7,867	9,263	EBIT Margin	15.9%	18.1%	20.6%	20.4%
EBIT	3,744	6,374	8,438	9,220	ROE	14.1%	13.1%	19.5%	14.6%
Depre. & amort'n	2,150	2,707	2,868	3,163	ROA	7.1%	7.5%	12.1%	10.2%
EBITDA	5,055	7,032	11,306	12,383	ROCE	15.6%	12.4%	15.4%	15.7%
Interest expense	584	770	795	707	Cash Cycle (Days)				
Other income	838	2,049	2,373	2,894	Collection Days	29	35	26	25
Pre-tax profit (loss)	3,160	5,604	7,643	8,512	Inventory Days	10	17	8	7
Corporate Tax	779	1,456	1,758	1,702	Payment Days	47	57	42	42
After-tax profit	2,380	4,148	5,885	6,810	Net Cash Cycle Days	-7	-5	-9	-10
Extraordinary Items	0	479	1,795	0	Liquidity Ratio (x)				
Minority interest	-85	-241	-257	-258	Current Ratio	0.8	1.2	1.2	1.7
Net profit	2,295	4,386	7,423	6,552	Quick Ratio	0.5	1.0	1.1	1.5
Norm. net profit	2,295	3,907	5,628	6,552	Leverage Ratios (x)				
Balance Sheet					Percentage Growth (%)				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F	Liability/ Equity	1.0	0.8	0.6	0.4
Cash & ST Investments	2,489	3,876	4,542	4,565	Int.-bearing Debt/Equity	0.7	0.5	0.5	0.3
Current Assets	6,770	8,877	8,225	8,466	Interest Coverage	6.4	8.3	10.6	13.0
Fixed Assets	25,427	49,915	53,180	55,495	Debt Service Coverage	2.1	2.3	1.7	1.1
Total Assets	32,197	58,792	61,405	63,961	Per/Share Data (Bt)				
S/T loan	38	231	2,012	50	EPS	1.89	2.82	4.78	4.22
Current Portion of Debt	3,357	813	398	375	DPS	0.80	1.10	1.25	1.47
Current Liabilities	8,228	7,578	6,653	5,091	BV	13.07	21.62	24.56	28.85
LT Debt	7,204	15,412	16,300	13,760	EV	45.50	73.50	101.42	99.47
Total Liabilities	15,914	25,375	23,253	19,151	Multiplier (x)				
Paid-up Capital	1,246	1,545	1,553	1,553	PE	24.07	26.03	20.51	23.23
Retained Earnings	5,162	9,004	14,631	21,183	P/BV	3.48	3.40	3.99	3.40
Total Equity	16,283	33,417	38,153	44,809	EV/EBITDA	11.21	16.15	13.93	12.48
Cash Flow Statement					Dividend yield (%)				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F		1.8%	1.5%	1.3%	1.5%
Net Profit	3,744	6,374	8,438	9,220					
Depre./Amortization	2,150	2,707	2,868	3,163					
Change in work's cap	-606	-838	-1,055	-944					
Other non-cash items	0	0	0	0					
Operating Cash Flow	4,449	6,195	10,251	11,439					
CAPEX	-1,966	-5,748	-4,500	-4,500					
Free cash flows	2,484	447	5,751	6,939					
New shares issued	0	307	0	0					
Net financing cash flows	-1,384	-1,033	-5,173	-5,470					
Net cash flows	2,489	3,876	4,542	4,565					

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ



สำนักงานใหญ่ 500 อาคารอิมรินทร์ทาวเวอร์ 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: smutsakom@kks.co.th	สาขาหาดใหญ่ 200 อาคารจุฬาดิศาหาดใหญ่พลาซ่า 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 ถนนราษฎร์ยินดี 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 หลักทรัพย์จะมีประเด็นบวกที่อาจจะสนับสนุนราคาหุ้นระยะสั้น

การเปิดเผยส่วนได้เสียของบล.เกียรตินาคิน กับ หลักทรัพย์ในบทวิเคราะห์

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

คำชี้แจง : คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประเมินได้ เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer (Fundamental Report)

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

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการค้ากับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ" อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการค้ากับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันที่บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมีมติยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	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 วัฒนเวดิน	dithanop_v@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค

อภิสิทธิ์ ลิ้มปรีชากรกุล	Apisit_l@kks.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	Nasis.p@kks.co.th

ส่วนสนับสนุนข้อมูล

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

RESEARCH CALL CENTER 02 680 2111