

Chularat Hospital

CHG | Healthcare

EARNINGS PREVIEW

เรามีมุมมอง Neutral ต่อแนวโน้ม 3Q15F คาดกำไรสุทธิ 148 ล้านบาท (+16%y-y +5%q-q) เนื่องจากปัจจัยฤดูกาลและมีพื้นที่ให้บริการเพิ่มจาก 1H15 หนุนรายได้เติบโต 17%y-y และ 5%q-q อย่างไรก็ตามคาดว่า Gross margin ลดลง q-q เป็น 34.8% จากลูกค้า OPD มีอัตราใช้บริการเพิ่มขึ้นกว่า IPD และค่าเสื่อมราคาสูงขึ้น แนวโน้ม 4Q15F คาดกำไรสุทธิลดลง q-q จากต้นทุนเพิ่มขึ้นกว่ารายได้ นอกจากนี้เราประเมินราคาเป้าหมายส่วนเพิ่มราว 0.10 บาทจาก รพ.จุฬารัตน์ 304 (เริ่มให้บริการปี 18F) เรามองว่าราคาหุ้น CHG ตอบรับแนวโน้มการเติบโตของกำไรสุทธิปี 16F และราคาเป้าหมายส่วนเพิ่มจาก รพ.จุฬารัตน์ 304 แล้ว ส่วนประเด็น M&A และการมีพันธมิตรต่างชาติเข้ามาถือหุ้น เชื่อว่ามีโอกาสเกิดขึ้นน้อย ปรับคำแนะนำจาก Neutral เป็น Reduce (มอง BCH น่าสนใจจากแนวโน้มกำไรฟื้นตัวเป็นลำดับ และราคาหุ้น Laggard)

แนวโน้ม 3Q15F เป็นไตรมาสดีสุดของปี

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q15F ที่ 148 ล้านบาท (+16%y-y +5%q-q)

เราคาดว่าใน 3Q15F ของ CHG จะมีกำไรสุทธิ 148 ล้านบาท (+16%y-y +5%q-q) มีปัจจัยบวกจากปัจจัยฤดูกาล High season และพื้นที่ให้บริการเพิ่มขึ้นจาก รพ.จุฬารัตน์ 11 และ 9 ทำให้ลูกค้า OPD และ IPD มีอัตราใช้บริการเพิ่มขึ้น q-q เป็น 77% และ 82% ตามลำดับ หนุนรายได้เติบโต 17%y-y และ 5%q-q ทั้งนี้ Gross margin คาดลดลง q-q เป็น 34.8% จากอัตราใช้บริการของลูกค้า OPD เพิ่มขึ้นกว่า IPD และรับรู้ค่าเสื่อมราคาจากการเปิดให้บริการเตียง IPD ครบ 48 เตียงของ รพ.จุฬารัตน์ 11 นอกจากนี้ค่าใช้จ่าย SG&A มีฐานสูงขึ้นจากการขยายพื้นที่ให้บริการ ส่งผลให้ EBITDA margin ลดลง y-y และ q-q เป็น 28.2% (vs 28.4% ใน 3Q14, 28.3% ใน 2Q15)

Key numbers:

คาดการณ์รายได้ 3Q15F ที่ 806 ล้านบาท (+17%y-y, +5%q-q) เนื่องจากปัจจัยบวกฤดูกาล ทำให้จำนวนลูกค้า OPD และ IPD มีอัตราใช้บริการเพิ่มขึ้น q-q เป็น 77% และ 82% ตามลำดับ (vs 2Q15 อัตราใช้บริการ OPD 75.7% และ IPD 80.9%, 3Q14 อัตราใช้บริการ OPD 69.4% และ IPD 90.1%) เราคาดว่ารายได้ลูกค้าเงินสด (OPD+IPD) มีสัดส่วน 51% (vs 51% ใน 3Q14 และ 48% ใน 2Q15) และลูกค้าโครงการรัฐมีสัดส่วน 49% (vs 49% ใน 3Q14 และ 52% ใน 2Q15)

คาด Gross margin ลดลง q-q เป็น 34.8% (vs 34.5% ใน 3Q14 และ 35.5% ใน 2Q15) มีสาเหตุจากอัตราใช้บริการของลูกค้า OPD เพิ่มขึ้นกว่า IPD ทำให้รายได้ OPD มีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 29% จาก 26% ใน 2Q15 ขณะที่รายได้ IPD มีสัดส่วนทรงตัวที่ 22% นอกจากนี้ยังรับรู้ค่าเสื่อมราคาจากการเปิดให้บริการเตียง IPD ครบ 48 เตียงของ รพ.จุฬารัตน์ 11 (CH11)

ประเมินราคาเป้าหมายส่วนเพิ่ม 0.10 บาทจาก รพ.จุฬารัตน์ 304

ใน 2H15F CHG ขยายเครือข่ายให้บริการในรูปคลินิกภายใต้ชื่อ “จุฬารัตน์-โรจเกล้า” จังหวัดสระแก้ว ให้บริการลูกค้า OPD และบริการศูนย์ความงาม เพื่อขยายฐานลูกค้าชาวไทย-กัมพูชา นอกจากนี้ยังมีแผนสร้างโรงพยาบาลใหม่ “จุฬารัตน์ 304” จังหวัดปราจีนบุรี (ที่ตั้งถนนเส้น 304) ขนาด 150 เตียง มีห้องตรวจ OPD 20 ห้อง (เงินลงทุน 575 ล้านบาท) ในเบื้องต้นเราคาดว่า รพ.จุฬารัตน์ 304 จะเริ่มให้บริการปี 2018F รวมทั้งคาดว่า CHG จะมีรายได้ส่วนเพิ่มต่อปี 4% จากประมาณการรายได้ปี 2018F-22F และมี EBITDA ส่วนเพิ่มต่อปี 2% จากประมาณการปัจจุบัน เราประเมินราคาเป้าหมายส่วนเพิ่ม 0.10 บาท จากราคาเป้าหมาย 2.20 บาท (Exhibit 4)

คำแนะนำ

เราปรับคำแนะนำจาก Neutral เป็น Reduce เนื่องจากมองว่าราคาหุ้น CHG ปัจจุบันตอบรับแนวโน้มการเติบโตของกำไรสุทธิปี 16F และราคาเป้าหมายส่วนเพิ่มจาก รพ.จุฬารัตน์ 304 แล้ว ส่วนประเด็น M&A และการมีพันธมิตรต่างชาติเข้ามาถือหุ้น เรามองว่ามีโอกาสเกิดขึ้นน้อย เนื่องจากแผนลงทุนของ CHG เน้น Greenfield ประกอบกับ CHG มี รพ. ได้ มาตรฐาน JCI แห่งเดียว (รพ.จุฬารัตน์ 3) รวมทั้งกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นระดับกลางและโครงการรัฐ จึงมองว่าไม่ใช่เป้าหมายการเข้ามาถือหุ้นของต่างชาติ

Investment Research and Investor Services

22 October 2015

Rating From NEUTRAL	REDUCE
TP 16F (DCF) WACC 8.6% L-T 2%	THB 2.20
Closing price	THB 2.40
Upside/Downside	-8.3%

IRIS analyst

Mintra Rattayapas

Analyst Registration No. 032253

Mintra.rattayapas@th.nomura.com

02 638 5788, 02 287 6788

Forecasts Valuation

31 Dec (THB)	FY14	FY15F	FY16F	FY17F
Revenues (mn)	2,672	3,101	3,593	4,160
EBITDA (mn)	692	797	930	1,110
Norm. Profit (mn)	481	553	645	769
Net Profit (mn)	481	553	645	769
EPS (THB)	0.04	0.05	0.06	0.07
EPS Growth (%)	16.02	14.97	16.70	19.21
PER (x)	54.91	47.76	40.93	34.33
BV/share (THB)	0.25	0.27	0.29	0.32
P/BV (x)	9.41	8.80	8.14	7.43
EV/EBITDA (x)	37.21	32.14	27.37	22.81
DPS (THB)	0.03	0.03	0.04	0.04
Dividend yield (%)	1.25	1.34	1.51	1.75
ROE (%)	17.67	19.05	20.66	22.63
IBD/E (x)	0.01	0.01	0.005	0.005

	3Q14	2Q15	3Q15F	%y-y	%q-q
Revenue	689	765	806	17%	5%
Gross profit	238	272	280	18%	3%
% GPM	34.5%	35.5%	34.8%		
EBITDA	196	216	228	16%	5%
% EBITDA margin	28.4%	28.3%	28.2%		
Norm profit	128	142	148	16%	5%
% Norm margin	18.5%	18.5%	18.4%		
Net profit	128	142	148	16%	5%
Extra items	0	0	0		

Exhibit 1. Earnings Preview for 3Q15F and 9M15F

Profit and Loss (THBmn)												
Year-end 31 Dec	3Q14	2Q15	3Q15F	%y-y	%q-q	9M14	9M15F	%y-y	2014	2015F	%y-y	%ytd
Revenue	689	765	806	17.0	5.4	1,971	2,304	16.9	2,672	3,101	16.1	74.3
Gross Profit	238	272	280	17.8	3.2	687	805	17.2	916	1,065	16.3	75.6
SG&A	(87)	(102)	(104)	19.3	2.1	(261)	(298)	14.3	(359)	(412)	14.8	72.4
EBITDA	196	216	228	16.4	5.3	561	649	15.7	735	837	13.8	77.6
Interest expense	(0)	(0)	(0)	(11.6)	14.3	(0.9)	(0.5)	(51.2)	(1)	(1)	2.6	38.0
Corporate tax	(32)	(35)	(37)	15.2	5.4	(92)	(106)	15.0	(118)	(138)	17.5	76.4
Forex gain (loss)	0	0	0	n.a.	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	n.a.
Other extraordinary items	0	0	0	n.a.	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	n.a.
Gn (Ls) from affiliates	0	0	0	n.a.	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	n.a.
Net Profit	128	142	148	16.4	4.7	369	423	14.8	481	553	15.0	76.6
Norm. Profit	128	142	148	16.4	4.7	369	423	14.8	481	553	15.0	76.6
EPS (THB)	0.01	0.01	0.01	16.4	4.7	0.03	0.04	14.8	0.04	0.05	15.0	76.6
Gross Margin (%)	34.5	35.5	34.8			34.9	35.0		34.3	34.4		
SG&A/Sales (%)	12.7	13.3	12.9			13.2	13.0		13.4	13.3		
EBITDA Margin (%)	28.4	28.3	28.2			28.5	28.2		27.5	27.0		
Net Margin (%)	18.5	18.5	18.4			18.7	18.4		18.0	17.8		
Norm profit Margin (%)	18.5	18.5	18.4			18.7	18.4		18.0	17.8		
Current ratio (x)	3.55	3.33	3.33			3.55	3.33		3.51	3.74		
Interest Coverage (x)	883.7	1,265.1	1,160.5			493.8	1,161.1		475.5	543.9		
Debt to Equity (x)	0.02	0.02	0.02			0.02	0.02		0.01	0.01		
BV (THB/shr)	0.25	0.27	0.28			0.25	0.28		0.25	0.27		
ROE (%)	18.20	19.10	19.15			17.55	18.21		17.67	19.05		

Source: CNS

Exhibit 2. Revenue breakdown

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15F
Revenue (THBmn)	638	644	689	701	732	765	806
% y-y	26.5	23.6	13.4	19.1	14.8	18.8	17.0
% q-q	8.4	1.0	7.0	1.7	4.5	4.5	5.3
OPD	187	178	194	192	200	199	230
% y-y	19.4	17.9	14.9	14.5	6.8	12.0	18.5
% q-q	11.6	(5.0)	9.1	(1.0)	4.1	(0.4)	15.5
IPD	161	134	160	156	181	170	179
% y-y	35.6	12.6	20.3	32.1	12.0	27.1	11.6
% q-q	36.8	(17.0)	19.4	(2.6)	15.9	(5.7)	4.8
SC + UC	289	332	335	352	351	396	397
% y-y	26.8	32.3	9.4	16.6	21.5	19.1	18.7
% q-q	(4.3)	14.9	0.8	5.2	(0.3)	12.7	0.4
% Revenue breakdown							
OPD	29%	28%	28%	27%	27%	26%	29%
IPD	25%	21%	23%	22%	25%	22%	22%
SC & Other program	45%	52%	49%	50%	48%	52%	49%

Source: Company data, CNS estimate

Exhibit 3. Operational breakdown

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15F
No of patients (Head)							
OPD visit - excl SC	147,923	135,144	139,052	139,249	147,859	147,452	156,990
% y-y	10%	6%	3%	12%	0%	9%	13%
% q-q	19%	(9%)	3%	0%	6%	0%	6%
IPD visit - excl SC	9,126	7,799	9,107	8,523	9,151	8,968	9,153
% y-y	19%	3%	6%	12%	0%	15%	0%
% q-q	20%	(15%)	17%	(6%)	7%	(2%)	2%
SC	320,797	326,973	328,813	332,127	336,747	343,700	350,000
% y-y	6.5	6.2	6.2	5.2	5.0	5.7	6.4
% q-q	1.7	1.9	0.6	1.0	1.4	2.1	1.8

Source: Company data, CNS estimate

Exhibit 4. Operation assumption - Chularat 304

	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
OPD (rooms)	20	20	20	20	20
Avg.patient per day per room	40	40	40	40	40
No of active bed	80	80	80	80	80
Conversion rate-IPD	3%	3%	3%	3%	3%
No of OPD visit per day	80	160	239	319	399
% chg y-y	NA	100%	50%	33%	25%
OPD revenue per visit (THB)	1,300	1,339	1,379	1,421	1,463
% chg y-y	NA	3%	3%	3%	3%
No. of IPD visit per day	2	5	7	10	12
% chg y-y	NA	100%	50%	33%	25%
IPD revenue per patient day (THB)	15,000	15,450	15,914	16,394	16,883
% chg y-y	NA	3%	3%	3%	3%
OPD revenue	38	78	121	166	213
IPD revenue	39	81	125	172	221
Total revenue	77	159	246	337	434

Source: CNS estimate

คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน

Stock Rating หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 3 ระดับ

Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า

Neutral หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 5%

Reduce หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 5% หรือมากกว่า

คำจำกัดความ

Sector หมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่

Sector Rating หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ

Bullish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Buy" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Buy"

Neutral หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Neutral" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Neutral"

Bearish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Reduce" หรือ "Sell" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Reduce" หรือ "Sell"

Current หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน

Previous หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้านั้น

Market Prices หมายถึง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน

Fair Price หมายถึง ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน

Net Profit หมายถึง กำไรสุทธิ (ล้านบาท)

EPS หมายถึง กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)

EPS Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)

PER หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)

P/BV หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)

EBITDA หมายถึง กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (บาท)

EBITDA Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (%)

EV / EBITDA หมายถึง มูลค่ากิจการ / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (เท่า)

DPS หมายถึง เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)

Dividend Yield หมายถึง อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ในระยะ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และ/หรือรับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูลข้อความ ความเห็น และหรือข้อสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัดหรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

CORPORATE GOVERNANCE REPORT OF THAI LISTED COMPANIES 2014



BAFS	BCP	BTS	CPN	EGCO	GRAMMY	HANA	INTUCH	IRPC	IVL	KBANK
KKP	KTB	MINT	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	SAMART	SAMTEL	SAT	SC
SCB	SE-ED	SIM	SPALI	THCOM	TISCO	TKT	TMB	TOP		



AAV	ACAP	ADVANC	ANAN	AOT	ASIMAR	ASK	ASP	BANPU	BAY	BBL
BECL	BIGC	BKI	BLA	BMCL	BROOK	CENTEL	CFRESH	CIMBT	CK	CNT
CPF	CSL	DELTA	DRT	DTAC	DTC	EASTW	EE	ERW	GBX	GC
GFPT	GUNKUL	HEMRAJ	HMPRO	ICC	KCE	KSL	LANNA	LH	LHBANK	LOXLEY
LPN	MACO	MC	MCOT	NBC	NCH	NINE	NIKI	NMG	NSI	OCC
OFM	PAP	PE	PG	PHOL	PJW	PM	PPS	PR	PRANDA	PS
PT	QH	RATCH	ROBINS	RS	S&J	SAMCO	SCC	SINGER	SIS	SITHAI
SNC	SNP	SPI	SSF	SSI	SSSC	STA	SVI	TCAP	TF	THAI
THANI	THCOM	TIP	TIPCO	TK	TKT	TINITY	TNLTOG	TRC	TRUE	TSTE
TSTH	TTA	TTW	TVO	UAC	VGI	VNT	WACOAL			



2S	AF	AH	AHC	AIT	AJ	AKP	AKR	AMANAH	AMARIN	AMATA
AP	APCO	APCS	AQUA	ARIP	AS	ASIA	AYUD	BEAUTY	BEC	BFIT
BH	BJC	BJCHI	BOL	BTNC	BWG	CCET	CGD	CGS	CHOW	CI
CKP	CM	CMR	CSC	CSP	CSS	DCC	DEMCO	DNA	EA	ESSO
FE	FORTH	FPI	GENCO	GL	GLOBAL	GLOW	GOLD	HOTPOT	HTC	HTECH
HYDRO	IFS	IHL	INET	IRC	IRCP	ITD	KBS	KGI	KKC	KTC
L&E	LRH	LST	MAJOR	MAKRO	MATCH	MBK	MBKET	MEGA	MFC	MFEC
MJD	MODERN	MONO	MOONG	MPG	MTI	NC	NTV	NUSA	NWR	NYT
GC	OISHI	PACE	PATO	PB	PDI	PICO	PPM	PPP	PREB	PRG
PRIN	PTG	QLT	QTC	RCL	SABINA	SALEE	SCBLIF	SCCC	SCG	SEAFCO
SEAOIL	SFP	SIAM	SIRI	SKR	SMG	SMK	SMPC	SMT	SOLAR	SPC
SPCG	SPPT	SST	STANLY	STEC	STPI	SUC	SWC	SYMC	SYNEX	SYNTEC
TASCO	TBSP	TEAM	TFD	TFI	THANA	THIP	THREL	TIC	TICON	TIW
TKS	TLUXE	TMI	TMT	TNDT	TPC	TPCORP	TRT	TRU	TSC	TTCL
TUF	TVD	TWFP	UMI	UP	UPF	UPOIC	UT	UV	UWC	VIH
WAVE	WHA	WIN	WINNER	YUASA	ZMICO					

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดักกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ได้มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ งานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ <http://www.thai-iod.com/imgUpload/Brochure%20CGR%202014.pdf>