

# BDMS (BDMS TB)

บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ

<b>Current</b>	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>BUY</b>	BUY	23.20	25.25	+8.8%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	10,266	10,053	9,751	11,402
Net profit	9,191	15,517	9,751	11,402
Normalized EPS (Bt)	0.66	0.63	0.61	0.72
EPS (Bt)	0.59	0.98	0.61	0.72
% growth	-11.0	66.5	-37.2	16.9
Dividend (Bt)	0.32	0.55	0.34	0.39
BV/share (Bt)	4.69	5.49	5.5	5.9
EV/EBITDA (x)	22.1	15.5	21.0	18.6
Normalized PER (x)	35.4	36.7	37.8	32.3
PER (x)	39.5	23.8	37.8	32.3
PBV (x)	5.0	4.2	4.2	4.0
Dividend yield (%)	1.4	2.4	1.5	1.7
ROE (%)	14.7	12.5	11.2	12.6
YE No. of shares (million)	15,669.0	15,892.0	15,892.0	15,892.0
Par (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Health Care Services
Close (27/02/2020)	23.20
SET Index	1,395.08
Foreign limit actual (%)	25.00/17.76
Paid up shares (million)	15,892.00
Free float (%)	64.17
Market cap (Bt m)	368,694.44
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	885.79
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	26.50, 21.20, 24.75

Source: Setsmarts

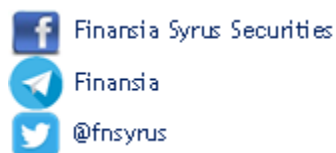
Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com



## Tender Offer BH เป็นบวกระยะยาว แต่ COVID-19 ถ่วงระยะสั้น

เรามีมุมมองเชิงบวกระยะยาวต่อการ Tender Offer หุ้น BH จากศักยภาพการเติบโตที่ตีรวมถึงอุตสาหกรรมการแพทย์ไทยที่แข็งแกร่ง ขณะที่ด้านฐานะการเงินของ BDMS แข็งแกร่งไม่มีความหนักกังวลเรื่องเงินทุนและการเพิ่มทุน อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงาน 1H20 ถูกกดดันจาก COVID-19 ส่งผลให้เราปรับลดประมาณการกำไรปกติลง 12% เป็นหดตัว -3% Y-Y และปรับลดราคาเหมาะสมลงเหลือ 25.25 บาท อย่างไรก็ตาม เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตในระยะยาว จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

### Tender Offer หุ้น BH เป็นบวก

BDMS ประกาศทำ Tender Offer หุ้น BH ทั้งหมดโดยสมัครใจแบบมีเงื่อนไขที่ราคา 125 บาท มูลค่ารวม 8.56 หมื่นลบ. (ราคาอาจปรับขึ้นได้ไม่เกิน 20% เป็น 150 บาท) เรามองว่าความตั้งใจหลักของ BDMS คือต้องการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนจากราคาหุ้น BH ที่ค่อนข้างต่ำ และเนื่องจากปัจจุบันถือหุ้นอยู่แล้ว 24.99% ซึ่งหากซื้อเพิ่มเพียงเล็กน้อยก็จะเข้าเกณฑ์ต้องทำ Tender Offer เช่นกัน อย่างไรก็ตามจากราคาเสนอซื้อที่ไม่สูงนักและเมื่อพิจารณาจากโครงสร้างผู้ถือหุ้นซึ่งมีกลุ่มหลักเดิมอยู่ เราคาดว่าผู้ถือหุ้น BH อาจตอบรับข้อเสนอซื้อไม่มากนัก และเราไม่มีความกังวลด้านแหล่งเงินทุนเนื่องจากปัจจุบัน BDMS มี IBD/E Ratio ต่ำเพียง 0.2 เท่า มีความสามารถในการกู้ยืมได้อีกกว่าแสนลบ. หากอิง Covenant ที่ 1.75 เท่า และไม่มีภาระจำเป็นต้องเพิ่มทุน (ดีดดังกล่าวต้องรอประชุมผู้ถือหุ้น BDMS และคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าอนุมัติ)

### กำไรไม่ถูกกดดันแม้ซื้อ BH ได้ทั้ง 100%

เราประเมินกรณีผู้ถือหุ้น BH ตอบรับข้อเสนอซื้อทั้งหมดที่ราคาสูงสุด 150 บาท BDMS ต้องใช้เงินลงทุนทั้งสิ้นราว 1.02 แสนลบ. ซึ่งหากใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมทั้งหมดจะมีภาระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นราว 2,000-2,500 ลบ. (อ้างอิง Cost of Debt ราว 2-2.5%) ซึ่งสามารถชดเชยได้ทั้งหมดจากกำไรส่วนเพิ่มจากการถือหุ้น BH เพิ่มอีก 75% ราว 3,000 ลบ./ปี (BH กำไรปกติเฉลี่ยปีละ 4,000 ลบ.) ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าไม่เป็นการเติบโตของกำไรปกติในภาพรวม

### แต่ระยะสั้นมี COVID-19 กดดัน ปรับลดประมาณการลง

BDMS ได้รับผลกระทบบางส่วนจากการระบาดของ COVID-19 เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้จากต่างชาติราว 30% และมีหลายประเทศในตะวันออกกลางซึ่งเป็นหนึ่งในตลาดหลักห้ามประชาชนเดินทางมายังประเทศไทย ส่งผลให้จำนวนผู้ป่วยและรายได้จากชาวต่างชาติต่ำกว่าที่เคยคาด เราจึงปรับลดคาดการณ์รายได้ปี 2020 ลงเหลือโต 3.5% จากเดิมคาดโต 8.2% และประมาณการกำไรปกติปี 2020 ลง 12% เหลือ 9,751 ลบ. -3% Y-Y และยังไม่รวมผลการทำ Tender Offer หุ้น BH ในประมาณการ

### ปรับลดราคาเหมาะสมลงแต่ยังแนะนำ "ซื้อลงทุน"

เราปรับลดราคาเหมาะสมของ BDMS ลงจาก 28 บาทเหลือ 25.25 บาท (DCF WACC 6.61% Terminal Growth 3%) สะท้อนประมาณการกำไรที่ปรับลง อย่างไรก็ตามเรายังชื่นชอบการเติบโตในระยะยาวของ BDMS จากความแข็งแกร่งทั้งจำนวนโรงพยาบาลในเครือมากและครอบคลุมที่สุด มีธุรกิจเกี่ยวเนื่องที่ครบวงจร เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

ความเสี่ยง คือ เศรษฐกิจและกำลังซื้อในประเทศที่ชะลอ โครงการ Wellness Clinic ที่อาจไม่ประสบความสำเร็จอย่างที่คาด การเมืองและภัยธรรมชาติ

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	69,123	74,286	79,630	82,409	88,733
Cost of sales	47,975	50,502	54,277	56,331	60,192
Gross profit	21,148	23,784	25,354	26,078	28,540
SG&A	14,488	15,998	17,447	17,965	18,634
Operating profit	6,660	7,786	7,907	8,113	9,906
Other income	8,014	5,766	12,904	5,384	5,683
EBIT	14,674	13,552	20,811	13,497	15,589
EBITDA	19,841	18,939	26,564	19,571	21,725
Interest charge	1,535	1,165	929	708	635
Tax on income	2,564	2,740	3,873	2,491	2,913
Earnings after tax	10,575	9,647	16,009	10,297	12,041
Minority interest	359	456	492	546	639
Normalized earnings	8,018	10,266	10,053	9,751	11,402
Extraordinary items	2,198	-1,075	5,464	0	0
Net profit	10,216	9,191	15,517	9,751	11,402

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	10,216	9,191	15,517	9,751	11,402
Deprec. & amortization	5,168	5,386	5,752	6,075	6,136
Change in working capital	864	1,759	354	448	-153
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	16,248	16,337	21,624	16,273	17,385
Capital expenditure	-20,267	-8,383	-9,682	-6,593	-5,000
Others	105	-7,001	5,015	0	0
Cash flow from investing	-20,162	-15,384	-4,667	-6,593	-5,000
Free cash flow	-3,915	953	16,956	9,681	12,385
Net borrowings	7,438	614	-15,520	224	-5,276
Equity capital raised	91	4,186	5,447	0	0
Dividends paid	-4,970	-5,849	-7,467	-8,741	-5,363
Others	2,230	38	246	-546	-639
Cash flow from financing	4,789	-1,011	-17,293	-9,063	-11,278
Net change in cash	874	-58	-337	618	1,107

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	5,091	5,034	4,696	5,314	6,421
Current investment	572	817	900	900	900
Accounts receivable	6,940	7,545	8,850	8,484	9,135
Inventory	1,735	1,786	1,843	1,883	2,012
Other current asset	21	92	36	36	36
Total current assets	14,359	15,273	16,325	16,616	18,503
Investment	16,453	23,174	18,004	18,004	18,004
PPE	71,867	74,864	78,794	79,312	78,176
Other assets	19,947	20,188	20,539	20,539	20,539
Total Assets	122,627	133,499	133,662	134,471	135,222
Short-term loans	72	5,878	24	24	24
Account payable	4,750	5,192	5,990	5,648	5,871
Current maturities	1,552	9,319	5,276	5,276	5,276
Other current liabilities	7,043	8,186	7,973	8,436	8,842
Total current liabilities	13,417	28,574	19,263	19,385	20,012
Long-term debt	37,711	24,753	19,130	19,354	14,077
Other LT liabilities	5,628	6,734	8,087	8,087	8,087
Total non-cu	43,338	31,487	27,217	27,441	22,165
Total liabilities	56,756	60,061	46,480	46,825	42,177
Registered capital	1,758	1,758	1,758	1,758	1,758
Paid-up capital	1,549	1,567	1,589	1,589	1,589
Share Premium	20,573	24,741	30,166	30,166	30,166
Legal reserve	176	176	176	176	176
Retained earnings	34,315	37,657	45,708	46,718	52,757
Others	6,459	6,179	6,174	6,174	6,174
Minority Interest	2,800	3,118	3,368	2,822	2,183
Shareholders' equity	65,871	73,438	87,182	87,645	93,045

**Important Ratios (Consolidated)**

	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	6.0	7.5	7.2	3.5	7.7
EBITDA	21.1	-4.5	40.3	-26.3	11.0
Net profit	21.8	-10.0	68.8	-37.2	16.9
Normalized earnings	-2.0	28.0	-2.1	-3.0	16.9
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	30.6	32.0	31.8	31.6	32.2
EBITDA margin	23.0	23.7	28.7	22.3	23.0
EBIT margin	19.0	16.9	22.5	15.4	16.5
Normalized profit margin	10.4	12.8	10.9	11.1	12.1
Net profit margin	13.2	11.5	16.8	11.1	12.1
Normalized ROA	7.0	8.0	7.5	7.3	8.5
Normalized ROE	12.9	14.7	12.5	11.2	12.6
Normalized ROCE	13.4	12.9	18.2	11.7	13.5
<b>Risk (x)</b>					
DE	0.9	0.8	0.5	0.5	0.5
Net D/E	0.8	0.7	0.5	0.5	0.4
Net debt/EBITDA	2.6	2.9	1.6	2.1	1.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.66	0.59	0.98	0.61	0.72
Normalized EPS	0.52	0.66	0.63	0.61	0.72
EBITDA	1.28	1.21	1.67	1.23	1.37
Book value	4.25	4.69	5.49	5.52	5.85
Dividend	0.36	0.32	0.55	0.34	0.39
Par	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	35.2	39.5	23.8	37.8	32.3
Norm P/E	44.8	35.4	36.7	37.8	32.3
P/BV	5.5	5.0	4.2	4.2	4.0
EV/EBITDA	20.7	22.1	15.5	21.0	18.6
Dividend yield (%)	1.6	1.4	2.4	1.5	1.7

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางนา</b> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา สินธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา อิมดราฮิม</b> 990 อาคารอิมดราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี	<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่
<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	<b>สาขา นครราชสีมา 1</b> 198/1 ต.ระกอบ อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา นครราชสีมา 2</b> 198/1 ต.ระกอบ อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกอบ อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
<b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **NR** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC