

28 ตุลาคม 2558

LPH

การแพทย์

บมจ. โรงพยาบาล ลาดพร้าว

Current	Previous	IPO Price	2016 TP	Exp Return	Support	Resistance	Anti-corrup	CGR 2014
--	--	5.00	6.50	30%	--	--	--	N/R

## IPO details

ผู้ออกหลักทรัพย์	LPH
จำนวนหุ้น IPO (ล้านหุ้น)	200 ล้านหุ้น
ราคาเสนอขาย (บาท)	5.00
มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (บาท)	0.50
ระยะเวลาจองซื้อ	19-21 ต.ค. 2015
วันที่เริ่มทำการซื้อขาย	28 ต.ค. 2015
แกนนำการจัดจำหน่าย	บล.เคจีไอ (ประเทศไทย)
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บล.เคจีไอ (ประเทศไทย)

## Consolidated earnings

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized profit	106	98	97	160
Net profit	106	98	97	160
EPS (Bt)-Norm	0.19	0.18	0.13	0.21
EPS (Bt)	0.19	0.18	0.13	0.21
% EPS growth	32.9	-7.4	-27.2	64.4
Dividend (Bt)	0.11	0.11	0.06	0.11
BV/share (Bt)	0.9	1.0	2.0	2.1
EV/EBITDA (x)	7.4	8.3	8.6	6.5
PER (x) - Norm	26.0	28.1	38.6	23.5
PER (x)	26.0	28.1	38.6	23.5
PBV(x)	5.4	5.1	2.4	2.2
Dividend yield (%)	2.2	2.2	1.3	2.1
YE No. of shares (mn)	550.0	550.0	750.0	750.0
No. of shares- full dilution	550.0	550.0	750.0	750.0
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

**หมายเหตุ :** บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท โรงพยาบาล ลาดพร้าว จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

**นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์**

Analyst: Veeravat Virochpoka  
Register No.: 047077  
Tel: 0-2646-9821  
Email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

## การเติบโตครั้งใหญ่กำลังจะเริ่มขึ้น

LPH ดำเนินธุรกิจหลักคือโรงพยาบาลและตรวจวิเคราะห์ เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2015 จะชะลอตัว 0.8% Y-Y เนื่องจากเป็นช่วงเตรียมความพร้อมด้านบุคลากรเพื่อยกระดับศูนย์ความเป็นเลิศ 5 ด้าน ซึ่งคาดว่าจะส่งผลให้ทั้งจำนวนผู้ป่วยและค่ารักษาพยาบาลเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2016 จะกลับมาเติบโตแข็งแกร่ง 64.4% Y-Y นอกจากนี้การลงทุนใหม่ทั้งอาคารประกันสังคมใหม่ ศูนย์พักฟื้นผู้ป่วยสูงอายุ รวมถึงโรงพยาบาลลาดพร้าวลำลูกกาจะเป็นการรองรับการเติบโตในระยะยาว เราประเมินราคาเหมาะสมปี 2016 ได้ที่ 6.50 บาท

LPH ประกอบธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนภายใต้ชื่อโรงพยาบาลลาดพร้าวและมีบริษัทย่อยคือ AMARC และ ABMC ดำเนินธุรกิจตรวจวิเคราะห์และธุรกิจสนับสนุนการให้บริการทางการแพทย์และการพัฒนาธุรกิจตามลำดับ

## Excellent Center หนุนการเติบโตทั้งรายได้และ Margin

สังคมไทยกำลังก้าวสู่การเป็นสังคมผู้สูงอายุ LPH จึงมีแผนยกระดับศูนย์แพทย์เฉพาะทางเป็นศูนย์ความเป็นเลิศทางการแพทย์ (Excellent Center) ในจำนวน 5 กลุ่มทั้งสิ้นที่เกี่ยวข้องกับผู้สูงอายุ ซึ่งคาดว่าจะทำให้จำนวนผู้ป่วยและ Intensity เพิ่มขึ้น นอกจากนี้จากขีดความสามารถในการรักษาที่สูงขึ้นทำให้ LPH ไม่ต้องส่งต่อผู้ป่วยในกลุ่มโรคดังกล่าวไปยังโรงพยาบาลคู่สัญญาหรือในทางกลับกันอาจทำให้ LPH ได้รับการส่งต่อผู้ป่วยจากโรงพยาบาลอื่น ๆ เข้ามาแทนซึ่งถือเป็นปัจจัยบวกต่อการเติบโตของรายได้และอัตรากำไร

## การเติบโตระยะยาวถูกรองรับด้วยการลงทุน 3 โครงการใหม่

LPH มีแผนที่จะลงทุนเพิ่ม 3 โครงการในช่วง 4 ปีข้างหน้าได้แก่ โครงการอาคารศูนย์การแพทย์ประกันสังคมลาดพร้าว (เปิดให้บริการปี 2017) โครงการศูนย์พักฟื้นและดูแลผู้สูงอายุลาดพร้าว (เปิดให้บริการปี 2018) และโรงพยาบาลลาดพร้าวลำลูกกา (เปิดให้บริการปี 2019) เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคตระยะยาว โดยจะทำให้ LPH สามารถขยายฐานลูกค้าประกันสังคมได้เพิ่มขึ้นทั้งพื้นที่ลาดพร้าวและลำลูกกาซึ่งเป็นเขตที่อยู่อาศัยและมีการขยายตัวของเมืองที่รวดเร็ว รวมถึงการให้บริการตอบสนองแก่ผู้ป่วยสูงอายุที่เพิ่มขึ้นและต้องการได้รับการดูแลต่อเนื่อง

## กำไรหดตัวปีนี้จะกลับมาเติบโตแข็งแกร่งในปีหน้า

เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2015 ของ LPH ที่ 97 ลบ. ชะลอตัว 0.8% Y-Y แม้รายได้จะเติบโต แต่ถูกกดดันจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะจากการเตรียมความพร้อมทางด้านบุคลากรทางการแพทย์เพื่อรองรับศูนย์ความเป็นเลิศ อย่างไรก็ตามคาดว่าปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิในปี 2016 ที่คาดว่าจะเติบโตถึง 64.4% Y-Y จากรายได้ที่จะเติบโตทั้งส่วนของธุรกิจโรงพยาบาลจากจำนวนผู้ป่วยและค่ารักษาพยาบาลเฉลี่ยต่อหัวที่คาดว่าจะสูงขึ้น ขณะที่ธุรกิจตรวจวิเคราะห์ (AMARC) มีศักยภาพการเติบโตสูงตามการขยายตัวของอุตสาหกรรมอาหารและยา เราคาดว่า Gross Margin ในปี 2016 จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะเป็น 27% จาก 24.8% ในปีนี้

## ประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2016 ที่ 6.50 บาท

เราประเมินราคาเหมาะสมปี 2016 ตามปัจจัยพื้นฐานอิงวิธี DCF (WACC 9.5% Terminal Growth 3%) คำนวณราคาเหมาะสมได้ที่ 6.50 บาท โดยคิดเป็น PE ปี 2016 ที่ราว 30.5 เท่าใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มโรงพยาบาลใน SET

## ภาพรวมการประกอบธุรกิจ

บริษัท โรงพยาบาล ลาดพร้าว จำกัด (มหาชน) หรือ “LPH” ประกอบธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนภายใต้ชื่อ “โรงพยาบาลลาดพร้าว” ขนาด 180 เตียง ตั้งอยู่บนถนนลาดพร้าว เขตวังทองหลาง ซึ่งเป็นพื้นที่ที่มีประชากรหนาแน่นและเป็นหนึ่งในย่านธุรกิจชั้นนำย่านหนึ่ง โดยให้บริการทั้งผู้ป่วยในกลุ่มเงินสดและผู้ป่วยภายใต้สิทธิประกันสังคม นอกจากนี้ยังมีบริษัทย่อยอีก 2 บริษัทคือ AMARC และ ABMC เพื่อดำเนินธุรกิจอื่นนอกเหนือจากโรงพยาบาล โดยกลุ่มบริษัทฯ ประกอบไปด้วย 3 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่

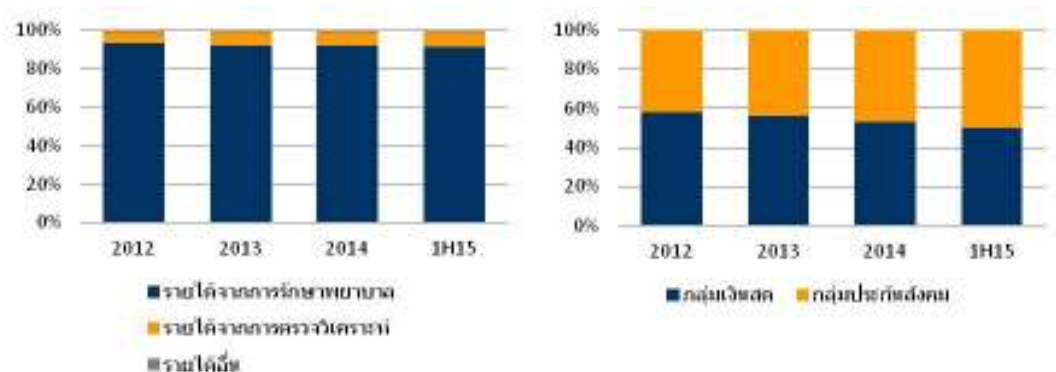
- 1) ธุรกิจให้บริการทางการแพทย์ - โรงพยาบาลฯ ให้บริการทางการแพทย์อย่างครบวงจร
- 2) ธุรกิจให้บริการตรวจวิเคราะห์ด้านอาหารและการเกษตร ห้องปฏิบัติการทางเภสัชศาสตร์ ห้องปฏิบัติการสอบเทียบเครื่องมือวัด และห้องปฏิบัติการทางเซลล์-พยาธิวิทยา (AMARC)
- 3) ธุรกิจสนับสนุนการให้บริการทางการแพทย์และการพัฒนาธุรกิจ (ABMC)

## โครงสร้างรายได้

ในช่วงปี 2012-2014 รวมถึง 1H15 รายได้ส่วนใหญ่กว่า 90% ของ LPH มาจากการรักษาพยาบาล ขณะที่อีกรายได้จากการตรวจวิเคราะห์จากบริษัทย่อย AMARC มีสัดส่วนราว 6-8% ของรายได้รวม ส่วนอีก 1% ที่เหลือเป็นรายได้อื่น ๆ จาก ABMC ซึ่งไม่มีนัยสำคัญ

หากพิจารณาเฉพาะรายได้จากการรักษาพยาบาล ในปี 2012 LPH มีสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยเงินสดราว 58% ขณะที่รายได้จากกลุ่มประกันสังคมอยู่ที่ 42% แต่อย่างไรก็ดีสัดส่วนรายได้จากกลุ่มประกันสังคมปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยล่าสุดงวด 1H15 มีสัดส่วนราว 50% ซึ่งเป็นผลจากรายได้ในส่วนดังกล่าวเติบโตเร็วกว่ากลุ่มเงินสดจากทั้งจำนวนผู้ป่วยประกันตนที่เพิ่มขึ้นรวมถึงการจ่ายเงินของสำนักงานประกันสังคมตามน้ำหนักความรุนแรงของโรค (DRG)

## Revenue Breakdown



Source: LPH

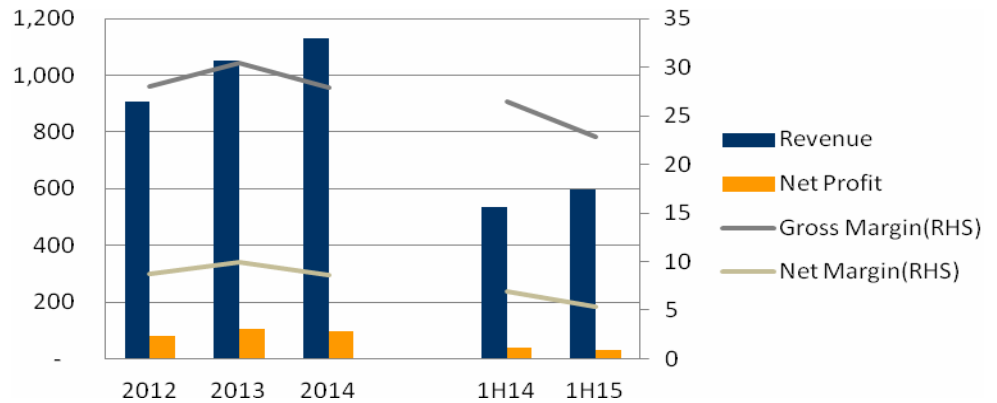
## ผลการดำเนินงานในอดีต

รายได้ของ LPH มีการเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมาโดยช่วงปี 2012-2014 บริษัทมีรายได้เติบโตเฉลี่ยต่อปีราว 11.7% โดยรายได้จากการรักษาพยาบาลเติบโตเฉลี่ย 10.6% ต่อปีโดยได้รับแรงหนุนจากรายได้เฉลี่ยต่อการรักษาที่สูงขึ้นจากการจ้างแพทย์ผู้เชี่ยวชาญและเครื่องมือที่ทันสมัยทำให้สามารถรักษาโรคที่มีความซับซ้อนสูงได้มากขึ้น รวมถึงจำนวนผู้ป่วยประกันตนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องและการจ่ายเงินเพิ่มตามน้ำหนักความรุนแรงของโรคสำหรับผู้ป่วยใน (DRG) ของสำนักงานประกันสังคม ขณะที่รายได้จากการตรวจวิเคราะห์เติบโตถึง 27.9% ต่อปีจากจำนวนลูกค้าที่เติบโตอย่างรวดเร็วตามการเติบโตของอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ยาชนิดใหม่เพิ่มขึ้น เป็นต้น

ขณะที่กำไรสุทธิเติบโตเฉลี่ย 11% ต่อปี

ล่าสุดในช่วง 1H15 LPH มีรายได้จะเติบโต 11.2% Y-Y ที่ 597 ลบ. โดยรายได้จากการรักษาพยาบาลเติบโต 10.9% Y-Y และรายได้จากการตรวจวิเคราะห์เติบโต 14.5% Y-Y แต่ในส่วนของกำไรสุทธิหดตัวลง 14.7% Y-Y เหลือ 32 ลบ. จากต้นทุนที่สูงขึ้นอย่างมีนัยยะจากรุกกิจการโรงพยาบาลในส่วนของประกันสังคมจากผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการสูงขึ้นรวมถึงการส่งต่อผู้ป่วยไปยังโรงพยาบาลอื่นที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ Gross Margin ใน 1H15 ปรับตัวลดลงเหลือ 22.9% จาก 26.5% ใน 1H14

Revenue, Net Profit, Gross Margin and Net Margin



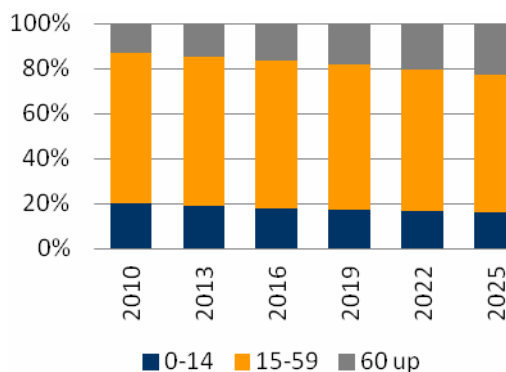
Source: Company Data

ประเด็นการลงทุนและคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต

พัฒนา Excellent Center หนุนการเติบโตของรายได้และ Margin

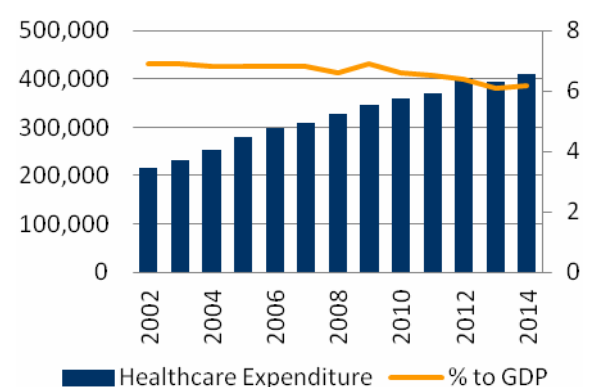
เนื่องจากประเทศไทยกำลังก้าวสู่การเป็นสังคมผู้สูงอายุ โดยหากอ้างอิงประมาณการของ NESDB สัดส่วนผู้ที่มีอายุ 60 ปีขึ้นไปจะเพิ่มจาก 15% ในปี 2013 เป็น 23% ในปี 2025 ซึ่งผู้สูงอายุที่เพิ่มขึ้นมาพร้อมกับโรคภัยไข้เจ็บ ดังนั้น LPH จึงมีแผนที่จะยกระดับศูนย์แพทย์เฉพาะทางให้ดียิ่งขึ้นเป็นศูนย์ความเป็นเลิศทางการแพทย์ (Excellent Center) ใน 5 กลุ่ม ได้แก่ ศูนย์จักษุวิทยา ศูนย์ระบบทางเดินอาหารและตับ ศูนย์ศัลยกรรมกระดูกและข้อ ศูนย์สมองและระบบประสาท และศูนย์ศัลยกรรมผิวหนังและความงาม ซึ่งเป็นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับผู้สูงอายุทั้งสิ้น โดยคาดว่าจะช่วยหนุนให้จำนวนผู้ป่วยและ Intensity เพิ่มขึ้นจากขีดความสามารถในการรักษาที่สูงขึ้น นอกจากนี้ยังทำให้บริษัทไม่ต้องส่งต่อผู้ป่วยในกลุ่มโรคดังกล่าวไปยังโรงพยาบาลคู่สัญญา (Supra Contractor) หรือในทางกลับกันอาจทำให้ LPH ได้รับการส่งต่อผู้ป่วยเข้ามาแทน ซึ่งจะเป็นผลดีต่อการเติบโตของรายได้และอัตรากำไรในอนาคต

Population by Age



Source: NESDB

Healthcare Expenditures and Percentage to GDP



**ลงทุนเพิ่ม 3 โครงการ หนุนการเติบโตระยะยาว**

LPH มีแผนที่จะลงทุนเพิ่ม 3 โครงการในช่วง 4 ปีข้างหน้าคือ โครงการอาคารศูนย์การแพทย์ประกันสังคมลาดพร้าว (เปิดให้บริการปี 2017) โครงการศูนย์พักฟื้นและดูแลผู้สูงอายุลาดพร้าว (เปิดให้บริการปี 2018) และโรงพยาบาลลาดพร้าวลำลูกกา (เปิดให้บริการปี 2019) ซึ่งการลงทุนดังกล่าวเป็นการรองรับการเติบโตในอนาคตระยะยาว โดยทำให้ LPH มีโอกาสที่จะได้โควตาจำนวนผู้ประกันตนของประกันสังคมที่เพิ่มขึ้นในพื้นที่ลาดพร้าว การให้บริการแก่ผู้ป่วยสูงอายุที่ต้องการได้รับการดูแลต่อเนื่องทั้งระยะสั้นและระยะยาว รวมถึงการขยายฐานลูกค้าทั้งกลุ่มเงินสดและฐานลูกค้าประกันสังคมใหม่ในพื้นที่คลองหลวง-ลำลูกกาซึ่งเป็นเขตที่อยู่อาศัยที่มีการขยายตัวของเมืองอย่างต่อเนื่องและรวดเร็ว

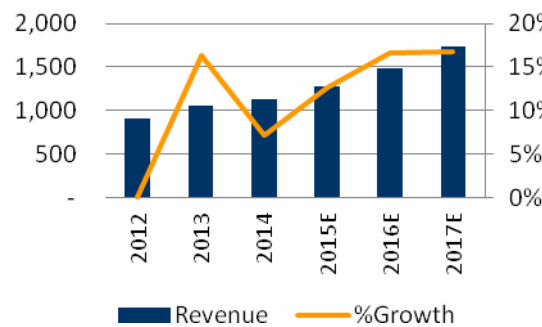
**AMARC มีศักยภาพในการเติบโต**

นอกเหนือจากรุทธิกิจโรงพยาบาลแล้ว อีกหนึ่งส่วนที่มีศักยภาพในการเติบโตคือรายได้จากการตรวจวิเคราะห์ในส่วนของบริษัทย่อยคือ AMARC ซึ่งถือว่าทั้งครอบคลุมโดยมีบริการทั้งหมด 4 ประเภทดังที่กล่าวไปข้างต้น ซึ่งการเติบโตของ AMARC จะมาจากการเติบโตของอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารตามประชากรโลกที่เพิ่มขึ้น การนำเข้าส่งออกผลิตภัณฑ์ด้านอาหารที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมาพร้อมกับมาตรการตรวจสอบและคุมเข้มของแต่ละประเทศเพื่อความปลอดภัยของผู้บริโภคที่นับวันจะยิ่งเข้มงวดมากขึ้นจากนโยบายของรัฐบาลประเทศต่างๆ ซึ่งแม้สัดส่วนรายได้จะยังไม่มาก (ราว 7-8% ของรายได้รวม) แต่เป็นธุรกิจที่มี Margin สูงราว 40-50% ขณะที่ธุรกิจโรงพยาบาลอยู่ที่ราว 25-30%

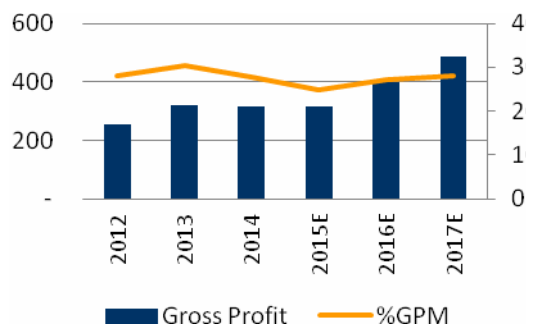
**คาดการณ์ปีนี้จะชะลอตัวแต่จะกลับมาเติบโตแข็งแกร่งในปี 2016**

เราคาดว่าผลการดำเนินงานในปี 2015 ของ LPH จะทำได้เพียงแค่ทรงตัวโดยคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 97 ลบ. -0.8% Y-Y แม้คาดว่ารายได้จะเติบโตต่อเนื่อง 12.6% Y-Y จากทั้งธุรกิจโรงพยาบาลและธุรกิจตรวจวิเคราะห์ แต่ถูกกดดันจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะจากการเตรียมความพร้อมทางด้านบุคลากรทางการแพทย์เพื่อรองรับการพัฒนาศูนย์ความเป็นเลิศ 5 ด้านดังที่กล่าวไปข้างต้น ส่งผลให้ Gross Margin คาดว่าจะหดตัวเหลือ 24.8% ในปีนี้จาก 27.9% ในปี 2014 อย่างไรก็ตามเราคาดว่าปี 2016 LPH จะกลับมามีการเติบโตที่โดดเด่นโดยคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 160 ลบ. +64.4% Y-Y จากรายได้ที่คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องอีก 16.6% Y-Y จากผลของการพัฒนาศูนย์ความเป็นเลิศ 5 ด้านที่คาดว่าจะทำให้จำนวนผู้ป่วยและคำปรึกษาพยาบาลเฉลี่ยต่อหัวเพิ่มขึ้นตามขีดความสามารถในการรักษาโรคที่รุนแรงขึ้น ขณะที่รายได้จากประกันสังคมคาดว่าจะเติบโตได้เพียงเล็กน้อยเนื่องจากจำนวนผู้ประกันตน ณ ปัจจุบันเต็มโควตาแล้ว ส่วนรายได้จากการตรวจวิเคราะห์ของ AMARC คาดว่ายังคงเติบโตในระดับที่ดีต่อเนื่อง เราคาดว่า Gross Margin จะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะเป็น 27% จาก 24.8% ในปี 2015

LPH: Revenues



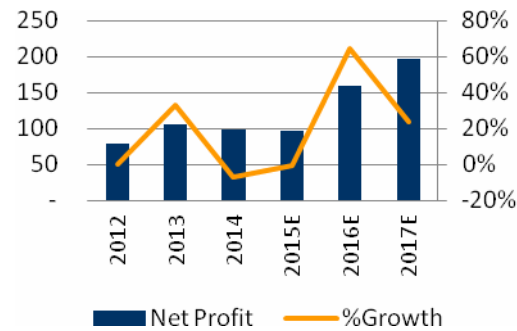
LPH: Gross Profit



Source : Company Data, FSS estimates

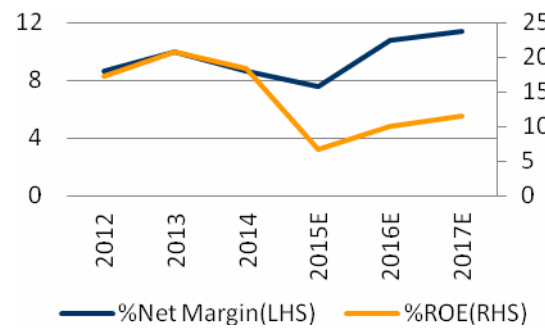
Source : Company Data, FSS estimates

LPH: Net Profit



Source : Company Data, FSS estimates

LPH: ROE and Net Margin



Source : Company Data, FSS estimates

### การประเมินมูลค่าหุ้น

เนื่องจากธุรกิจโรงพยาบาลเป็นธุรกิจที่มีกระแสเงินสดค่อนข้างสม่ำเสมอ เราเลือกประเมินมูลค่าหุ้น LPH โดยวิธี Discount Cash Flow (DCF) บนสมมติฐาน WACC 9.5% และ Terminal Growth 3% กำหนดได้ราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐานปี 2016 ได้ที่ 6.50 บาท/หุ้น

ที่ระดับราคาเหมาะสมดังกล่าวเทียบเท่า PER ปี 2016 ที่ราว 30.4 เท่าซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มโรงพยาบาลใน SET และหากเทียบกับกำไรสุทธิในช่วง 3 ปีข้างหน้าที่เราประเมินไว้ว่าจะเติบโตเฉลี่ยราว 32% ต่อปี ซึ่งหากคิดเป็น PEG จะอยู่ที่ราว 0.95 เท่า ซึ่งถือว่ายังไม่แพงและมองว่าเป็นระดับที่สมเหตุสมผล

### โครงสร้างการถือหุ้น การเพิ่มทุน และนโยบายการจ่ายเงินปันผล

LPH มีทุนจดทะเบียนเท่ากับ 375 ล้านบาท โดยเป็นทุนเรียกชำระแล้วเท่ากับ 275 ล้านบาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญ 550 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 สำหรับหุ้นสามัญที่เสนอขายต่อประชาชนในครั้งแรก (IPO) นี้ จำนวน 200 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 26.67 ของหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนครั้งนี้ โดยแบ่งเป็น 1) 180 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 24.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังจากเสนอขายต่อประชาชน และ 2) 20 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 2.67 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังจากเสนอขายต่อกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารของบริษัท และ/หรือบริษัทย่อยของบริษัทฯ

LPH มีวัตถุประสงค์ในการใช้เงินเพิ่มทุนในครั้งนี้เพื่อ

1. ลงทุนก่อสร้างอาคารศูนย์การแพทย์ประกันสังคมลาดพร้าว
2. ลงทุนก่อสร้างสถานพักฟื้นและดูแลผู้สูงอายุลาดพร้าว
3. ลงทุนในการก่อสร้างโรงพยาบาลแห่งใหม่ และ/หรือลงทุนในหุ้นสามัญของโรงพยาบาลอื่น
4. ชำระเงินกู้ยืม
5. เงินทุนหมุนเวียน

## โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่

	ก่อน IPO	หลัง IPO
1. บริษัท แอล.พี.โฮลดิ้ง จำกัด	36.54 %	26.80 %
2. กลุ่มตันทเทอดธรรม	6.71 %	5.05 %
3. กลุ่มเสวตวิลาส	6.43 %	4.85 %
4. บริษัท ยูเนี่ยน แคปปิตอล จำกัด	4.62 %	3.39 %
5. นางวิมลทิพย์ พงศธร	4.20 %	3.08 %
6. บริษัท ธนาคารธนชาติ จำกัด (มหาชน)	3.65 %	2.68 %
7. กลุ่มฉันทนาพานิช	3.66 %	3.06 %
8. บริษัท ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	3.05 %	2.24 %
9. ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ	31.12 %	24.84 %
10. เสนอขายประชาชน	-	24.00 %
รวม	100.00 %	100.00 %
จำนวนหุ้นรวม	550 ล้านหุ้น	750 ล้านหุ้น

## นโยบายการจ่ายเงินปันผล

บริษัทฯ มีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิจากงบเฉพาะกิจภายหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และเงินสำรองต่างๆ ทุกประเภทตามที่กำหนดไว้ในกฎหมายและข้อบังคับของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามความเหมาะสมอื่นๆ โดยบริษัทฯ อาจอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้เป็นครั้งคราวเมื่อเห็นบริษัทฯ มีกำไรพอที่จะทำได้เช่นนั้น

## ปัจจัยความเสี่ยง

**การพึ่งพาศูนย์การที่มีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน** ปัจจุบันบุคลากรสายการแพทย์ยังไม่เพียงพอต่อความต้องการ เนื่องจากธุรกิจโรงพยาบาลเป็นธุรกิจที่จำเป็นต้องพึ่งพาศูนย์การทางการแพทย์ที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน ดังนั้นอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจโรงพยาบาลฯ มีความเสี่ยงจากการสูญเสียบุคลากรทางการแพทย์ เพราะว่าภาวะการแข่งขันของธุรกิจโรงพยาบาลค่อนข้างสูง

**การมีรายได้บางส่วนเป็นรายได้เหมาจ่าย** ในช่วงปี 2012 – 2014 และในช่วง 1H15 ที่ผ่านมา LPH มีสัดส่วนรายได้จากกลุ่มประกันสังคมราว 46% ของรายได้รวม จึงอาจได้รับผลกระทบจากต้นทุนค่ารักษาพยาบาลที่สูงขึ้น และอัตราค่าโรซันตันที่ลดลง จากการที่ผู้ป่วยเข้ารับการรักษาด้วยโรคที่ร้ายแรงมากขึ้นหรือมีการใช้บริการบ่อยครั้งขึ้น

**การรับชำระค่ารักษาพยาบาล** LPH จะให้บริการพยาบาลแก่ผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการทั่วไปก่อนเรียกเก็บค่ารักษาพยาบาล ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงที่อาจจะไม่สามารถเรียกเก็บค่ารักษาพยาบาลหลังจากให้บริการได้ครบถ้วน

**การถูกฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากการให้บริการทางการแพทย์** เนื่องจากธุรกิจของ LPH เป็นการให้บริการทางการแพทย์ จึงมีความเสี่ยงต่อการถูกฟ้องร้องคดีเนื่องจากผู้ป่วยหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องไม่พอใจการรักษาของโรงพยาบาล ซึ่งทางโรงพยาบาลหรือแพทย์จะต้องจ่ายค่าชดเชยให้กับผู้ฟ้องร้อง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อชื่อเสียงของโรงพยาบาลฯ และผลการดำเนินการโดยภาพรวมได้



**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Revenue	905	1,053	1,128	1,271	1,482
Costs of sales	652	732	814	955	1,081
Gross profit	253	321	314	316	401
SG&A costs	139	169	176	184	207
Operating profit	114	152	138	131	193
Other income	12	10	8	8	8
EBIT	126	162	146	139	202
EBITDA	185	222	202	195	260
Interest charge	24	25	26	19	5
Tax on income	23	28	21	21	34
Earnings after tax	79	108	100	99	163
Minority interests	0	3	2	2	3
Normalized earnings	80	106	98	97	160
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	80	106	98	97	160

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Net profit	80	106	98	97	160
Depreciation & amortization	59	60	56	56	59
Change in working capital	11	-31	-50	-12	-23
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	149	134	104	141	195
Capital expenditure	-71	-68	-38	-50	-150
Others	-2	1	-5	0	0
Cash flow from investing	-74	-66	-43	-50	-150
Free cash flow	76	68	62	91	45
Net borrowings	18	-31	-34	-310	0
Equity capital raised	0	0	0	900	0
Dividends paid	-45	-66	-70	-61	-49
Others	11	8	0	-4	3
Cash flow from financing	-16	-89	-105	526	-46
Net change in cash	59	-21	-43	617	0

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash & equivalents	66	45	2	619	619
Short term investment	85	106	219	246	287
Account receivable	1	0	0	0	0
Inventory	14	19	18	21	24
Other current asset	10	15	10	10	10
Total current asset	178	185	248	896	940
Investment	0	0	0	0	0
PPE	869	877	858	852	944
Other asset	39	37	41	41	41
Total assets	1,086	1,099	1,148	1,790	1,925
Short term loan loans	55	20	56	56	56
Accounts payable	48	54	53	62	71
Current maturities	43	95	66	0	0
Other current liabilities	108	99	144	153	166
Total current liabilities	254	267	319	271	292
Long-term debt	335	286	243	0	0
Other LT liabilities	36	37	50	50	50
Total LT liabilities	371	323	293	50	50
Total liabilities	625	591	612	321	342
Registered capital	350	350	375	375	375
Paid up capital	275	275	275	375	375
Share premium	45	45	45	845	845
Legal reserve	29	35	38	38	38
Retained earnings	105	144	172	208	320
Others	-2	-2	6	0	0
Minority Interest	10	12	1	3	6
Shareholders' equity	461	509	536	1,469	1,583

**Important Ratios (Consolidated)**

	2012	2013	2014	2015E	2016E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	19.0	16.4	7.2	12.6	16.6
EBITDA	49.3	20.0	-8.7	-3.5	33.3
Net profit	193.2	32.9	-7.4	-0.8	64.4
Norm profit	-906.5	32.9	-7.4	-0.8	64.4
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	28.0	30.5	27.9	24.8	27.0
EBITDA margin	20.1	20.9	17.8	15.3	17.5
EBIT margin	13.8	15.2	12.9	10.9	13.5
Normalized profit margin	8.7	9.9	8.6	7.6	10.7
Net profit margin	8.7	9.9	8.6	7.6	10.7
Normalized ROA	7.3	9.6	8.5	5.4	8.3
Normalized ROE	17.3	20.8	18.3	6.6	10.1
Normalized ROCE	15.2	19.5	17.6	9.2	12.3
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	1.4	1.2	1.1	0.2	0.2
Net D/E (x)	1.2	1.1	1.1	-0.2	-0.2
Net debt/EBITDA	3.0	2.5	3.0	-1.5	-1.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.14	0.19	0.18	0.13	0.21
Norm EPS	0.14	0.19	0.18	0.13	0.21
EBITDA	0.34	0.40	0.37	0.26	0.35
Book value	0.8	0.9	1.0	2.0	2.1
Dividend	0.10	0.11	0.11	0.06	0.11
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	34.6	26.0	28.1	38.6	23.5
Norm P/E	34.6	26.0	28.1	38.6	23.5
P/BV	6.0	5.4	5.1	2.4	2.2
EV/EBTDA	9.0	7.4	8.3	8.6	6.5
Dividend yield (%)	2.0	2.2	2.2	1.3	2.1

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 กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลิตเติลไทย ทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารลิตเติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลินธร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	<b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา รัตนธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี	<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา ชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
<b>สาขา เชียงใหม่</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 เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรไขว้ ถ.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ อ.เมืองภูเก็ต ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี
<b>สาขา บิดดาณี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.บิดดาณี				

**บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด**

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

**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

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน



Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014

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 **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator**

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีคำมั่นหรือมติดคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
*	Insufficient or not clearly defined policy		เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน
**	Data not available / no policy		ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator ประจำปี 2557 จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 27 กรกฎาคม 2558)