

8 ธันวาคม 2558

การแพทย์

BCH**บมจ. บางกอก เซน ฮอสปิทอล**

| Current | Previous | Close | 2016 TP | Exp Return | Support | Resistance | Anti-corrupt | CGR 2015 |
|-------------|----------|-------|---------|------------|-----------|------------|--------------------------------|----------|
| HOLD | BUY | 7.95 | 8.00 | + 0.6% | 7.7 - 7.5 | 8 - 8.5 | Data not available / no policy | N/R |

Consolidated earnings

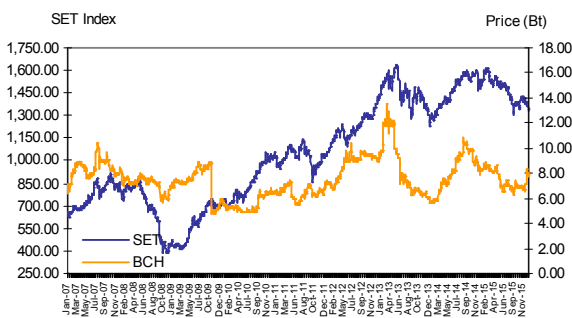
| BT (mn) | 2013 | 2014 | 2015E | 2016E |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Normalized earnings | 585 | 522 | 465 | 549 |
| Net profit | 585 | 522 | 465 | 549 |
| Normalized EPS (Bt) | 0.23 | 0.21 | 0.19 | 0.22 |
| EPS (Bt) | 0.23 | 0.21 | 0.19 | 0.22 |
| % growth | -48.5 | -10.8 | -11.0 | 18.3 |
| Dividend (Bt) | 0.16 | 0.07 | 0.09 | 0.11 |
| BV/share (Bt) | 1.8 | 1.9 | 2.1 | 2.3 |
| EV/EBITDA (x) | 18.0 | 17.3 | 17.7 | 15.8 |
| Normalized PER (x) | 33.9 | 38.0 | 42.7 | 36.1 |
| PER (x) | 33.9 | 38.0 | 42.7 | 36.1 |
| PBV (x) | 4.4 | 4.2 | 3.9 | 3.5 |
| Dividend yield (%) | 2.0 | 0.9 | 1.2 | 1.4 |
| YE No. of shares (million) | 2,493.7 | 2,493.7 | 2,493.7 | 2,493.7 |
| No. of shares - full dilution | 2,493.7 | 2,493.7 | 2,493.7 | 2,493.7 |
| Par (Bt) | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |

Source: Company data, FSS estimates

Share data

| | |
|---------------------------------|------------------|
| Close (04/12/2015) | 7.95 |
| SET Index | 1,333.57 |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/21.56 |
| Paid up shares (million) | 2,493.75 |
| Free float (%) | 38.22 |
| Market cap (Bt m) | 19,825.30 |
| Avg daily T/O (Bt m) (2015 YTD) | 18.81 |
| hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD) | 9.15, 6.20, 7.61 |

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnfsyrus.com

www.fnfsyrus.com

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาเร็ว แนะนำซื้อเมื่ออ่อนตัว

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลการดำเนินงานในปีหน้าที่จะกลับมาเติบโตอีกครั้งในรอบ 4 ปี โดยคาดกำไรปกติที่ 549 ลบ. +18.3% Y-Y จากการเติบโตของโรงพยาบาลในเครือรวมถึง WMC ที่คาดว่าจะไม่เป็นตัวถ่วงอีกต่อไป และยังมี Upside อีกราว 5% จากปัจจุบันจากจำนวนผู้ประกันตนที่จะเพิ่มขึ้นมากกว่าคาดจากโรงพยาบาลการุณเวช รัตนาธิเบศร์และการกลับมารับประกันสังคมอีกครั้งของโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ศรีบูรินทร์ รวมถึง WMC ที่มีโอกาสโตเร็วขึ้นหลังบรรลุข้อตกลงกับโอমান อย่างไรก็ตาม ภายใต้อุปสงค์ที่ปรับตัวขึ้นมาเร็วและทำให้ Upside แคบจากราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 8 บาท เราจึงแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"

ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อกำไรในปีหน้าที่คาดว่าจะ Turnaround

แนวโน้มกำไร 4Q15 ของ BCH คาดว่าจะชะลอตัวจากปัจจัยฤดูกาล แต่อย่างไรก็ตามจะได้รับแรงหนุนจากรายได้ประกันสังคมที่สูงกว่าคาดในส่วนของภาวะเสี่ยง 26 โรคเรื้อรัง เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2015 ที่ 464 ลบ. -11 Y-Y และคาดว่าเป็นจุดต่ำสุดแล้ว ขณะที่ปี 2016 คาดว่ากำไรปกติจะกลับมาเติบโตได้เป็นครั้งแรกในรอบ 4 ปีที่ 549 ลบ. +18.3% Y-Y โดยคาดว่า WMC แม้จะยังไม่มีการลงทุนแต่จะขาดทุนน้อยลงและไม่เป็นตัวถ่วงอีกต่อไป ขณะที่โรงพยาบาลในเครืออีก 10 แห่งคาดว่าจะมีการเติบโตที่ดีขึ้นต่อเนื่อง

มี Upside ในส่วนประกันสังคมและ WMC ที่โตเร็วกว่าคาด

ในปี 2016 BCH จะได้โควตาประกันสังคมเพิ่มจากโรงพยาบาลการุณเวช รัตนาธิเบศร์ หลังเพิ่งเปิดให้บริการในเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมามีเพื่อรองรับผู้ป่วยประกันสังคมโดยเฉพาะ ขณะที่โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ศรีบูรินทร์จะกลับมาให้บริการผู้ป่วยประกันสังคมอีกครั้งหลังอาคารผู้ป่วย OPD ใหม่จะเริ่มเปิดให้บริการในปีหน้า ซึ่งผู้บริหารตั้งเป้าหมายจำนวนผู้ประกันตนปี 2016 จะเพิ่มขึ้นจาก 7 แสนรายในปัจจุบันเป็น 8 แสนราย (เราคาด 7.2 แสนราย) ขณะที่ WMC มีโอกาสโตเร็วขึ้นหลังล่าสุดได้บรรลุข้อตกลงกับโอमानในการส่งผู้ป่วยเข้ามารักษา ขณะที่การทำตลาดกับผู้ป่วยจีนยังเติบโตต่อเนื่อง ซึ่งจากปัจจัยดังกล่าวเบื้องต้นคาดว่าจะทำให้ประมาณการของเรามี Upside จากปัจจุบันอีกราว 5% แต่เราขอความชัดเจนของพัฒนาการอีกซักระยะ

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาเร็ว แนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาค่อนข้างเร็วหลังจากที่เราแนะนำเมื่อเดือนก่อนและปัจจุบันเข้าใกล้ราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 8 บาท (DCF) แต่อย่างไรก็ตามเรามีโอกาสปรับเพิ่มราคาเหมาะสมจาก Upside ของประมาณการกำไร นอกจากนี้เรายังไม่ได้รวมโครงการลงทุนในอนาคตคือโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ รามคำแหงและโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ เชียงของ ซึ่งจะเปิดให้บริการในปี 2018 อย่างไรก็ตาม Upside ปัจจุบันที่ค่อนข้างจำกัด เราจึงปรับคำแนะนำลงเป็น "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"

Income Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015E | 2016E |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue | 4,466 | 4,702 | 5,301 | 5,599 | 5,994 |
| Cost of sales | 2,716 | 3,191 | 3,670 | 3,919 | 4,136 |
| Gross profit | 1,749 | 1,510 | 1,631 | 1,680 | 1,858 |
| SG&A | 463 | 600 | 721 | 806 | 839 |
| Operating profit | 1,287 | 910 | 910 | 873 | 1,019 |
| Other income | 65 | 95 | 80 | 85 | 89 |
| EBIT | 1,352 | 1,005 | 990 | 958 | 1,108 |
| EBITDA | 1,590 | 1,350 | 1,423 | 1,396 | 1,566 |
| Interest charge | 6 | 106 | 160 | 170 | 175 |
| Tax on income | 310 | 178 | 159 | 158 | 187 |
| Earnings after tax | 1,036 | 721 | 671 | 631 | 746 |
| Minority interest | 128 | 136 | 149 | 167 | 197 |
| Normalized earnings | 908 | 585 | 522 | 465 | 549 |
| Extraordinary items | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Net profit | 908 | 585 | 522 | 465 | 549 |

Cash Flow Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015E | 2016E |
|---------------------------|--------|--------|------|-------|--------|
| Net profit | 908 | 585 | 522 | 465 | 549 |
| Deprec. & amortization | 238 | 345 | 433 | 437 | 458 |
| Change in working capital | -222 | 264 | -559 | -64 | -42 |
| Other adjustments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from operations | 924 | 1,194 | 396 | 838 | 966 |
| Capital expenditure | -1,214 | -2,772 | -587 | -800 | -1,000 |
| Others | -290 | -95 | 112 | 0 | 0 |
| Cash flow from investing | -1,504 | -2,867 | -476 | -800 | -1,000 |
| Free cash flow | -580 | -1,673 | -80 | 38 | -34 |
| Net borrowings | 933 | 2,167 | -35 | 410 | 0 |
| Equity capital raised | 0 | 499 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | -526 | -788 | -362 | -175 | -232 |
| Others | 62 | 186 | -38 | 175 | 197 |
| Cash flow from financing | 469 | 2,064 | -436 | 411 | -35 |
| Net change in cash | -111 | 391 | -515 | 449 | -70 |

Balance Sheet (Consolidated)

| (Bt mn) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015E | 2016E |
|---------------------------|-------|--------|-------|--------|--------|
| Cash | 594 | 985 | 469 | 918 | 848 |
| Current investment | 803 | 759 | 1,096 | 1,157 | 1,239 |
| Accounts receivable | 285 | 322 | 143 | 143 | 143 |
| Inventory | 141 | 164 | 178 | 190 | 200 |
| Other current asset | 38 | 44 | 47 | 47 | 47 |
| Total current assets | 1,861 | 2,273 | 1,933 | 2,456 | 2,478 |
| Investment | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PPE | 4,976 | 7,403 | 7,557 | 7,920 | 8,462 |
| Other assets | 282 | 355 | 501 | 501 | 501 |
| Total Assets | 7,118 | 10,030 | 9,992 | 10,877 | 11,441 |
| Short-term loans | 480 | 620 | 694 | 600 | 600 |
| Account payable | 394 | 523 | 399 | 421 | 441 |
| Current maturities | 202 | 105 | 95 | 0 | 800 |
| Other current liabilities | 463 | 568 | 616 | 603 | 633 |
| Total current liabilities | 1,539 | 1,815 | 1,803 | 1,625 | 2,475 |
| Long-term debt | 1,369 | 47 | 24 | 547 | 547 |
| Other LT liabilities | 146 | 3,622 | 3,497 | 3,573 | 2,773 |
| Total non-cu | 1,515 | 3,669 | 3,522 | 4,120 | 3,320 |
| Total liabilities | 3,054 | 5,485 | 5,325 | 5,745 | 5,795 |
| Registered capital | 1,995 | 2,494 | 2,494 | 2,494 | 2,494 |
| Paid-up capital | 1,995 | 2,494 | 2,494 | 2,494 | 2,494 |
| Share Premium | 645 | 645 | 645 | 645 | 645 |
| Legal reserve | 200 | 229 | 249 | 249 | 249 |
| Retained earnings | 801 | 598 | 758 | 1,048 | 1,365 |
| Others | 0 | 0 | -8 | 0 | 0 |
| Minority Interest | 424 | 580 | 530 | 696 | 893 |
| Shareholders' equity | 4,064 | 4,546 | 4,667 | 5,132 | 5,646 |

Important Ratios (Consolidated)

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015E | 2016E |
|----------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| Growth (%) | | | | | |
| Revenue | 14.4 | 5.3 | 12.8 | 5.6 | 7.1 |
| EBITDA | 17.9 | -15.1 | 5.4 | -1.9 | 12.2 |
| Net profit | 35.0 | -35.6 | -10.8 | -11.0 | 18.3 |
| Normalized earnings | 42.9 | -35.6 | -10.8 | -11.0 | 18.3 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 39.2 | 32.1 | 30.8 | 30.0 | 31.0 |
| EBITDA margin | 35.1 | 28.1 | 26.4 | 24.6 | 25.8 |
| EBIT margin | 29.8 | 21.0 | 18.4 | 16.9 | 18.2 |
| Normalized profit margin | 20.1 | 12.2 | 9.7 | 8.2 | 9.0 |
| Net profit margin | 20.1 | 12.2 | 9.7 | 8.2 | 9.0 |
| Normalized ROA | 12.8 | 5.8 | 5.2 | 4.3 | 4.8 |
| Normalize ROE | 22.4 | 12.9 | 11.2 | 9.1 | 9.7 |
| Normalized ROCE | 24.2 | 12.2 | 12.1 | 10.4 | 12.4 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 0.8 | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.0 |
| Net D/E | 0.6 | 1.0 | 1.0 | 0.9 | 0.9 |
| Net debt/EBITDA | 1.5 | 3.3 | 3.4 | 3.5 | 3.2 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 0.46 | 0.23 | 0.21 | 0.19 | 0.22 |
| Normalized EPS | 0.46 | 0.23 | 0.21 | 0.19 | 0.22 |
| EBITDA | 0.80 | 0.54 | 0.57 | 0.56 | 0.63 |
| Book value | 2.0 | 1.8 | 1.9 | 2.1 | 2.3 |
| Dividend | 0.18 | 0.16 | 0.07 | 0.09 | 0.11 |
| Par | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 17.5 | 33.9 | 38.0 | 42.7 | 36.1 |
| Norm P/E | 17.5 | 33.9 | 38.0 | 42.7 | 36.1 |
| P/BV | 3.9 | 4.4 | 4.2 | 3.9 | 3.5 |
| EV/EBITDA | 11.5 | 18.0 | 17.3 | 17.7 | 15.8 |
| Dividend yield (%) | 2.3 | 2.0 | 0.9 | 1.2 | 1.4 |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|---|--|--|---|--|
| <p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัลมาลิค 25 อาคารอัลมาลิค ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อิติลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารอิติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลินธร์ 1 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลินธร์ 2 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา ลินธร์ 3 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา รัชดา 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p> | <p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา รัตนธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p> | <p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา ชลบุรี</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 3 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p> |
| <p>สาขา เชียงใหม่ 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p> | <p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p> |
| <p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p> | <p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p> | <p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.อึ้งเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p> | <p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อร์ดจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> |
| <p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p> | <p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p> | <p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p> |
| <p>สาขา บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถแล อ.เมือง จ.บิดดาณี</p> | | | | |

บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

| 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 และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC) |
| ระดับ 3 | Established | มีมาตรการป้องกัน | มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ |
| | | - ระดับ 3A | บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี |
| | | - ระดับ 3B | บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี |
| ระดับ 2 | Declared | ประกาศเจตนารมณ์ | มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน |
| ระดับ 1 | Committed | มีนโยบาย | มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง |

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)