

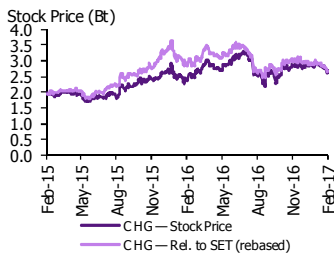
## ชื่อ

## Stock Data

Last close (Feb 27) (Bt)	2.62
12-m target price (Bt)	3.50
Upside (Downside) to TP (%)	33.59
Mkt cap (Btbn)	28.82
Mkt cap (US\$m)	827

Bloomberg code	CHG TB
Reuters code	CHG.BK
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	0.19
Sector % SET	4.51
Shares issued (mn)	11,000
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	3.3 / 2.1
Avg. daily 6m (US\$m)	3.93
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	39.5
Dividend policy (%)	≥ 50

## Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

## Share performance

	1M	3M	12M
Absolute	(8.4)	(7.1)	2.3
Relative to SET	(6.5)	(10.5)	(12.5)

Source: SET, SCBS Investment Research

## รวีบุษ ปิยะกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

## ไตรมาส 4/59: กำไรต่ำกว่าคาดเพราะรายได้ต่ำ

กำไรต่ำกว่าคาดเพราะรายได้ต่ำ CHG รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 4/59 จำนวน 131 ล้านบาท (0.012 บาท/หุ้น) ลดลง 8% YoY และ 18% QoQ กำไรต่ำกว่าที่ SCBS คาดอยู่ 14% เพราะรายได้และ EBITDA margin ต่ำกว่าคาด สำหรับปี 2559 CHG มีกำไรสุทธิ 564 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5% YoY

เงินปันผล 0.012 บาท/หุ้น คิดเป็นผลตอบแทนจากเงินปันผล 0.5% XD วันที่ 26 เมษายน 2560 และจ่ายปันผลวันที่ 19 พฤษภาคม 2560 สำหรับปี 2559 CHG จ่ายเงินปันผลรวม 0.036 บาท/หุ้น หรือคิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 70%

## สรุปรายการสำคัญในไตรมาส 4/59 และปี 2559:

- รายได้ในไตรมาส 4/59 มีจำนวน 912 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7% YoY แต่ลดลง 5% QoQ ทั้งนี้รายได้ในไตรมาส 4/59 เติบโตน้อยกว่าระดับ +26.4% YoY ในช่วง 9 เดือนแรกปี 59 เมื่อแยกตามประเภทบริการ รายได้จากบริการผู้ป่วยเงินสด (55% ของรายได้) เติบโต 19% YoY (แต่ลดลง 5% QoQ) ในไตรมาส 4/59 ซึ่งน้อยกว่า +25% YoY ในช่วง 9 เดือนแรกปี 59 เพราะถูกฉุดรั้งโดยบริการ IPD ที่ชะลอตัวลง รายได้จากบริการผู้ป่วยประกันสังคม (36% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 11% YoY (และทรงตัว QoQ) รายได้จากการรับผู้ป่วยที่ส่งต่อมาจากโรงพยาบาลอื่นๆ ภายใต้ระบบประกันสุขภาพถ้วนหน้า (9% ของรายได้) ลดลงถึง 51% YoY (และ 32% QoQ) สำหรับปี 2559 CHG มีรายได้ 3.6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 15% YoY
- EBITDA margin อยู่ที่ 23.3% ในไตรมาส 4/59 ลดลงจาก 25.9% ในไตรมาส 4/58 และ 26.9% ในไตรมาส 3/59 รายได้ที่เติบโตน้อยลงและต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้นหลังขยายโรงพยาบาลหลักเสร็จในไตรมาส 3/59 เป็นสาเหตุทำให้อัตรากำไรลดลง สำหรับปี 2559 EBITDA margin ของ CHG อยู่ที่ 25% ลดลงจาก 26.5% ในปี 2558
- อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนอยู่ในระดับต่ำที่ 0.25 เท่า ณ เดือนธันวาคม 2559

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และเป็น Top pick ในกลุ่มการแพทย์ เราปรับประมาณการกำไรของ CHG เล็กน้อย โดยปรับลง 3% ในปี 2560 และ 2% ในปี 2561 เพื่อสะท้อนรายได้ที่ต่ำกว่าคาดจากการรับผู้ป่วยที่ส่งต่อมาจากโรงพยาบาลอื่นๆ ภายใต้ระบบประกันสุขภาพถ้วนหน้า สำหรับการดำเนินงานตามปกติ คือ บริการผู้ป่วยเงินสด และบริการผู้ป่วยประกันสังคม เราไม่คิดว่ารายได้และผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงในไตรมาส 4/59 (ช่วงเวลาแห่งการไว้อาลัยและกิจกรรมชะลอตัว) จะเป็นแนวโน้มเรายังกังคาคว่ากำไรปกติของ CHG จะเติบโตเฉลี่ย 22% ต่อปีในปี 2559-61 โดยได้รับปัจจัยกระตุ้นจากความสามารถในการให้บริการเพื่อตอบสนองความต้องการใช้บริการเพิ่มมากขึ้นของผู้ป่วยเงินสดและบริการผู้ป่วยประกันสังคมที่เติบโตมากขึ้น ราคาหุ้น CHG ปรับตัวลดลงมาแล้ว 8% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เทียบกับ SET ที่ลดลง 2% ซึ่งให้เห็นว่าปัจจัยลบสะท้อนในราคาหุ้นไปแล้ว เรายังกังคาคำแนะนำ “ซื้อ” CHG ด้วยราคาเป้าหมาย 3.5 บาท/หุ้น (เปลี่ยนแปลงน้อยมากจากการปรับประมาณการกำไรเพียงเล็กน้อย) และเลือก CHG เป็นหุ้น top pick อันดับหนึ่งในกลุ่มการแพทย์

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Revenue	(Btmn)	3,155	3,637	4,126	4,913	5,727
EBITDA	(Btmn)	835	909	1,125	1,374	1,633
Core profit	(Btmn)	538	564	676	843	1,017
Reported profit	(Btmn)	538	564	676	843	1,017
Core EPS	(Bt)	0.049	0.051	0.061	0.077	0.092
DPS	(Bt)	0.012	0.036	0.045	0.055	0.065
P/E, core	(x)	53.5	51.1	42.6	34.2	28.3
EPS growth, core	(%)	12.0	4.8	19.8	24.7	20.7
P/BV, core	(x)	10.2	9.4	8.6	7.8	7.0
ROE	(%)	18.7	18.2	20.1	22.8	24.8
Dividend yield	(%)	0.5	1.4	1.7	2.1	2.5
EV/EBITDA	(x)	35.7	33.6	26.7	21.9	18.4

Source: SCBS Investment Research

**Financial statement**

**Profit and Loss Statement (Btmn)**

FY Dec 31	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Total revenue	3,155	3,637	4,126	4,913	5,727
Cost of goods sold	(2,082)	(2,469)	(2,779)	(3,286)	(3,815)
<b>Gross profit</b>	<b>1,073</b>	<b>1,168</b>	<b>1,347</b>	<b>1,626</b>	<b>1,913</b>
SG&A	(426)	(494)	(522)	(601)	(679)
Other income	24	21	41	49	57
Interest expense	1	10	21	19	18
<b>Pre-tax profit</b>	<b>670</b>	<b>686</b>	<b>846</b>	<b>1,055</b>	<b>1,273</b>
Corporate tax	132	121	169	211	255
Equity a/c profits	0	0	0	0	0
Minority interests	0	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>Core profit</b>	<b>538</b>	<b>564</b>	<b>676</b>	<b>843</b>	<b>1,017</b>
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>538</b>	<b>564</b>	<b>676</b>	<b>843</b>	<b>1,017</b>
EBITDA	835	909	1,125	1,374	1,633
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>0.05</b>	<b>0.05</b>	<b>0.06</b>	<b>0.08</b>	<b>0.09</b>
Net EPS (Bt)	0.05	0.05	0.06	0.08	0.09
DPS (Bt)	0.01	0.04	0.04	0.05	0.06

**Profit and Loss Statement (Btmn)**

FY Dec 31	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
Total revenue	853	886	876	963	912
Cost of goods sold	(560)	(582)	(620)	(643)	(624)
<b>Gross profit</b>	<b>293</b>	<b>304</b>	<b>256</b>	<b>320</b>	<b>288</b>
SG&A	122	114	118	122	140
Other income	4	4	6	6	4
Interest expense	0	1	1	3	4
<b>Pre-tax profit</b>	<b>175</b>	<b>193</b>	<b>143</b>	<b>201</b>	<b>149</b>
Corporate tax	33	37	27	40	17
Equity a/c profits	0	0	0	0	0
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>Core profit</b>	<b>142</b>	<b>157</b>	<b>116</b>	<b>160</b>	<b>131</b>
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>142</b>	<b>157</b>	<b>116</b>	<b>160</b>	<b>131</b>
EBITDA	221	241	196	259	213
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>0.01</b>	<b>0.01</b>	<b>0.01</b>	<b>0.01</b>	<b>0.01</b>
Net EPS (Bt)	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01

**Balance Sheet (Btmn)**

FY Dec 31	2015	2016	2017F	2018F	2018F
Total current assets	1,353	1,335	1,808	1,887	2,070
Total fixed assets	1,987	2,936	3,098	3,418	3,696
<b>Total assets</b>	<b>3,560</b>	<b>4,518</b>	<b>5,161</b>	<b>5,574</b>	<b>6,048</b>
Total loans	78	794	744	694	694
Total current liabilities	540	1,096	1,239	1,330	1,374
Total long-term liabilities	26	157	107	57	57
<b>Total liabilities</b>	<b>591</b>	<b>1,294</b>	<b>1,387</b>	<b>1,428</b>	<b>1,472</b>
Paid-up capital	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
<b>Total equity</b>	<b>2,969</b>	<b>3,224</b>	<b>3,507</b>	<b>3,879</b>	<b>4,309</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>0.27</b>	<b>0.29</b>	<b>0.32</b>	<b>0.35</b>	<b>0.39</b>

**Balance Sheet (Btmn)**

FY Dec 31	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
Total current assets	1,353	1,418	1,389	1,421	1,335
Total fixed assets	1,987	2,173	2,412	2,778	114
<b>Total assets</b>	<b>3,560</b>	<b>3,877</b>	<b>4,095</b>	<b>4,478</b>	<b>4,518</b>
Total loans	78	123	369	661	801
Total current liabilities	540	645	852	1,133	1,096
Total long-term liabilities	26	42	69	91	157
<b>Total liabilities</b>	<b>591</b>	<b>716</b>	<b>949</b>	<b>1,251</b>	<b>1,294</b>
Paid-up capital	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
<b>Total equity</b>	<b>2,969</b>	<b>3,161</b>	<b>3,145</b>	<b>3,227</b>	<b>3,224</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>0.27</b>	<b>0.29</b>	<b>0.29</b>	<b>0.29</b>	<b>0.29</b>

**Cash Flow Statement (Btmn)**

FY Dec 31	2015	2016	2017F	2018F	2018F
Core Profit	538	564	676	843	1,017
Depreciation and amortization	164	213	258	300	342
Operating cash flow	710	774	966	1,114	1,330
Investing cash flow	(588)	(1,155)	(420)	(620)	(620)
Financing cash flow	(174)	679	(401)	(520)	(637)
<b>Net cash flow</b>	<b>(85)</b>	<b>268</b>	<b>139</b>	<b>(40)</b>	<b>58</b>

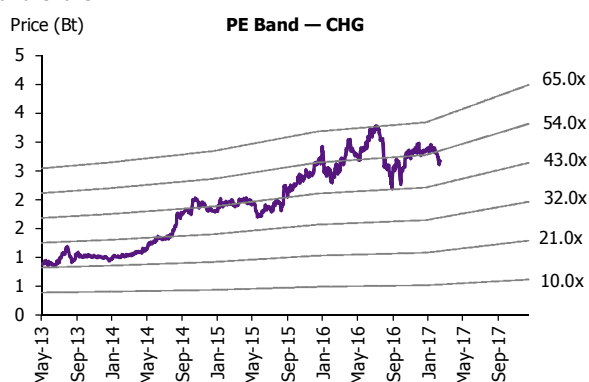
**Main Assumptions**

	2014	2015	2016F	2017F	2018F
<b>Revenue breakdown (%)</b>					
Cash service	51	51	55	60	64
Social securities (SC)	41	36	36	34	31
Universal coverage project (UC)	8	13	9	6	6

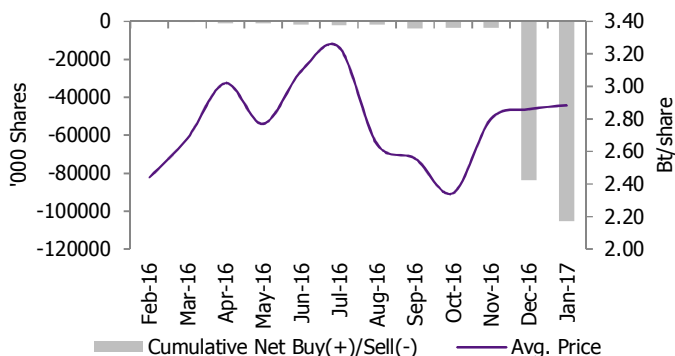
**Key Financial Ratios**

FY Dec 31	2015	2016	2017F	2018F	2018F
Gross margin(%)	34.0	32.1	32.6	33.1	33.4
Operating margin(%)	20.5	18.5	20.0	20.9	21.5
EBITDA margin(%)	26.3	24.8	27.0	27.7	28.2
EBIT margin(%)	19.5	20.5	21.5	22.5	23.5
Net profit margin(%)	17.1	15.5	16.4	17.2	17.8
ROE (%)	18.7	18.2	20.1	22.8	24.8
ROA (%)	15.8	14.0	14.0	15.7	17.5
Net D/E (x)	net cash	0.1	net cash	net cash	net cash
Interest coverage (x)	1,031.2	95.4	54.5	71.9	92.7
Debt service coverage (x)	15.8	1.4	1.7	2.1	2.5
Payout Ratio (%)	24.5	70.2	70.0	70.0	70.0

**PE Band Chart**

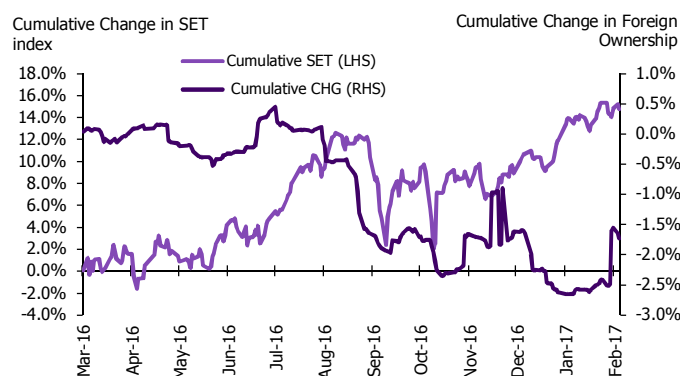


**12-Month Cumulative directors trade**



Source: SEC

**12 Month cumulative chg in foreign ownership versus cumulative chg in SET index**



Source: SET, SCBS Investment Research

Figure 1: Earnings review

(Bt mn)	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	YoY%	QoQ%	2015	2016	YoY%
Revenue	853	886	876	963	912	7.0	(5.2)	3,155	3,637	15.3
Gross profit	293	304	256	320	288	(1.7)	(9.9)	1,073	1,168	8.9
EBITDA	221	241	196	259	213	(3.8)	(17.9)	835	909	8.8
<b>Core profit</b>	<b>142</b>	<b>157</b>	<b>116</b>	<b>160</b>	<b>131</b>	<b>(7.5)</b>	<b>(18.0)</b>	<b>538</b>	<b>564</b>	<b>4.8</b>
<b>Net profit</b>	<b>142</b>	<b>157</b>	<b>116</b>	<b>160</b>	<b>131</b>	<b>(7.5)</b>	<b>(18.0)</b>	<b>538</b>	<b>564</b>	<b>4.8</b>
EPS (Bt/share)	0.013	0.014	0.011	0.015	0.012	(7.5)	(18.0)	0.049	0.051	4.8
<b>Balance Sheet</b>										
Total Assets	3,560	3,877	4,095	4,478	4,518	26.9	0.9	3,560	4,518	26.9
Total Liabilities	591	716	949	1,251	1,294	119.2	3.5	591	1,294	119.2
Total Equity	2,969	3,161	3,145	3,227	3,224	8.6	(0.1)	2,969	3,224	8.6
BVPS (Bt/share)	0.27	0.29	0.29	0.29	0.29	8.6	(0.1)	0.27	0.29	8.6
<b>Financial Ratio</b>										
Gross Margin (%)	34.4	34.3	29.2	33.2	31.6	(2.8)	(1.6)	34.0	32.1	(1.9)
EBITDA margin (%)	25.9	27.1	22.4	26.9	23.3	(2.6)	(3.6)	26.5	25.0	(1.5)
Net Profit Margin (%)	16.7	17.7	13.2	16.6	14.4	(2.3)	(2.2)	17.1	15.5	(1.5)
ROA (%)	16.7	17.2	12.2	16.1	13.0			15.8	14.0	
ROE (%)	19.7	20.6	15.2	20.7	17.0			18.7	18.2	
Debt to equity (X)	0.03	0.04	0.12	0.20	0.25			0.03	0.25	

Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Revenue breakdown by service

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	% Chg YoY	% Chg QoQ	2015	2016	% Chg YoY
Revenue by service										
Cash-OPD	244	254	249	293	297	21.7	1.4	874	1,093	25.1
Cash-IPD	196	216	204	257	225	14.8	(12.5)	744	902	21.2
SC	305	309	332	335	337	10.5	0.6	1,132	1,313	16.0
Universal coverage	108	107	90	78	53	(50.9)	(32.1)	406	328	(19.2)
<b>Total</b>	<b>853</b>	<b>886</b>	<b>875</b>	<b>963</b>	<b>912</b>	<b>6.9</b>	<b>(5.3)</b>	<b>3,155</b>	<b>3,636</b>	<b>15.2</b>

Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 3: Valuation summary (Closing price as of Feb 27, 2017)

Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)			
				16F	17F	18F	16F	17F	18F	16F	17F	18F	16F	17F	18F	16F	17F	18F	16F	17F	18F	
BDMS	Buy	20.40	27.5	36.3	38.4	34.3	30.3	7	12	13	5.6	5.1	4.7	15	16	16	1.3	1.5	1.6	22.6	20.3	18.0
BCH	Buy	13.60	17.0	25.9	44.5	37.0	31.1	45	20	19	6.4	5.7	5.1	15	16	17	0.8	0.9	1.1	20.4	17.6	15.7
BH	Sell	177.00	190.0	8.9	36.0	32.4	28.4	6	11	14	8.9	7.8	7.0	26	26	26	1.4	1.5	1.8	22.4	20.1	17.4
CHG	Buy	2.62	3.5	35.3	51.1	42.6	34.2	5	20	25	8.9	8.2	7.4	18	20	23	1.4	1.7	2.1	32.1	25.5	20.9
<b>Average</b>					<b>42.5</b>	<b>36.6</b>	<b>31.0</b>	<b>15</b>	<b>16</b>	<b>18</b>	<b>7.5</b>	<b>6.7</b>	<b>6.1</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>21</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>24.4</b>	<b>20.9</b>	<b>18.0</b>

Source: SCBS Investment Research

CG Rating 2016 Companies with CG Rating

AMATA, AOT, BAFS, BAY, BCP, BIGC, BTS, BWG, CK, CPF, CPN, CSL, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EASTW, EGCO, GFPT, GPSC, GRAMMY, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LHBANK, LPN, MBK, MCO, MINT, MONO, NKI, NYT, OTO, PHOL, PPS, PS, PSL, PTT, PTTPE, PITTCG, QH, QTC, RATCH, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SE-ED, SIM, SITHAI, SNC, SPALI, SSSC, STEG, SVI, TCAP, THCOM, TISCO, TKT, TMB, TNDT, TOP, TSC, TTCL, TU, UV, VGI, WAOAL, WAVE

25, AAV, ACAP, ADVANC, AGE, AH, AHC, AKP, ALUCON, AMANAH, ANAN, AP, APCO, APCS, ARIP, ASIA, ASIMAR, ASK, ASP, AUCT, AYUD, BANPU, BBL, BDMS, BEM, BFIT, BLA, BOL, BROOK, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHG, CHO, CHOW, CI, CIMBT, CIP, CM, CNS, CNT, COL, CPI, DCC, EA, ECF, EE, ERW, FORTH, FPI, GBX, GC, GCAP, GL, GLOBAL, GLOW, GUNKUL, HOTPOT, HYDRO, ICC, ICHI, IFEC, INET, IRC, JSP, K, KSL, KTIS, L&E, LANNA, LH, LHK, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MALEE, MBKET, MC, MEGA, MFC, MOONG, MSC, MTI, MTL, NCH, NOBLE, NSI, NTV, OCC, OGC, OISHI, ORI, PACE, PAP, PB, PCSGH, PDI, PE, PG, PJW, PLANB, PM, PPP, PR, PRANDA, PREB, PRG, PRINC, PT, PTG, PYLON, Q-CON, RICHY, ROBINS, RS, RWI, S, S & J, SABINA, SALEE, SAMCO, SCG, SEACF, SFP, SIAM, SINGER, SIS, SMK, SMP, SMT, SNP, SPI, SPT, SPRC, SR, SSF, SST, STA, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, SYNTAC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCC, TF, TFI, TGCI, THAI, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TICON, TIPC, TK, TKS, TMC, TML, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TOG, TPC, TPCORP, TRC, TRU, TRUE, TSE, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTW, TVD, TWO, TWPC, UAC, UF, UFE, VIH, VNT, WINNER, YUASA, ZMICO

25, A, ABC, AEC, AF, AI, AIRA, ALUCON, AMATA, ANAN, AOT, AP, APCO, AQUA, ASIAN, ASK, BCH, BEAUTY, BFIT, BJCHI, BROCK, BROOK, BRR, BSBM, BTNC, CGH, CHOTI, CHOW, CM, COL, CPALL, CPF, CSC, CSS, EE, EPCO, FC, FER, FNS, FPI, FSMART, GEL, GFPT, GIFT, GLOBAL, GPSC, GREEN, GUNKUL, HMPRO, ICHI, IEC, IFS, ILINK, INET, IRC, J, JMART, JMT, JUBILE, JUTHA, K, KASET, KBS, KCAR, KSL, KTECH, KYE, L&E, LPI, LVT, M, MBAX, MC, MCO, MIDA, MILL, ML, MRP, MTL, NBC, NINE, NMG, NNCL, NTV, NUSA, OCC, OGC, PACE, PAF, PCSGH, PDG, PDI, PIMO, PK, PLANB, PLAT, PRANDA, PRG, PRINC, PSTC, PYLON, QH, RML, ROBINS, ROH, SANKO, SAUCE, SC, SCCC, SON, SEAOIL, SE-ED, SENA, SGP, SITHAI, SMIT, SMK, SORKON, SPACK, SPT, SPRC, SR, SRICHA, STA, SUSCO, SYNTAC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TFG, TFI, TICON, TIP, TKT, TLUXE, TMILL, TMT, TPA, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSE, TU, TVD, TVO, TVT, TVY, U, UBIS, UKEM, UOBKH, UREKA, UWC, VGI, VBHA, VNT, VAVE, WHA, WICE, WIIX, XO

**Corporate Governance Report**  
The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.  
The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.  
SMG was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on June 2, 2016

**Anti-corruption Progress Indicator**  
**Certified (ได้รับการรับรอง)**  
ADVANC, AKP, AMANAH, ASP, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BKI, BLA, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CIMBT, CNS, CPI, CPN, CSL, DCC, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, ERW, FE, FSS, GBX, GCAP, GLOW, HANA, HTC, ICC, IFEC, INTUCH, IRPC, IVL, KBANK, KCE, KKI, KKP, KTB, KTC, LHBANK, LHK, MBK, MBKET, MFC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTI, NKI, NSI, OCEAN, PB, PE, PG, PHOL, PM, PPP, PPS, PR, PSL, PT, PTG, PTT, PTTPE, PITTCG, Q-CON, QLT, RATCH, S & J, SABINA, SAT, SCB, SCC, SCG, SINGER, SIS, SMP, SNC, SPC, SPS, SSF, SSI, SSSC, SVI, TCAP, TCM, TF, TGCI, THANI, THCOM, THRE, THREL, TIPC, TISCO, TMB, TMD, TNITY, TNL, TOG, TOP, TPCORP, TSC, TSTH, TTCL, TVI, WAOAL

**Declared (ประกาศเจตจำนง)**  
25, A, ABC, AEC, AF, AI, AIRA, ALUCON, AMATA, ANAN, AOT, AP, APCO, AQUA, ASIAN, ASK, BCH, BEAUTY, BFIT, BJCHI, BROCK, BROOK, BRR, BSBM, BTNC, CGH, CHOTI, CHOW, CM, COL, CPALL, CPF, CSC, CSS, EE, EPCO, FC, FER, FNS, FPI, FSMART, GEL, GFPT, GIFT, GLOBAL, GPSC, GREEN, GUNKUL, HMPRO, ICHI, IEC, IFS, ILINK, INET, IRC, J, JMART, JMT, JUBILE, JUTHA, K, KASET, KBS, KCAR, KSL, KTECH, KYE, L&E, LPI, LVT, M, MBAX, MC, MCO, MIDA, MILL, ML, MRP, MTL, NBC, NINE, NMG, NNCL, NTV, NUSA, OCC, OGC, PACE, PAF, PCSGH, PDG, PDI, PIMO, PK, PLANB, PLAT, PRANDA, PRG, PRINC, PSTC, PYLON, QH, RML, ROBINS, ROH, SANKO, SAUCE, SC, SCCC, SON, SEAOIL, SE-ED, SENA, SGP, SITHAI, SMIT, SMK, SORKON, SPACK, SPT, SPRC, SR, SRICHA, STA, SUSCO, SYNTAC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TFG, TFI, TICON, TIP, TKT, TLUXE, TMILL, TMT, TPA, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSE, TU, TVD, TVO, TVT, TVY, U, UBIS, UKEM, UOBKH, UREKA, UWC, VGI, VBHA, VNT, VAVE, WHA, WICE, WIIX, XO

**N/A**  
AAV, ABICO, ACAP, ACC, ADAM, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIE, AIT, AJ, AJO, AKA, ALA, ALT, AMA, AMARIN, AMATAV, AMC, APCO, APURE, APX, AQ, ARIP, ARROW, AS, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, BA, BAT-3K, BCPC, BDMS, BEC, BEM, BGT, BH, BIG, BIGC, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BM, BOL, BPP, BR, BRC, BSM, BTC, BTW, BUI, CBG, CCET, CCN, CCP, CEN, CGD, CHARAN, CHEWA, CHG, CHO, CHUO, CI, CIG, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COLOR, COM7, COMAN, CPH, CPL, CPR, CRANE, CSP, CSR, CTW, CWT, DAI, DCON, DCONP, DELTA, DNA, DRACO, DSGT, DTCI, EA, EARTH, EASON, ECF, EFORL, EIC, EKH, EMC, EPG, ESSO, ESTAR, ETE, EVER, F&D, FANCY, FMT, FN, FOCUS, FORTH, FVC, GC, GENCO, GJS, GL, GLAND, GOLD, GRAMMY, GRAND, GSTEL, GTB, GYT, HARN, HFT, HOTPOT, HPT, HTECH, HYDRO, IHL, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITD, ITEL, JAS, JCT, JSP, JTS, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KKC, KOOL, KTIS, KWC, KWG, LALIN, LDC, LEE, LH, LIT, LOXLEY, LPH, LRH, LST, LTX, MACO, MAJOR, MALE, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MFC, MJD, MK, MODERN, MPIC, NC, NCH, NCL, NDR, NEP, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NOBLE, NOK, NPK, NPP, NWR, NYT, OHTL, OISHI, ORI, OTO, PAE, PAP, PATO, PCA, PERM, PF, PICO, PJW, PL, PLE, PMTA, POLAR, POPPU, POST, PPM, PRAKIT, PREB, PRECHA, PRIN, PRO, FSH, PTL, QTC, RAM, RCI, RCL, RICH, RICHY, RH, ROCK, ROJNA, RP, RRC, RS, RWI, S, S11, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAPPE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SE, SEAFAC, SELIC, SF, SFP, SOST, SIAM, SIM, SIMAT, SIRI, SKR, SLP, SMART, SHM, SMT, SOLAR, SPA, SPALI, SPCG, SPG, SPORT, SPI, SO, SSC, SST, STANLY, STAR, STEG, STHAI, STPI, SUC, SUPER, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYACF, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TC, TCB, TCC, TCCC, TCI, TCOAT, TEAM, TFD, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THIP, THL, TIC, TIW, TK, TKN, TKS, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNP, TNPC, TNR, TOPP, TPAC, TPBI, TPCH, TPPI, TPOLY, TR, TRC, TRIT, TRUBB, TSF, TSJ, TSR, TSTE, TTA, TTI, TTL, TTTM, TTW, TUCC, TWP, TWPC, TWZ, TYCN, UAC, UEC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPE, UPOIC, UT, UTP, UV, UVAN, VARO, VI, VIH, VNG, VPO, VTE, WG, WIN, WINNER, WORK, WORLD, WP, WR, YCI, YNP, YUASA, ZMICO

**Explanations**  
Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 27, 2017) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.