

โรงพยาบาลจุฬารัตน์

CHG

บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์
จำกัด (มหาชน)Bloomberg CHG TB
Reuters CHG.BK

1Q61: กำไรดีกว่าคาดเพราะบริการผู้ป่วยเงินสด

CHG รายงานกำไรสุทธิ 1Q61 สูงถึง 193 ลบ. เพิ่มขึ้น 27% YoY และ 54% QoQ ดีกว่าที่ตลาดและ SCBS คาด โดยได้รับการสนับสนุนจากบริการผู้ป่วยเงินสด ผลประกอบการที่ดีใน 1Q61 ช่วยสนับสนุนมุมมองของเราว่าการดำเนินงานของ CHG จะปรับตัวดีขึ้น และเราคาดว่ากำไรปีนี้จะเติบโต 20% ในปี 61 เติบโตขึ้นจาก 5% ในปี 60 valuation ของ CHG น่าสนใจที่อัตราส่วน PE ต่ออัตราการเติบโตของกำไรระดับ 1.5 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคอยู่ 24% เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CHG ด้วยราคาเป้าหมาย 2.9 บาท/หุ้น และเลือก CHG เป็นหนึ่งใน top picks ของเราในกลุ่มการแพทย์

1Q61: กำไรดีกว่าคาด CHG รายงานกำไรสุทธิ 1Q61 จำนวน 193 ลบ. (0.018 บาท/หุ้น) เพิ่มขึ้น 27% YoY และ 54% QoQ สูงกว่าตลาดคาดอยู่ 16% และสูงกว่า SCBS คาดอยู่ 7% เพราะรายได้และ EBITDA margin สูง โดยเกิดจากบริการผู้ป่วยเงินสด กำไร 1Q61 คิดเป็นสัดส่วน 27% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตของบริษัทที่ 25% อยู่เล็กน้อย เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรจะเติบโต 20% YoY ในปี 61 เติบโตขึ้นจากที่เติบโตเพียง 5% YoY ในปี 60

บริการผู้ป่วยเงินสดเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโต รายได้ใน 1Q61 อยู่ที่ 1.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 15% YoY และ 6% QoQ รายได้จากบริการผู้ป่วยเงินสด (61% ของรายได้ทั้งหมด) เพิ่มขึ้นถึง 31% YoY (และ 9% QoQ) โดยได้รับการสนับสนุนจากปริมาณผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้น (17% YoY) จากฐานต่ำในปีก่อนซึ่งเกิดจากการมีจำนวนผู้ป่วยโรคระบาดตามฤดูกาลในประเทศไทยลดลง และรายได้ต่อหัวผู้ป่วยที่สูงขึ้น (+12% YoY) รายได้จากบริการผู้ป่วยประกันสังคม (34% ของรายได้ทั้งหมด) อยู่ที่ 364 ลบ. ลดลง 5% YoY (และ 2% QoQ) จำนวนผู้ประกันตนเพิ่มขึ้น 4% YoY ในขณะที่รายได้ต่อหัวผู้ประกันตนลดลง 8% YoY โดยเกิดจากฐานสูงใน 1Q60 เนื่องจากปี 60 เป็นปีแรกที่มีสวัสดิการตรวจสุขภาพ และโปรแกรมพิเศษบางอย่างก็ไม่ได้ให้สิทธิทุกปี เช่น การตรวจคัดกรองมะเร็งเต้านม ซึ่งให้สิทธิทุก 3 ปี

EBITDA margin เพิ่มขึ้น EBITDA margin อยู่ที่ 28.5% เพิ่มขึ้นจาก 27% ใน 1Q60 และ 22.4% ใน 4Q60 โดยได้รับปัจจัยกระตุ้นจากรายได้ที่สูงขึ้นและประโยชน์จากการมีต้นทุนคงที่สูง

หนึ่งใน **top picks** ของกลุ่มการแพทย์ คงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมาย 2.9 บาท/หุ้น ผลประกอบการ 1Q61 ช่วยยืนยันว่าการดำเนินงานของ CHG ปรับตัวดีขึ้น และเราคาดว่าโมเมนตัมกำไรจะแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากบริการผู้ป่วยเงินสดเติบโตตามเศรษฐกิจ นอกจากนี้เรายังชอบ CHG เพราะ valuation น่าสนใจที่อัตราส่วน PE ต่ออัตราการเติบโตของกำไรระดับ 1.5 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคอยู่ 24% เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CHG ด้วยราคาเป้าหมาย 2.9 บาท/หุ้น และเลือก CHG เป็นหนึ่งใน top picks ของเราในกลุ่มการแพทย์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Revenue	(Btmn)	3,637	3,876	4,491	5,295	6,103
EBITDA	(Btmn)	909	968	1,192	1,390	1,534
Core profit	(Btmn)	564	592	713	830	981
Reported profit	(Btmn)	564	565	713	830	981
Core EPS	(Bt)	0.051	0.054	0.065	0.075	0.089
DPS	(Bt)	0.036	0.036	0.047	0.045	0.053
P/E, core	(x)	38.8	36.9	30.7	26.4	22.3
EPS growth, core	(%)	4.8	5.0	20.4	16.4	18.1
P/BV, core	(x)	7.0	6.6	6.0	5.4	4.8
ROE	(%)	18.2	17.7	19.5	20.5	21.8
Dividend yield	(%)	1.8	1.8	2.4	2.3	2.7
FCF yield	(%)	(1.5)	1.5	1.9	2.6	3.8
EV/EBIT	(x)	32.0	31.2	24.6	20.9	17.5
EBIT growth, core	(%)	3.7	2.4	26.4	17.3	17.8
EV/CE	(x)	6.2	5.6	5.2	4.9	4.6
ROCE	(%)	15.5	14.2	16.7	18.1	20.6
EV/EBITDA	(x)	24.5	23.0	18.6	15.9	14.2
EBITDA growth	(%)	8.8	6.5	23.2	16.6	10.3

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

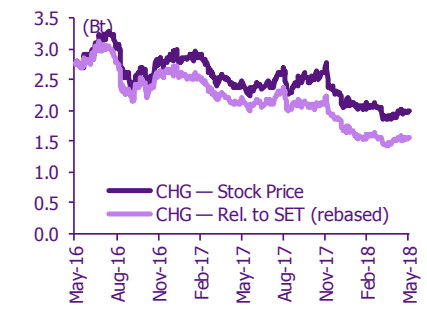
ชื่อ

Stock data

Last close (May 10) (Bt)	1.99
12-m target price (Bt)	2.90
Upside (Downside) to TP (%)	45.73
Mkt cap (Btmn)	21.89
Mkt cap (US\$mn)	683

Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	0.12
Sector % SET	4.30
Shares issued (mn)	11,000
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	2.8 / 1.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	2.43
Foreign limit / actual (%)	49 / 5
Free float (%)	40.5
Dividend policy (%)	≥ 50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.5	(4.3)	(15.7)
Relative to SET	1.4	(1.4)	(25.2)

Source: SET, SCBS Investment Research

Expected total return (ETR)

Target price	(Bt)	2.90
12-month dividend	(Bt)	0.05
Capital gain	(%)	45.73
Dividend yield	(%)	2.36
Total return	(%)	48.09

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ระวีญช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Total revenue	Btmn	2,221	2,672	3,155	3,637	3,876	4,491	5,295	6,103
Cost of goods sold	Btmn	1,446	1,756	2,082	2,469	2,633	3,075	3,679	4,227
Gross profit	Btmn	775	916	1,073	1,168	1,243	1,416	1,616	1,877
SG&A	Btmn	287	359	426	494	551	538	585	663
Other income	Btmn	33	43	24	21	21	22	26	31
Interest expense	Btmn	2	1	1	10	16	19	18	18
Pre-tax profit	Btmn	519	598	670	686	697	881	1,039	1,227
Corporate tax	Btmn	102	105	118	132	121	131	167	208
Equity a/c profits	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	Btmn	-	(0)	0	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)
Core profit	Btmn	414	481	538	564	592	713	830	981
Extra-ordinary items	Btmn	-	-	-	-	(27)	-	-	-
Net Profit	Btmn	414	481	538	564	565	713	830	981
EBITDA	Btmn	632	735	835	909	968	1,192	1,390	1,534
Core EPS	Bt	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.08	0.09
Net EPS	Bt	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.08	0.09
DPS	Bt	0.01	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Total current assets	Btmn	1,767	1,522	1,353	1,335	1,332	1,346	1,537	1,976
Total fixed assets	Btmn	1,082	1,557	1,987	2,936	3,385	3,694	3,960	4,099
Total assets	Btmn	2,994	3,266	3,560	4,518	4,951	5,281	5,748	6,336
Total loans	Btmn	0	30	78	794	783	694	694	694
Total current liabilities	Btmn	341	434	540	1,096	1,024	1,317	1,376	1,476
Total long-term liabilities	Btmn	0	0	26	157	403	57	57	57
Total liabilities	Btmn	356	461	591	1,294	1,478	1,425	1,484	1,584
Paid-up capital	Btmn	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	Btmn	2,639	2,804	2,969	3,224	3,473	3,856	4,264	4,752
BVPS	Bt	0.26	0.25	0.27	0.28	0.30	0.33	0.37	0.41

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Core Profit	Btmn	414	481	538	564	592	713	830	981
Depreciation and amortization	Btmn	111	136	164	213	255	291	334	289
Operating cash flow	Btmn	309	447	698	705	916	1,016	1,168	1,265
Investing cash flow	Btmn	(1,041)	26	(608)	(1,028)	(594)	(600)	(600)	(427)
Financing cash flow	Btmn	994	(290)	(328)	324	(349)	(439)	(473)	(493)
Net cash flow	Btmn	262	183	(239)	2	(27)	(22)	95	345

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Gross margin	%	34.9	34.3	34.0	32.1	32.1	31.5	30.5	30.7
Operating margin	%	22.0	20.8	20.5	18.5	17.9	19.6	19.5	19.9
EBITDA margin	%	28.0	27.1	26.3	24.8	24.8	26.4	26.1	25.0
EBIT margin	%	23.5	22.4	21.3	19.1	18.4	20.1	20.0	20.4
Net profit margin	%	18.7	18.0	17.1	15.5	14.6	15.9	15.7	16.1
ROE	%	22.0	17.7	18.7	18.2	17.7	19.5	20.5	21.8
ROA	%	18.2	15.4	15.8	14.0	12.5	13.9	15.1	16.2
Net D/E	x	Net cash	Net cash	Net cash	0.1	0.1	0.1	0.1	Net cash
Interest coverage	x	332.2	628.6	1,031.2	95.4	61.0	62.3	78.9	87.0
Debt service coverage	x	332.2	23.6	15.8	1.4	2.4	1.8	2.1	2.3
Payout Ratio	%	n.a.	68.7	73.6	70.2	56.5	60.0	60.0	60.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	51.0	51.0	51.6	54.9	57.6	61.9	66.3	69.6
Social security service (SC)	(%)	42.0	41.0	36.0	36.2	37.5	33.7	29.8	27.0
Universal coverage (UC)	(%)	7.0	8.0	13.0	9.0	5.0	4.4	3.8	3.4

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Total revenue	Btmn	876	963	912	937	890	1,032	1,016	1,080
Cost of goods sold	Btmn	620	643	624	625	624	699	686	712
Gross profit	Btmn	256	320	288	312	266	334	330	368
SG&A	Btmn	118	122	140	125	124	129	173	129
Other income	Btmn	6	6	4	4	7	5	4	5
Interest expense	Btmn	1	3	4	4	3	4	5	5
Pre-tax profit	Btmn	143	201	149	187	146	206	157	238
Corporate tax	Btmn	27	40	17	35	27	37	32	45
Equity a/c profits	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	Btmn	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	0
Core profit	Btmn	116	160	131	153	119	168	153	193
Extra-ordinary items	Btmn	0	0	0	0	0	0	(27)	0
Net Profit	Btmn	116	160	131	153	119	168	126	193
EBITDA	Btmn	196	259	213	252	211	276	228	308
Core EPS	Bt	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.01	0.02
Net EPS	Bt	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.01	0.02

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Total current assets	Btmn	1,389	1,421	1,335	1,369	1,416	1,460	1,332	1,564
Total fixed assets	Btmn	2,412	2,778	114	3,028	114	114	114	114
Total assets	Btmn	4,095	4,478	4,518	4,641	4,786	4,937	4,951	5,284
Total loans	Btmn	369	661	801	681	795	805	852	905
Total current liabilities	Btmn	852	1,133	1,096	983	1,085	1,163	1,024	1,091
Total long-term liabilities	Btmn	69	91	157	214	239	245	403	444
Total liabilities	Btmn	949	1,251	1,294	1,239	1,370	1,458	1,478	1,592
Paid-up capital	Btmn	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	Btmn	3,145	3,227	3,224	3,403	3,416	3,479	3,473	3,692
BVPS	Bt	0.28	0.28	0.28	0.30	0.30	0.30	0.30	0.32

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Core Profit	Btmn	116	160	131	153	119	168	153	193
Depreciation and amortization	Btmn	52	55	60	61	62	66	66	65
Operating cash flow	Btmn	20	287	201	152	168	333	264	166
Investing cash flow	Btmn	(273)	(357)	(156)	(102)	(126)	(176)	(190)	(128)
Financing cash flow	Btmn	114	159	8	(121)	(20)	(123)	(85)	50
Net cash flow	Bt	(139)	89	53	(72)	22	33	(11)	88

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Gross margin	%	29.2	33.2	31.6	33.3	29.9	32.3	32.5	34.1
Operating margin	%	15.8	20.6	16.3	20.0	16.0	19.8	15.5	22.1
EBITDA margin	%	22.3	26.7	23.2	26.8	23.5	26.6	22.3	28.4
EBIT margin	%	16.5	21.2	16.8	20.4	16.8	20.3	15.9	22.5
Net profit margin	%	13.2	16.6	14.4	16.3	13.3	16.3	12.4	17.9
ROE	%	17.8	18.7	18.2	18.6	16.6	17.5	17.7	21.8
ROA	%	14.4	14.5	14.0	14.4	12.2	12.5	12.5	15.6
Net D/E	x	0.1	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	x	131.7	75.4	53.0	70.7	64.6	62.1	49.7	66.7
Debt service coverage	x	2.6	1.8	1.3	2.1	1.5	1.9	1.9	2.6

Key statistics

FY December 31	Unit	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	51.8	57.1	57.2	53.3	56.1	61.2	59.2	60.6
Social security service (SC)	(%)	37.9	34.8	37.0	40.9	38.8	34.1	36.6	33.7
Universal coverage (UC)	(%)	10.3	8.1	5.8	5.9	5.2	4.7	4.2	5.7

Figure 1: CHG's earnings review

(Bt mn)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	YoY%	QoQ%
Revenue	937	890	1,032	1,016	1,080	15.3	6.2
Gross profit	312	266	334	330	368	17.9	11.3
EBITDA	252	211	276	228	308	22.0	35.2
Core profit	153	119	168	153	193	26.6	26.7
Net profit	153	119	168	126	193	26.6	54.0
EPS (Bt/share)	0.014	0.011	0.015	0.014	0.018	26.6	26.7
Balance Sheet							
Total Assets	4,641	4,786	4,937	4,951	5,284	13.9	6.7
Total Liabilities	1,239	1,370	1,458	1,478	1,592	28.5	7.7
Total Equity	3,403	3,416	3,479	3,473	3,692	8.5	6.3
BVPS (Bt/share)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.32	6.4	5.9
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	33.3	29.9	32.3	32.5	34.1	0.7	1.5
EBITDA margin (%)	27.0	23.7	26.7	22.4	28.5	1.6	6.1
Net Profit Margin (%)	16.3	13.3	16.3	12.4	17.9	1.6	5.6
ROA (%)	14.4	10.7	14.3	12.9	15.6		
ROE (%)	18.6	14.5	20.1	18.2	21.8		
Debt to equity (X)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2		
Revenue breakdown							
Cash-OPD	275	274	335	331	343	24.7	3.6
Cash-IPD	224	225	297	270	311	38.8	15.2
SC	383	345	352	372	364	(5.0)	(2.2)
UC	55	46	48	43	62	12.7	44.2

Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 10, 2018)

Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)			
				17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	
BCH	Buy	17.00	21.0	24.8	46.2	38.1	32.4	22	21	18	7.2	6.8	6.2	16	18	20	1.2	1.3	1.5	23.0	20.0	17.6
BDMS	Buy	23.00	27.5	20.9	44.4	37.8	32.7	(2)	17	16	5.6	5.3	4.9	13	14	15	1.6	1.3	1.5	24.0	22.5	19.6
BH	Neutral	185.50	216.0	18.1	34.3	30.5	27.7	9	12	10	8.1	7.2	6.3	25	25	24	1.5	1.6	1.8	22.4	19.1	16.9
CHG	Buy	1.99	2.9	48.1	36.9	30.7	26.4	5	20	16	6.6	6.0	5.4	18	19	20	1.8	2.4	2.3	23.0	18.6	15.9
Average					40.5	34.3	29.8	9	18	15	6.9	6.3	5.7	18	19	20	1.5	1.7	1.8	23.1	20.0	17.5

Source: SCBS Investment Research

Disclaimer

The information in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, its accuracy or completeness is not guaranteed. Any opinions expressed herein reflect our judgment at this date and are subject to change without notice. This report is for information only. It is not to be construed as an offer, or solicitation of an offer to sell or buy any securities. We accept no liability for any loss arising from the use of this document. We or our associates may have an interest in the companies mentioned therein.

SCB Securities Company Limited ("SCBS") is a wholly-owned subsidiary of The Siam Commercial Bank Public Company Limited ("SCB"). Any information related to SCB is for sector comparison purposes.

SCB Securities Company Limited ("SCBS") acts as market maker and issuer of Derivative Warrants on the ordinary shares AAV, ADVANC, AMATA, ANAN, AOT, AP, BA, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BH, BIG, BJC, BLA, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DTAC, EA, EGCO, EPG, GFPT, GLOBAL, GLOW, GPSC, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, ITD, IVL, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, LPN, MAJOR, MALEE, MEGA, MINT, MTC, PLANB, PSH, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, S, SAWAD, SCC, SCCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STEC, STPI, SUPER, TASCO, TCAP, THAI, THANI, THCOM, TKN, TMB, TOP, TPIPL, TRUE, TTA, TU, UNIQ, VGI, WHA, WORK.

Before making an investment decision over a derivative warrant, an investor should carefully read the prospectus for the details of the said derivative warrants. Any opinion, news, research, analyse, price, statement, forecast, projection and/or other information contained in this document (the "Information") is provided as general purpose information only, and shall not be construed as a recommendation to any person of an offer to buy or sell, or the solicitation of an offer to buy or sell, any securities. SCBS and/or its directors, officers, employees, and agents shall not be liable for any direct, indirect, incidental, special or consequential loss or damage, resulting from the use of, or reliance on, the Information, including without limitation, damages for loss of profits. The investor should use the Information in association with other information and opinion, including his/her own judgment in making investment decision. The Information is obtained from sources believed to be reliable, and SCBS cannot guarantee the accuracy, completeness and/or correctness of the Information.

SCBS reserves the right to modify the Information from time to time at its sole discretion without giving any notice. This document is delivered to intended recipient(s) only and is not permitted to reproduce, retransmit, disseminate, sell, distribute, republish, circulate or commercially exploit the Information in any manner without the prior written consent of SCBS.

This document is prepared by SCB Securities Company Limited ("SCBS") which is wholly-owned by The Siam Commercial Bank Public Company Limited ("SCB"). SCB has acted as financial advisor of Siam Makro Public Company Limited. SCBS has acted as Joint-Lead Underwriter of Siam Makro Public Company Limited. Any opinions, news, research, analyses, prices, statements, forecasts, projections and/or other information contained in this document (the "Information") is provided as general information purposes only, and shall not be construed as individualized recommendation of an offer to buy or sell or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. SCBS and/or its directors, officers and employees shall not be liable for any direct, indirect, incidental, special or consequential loss or damage, resulting from the use of or reliance on the Information, including without limitation to, damages for loss of profits. The investors shall use the Information in association with other information and opinion, including their own judgment in making investment decision. The Information is obtained from sources believed to be reliable, and SCBS cannot guarantee the accuracy, completeness and/or correctness of the Information.

Futures and Options trading carry a high level of risk with the potential for substantial losses, and are not suitable for all persons. Before deciding to trade Futures and Options, you should carefully consider your financial position, investment objectives, level of experience, and risk appetite if Futures and Options trading are appropriate. The possibility exists that you could sustain a loss of some or all of your initial investment. You should be aware of all the risks associated with Futures and Options trading, and you are advised to rely on your own judgment while making investment decision and/or should seek advice from professional investment advisor if you have any doubts.

This document is delivered to intended recipient(s) only and is not permitted to reproduce, retransmit, disseminate, sell, distribute, republish, circulate or commercially exploit the Information in any manner without the prior written consent of SCBS.

Copyright©2012 SCB Securities Company Limited. All rights reserved.

CG Rating 2017 Companies with CG Rating

▲▲▲▲▲

ADVANC, AKP, ANAN, AOT, AP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BIGC, BTS, BWG, CFRESH, CHO, CK, CNT, CPF, CPN, CSL, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EASTW, EGCO, GC, GCAP, GFPT, GOLD, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HMPRO, ICC, ICHI, INTUCH, IRPC, IVL, JSP, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LHFC, LPN, MBK, MCOT, MINT, MONO, NCH, NKI, NYT, OTO, PHOL, PLANB, PPS, PDJ, PRG, PSH, PSL, PTG, PTT*, PTTEP*, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, ROBINS, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SE-ED, SIM, SIS, SITHAI, SNC, SPALI, SPRC, SSSC, STEC, SVI, SYNTEC, TCAP, THANA, THCOM, THREL, TISCO, TKT, TMB, TNDT, TOP, TRC, TRUE, TSC, TTCL, TU, TVD, UV, VGI, WACOAL, WAVE

▲▲▲▲

2S, AAV, ACAP, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, ALT, AMANAH, AMATA, AMATAV, APCO, ARIP, ASIA, ASIMAR, ASK, ASP, AUCT, AYUD, BBL, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BFIT, BJC, BJCHI, BLA, BOL, BROOK, BRR, BTW, CEN, CENTEL, CGH, CHARAN, CHEWA, CHG, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CKP, CM, CNS, COL, COM7, CPI, CSC, CSP, CSS, DCC, EA, EASON, ECF, ECL, EE, EPG, ERW, FN, FNS, FORTH, FPI, FSMART, FVC, GBX, GEL, GLOBAL, GLOW, HARN, HOTPOT, HYDRO, ILINK, INET, IRC, IT, ITD, JWD, K, KGI, KKC, KOOL, KSL, KTIS, L&E, LALIN, LANNA, LH, LHK, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBKET, MC, MEGA, MFC, MFEC, MOONG, MSC, MTI, MTC, NOBLE, NOK, NSI, NTV, NWR, OCC, OGC, OISHI, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDI, PE, PG, PJW, PLANET, PLAT, PM, PPP, PR, PREB, PRINC, PT, RICHY, RML, RS, RWI, S, S & J, SABINA, SALEE, SAMCO, SAWAD, SCG, SCI, SCN, SEAFCO, SEA OIL, SENA, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SMK, SMP, SMT, SNP, SORKON, SPC, SPI, SPPT, SR, SSF, SST, STA, STPI, SUC, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCC, TEAM, TF, TFG, TGCI, THAI*, THANI, THIP, THRE, TICON, TIPCO, TIW, TK, TKN, TKS, TMC, TMI, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TOG, TPAC, TPCORP, TRT, TRU, TSE, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTW, TVI, TVO, TWP, TWPC, U, UAC, UMI, UP, UPF, UPOIC, UWC, VIH, VNT, WICE, WINNER, XO, YUASA, ZMICO

▲▲▲

AEC, AEONTS, AF, AJ, AKR, ALLA, ALUCON, AMA, AMARIN, AMC, APURE, AQUA, ARROW, AS, ASEFA, ASIAN, ASN, ATP30, AU, BA, BCH, BEAUTY, BH, BIG, BIZ, BLAND, BPP, BR, BROCK, B, BTNC, CBG, CCET, CCP, CGD, CITY, CMR, COLOR, COMAN, CPL, CSR, CTW, CWT, DCON, DIGI, DNA, EFORL, EKH, EPCO, ESSO, ETE, FE, 7UP, FOCUS, FSS, GENCO, GIFT, GJS, GLAND, GSTEL, GTB, GYT, HPT, HTC, HTECH, IFS, IHL, INSURE, IRCP, J, JMART, JMT, JUBILE, KASET, KBS, KCAR, KIAT, KWC, KYE, LDC, LEE, LPH, MATCH, MATI, M-CHAI, MDX, METCO, MGT, MILL, MJD, MK, MODERN, MPG, NC, NCL, NDR, NEP, NETBAY, NPK, NPP, NUSA, OCEAN, PDG, PF, PICO, PIMO, PK, PL, PLE, PMTA, PRECHA, PRIN, PSTC, QLT, RCI, RCL, RJH, ROJNA, RPC, S11, SANKO, SAPPE, SCP, SE, SGP, SKR, SKY, SLP, SMIT, SOLAR, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SRICHA, SSC, STANLY, SUPER, SVOA, T, TACC, TCCC, TCMC, TFD, TIC, TLUXE, TM, TMD, TNP, TNR, TOPP, TPA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPOLY, TPP, TRITN, TTI, TVT, TYCN, UOBKH, UPA, UREKA, UT, VIBHA, VPO, VTE, WIIK, WIN

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.

BIGC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on September 28, 2017

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีชาวต่างชาติดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังทางด้านดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

ADVANC, AKP, AMANAH, AP, ASK, ASP, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BKI, BLA, BROOK, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CIMBT, CM, CNS, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, CSL, DCC, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, FE, FNS, FSS, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GLOW, GOLD, GUNKUL, HANA, HMPRO, HTC, ICC, IFEC, IFS, INTUCH, IRPC, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LANNA, LHFG, LHK, LPN, M, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTI, NBC, NINE, NKI, NMG, NSI, OCC, OCEAN, OGC, PB, PCSGH, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PLAT, PM, PPP, PPS, PREB, PRG, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, RATCH, RML, ROBINS, S & J, SABINA, SAT, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SE-ED, SENA, SGP, SINGER, SIS, SITHAI, SMIT, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SSF, SSI, SSSC, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGCI, THANI, THCOM, THRE, THREL, TICON, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMT, TNITY, TNL, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TVD, TVI, U, UOBKH, VGI, VNT, WACOAL, WHA, WICE

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

A, AIE, AJ, AMATAV, AOT, APCO, ARROW, ASIAN, B, BJC, BJCHI, BLAND, BLISS, BR, BRR, BUI, CEN, CGH, CHEWA, CHG, CHO, CHOTI, CI, CIG, COM7, CPR, EKH, EPCO, FN, FSMART, FTE, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEL, HARN, ILINK, INET, ITEL, JAS, JTS, JUBILE, KTECH, KWC, KWG, L&E, LDC, LEE, LIT, LRH, MAKRO, MALEE, MATCH, MATI, MFEC, MILL, MTC, NCL, NEP, NNCL, NUSA, NWR, PACE, PAP, PATO, PDG, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, POST, PRINC, PRM, PRO, PSTC, PYNL, QTC, ROJNA, RWI, SAUCE, SC, SCI, SELIC, SIRI, SMK, SPPT, SRICHA, SST, STA, SUPER, SWC, SYMC, TAKUNI, THE, THIP, TKN, TLUXE, TMC, TMILL, TNL, TNR, TOPP, TRITN, TTI, TU, TVT, TWPC, UBIS, UPA, UWC, VIBHA, VIH, WAVE

N/A

2S, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ADAM, ADB, AEC, AEONTS, AF, AFC, AGE, AH, AHC, AI, AIRA, AIT, AJA, AKR, ALLA, ALT, ALUCON, AMA, AMARIN, AMATA, AMC, ANAN, APC, APCS, APEX, APURE, AQ, AQUA, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, BA, BAT-3K, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGRIM, BGT, BH, BIG, BIZ, BKD, BM, BOL, BPP, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, BTW, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHOW, CHUO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COL, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DCORP, DDD, DELTA, DIGI, DNA, DTCI, EA, EARTH, EASON, ECF, EE, EFORL, EIC, EMC, EPG, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, EVER, F&D, FANCY, FC, 7UP, FLOYD, FMT, FOCUS, FORTH, FPI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GRAMMY, GRAND, GREEN, GTB, GULF, GYT, HFT, HOTPOT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICHI, ICN, IEC, IHL, III, INGRS, INOX, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD, J, JCT, JKN, JMART, JMT, JSP, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCAR, KCM, KDH, KIAT, KKC, KOOL, KTIS, KYE, LALIN, LH, LOXLEY, LPH, LST, LTX, LVT, MACO, MAJOR, MANRIN, MAX, MBAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MIDA, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MPG, MPIC, NC, NCH, NDR, NETBAY, NEWS, NEWS, NFC, NOBLE, NOK, NPK, NPP, NTV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ORI, OTO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIN, PTL, RAM, RCI, RCL, RICH, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, S, S11, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAPPE, SAWAD, SAWANG, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SEA OIL, SF, SFP, SGF, SHANG, SIAM, SIMAT, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMM, SMT, SOLAR, SPA, SPALI, SPCG, SPG, SPORT, SPVI, SQ, SR, SSC, SSP, STANLY, STAR, STEC, STHAI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TBSP, TC, TCB, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TFD, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THL, THMUI, TIC, TITLE, TIW, TK, TKS, TM, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPPIP, TPOLY, TPP, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTA, TTL, TTTM, TTW, TUCC, TVO, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UEC, UKEM, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UV, UVAN, VARO, VCOM, VI, VNG, VPO, VTE, WG, WHAUP, WIIK, WIN, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, XO, YCI, YNP, YUASA, ZIGA, ZMICO

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of February 1, 2018) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.