

โรงพยาบาลจุฬารัตน์

CHG

บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CHG TB
Reuters CHG.BK



การดำเนินงานที่โรงพยาบาลใหม่ปรับตัวดีขึ้น

เรายังคงคาดว่ากำไรของ CHG จะปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 4Q62 และปี 2563 โดยได้รับการสนับสนุนจากขาดทุนที่ลดน้อยลงที่โรงพยาบาลใหม่ 2 แห่งเนื่องจากการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น ประกอบกับบริการผู้ป่วยเงินสดและประกันสังคมที่แข็งแกร่งมากขึ้น เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CHG (ราคาเป้าหมาย 2.8 บาท/หุ้น) เนื่องจากราคาหุ้น CHG ปรับตัวขึ้นมาแล้วถึง 35% YTD เราจึงเลือก BCH (ราคาเป้าหมาย 20.5 บาท/หุ้น) ซึ่งเป็นหุ้น laggard play ที่แนวโน้มกำไรดีเป็น top pick อันดับหนึ่งของเราในกลุ่มการแพทย์ และจัดให้ CHG เป็น top pick อันดับสอง

การดำเนินงานที่โรงพยาบาลใหม่ 2 แห่งปรับตัวดีขึ้นตามคาด ใน 3Q62 โรงพยาบาลใหม่ 2 แห่ง: การขยายกิจการที่ *โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเดอร์* (เปิดเดือนก.ค. 2561) และ *โรงพยาบาลใหม่ โรงพยาบาลรวมแพทย์ฉะเชิงเทรา* (เปิดเดือนพ.ย. 2561) สร้างรายได้ 105 ลบ. (เพิ่มขึ้น 30% QoQ และคิดเป็นสัดส่วน 7% ของรายได้ของ CHG) และขาดทุน 16 ลบ. ดีขึ้นจากที่มีขาดทุน 25 ลบ. ใน 2Q62 เรามองว่ารายได้ที่เพิ่มขึ้นช่วยยืนยันว่าการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น *โรงพยาบาลรวมแพทย์ฉะเชิงเทรา* เช่นสัญญาที่หลายองค์กร และกำลังจัดทำความร่วมมือกับบริษัทประกันเอกชน ซึ่งรวมถึง AIA เพื่อดึงดูดให้ผู้ป่วยเข้ามารับการรักษามากขึ้น โดยคาดว่าจะแล้วเสร็จใน 1Q63 *โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเดอร์* มี EBITDA เป็นบวกครั้งแรกใน 3Q62 และผู้บริหารของ CHG คาดว่าจะเห็นกำไรสุทธิเมื่อใดเป็นรายเดือน สำหรับ *โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเดอร์* ใน 4Q62 และ *โรงพยาบาลรวมแพทย์ฉะเชิงเทรา* ใน 1Q63

บริการผู้ป่วยเงินสดและ SC แข็งแกร่งมากขึ้น ที่ *โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 3* (โรงพยาบาลขนาดใหญ่ที่สุดของ CHG โดยคิดเป็น 40% ของรายได้ใน 3Q62) อาคารใหม่สำหรับบริการประกันสังคม (SC) เปิดให้บริการแล้วในเดือนก.ย. และการปรับปรุงพื้นที่บริการ SC ในอาคารเดิมเพื่อขยายพื้นที่ให้บริการ OPD รองรับผู้ป่วยเงินสดเพิ่มแล้วเสร็จในเดือนพ.ย. CHG คาดว่าจำนวนผู้ประกันตนภายใต้ระบบ SC จะเพิ่มขึ้นในปี 2563 หลังจากบริษัทไดโคเวตาผู้ประกันตนเพิ่มอีก ~30,000 คน หรือ +7% (หลักๆ ที่ *โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 11*) เราเล็งเห็น upside จากการปรับขึ้นค่าเหมาจ่ายรายหัวประกันสังคม เนื่องจากโรงพยาบาลที่ให้บริการประกันสังคมส่วนหนึ่งถอนตัวออกจากโครงการประกันสังคม เพราะต้องแบกรับภาระต้นทุนในขณะที่จำนวนผู้ประกันตนนั้นมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยโรงพยาบาลที่ให้บริการประกันสังคมได้มีการเสนอให้สำนักงานประกันสังคมพิจารณาปรับขึ้นค่าเหมาจ่ายรายหัวประกันสังคม (ซึ่งไม่ได้เพิ่มมาตั้งแต่เดือน ก.ค. ปี 2560) เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการรักษาพยาบาล

กำไรจะเติบโต 9% ในปี 2563 หลังจากปรับตัวลดลงมาตั้งแต่ 3Q61 กำไรของ CHG ก็กลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 3Q62 และเราคาดว่าโมเมนตัมกำไรจะแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 4Q62-ปี 2563 ทั้งนี้หลังจากกำไรปกติมีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 21% ในปี 2562 เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 9% ในปี 2563 หลักๆ เกิดจากขาดทุนที่ลดน้อยลงที่โรงพยาบาลใหม่ที่ 46 ลบ. (ดีขึ้นอย่างมากจากขาดทุน 84 ลบ.ในปี 2562)

Top pick อันดับหนึ่งคือ BCH และ CHG เป็น top pick อันดับสอง เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CHG อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้น CHG ที่ปรับตัวขึ้นมาแล้วถึง 35% YTD กระตุ้นให้เราเลือก BCH เป็น top pick อันดับหนึ่ง เนื่องจากเป็นหุ้น laggard play (ทรงตัว YTD) และกำไรมีแนวโน้มเติบโตดี (+15% ในปี 2563) ทั้งนี้ในกลุ่มการแพทย์ หุ้น top pick อันดับหนึ่งของเรา คือ BCH (ราคาเป้าหมาย 20.5 บาท/หุ้น) และ CHG เป็น top pick อันดับสอง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Revenue	(Btmn)	3,876	4,407	5,140	5,698	6,238
EBITDA	(Btmn)	995	1,052	1,256	1,413	1,607
Core profit	(Btmn)	592	645	778	848	960
Reported profit	(Btmn)	565	634	758	848	960
Core EPS	(Bt)	0.054	0.059	0.071	0.077	0.087
DPS	(Bt)	0.036	0.050	0.048	0.054	0.061
P/E, core	(x)	48.3	44.4	36.8	33.7	29.8
EPS growth, core	(%)	5.0	8.8	20.6	9.1	13.2
P/BV, core	(x)	8.7	8.0	7.6	7.0	6.4
ROE	(%)	17.7	17.9	20.2	20.6	21.5
Dividend yield	(%)	1.4	1.9	1.9	2.1	2.4
FCF yield	(%)	1.1	0.2	1.5	2.7	3.1
EV/EBIT	(x)	40.8	37.2	31.3	27.1	23.3
EBIT growth, core	(%)	2.4	10.7	19.5	14.5	15.0
EV/CE	(x)	7.3	6.5	6.0	5.8	5.7
ROCE	(%)	14.2	13.6	14.9	16.8	18.9
EV/EBITDA	(x)	29.2	27.9	23.5	20.7	18.0
EBITDA growth	(%)	9.5	5.7	19.4	12.5	13.7

Source: SCBS Investment Research

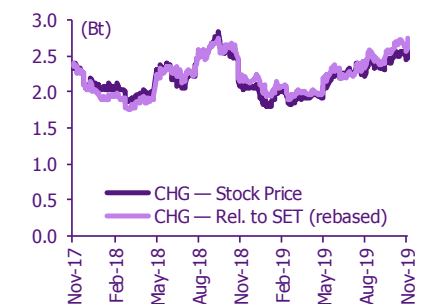
ซื้อ

Stock data

Last close (Nov 19) (Bt)	2.60
12-m target price (Bt)	2.80
Upside (Downside) to TP (%)	7.69
Mkt cap (Btbn)	28.60
Mkt cap (US\$m)	947

Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	0.17
Sector % SET	4.45
Shares issued (mn)	11,000
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	2.7 / 1.8
Avg. daily 6m (US\$m)	2.86
Foreign limit / actual (%)	49 / 11
Free float (%)	40.1
Dividend policy (%)	≥ 50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.4	10.2	27.5
Relative to SET	3.9	11.4	27.8

Source: SET, SCBS Investment Research

Expected total return (ETR)

Target price	(Bt)	2.80
12-month dividend	(Bt)	0.05
Capital gain	(%)	7.69
Dividend yield	(%)	1.85
Total return	(%)	9.55

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ระวี นิชะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Total revenue	Btmn	2,672	3,155	3,637	3,876	4,407	5,140	5,698	6,238
Cost of goods sold	Btmn	1,756	2,082	2,469	2,633	3,072	3,576	3,954	4,314
Gross profit	Btmn	916	1,073	1,168	1,243	1,335	1,563	1,745	1,924
SG&A	Btmn	359	426	494	551	570	649	697	718
Other income	Btmn	43	24	21	21	24	28	31	34
Interest expense	Btmn	1	1	10	16	24	43	44	44
Pre-tax profit	Btmn	598	670	686	697	765	899	1,035	1,197
Corporate tax	Btmn	105	118	132	121	131	150	180	207
Equity a/c profits	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	Btmn	(0)	0	(1)	(0)	19	38	20	3
Core profit	Btmn	481	538	564	592	645	778	848	960
Extra-ordinary items	Btmn	-	-	-	(27)	(11)	(20)	-	-
Net Profit	Btmn	481	538	564	565	634	758	848	960
EBITDA	Btmn	735	835	909	995	1,052	1,256	1,413	1,607
Core EPS	Bt	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.07	0.08	0.09
Net EPS	Bt	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.07	0.08	0.09
DPS	Bt	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Total current assets	Btmn	1,522	1,353	1,335	1,332	1,592	1,559	1,860	2,216
Total fixed assets	Btmn	1,557	1,987	2,936	3,385	3,831	4,118	4,183	4,254
Total assets	Btmn	3,266	3,560	4,518	4,951	5,708	5,977	6,355	6,793
Total loans	Btmn	30	78	801	852	1,212	1,220	1,220	1,220
Total current liabilities	Btmn	434	540	1,096	1,024	1,295	1,340	1,409	1,474
Total long-term liabilities	Btmn	0	26	157	403	583	583	583	583
Total liabilities	Btmn	461	591	1,294	1,478	1,965	2,010	2,078	2,144
Paid-up capital	Btmn	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	Btmn	2,804	2,969	3,224	3,473	3,743	3,967	4,277	4,649
BVPS	Bt	0.25	0.27	0.28	0.30	0.32	0.34	0.37	0.40

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Core Profit	Btmn	481	538	564	592	645	778	848	960
Depreciation and amortization	Btmn	136	164	213	255	276	313	334	366
Operating cash flow	Btmn	447	698	705	916	743	1,020	1,177	1,321
Investing cash flow	Btmn	26	(608)	(1,028)	(594)	(689)	(600)	(399)	(437)
Financing cash flow	Btmn	(290)	(328)	324	(349)	3	(546)	(539)	(588)
Net cash flow	Btmn	183	(239)	2	(27)	57	(126)	240	295

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Gross margin	%	34.3	34.0	32.1	32.1	30.3	30.4	30.6	30.8
Operating margin	%	20.8	20.5	18.5	17.9	17.4	17.8	18.4	19.3
EBITDA margin	%	27.1	26.3	24.8	25.5	23.7	24.3	24.7	25.6
EBIT margin	%	22.4	21.3	19.1	18.4	17.9	18.3	18.9	19.9
Net profit margin	%	18.0	17.1	15.5	14.6	14.4	14.7	14.9	15.4
ROE	%	17.7	18.7	18.2	17.7	17.9	20.2	20.6	21.5
ROA	%	15.4	15.8	14.0	12.5	12.1	13.3	13.8	14.6
Net D/E	x	Net cash	Net cash	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
Interest coverage	x	628.6	1,031.2	95.4	62.7	44.3	29.2	32.1	36.5
Debt service coverage	x	23.6	15.8	1.4	2.1	1.6	1.8	2.1	2.4
Payout Ratio	%	68.7	73.6	70.2	70.0	86.8	70.0	70.0	70.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	51.0	51.6	54.9	57.6	62.5	63.5	66.4	68.6
Social security service (SC)	(%)	41.0	36.0	36.2	37.5	32.0	30.1	27.7	25.8
Universal coverage (UC)	(%)	8.0	13.0	9.0	5.0	5.5	6.4	5.9	5.6

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
Total revenue	Btmn	1,016	1,080	1,039	1,149	1,139	1,228	1,179	1,431
Cost of goods sold	Btmn	686	712	715	826	819	853	866	935
Gross profit	Btmn	330	368	325	323	320	375	312	495
SG&A	Btmn	173	129	116	141	184	154	165	167
Other income	Btmn	4	5	7	7	5	4	8	8
Interest expense	Btmn	5	5	5	7	8	9	10	11
Pre-tax profit	Btmn	157	238	212	182	133	216	146	325
Corporate tax	Btmn	32	45	35	37	33	49	35	65
Equity a/c profits	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	Btmn	(0)	0	1	5	12	12	12	8
Core profit	Btmn	153	193	151	175	126	179	143	269
Extra-ordinary items	Btmn	(27)	0	27	(24)	(14)	0	(20)	0
Net Profit	Btmn	126	193	178	151	112	179	123	269
EBITDA	Btmn	228	308	282	260	216	303	235	418
Core EPS	Bt	0.01	0.02	0.01	0.02	0.01	0.02	0.01	0.02
Net EPS	Bt	0.01	0.02	0.02	0.01	0.01	0.02	0.01	0.02

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
Total current assets	Btmn	1,332	1,564	1,597	1,633	1,592	1,797	1,728	1,968
Total fixed assets	Btmn	3,385	3,479	3,596	3,705	3,831	3,889	3,897	4,020
Total assets	Btmn	4,951	5,284	5,434	5,613	5,708	5,983	5,929	6,263
Total loans	Btmn	852	905	1,021	1,207	1,212	1,281	1,406	1,588
Total current liabilities	Btmn	1,024	1,091	1,138	1,329	1,295	1,343	1,503	1,781
Total long-term liabilities	Btmn	403	444	502	561	583	643	609	574
Total liabilities	Btmn	1,478	1,592	1,697	1,951	1,965	2,072	2,238	2,531
Paid-up capital	Btmn	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	Btmn	3,473	3,692	3,737	3,662	3,743	3,910	3,691	3,732
BVPS	Bt	0.30	0.32	0.32	0.32	0.32	0.34	0.32	0.33

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
Core Profit	Btmn	153	193	151	175	126	179	143	269
Depreciation and amortization	Btmn	66	65	65	71	75	78	79	81
Operating cash flow	Btmn	264	166	191	242	143	154	178	256
Investing cash flow	Btmn	(190)	(128)	(176)	(171)	(214)	(173)	(56)	(182)
Financing cash flow	Btmn	(85)	50	(17)	(31)	2	68	(206)	8
Net cash flow	Bt	(11)	88	(2)	40	(70)	49	(84)	82

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
Gross margin	%	32.5	34.1	31.2	28.1	28.1	30.5	26.5	34.6
Operating margin	%	15.5	22.1	20.1	15.8	11.9	18.0	12.5	23.0
EBITDA margin	%	25.0	28.4	24.3	22.5	20.1	24.6	21.5	29.1
EBIT margin	%	15.9	22.5	20.8	16.5	12.3	18.3	13.2	23.5
Net profit margin	%	12.4	17.9	17.1	13.1	9.8	14.6	10.4	18.8
ROE	%	17.7	21.8	19.2	19.4	17.9	18.9	17.3	21.3
ROA	%	12.5	15.6	13.5	13.1	12.1	12.7	11.3	13.3
Net D/E	x	0.1	0.1	0.1	0.5	0.5	0.5	0.7	0.8
Interest coverage	x	49.7	66.7	61.3	38.3	27.9	33.5	23.4	38.0
Debt service coverage	x	1.9	2.6	2.1	1.5	1.3	1.8	1.1	1.6

Key statistics

FY December 31	Unit	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	59.2	60.6	62.9	65.4	61.0	62.1	61.9	61.3
Social security service (SC)	(%)	36.6	33.7	31.5	29.8	33.1	31.7	31.0	32.3
Universal coverage (UC)	(%)	4.2	5.7	5.6	4.9	5.9	6.2	7.1	6.4

Figure 1: Valuation summary (price as of Nov 19, 2019)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					18A	19F	20F	18A	19F	20F	18A	19F	20F	18A	19F	20F	18A	19F	20F	18A	19F	20F
BCH	Buy	16.60	20.5	24.9	37.3	34.8	30.4	21.0	7.1	14.5	7.3	6.6	5.9	18	18	19	1.3	1.4	1.6	20.4	18.6	16.1
BDMS	Buy	24.10	28.0	17.6	37.9	40.1	34.3	22.7	(5.5)	16.9	5.3	4.7	4.4	14	12	13	1.3	1.4	1.6	24.1	21.7	19.8
BH	Neutral	132.00	145.0	11.8	23.2	25.0	24.5	5.3	(7.5)	2.1	5.2	4.8	4.4	23	20	18	2.2	2.0	2.0	14.2	14.7	14.1
CHG	Buy	2.60	2.8	9.5	44.4	36.8	33.7	8.8	20.6	9.1	8.0	7.6	7.0	18	20	21	1.9	1.9	2.1	27.9	23.5	20.7
Average					35.7	34.2	30.8	14.4	3.7	10.6	6.5	5.9	5.4	18	17	18	1.7	1.7	1.8	21.6	19.6	17.7

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ ADVANC, BEM, BJC, KCE, MINT, MTC, ORI, PTT, SAWAD, STA, TKN, TOP, VGI

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ขาว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลนี้แต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ขาว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชัน (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชัน ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชัน และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2019 Companies with CG Rating

▲▲▲▲▲

AAV, ADVANC, AIRA, AKP, AKR, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARROW, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BOL, BRR, BTS, BTW, BWG, CFRESH, CHEWA, CHO, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EA, EASTW, ECF, EGCO, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GOLD, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, KTIS, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFEC, MINT, MONO*, MTC, NCH, NCL, NKI, NSI, NVD, NYT, OISHI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PJW, PLANB, PLANET, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, ROBINS, RS, S, S & J, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIS, SITHAI, SNC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SSSC, STA, STEC, SVI, SYNTEC, TASCOS, TCAP, THAI, THANA, THANI, THCOM, THIP, THREL, TIP, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDD, TOA, TOP, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTH, TTA, TTCL, TTW, TU, TVD, TVO, U, UAC, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER

▲▲▲▲

2S, ABM, ADB, AF, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, ALT, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, AQUA, ARIP, ASAP, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ASP, ATP30, AUCTION, AYUD, B, BA, BBL, BDMS, BEC, BEM, BFIT, BGC, BGRIM, BIZ, BJC, BJCHI, BLA, BPP, BROOK, CBG, CEN, CENTEL, CGH, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIMBT, CNS, COLOR, COM7, COTTO, CRD, CSC, CSP, DCC, DCON, DDD, DOD, EASON, ECL, EE, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSS, FVC, GENCO, GJS, GL, GLOBAL, GLOW, GULF, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, ITEL, J, JAS*, JCK, JCKH, JMART, JMT, JWD, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KWC, KWM, L&E, LALIN, LANNA, LDC, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, METCO, MFC, MK, MODERN, MOONG, MPG, MSC, MTI, NEP, NETBAY, NEX, NINE, NOBLE, NOK, NTV, NWR, OCC, OGC, ORI, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PL, PLAT, PM, PPP, PRECHA, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RWI, S11, SAAM, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCG, SCI, SCP, SE, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMK, SMP, SMT, SNP, SONIC, SPA, SPC, SPCG, SPVI, SR, SRICHA, SSC, SSF, SST, STANLY, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, T, TACC, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TFMAMA, THG, THRE, TIPCO, TITLE, TIW, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPBI, TPCORP, TPOLY, TRITN, TRT, TSE, TSTE, TVI, TVT, TWP, TWPC, UBIS, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UWC, VNT, WIIC, XO, YUASA, ZEN, ZMICO

▲▲▲

A, ABICO, ACAP*, AEC, AEONTS, AJ, ALUCON, AMC, APURE, AS, ASEFA, AU, B52, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CITY, CMAN, CMC, CMO, CMR, CPL, CPT, CSR, CTW, CWT, D, DIMET, EKH, EMC, EPCO, ESSO, FE, FTE, GIFT, GLAND, GLOCON, GPI, GREEN, GTB, GYT, HTECH, HUMAN, IHL, INGRS, INOX, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KWG, KYE, LEE, LPH, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, META, MGT, MJD, MM, MVP, NC, NDR, NER, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PICO, PIMO, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PROUD, PTL, RCI, RJH, ROJNA, RPC, RPH, SF, SGF, SGP, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STI, SUPER, SVOA, TCCC, THE, THMUI, TIC, TIGER, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TQM, TTI, TYCN, UTP, VCOM, VIBHA, VPO, WIN, WORK, WP, WPH, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

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.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2018 to 25 October 2019) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

ADVANC, AIE, AKP, AMANAH, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASK, ASP, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CIG, CIMBT, CM, CNS, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, FE, FNS, FSS, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOW, GOLD, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, HTC, ICC, IFS, INET, INSURE, INTUCH, IRPC, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, L&E, LANNA, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTI, NBC, NINE, NKI, NMG, NNCL, NSI, OCC, OCEAN, OGC, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPS, PREB, PRG, PRINC, PSH, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, ROBINS, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYNTEC, TASCOS, TCAP, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WICE, WIIC

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

2S, ABICO, AF, AI, AIRA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, ANAN, B, BM, BPP, BUI, CHG, CHO, CHOTI, CHOW, CI, CMC, COL, DDD, DELTA, EFORL, EPCO, ESTAR, ETE, FPI, FTE, ICHI, INOX, IRC, ITEL, JAS, JSP, JTS, KWG, LDC, LIT, META, MFEC, MPG, NEP, NOK, NWR, ORI, PRM, PSL, ROJNA, RWI, SAAM, SAPPE, SCI, SEAOL, SHANG, SKR, SPALI, STANLY, SYNEX, TAE, TAKUNI, TMC, TOPP, TPP, TRITN, TVO, UV, UWC, WHAUP, XO, YUASA, ZEN

N/A

7UP, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMATAV, AMC, AOT, APCO, APEX, APURE, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AWC, B52, BA, BAT-3K, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGC, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHUO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, COTTO, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DCON, DOD, DOHOME, DTCL, EA, EASON, ECF, EE, EIC, EKH, EMC, EPG, ERW, ESSO, EVER, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FPT, FSMART, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GPI, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, III, ILINK, ILM, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, J, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMART, JMT, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KKC, KOOL, KTECH, KTIS, KUMWEL, KWM, KYE, LALIN, LEE, LH, LHFG, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MAJOR, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPIC, MTC, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NOBLE, NPK, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OSP, OTO, PACE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PK, PLE, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PNB, PPM, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICH, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, S, S11, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SEG, SF, SFP, SGF, SHR, SIAM, SIMAT, SINGER, SISB, SKE, SKN, SKY, SLP, SMART, SMT, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPORT, SPVI, SQ, SR, SSC, SSP, STAR, STARK, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TBSP, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TIW, TK, TKN, TKS, TM, TMI, TMW, TNDD, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQM, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WAVE, WG, WIN, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, 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 November 30, 2018) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.