

โรงพยาบาลจุฬารัตน์

บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์
จำกัด (มหาชน)

CHG

Bloomberg CHG TB
Reuters CHG.BK



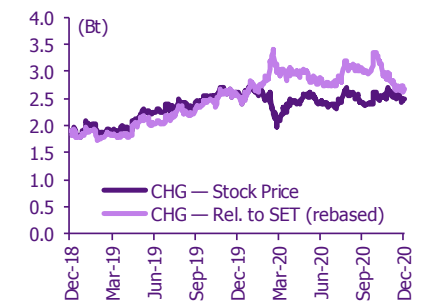
Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Dec 29) (Bt)	2.50
12-m target price (Bt)	2.90
Mkt cap (Btbn)	27.50
Mkt cap (US\$m)	879

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.17
Sector % SET	4.23
Shares issued (mn)	11,000
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	2.8 / 2
Avg. daily 6m (US\$m)	2.37
Foreign limit / actual (%)	49 / 11
Free float (%)	42.6
Dividend policy (%)	≥ 50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.6)	4.2	(3.1)
Relative to SET	(5.2)	(11.9)	4.7

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ระวีช ปิยะเกรียงไกร
นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

เป็นหุ้นที่เราชอบเพราะเชื่อมั่นในผลประกอบการ

เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ **CHG** (ราคาเป้าหมายที่ 2.9 บาท/หุ้น) เนื่องจากเราชอบที่การดำเนินงานมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นและเชื่อมั่นในผลประกอบการปี 2564 เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 14% ในปี 2564 โดยได้รับการสนับสนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและกำไรยังมี **upside** จากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งมากกว่าคาดของโรงพยาบาล 2 แห่ง การดำเนินงานในปี 2564 ของ **CHG** จะไม่มีการจากต้นทุนเริ่มแรกของโครงการลงทุนใหม่ เนื่องจากโครงการโรงพยาบาลใหม่ในแผนงานของบริษัทยังมีกำหนดเปิดดำเนินงานในปี 2565

รายได้กลับมาดีมีอัตราการเติบโตเป็นบวกใน **4Q63TD** เราได้พูดคุยกับผู้บริหารของ **CHG** และมีความรู้สึกเชิงบวกต่อการดำเนินงานที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นของบริษัท โดยเราคาดว่าใน **4Q63TD** รายได้จากผู้ป่วยที่จ่ายค่ารักษาพยาบาลเอง (58% ของรายได้ใน **9M63**) ของ **CHG** เติบโตเล็กน้อย YoY พื้นตัวจากที่ลดลง 5% YoY ใน **3Q63** เนื่องจากมีผู้ป่วยคนไทยกลับมาใช้บริการทางการแพทย์เพิ่มมากขึ้นต่อเนื่องในเดือน ต.ค.- พ.ย. (อย่างไรก็ดี การดำเนินงานในช่วงเดือน ธ.ค. อาจจะได้รับผลกระทบช่วงสั้นจากความกังวลเรื่องจำนวนผู้ติดเชื้อโรคโควิด-19 ในประเทศ ซึ่งจะทำให้ผู้ป่วยมีการเลื่อนการรักษาโรคที่ไม่รุนแรงออกไปก่อน) จำนวนผู้ป่วยใช้หัตถการฉุกเฉินเพิ่มขึ้น และมีรายได้จากการให้บริการ alternative state quarantine (ASQ) และ alternative hospital quarantine (AHQ) ทั้งนี้เราเห็นว่าการดำเนินงานของ **CHG** ปรับตัวดีขึ้นในอัตราที่เร็วกว่าผู้ประกอบการโรงพยาบาลรายอื่นๆ (ซึ่งเราคาดว่ารายได้ยังคงลดลง YoY ใน **4Q63TD** แต่ในอัตราที่น้อยลงเมื่อเทียบกับ **3Q63**) เนื่องจากรายได้ของ **CHG** (ก่อนโควิด-19 ระบาด) ส่วนใหญ่ได้มาจากผู้ป่วยชาวไทย (ซึ่งมีความแข็งแกร่งกว่ารายได้จากผู้ป่วยชาวต่างชาติ) โดยคิดเป็นสัดส่วน 97% ของรายได้ เทียบกับ **BCH** ที่ 90%, **BDMS** ที่ 70% และ **BH** ที่ 35%

กำไรปรับตัวเพิ่มขึ้นในปี 2564 และมีแนวโน้ม **upside** เราชอบ **CHG** จากแนวโน้มผลประกอบการที่แข็งแกร่ง เราคาดการณ์กำไรสุทธิ **4Q63** ของ **CHG** ที่ 181 ลบ. เพิ่มขึ้น 35% YoY (แต่ลดลง 36% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) จากฐานค่าใน **4Q62** ซึ่งเป็นช่วงที่บริษัทต้องโอนกลับรายได้จากบริการประกันสังคม (SC) เนื่องจากงบประมาณสำหรับโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ไม่เพียงพอ แต่ได้กลับคืนสู่ภาวะปกติแล้วในปี 2563 เราคาดว่ากำไรของ **CHG** จะเติบโต 14% ในปี 2564 โดยได้รับการสนับสนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น (+11% YoY) และผลขาดทุนที่ลดน้อยลงจากโรงพยาบาล 2 แห่ง: **โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเตอร์** และ **โรงพยาบาลรวมแพทย์ละเชิงเทรา** ซึ่งเราคาดว่าจะสร้างผลขาดทุนให้กับ **CHG** จำนวน 6 ลบ. ในปี 2564 (ดีขึ้นจากขาดทุน 51 ลบ. ในปี 2563) ทั้งนี้ผู้บริหารของ **CHG** ตั้งเป้าว่าโรงพยาบาลสองแห่งนี้จะรายงานกำไรในปี 2564 สะท้อนถึงแนวโน้ม **upside** ในประมาณการกำไรของเราถ้าโรงพยาบาลทั้งสองแห่งนี้มีการดำเนินงานที่แข็งแกร่งมากกว่าคาด ปัจจัยเสี่ยง คือ เศรษฐกิจชะงักงัน และการเลิกจ้างพนักงานเพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะกดดันให้ผู้ป่วยประกันตนจำนวนมากต้องออกจากระบบประกันสังคม และจะส่งผลทำให้จำนวนผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมที่ลงทะเบียนใช้บริการโรงพยาบาลของ **CHG** (35% ของรายได้) ปรับตัวลดลง

โครงการลงทุนใหม่จะเปิดดำเนินงานในปี 2565 เรามองว่าการดำเนินงานและผลประกอบการในปี 2564 ของ **CHG** จะไม่มีการจากต้นทุนเริ่มแรกของโครงการลงทุนใหม่ เนื่องจากโครงการโรงพยาบาลใหม่ 2 แห่งในแผนงานของบริษัทยังมีกำหนดเปิดดำเนินงานในปี 2565 โครงการแรกคือ **โรงพยาบาลศูนย์แม่เร็งและรังสิริรักษาสุวรรณภูมิ** ซึ่งเป็นศูนย์รักษาโรคมะเร็ง จำนวน 10 เตียง **CHG** ได้ปรับแผนลงทุนโดยย้ายสถานที่ตั้งโครงการนี้มาอยู่ใกล้กับ **โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 3** (จากเดิมที่จะอยู่ใกล้กับ **โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 9**) ศูนย์รักษาโรคมะเร็งแห่งนี้จะเริ่มการก่อสร้างในปี 2564 และจะเปิดดำเนินงานในปี 2565 โครงการที่สองคือ **โรงพยาบาลจุฬารัตน์ แมสสอธ อินเตอร์เนชั่นแนล** เป็นโครงการที่สร้างเสร็จและมีรายได้แล้ว ซึ่ง **CHG** วางแผนปรับปรุงเป็นโรงพยาบาลขนาด 100 เตียง เพื่อรองรับผู้ป่วยระดับกลางถึงสูง และคาดว่าจะเริ่มดำเนินงานในปี 2565-66

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Revenue	(Btmn)	4,407	5,166	5,370	5,972	6,508
EBITDA	(Btmn)	1,052	1,219	1,390	1,582	1,748
Core profit	(Btmn)	645	756	805	915	1,043
Reported profit	(Btmn)	634	705	805	915	1,043
Core EPS	(Bt)	0.059	0.069	0.073	0.083	0.095
DPS	(Bt)	0.050	0.050	0.059	0.067	0.076
P/E, core	(x)	42.7	36.4	34.2	30.1	26.4
EPS growth, core	(%)	8.8	17.2	6.5	13.7	14.0
P/BV, core	(x)	7.7	7.4	7.0	6.6	6.1
ROE	(%)	17.9	19.8	20.1	21.5	22.9
Dividend yield	(%)	2.0	2.0	2.3	2.7	3.0
FCF yield	(x)	0.2	0.8	2.3	2.5	3.6
EV/EBIT	(x)	35.8	32.0	27.6	24.0	20.8
EBIT growth, core	(%)	10.7	12.7	15.9	14.9	14.1
EV/CE	(x)	6.2	5.7	5.5	5.2	5.1
ROCE	(%)	13.6	13.5	15.2	17.0	19.2
EV/EBITDA	(x)	26.8	23.4	20.5	17.9	16.1
EBITDA growth	(%)	5.7	15.9	14.0	13.8	10.5

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

จุดเด่น

CHG ประกอบการกิจการโรงพยาบาล 9 แห่ง (747 เตียง) และคลินิกการแพทย์ 4 แห่ง ซึ่งตั้งอยู่ในเขตอุตสาหกรรมและแหล่งชุมชนที่มีศักยภาพเติบโตสูง และใกล้กับท่าอากาศยานนานาชาติสุวรรณภูมิ ได้แก่ จังหวัดสมุทรปราการ จังหวัดฉะเชิงเทรา จังหวัดระยอง และจังหวัดสระแก้ว CHG ให้บริการทางการแพทย์ครอบคลุมตั้งแต่ระดับปฐมภูมิจนถึงระดับตติยภูมิสำหรับผู้ป่วยที่จ่ายค่ารักษาพยาบาลเอง รวมถึงผู้ป่วยในระบบประกันสังคม (SC) และระบบหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ (UC)

แนวโน้มธุรกิจ

สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลกระทบต่อหลายอุตสาหกรรมด้วยกัน แต่เนื่องจากโรงพยาบาลเป็นบริการที่จำเป็นต้องมี ดังนั้นเราเชื่อว่าผลกระทบต่อผลประกอบการของ CHG จะมีจำกัด และยังคงมุมมองเชิงบวกว่าความต้องการใช้บริการทางการแพทย์จะมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะยาว นอกจากนี้เรายังมองว่า CHG เป็นหุ้นที่มีเกราะป้องกันที่ดีที่สุด เพราะรายได้ส่วนใหญ่มาจากผู้ป่วยคนไทยที่ 97% ในปี 2562

Bullish views	Bearish views
1. ผลประกอบการแข็งแกร่ง เพราะได้รับผลกระทบน้อยมากจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่มาจากผู้ป่วยคนไทย	1. แนวโน้มการเติบโตของกำไรอาจจะต่ำกว่าผู้ประกอบการโรงพยาบาลรายอื่นๆ เมื่อปริมาณผู้ป่วยชาวต่างชาติฟื้นตัว
2. การขยายการให้บริการของโครงการใหม่ 2 โครงการ; <i>โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเดอร์ และ โรงพยาบาลรวมแพทย์ ฉะเชิงเทรา</i> และผลขาดทุนมีแนวโน้มลดลง	2. ผลกระทบของโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจ อาจทำให้จำนวนคนที่ถูกเลิกจ้างปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้จำนวนผู้ป่วยในระบบ SC (31% ของรายได้ปี 2562) ปรับตัวลดลง
3. ฐานะการเงินแข็งแกร่ง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ			
ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
พัฒนาการล่าสุด	ผู้ป่วยคนไทยกลับมาใช้บริการหลังคลายล็อกดาวน์	ผลกระทบเป็นบวก	ผู้ป่วยคนไทยเริ่มกลับมาใช้บริการที่โรงพยาบาลของ CHG ในช่วงกลางเดือนพ.ค. และมีการนัดหมายล่วงหน้ามากขึ้นในเดือนมิ.ย.-ก.ค. หลังจากรัฐบาลเริ่มคลายมาตรการล็อกดาวน์ในประเทศไทย
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 4Q63	+YoY และ -QoQ	เราคาดว่าโมเมนตัมกำไรสุทธิจะแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 4Q63 (+YoY แต่ -QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) โดยมีสาเหตุมาจากฐานต่ำของปีก่อนซึ่งเป็นช่วงที่บริษัทต้องโอนกลับรายได้จากบริการประกันสังคม (SC) บวกกับปริมาณผู้ป่วยคนไทยที่เพิ่มขึ้น และการดำเนินงานที่ดีขึ้นที่โรงพยาบาล 2 แห่ง: <i>โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเดอร์ และ โรงพยาบาลรวมแพทย์ฉะเชิงเทรา</i>
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2563	เศรษฐกิจชะลอตัว	ลบ	ผลกระทบของโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจ จะส่งผลทำให้มีการเลื่อนเข้ารับการตรวจรักษาโรคที่ไม่ร้ายแรงออกไป และผู้ป่วยในระบบ SC ลดลง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว		
ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ในรายได้จากกิจการโรงพยาบาล	2%	0.03 บาท/หุ้น (1%)

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Total revenue	Btmn	3,155	3,637	3,876	4,407	5,166	5,370	5,972	6,508
Cost of goods sold	Btmn	2,082	2,469	2,633	3,072	3,629	3,698	4,129	4,481
Gross profit	Btmn	1,073	1,168	1,243	1,335	1,536	1,672	1,842	2,027
SG&A	Btmn	426	494	551	570	672	671	691	712
Other income	Btmn	24	21	21	24	25	30	33	36
Interest expense	Btmn	1	10	16	24	40	44	44	43
Pre-tax profit	Btmn	670	686	697	765	849	987	1,140	1,308
Corporate tax	Btmn	118	132	121	131	150	184	207	228
Equity a/c profits	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	Btmn	0	(1)	(0)	19	41	25	3	(3)
Core profit	Btmn	538	564	592	645	756	805	915	1,043
Extra-ordinary items	Btmn	-	-	(27)	(11)	(50)	-	-	-
Net Profit	Btmn	538	564	565	634	705	805	915	1,043
EBITDA	Btmn	835	909	995	1,052	1,219	1,390	1,582	1,748
Core EPS	Bt	0.05	0.05	0.05	0.06	0.07	0.07	0.08	0.09
Net EPS	Bt	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.07	0.08	0.09
DPS	Bt	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05	0.06	0.07	0.08

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Total current assets	Btmn	1,353	1,335	1,332	1,592	1,764	1,676	1,822	2,160
Total fixed assets	Btmn	1,987	2,936	3,385	3,831	4,221	4,398	4,598	4,632
Total assets	Btmn	3,560	4,518	4,951	5,708	6,266	6,357	6,710	7,088
Total loans	Btmn	78	801	852	1,212	1,497	1,357	1,357	1,357
Total current liabilities	Btmn	540	1,096	1,024	1,295	1,682	1,510	1,585	1,646
Total long-term liabilities	Btmn	26	157	403	583	540	583	583	583
Total liabilities	Btmn	591	1,294	1,478	1,965	2,370	2,241	2,316	2,377
Paid-up capital	Btmn	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	Btmn	2,969	3,224	3,473	3,743	3,895	4,117	4,394	4,711
BVPS	Bt	0.27	0.28	0.30	0.32	0.34	0.36	0.38	0.41

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Core Profit	Btmn	538	564	592	645	756	805	915	1,043
Depreciation and amortization	Btmn	164	213	255	276	330	359	398	398
Operating cash flow	Btmn	698	705	916	743	974	1,165	1,294	1,454
Investing cash flow	Btmn	(608)	(1,028)	(594)	(689)	(757)	(537)	(597)	(461)
Financing cash flow	Btmn	(328)	324	(349)	3	(220)	(724)	(638)	(726)
Net cash flow	Btmn	(239)	2	(27)	57	(3)	(96)	59	268

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Gross margin	%	34.0	32.1	32.1	30.3	29.7	31.1	30.9	31.1
Operating margin	%	20.5	18.5	17.9	17.4	16.7	18.6	19.3	20.2
EBITDA margin	%	26.3	24.8	25.5	23.7	23.5	25.7	26.3	26.7
EBIT margin	%	21.3	19.1	18.4	17.9	17.2	19.2	19.8	20.8
Net profit margin	%	17.1	15.5	14.6	14.4	13.7	15.0	15.3	16.0
ROE	%	18.7	18.2	17.7	17.9	19.8	20.1	21.5	22.9
ROA	%	15.8	14.0	12.5	12.1	12.6	12.7	14.0	15.1
Net D/E	x	Net cash	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1
Interest coverage	x	1,031.2	95.4	62.7	44.3	30.1	31.6	36.0	40.7
Debt service coverage	x	15.8	1.4	2.1	1.6	1.2	1.7	1.9	2.1
Payout Ratio	%	73.6	70.2	70.0	86.8	78.0	80.0	80.0	80.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	51.6	54.9	57.6	62.5	62.6	59.9	62.4	64.5
Social security service (SC)	(%)	36.0	36.2	37.5	32.0	30.5	32.5	30.6	28.9
Universal coverage (UC)	(%)	13.0	9.0	5.0	5.5	6.8	7.6	7.0	6.6

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Total revenue	Btmn	1,139	1,228	1,179	1,431	1,328	1,317	1,146	1,460
Cost of goods sold	Btmn	819	853	866	935	975	931	813	940
Gross profit	Btmn	320	375	312	495	353	386	332	520
SG&A	Btmn	184	154	165	167	187	154	141	171
Other income	Btmn	5	4	8	8	5	5	5	8
Interest expense	Btmn	8	9	10	11	10	10	10	9
Pre-tax profit	Btmn	133	216	146	325	162	227	187	348
Corporate tax	Btmn	33	49	35	65	36	49	42	70
Equity a/c profits	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	Btmn	12	12	12	8	9	8	11	4
Core profit	Btmn	126	179	143	269	165	186	155	282
Extra-ordinary items	Btmn	(14)	0	(20)	0	(30)	0	0	0
Net Profit	Btmn	112	179	123	269	134	186	155	282
EBITDA	Btmn	216	303	235	418	263	325	285	445
Core EPS	Bt	0.01	0.02	0.01	0.02	0.01	0.02	0.01	0.03
Net EPS	Bt	0.01	0.02	0.01	0.02	0.01	0.02	0.01	0.03

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Total current assets	Btmn	1,592	1,797	1,728	1,968	1,764	1,923	1,882	1,978
Total fixed assets	Btmn	3,831	3,889	3,897	4,020	4,221	4,151	4,115	4,056
Total assets	Btmn	5,708	5,983	5,929	6,263	6,266	6,423	6,348	6,399
Total loans	Btmn	1,212	1,281	1,406	1,588	1,497	1,466	1,662	1,601
Total current liabilities	Btmn	1,295	1,343	1,503	1,781	1,682	1,674	1,817	1,846
Total long-term liabilities	Btmn	583	643	609	574	540	509	475	441
Total liabilities	Btmn	1,965	2,072	2,238	2,531	2,370	2,354	2,465	2,458
Paid-up capital	Btmn	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	Btmn	3,743	3,910	3,691	3,732	3,895	4,069	3,883	3,941
BVPS	Bt	0.32	0.34	0.32	0.33	0.34	0.35	0.34	0.34

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Core Profit	Btmn	126	179	143	269	165	186	155	282
Depreciation and amortization	Btmn	75	78	79	81	91	87	89	89
Operating cash flow	Btmn	143	154	178	256	386	228	298	232
Investing cash flow	Btmn	(214)	(173)	(56)	(182)	(346)	(98)	(37)	(47)
Financing cash flow	Btmn	2	68	(206)	8	(90)	(35)	(139)	(286)
Net cash flow	Bt	(70)	49	(84)	82	(50)	95	122	(101)

Key Financial Ratios

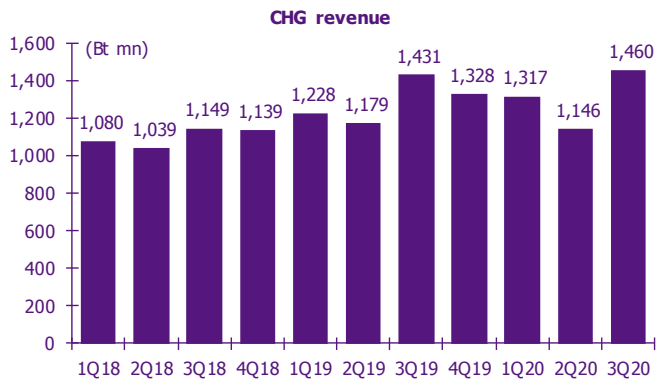
FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Gross margin	%	28.1	30.5	26.5	34.6	26.6	29.3	29.0	35.6
Operating margin	%	11.9	18.0	12.5	23.0	12.6	17.6	16.7	23.9
EBITDA margin	%	20.1	24.6	21.5	29.1	19.7	24.5	24.8	30.3
EBIT margin	%	12.3	18.3	13.2	23.5	13.0	18.0	17.1	24.4
Net profit margin	%	9.8	14.6	10.4	18.8	10.1	14.2	13.5	19.3
ROE	%	17.9	18.9	17.3	21.3	19.8	18.7	18.0	21.7
ROA	%	12.1	12.7	11.3	13.3	12.6	12.0	11.1	13.1
Net D/E	x	0.5	0.5	0.7	0.8	0.7	0.5	0.6	0.6
Interest coverage	x	27.9	33.5	23.4	38.0	25.4	32.3	29.9	52.0
Debt service coverage	x	1.3	1.8	1.1	1.6	1.1	1.3	0.9	1.5

Key statistics

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	61.0	62.1	61.9	61.3	65.2	61.7	53.9	57.0
Social security service (SC)	(%)	33.1	31.7	31.0	32.3	27.2	32.4	37.2	35.4
Universal coverage (UC)	(%)	5.9	6.2	7.1	6.4	7.6	5.9	8.9	7.6

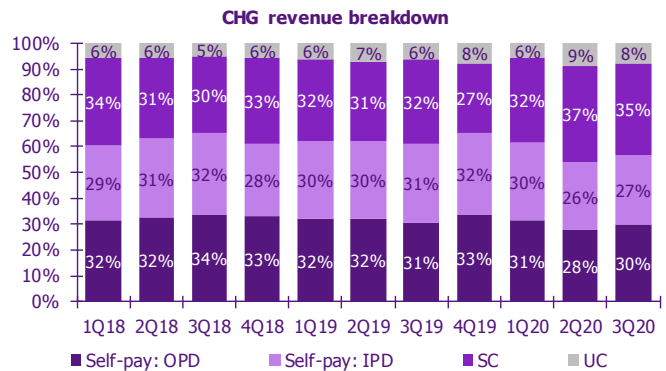
Appendix

Figure 1: CHG revenue



Source: Company data, SCBS Investment Research

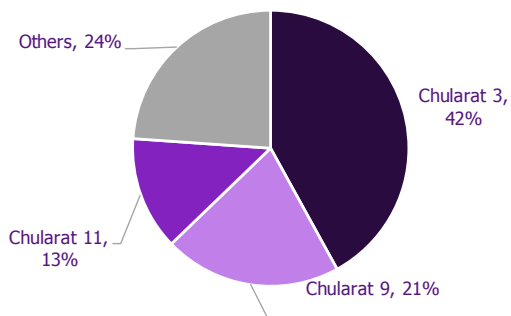
Figure 2: Revenue breakdown



Source: Company data, SCBS Investment Research

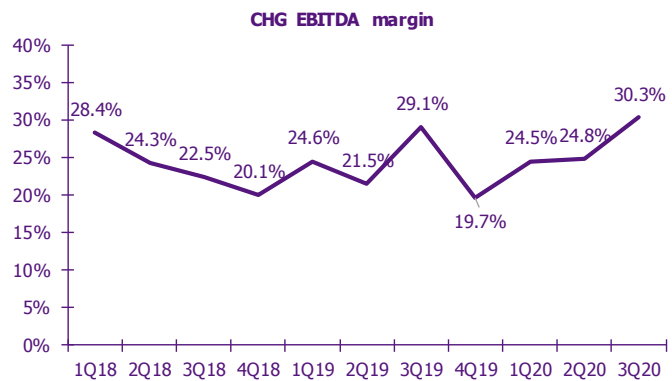
Figure 3: Revenue breakdown by hospital

3Q20 revenue breakdown by hospitals (% to revenue)



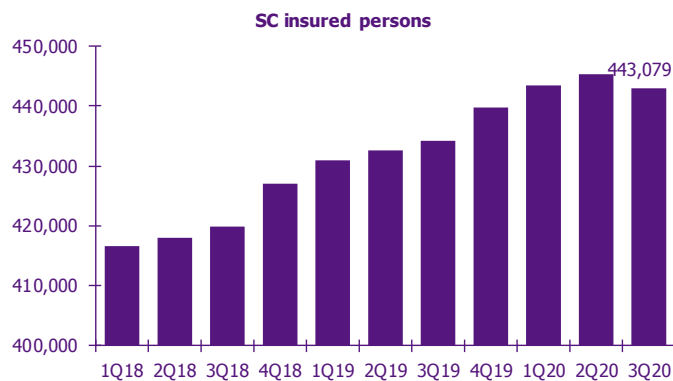
Source: Company data, SCBS Investment Research

Figure 4: CHG EBITDA margin



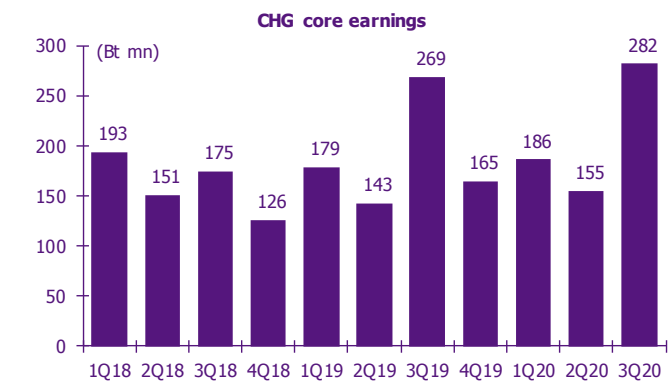
Source: Company data, SCBS Investment Research

Figure 5: SC insured persons



Source: Company data, SCBS Investment Research

Figure 6: CHG's core earnings



Source: Company data, SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Dec 29, 2020)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F
BCH	Outperform	13.60	19.0	41.8	27.4	26.9	23.4	11.8	1.6	14.9	5.4	4.9	4.5	19	17	18	1.7	1.9	2.1	16.2	14.2	13.0
BDMS	Outperform	21.10	26.0	24.6	34.7	49.8	38.7	(4.4)	(30.3)	28.6	4.0	3.8	3.7	12	8	9	2.6	1.1	1.4	19.7	24.1	20.2
BH	Neutral	122.50	110.0	(9.1)	23.8	74.3	56.7	(9.7)	(67.9)	31.1	4.5	5.2	5.0	19	7	9	2.6	1.3	1.1	14.3	34.1	26.1
CHG	Outperform	2.50	2.9	18.7	36.4	34.2	30.1	17.2	6.5	13.7	7.4	7.0	6.6	20	20	22	2.0	2.3	2.7	23.4	20.5	17.9
RJH	Outperform	23.70	28.0	21.6	20.8	20.3	20.3	34.4	2.6	0.0	5.1	4.7	4.4	25	24	23	4.6	3.5	3.5	13.2	13.0	12.3
Average					28.6	41.1	33.8	9.8	(17.5)	17.7	5.3	5.2	4.9	17	13	14	2.2	1.7	1.8	18.4	23.2	19.3

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ INTUCH.

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความคิดเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่าย ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความคิดเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความคิดเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความคิดเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความคิดเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของ ท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2020 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BGRIM, BIZ, BKI, BLA, BOL, BPP, BRR, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO*, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, DV8, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI*, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, NCH, NCL, NEP, NKI, NOBLE*, NSI, NVD, NYT, OISHI, ORI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TNL, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, UAC, TTA, UBIS, TTCL, UV, TTW, VGI, TU, VIH, TVD, WACOAL, TVI, WAVE, TVO, WHA, TWPC, WHAUP, U, WICE, WINNER

Companies with Very Good CG Scoring

2S, ABM, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAM, BBL, BFIT, BGC, BJC, BJCHI, BROOK, BTW, CBG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CMC, COLOR, COM7, CPL, CRC, CRD, CSC, CSP, CWT, DCC, DCON, DDD, DOD, DOHOME, EASON, EE, ERW, ESTAR, FE, FLOYD, FN, FORTH, FSS, FTE, FVC, GENCO, GJS, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GPI, GULF, GYT, HPT, HTC, ICN, IFS, ILM, IMH, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, ITEL, J, JAS, JCK, JCHK, JMART, JMT, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KTIS, KWC, KWM, L&E, LALIN, LDC, LHK, LOXLEY, LPH, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, MVP, NETBAY, NEX, NINE, NTV, NWR, OCC, OGC, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PPP, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RPC, RWI, S11, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SEG, SFP, SGF, SHR, SIAM, SINGER, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMT, SNP, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STI, STPI, SUC, SUN, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMT, TNITY, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCORP, TPOLY, TPS, TRITN, TRT, TRU, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UTP, UWC, VL, VNT, VPO, WIIK, WP, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZMICO

Companies with Good CG Scoring

7UP, A, ABICO, AJ, ALL, ALUCON, AMC*, APP, ARIN, AS, AU, B52, BC, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BKD, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CITY, CMAN, CMO, CMR, CPT, CPW, CRANE, CSR, D, EKH, EP, ESSO, FMT, GIFT, GREEN, GSC*, GTB, HTECH, HUMAN, IHL, INOX, INSET, IP, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KUMWEL, KUN, KWG, KYE, LEE, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MM, MORE, NC, NDR, NER, NFC, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PROUD, PTL, RBF, RCI, RJH, ROJNA, RP, RPH, RSP, SF, SFLEX, SGP, SISB, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TIW, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TTI, TYCN, UKEM, UMS, VCOM, VRANDA, WIN, WORK, WPH

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 2019 to 19 November 2020) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AP, AQUA, ARROW, ASK, ASP, AYUD, B, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COL, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, INET, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MPG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SIRI, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนาแนบ)

7UP, ABICO, AF, ALT, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, APURE, B52, BKD, BM, BROCK, BUI, CHO, CI, COTTO, DDD, EA, EFORL, EP, ERW, ESTAR, ETE, EVER, FSMART, GPI, ILINK, IRC, J, JKN, JMART, JMT, JSP, JTS, KWG, LDC, MAJOR, META, NCL, NOBLE, NOK, PK, PLE, ROJNA, SAAM, SAPPE, SCI, SE, SHANG, SINGER, SKR, SPALI, SSP, STANLY, SUPER, SYNEX, THAI, TKS, TOPP, TRITN, TTA, UPF, UV, WIN, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMC, AOT, APCO, APCS, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AWC, BAW, BAM, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DTIC, DV8, EASON, ECF, EE, EKH, EMC, EPG, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, III, ILM, IMH, IND, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAS, JCK, JCHK, JCT, JR, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KEX, KIAT, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LH, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPIC, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NRF, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OSP, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAK, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCM, SCP, SDC, SEAFSCO, SEG, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SIS, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STAR, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TIW, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQM, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WGE, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, YGG, 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 June 24, 2019) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.