

# โรงพยาบาลจุฬารัตน์

บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์  
จำกัด (มหาชน)

## CHG

Bloomberg CHG TB  
Reuters CHG.BK



## 3Q63: กำไรดีเกินคาด

**CHG** รายงานกำไรสุทธิสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 282 ลบ. ใน 3Q63 เพิ่มขึ้น 5% YoY และเพิ่มขึ้นถึง 82% QoQ สูงกว่าตลาดคาดอยู่ 25% เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ **CHG** เนื่องจากเราคาดว่าโมเมนตัมกำไรจะแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 4Q63 (+YoY แต่ -QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) โดยมีสาเหตุมาจากฐานต่ำของปีก่อนที่เกิดจากการปรับลดรายได้ SC ปริมาณผู้ป่วยคนไทยที่เพิ่มขึ้น และการดำเนินงานที่ดีขึ้นที่โรงพยาบาลสองแห่ง คือ **โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเดอร์** และ **โรงพยาบาลรวมแพทย์ฉะเชิงเทรา**

**3Q63: กำไรดีเกินคาด** CHG รายงานกำไรสุทธิสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 282 ลบ. ใน 3Q63 เพิ่มขึ้น 5% YoY และเพิ่มขึ้นถึง 82% QoQ สูงกว่าตลาดคาดอยู่ 25% โดยเกิดจากรายได้จากบริการประกันสังคม (SC) และบริการหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ (UC) ที่แข็งแกร่งมากขึ้น และขาดทุนที่ลดลงจากโรงพยาบาลสองแห่ง (**โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเดอร์** และ **โรงพยาบาลรวมแพทย์ฉะเชิงเทรา**) สำหรับงวด 9M63 CHG มีกำไรสุทธิ 624 ลบ. เพิ่มขึ้น 9% YoY ฐานะการเงินของ CHG แข็งแรง โดยอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนอยู่ในระดับต่ำที่ 0.4 เท่า ณ วันที่ 30 ก.ย. 2563

**ผู้ป่วยที่จ่ายค่ารักษาพยาบาลเองกลับมาใช้บริการ รายได้จากบริการ SC และ UC แข็งแกร่ง** รายได้ใน 3Q63 อยู่ที่ 1.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2% YoY และ 27% QoQ เมื่อแยกตามประเภทบริการ พบว่ารายได้จากบริการผู้ป่วยที่จ่ายค่ารักษาพยาบาลเอง (57% ของรายได้) ลดลง 5% YoY แต่เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 35% QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากความต้องการใช้บริการที่ถูกอันไว้ (pent-up demand) จากผู้ป่วยคนไทย เนื่องจากปริมาณผู้ป่วยของ CHG พ้นตัวกลับขึ้นมาอยู่ที่ ~90% ของระดับก่อนวิกฤติโควิด-19 แล้ว รายได้จากบริการ SC (35% ของรายได้) เติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 12% YoY และ 21% QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากการปรับอัตราค่าบริการทางการแพทย์เพิ่มขึ้น มีผลวันที่ 1 ม.ค. 2563 และบริษัทได้รับชำระค่ารักษาโรคเรื้อรังจากสำนักงานประกันสังคม (สำหรับบริการใน 2H62) รายได้จากบริการหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ (UC, 8% ของรายได้) เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 20% YoY และ 8% QoQ หลังจากมีการปรับอัตราค่าบริการทางการแพทย์เพิ่มขึ้น 9% ในเดือนมิ.ย. 2563

**EBITDA margin เพิ่มขึ้น** EBITDA margin อยู่ที่ 30.3% ใน 3Q63 เพิ่มขึ้นจาก 29.1% ใน 3Q62 และ 24.8% ใน 2Q63 สะท้อนการควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้น ขณะที่รายได้เติบโตน้อยลง YoY และประโยชน์จากการปรับอัตราค่าบริการทางการแพทย์สำหรับบริการ SC และ UC เพิ่มขึ้น

**ขาดทุนจากโรงพยาบาลสองแห่งลดลง** ใน 3Q63 โรงพยาบาลสองแห่งของ CHG คือ **โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเดอร์** และ **โรงพยาบาลรวมแพทย์ฉะเชิงเทรา** สร้างผลขาดทุนให้กับ CHG จำนวน 8 ลบ. ดีกว่าขาดทุน 16 ลบ. ใน 3Q62 และ 22 ลบ. ใน 2Q63 CHG ตั้งเป้า **โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเดอร์** ถึงจุดคุ้มทุนใน 4Q63 และ **โรงพยาบาลรวมแพทย์ฉะเชิงเทรา** ถึงจุดคุ้มทุนใน 1Q64

**คาดโมเมนตัมกำไรแข็งแกร่งใน 4Q63** เราปรับประมาณการกำไรปี 2563 ของ CHG เพิ่มขึ้น 3% หลังจากผลประกอบการ 3Q63 ออกมาดีกว่าคาด และคงประมาณการกำไรปี 2564 ไว้เหมือนเดิม เราให้เรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ **CHG** เนื่องจากเราคาดว่าโมเมนตัมกำไรจะแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 4Q63 (+YoY แต่ -QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) โดยมีสาเหตุมาจากฐานต่ำของปีก่อนที่เกิดจากการปรับลดรายได้ SC ปริมาณผู้ป่วยคนไทยที่เพิ่มขึ้น และการดำเนินงานที่ดีขึ้นที่โรงพยาบาลสองแห่ง (**โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเดอร์** และ **โรงพยาบาลรวมแพทย์ฉะเชิงเทรา**) ปัจจัยเสี่ยง คือ เศรษฐกิจชะลอตัว เนื่องจากมีความเป็นไปได้สูงที่การเลิกจ้างพนักงานเพิ่มมากขึ้นจะกดดันให้ผู้ประกันตนจำนวนมากต้องออกจากระบบประกันสังคม

### 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)	44.0	37.6	35.3	31.0	27.2
EPS growth, core	(%)	8.8	17.2	6.5	13.7	14.0
P/BV, core	(x)	8.0	7.7	7.2	6.8	6.3
ROE	(%)	17.9	19.8	20.1	21.5	22.9
Dividend yield	(%)	1.9	1.9	2.3	2.6	2.9
FCF yield	(x)	0.2	0.8	2.2	2.5	3.5
EV/EBIT	(x)	36.9	33.0	28.4	24.7	21.5
EBIT growth, core	(%)	10.7	12.7	15.9	14.9	14.1
EV/CE	(x)	6.4	5.8	5.6	5.4	5.3
ROCE	(%)	13.6	13.5	15.2	17.0	19.2
EV/EBITDA	(x)	27.7	24.1	21.1	18.5	16.6
EBITDA growth	(%)	5.7	15.9	14.0	13.8	10.5

Source: SCBS Investment Research

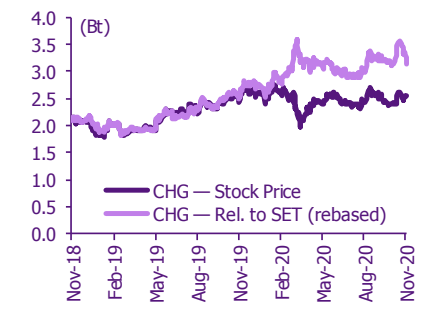
ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

## Tactical: OUTPERFORM (3-month)

### Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	2.58
12-m target price (Bt)	2.90
Mkt cap (Btmn)	28.38
Mkt cap (US\$mn)	941
Beta	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)	2.8 / 2
Avg. daily 6m (US\$mn)	2.51
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	7.5	4.0	4.0
Relative to SET	0.9	2.5	24.4

Source: SET, SCBS Investment Research

### นักวิเคราะห์

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

## 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
<b>Gross profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>1,073</b>	<b>1,168</b>	<b>1,243</b>	<b>1,335</b>	<b>1,536</b>	<b>1,672</b>	<b>1,842</b>	<b>2,027</b>
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
<b>Pre-tax profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>670</b>	<b>686</b>	<b>697</b>	<b>765</b>	<b>849</b>	<b>987</b>	<b>1,140</b>	<b>1,308</b>
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)
<b>Core profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>538</b>	<b>564</b>	<b>592</b>	<b>645</b>	<b>756</b>	<b>805</b>	<b>915</b>	<b>1,043</b>
Extra-ordinary items	Btmn	-	-	(27)	(11)	(50)	-	-	-
<b>Net Profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>538</b>	<b>564</b>	<b>565</b>	<b>634</b>	<b>705</b>	<b>805</b>	<b>915</b>	<b>1,043</b>
EBITDA	Btmn	835	909	995	1,052	1,219	1,390	1,582	1,748
<b>Core EPS</b>	<b>Bt</b>	<b>0.05</b>	<b>0.05</b>	<b>0.05</b>	<b>0.06</b>	<b>0.07</b>	<b>0.07</b>	<b>0.08</b>	<b>0.09</b>
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
<b>Total assets</b>	<b>Btmn</b>	<b>3,560</b>	<b>4,518</b>	<b>4,951</b>	<b>5,708</b>	<b>6,266</b>	<b>6,357</b>	<b>6,710</b>	<b>7,088</b>
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
<b>Total liabilities</b>	<b>Btmn</b>	<b>591</b>	<b>1,294</b>	<b>1,478</b>	<b>1,965</b>	<b>2,370</b>	<b>2,241</b>	<b>2,316</b>	<b>2,377</b>
Paid-up capital	Btmn	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
<b>Total equity</b>	<b>Btmn</b>	<b>2,969</b>	<b>3,224</b>	<b>3,473</b>	<b>3,743</b>	<b>3,895</b>	<b>4,117</b>	<b>4,394</b>	<b>4,711</b>
<b>BVPS</b>	<b>Bt</b>	<b>0.27</b>	<b>0.28</b>	<b>0.30</b>	<b>0.32</b>	<b>0.34</b>	<b>0.36</b>	<b>0.38</b>	<b>0.41</b>

### 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)
<b>Net cash flow</b>	<b>Btmn</b>	<b>(239)</b>	<b>2</b>	<b>(27)</b>	<b>57</b>	<b>(3)</b>	<b>(96)</b>	<b>59</b>	<b>268</b>

### 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
<b>Revenue breakdown</b>									
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
<b>Gross profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>320</b>	<b>375</b>	<b>312</b>	<b>495</b>	<b>353</b>	<b>386</b>	<b>332</b>	<b>520</b>
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
<b>Pre-tax profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>133</b>	<b>216</b>	<b>146</b>	<b>325</b>	<b>162</b>	<b>227</b>	<b>187</b>	<b>348</b>
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
<b>Core profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>126</b>	<b>179</b>	<b>143</b>	<b>269</b>	<b>165</b>	<b>186</b>	<b>155</b>	<b>282</b>
Extra-ordinary items	Btmn	(14)	0	(20)	0	(30)	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>112</b>	<b>179</b>	<b>123</b>	<b>269</b>	<b>134</b>	<b>186</b>	<b>155</b>	<b>282</b>
EBITDA	Btmn	216	303	235	418	263	325	285	445
<b>Core EPS</b>	<b>Bt</b>	<b>0.01</b>	<b>0.02</b>	<b>0.01</b>	<b>0.02</b>	<b>0.01</b>	<b>0.02</b>	<b>0.01</b>	<b>0.03</b>
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
<b>Total assets</b>	<b>Btmn</b>	<b>5,708</b>	<b>5,983</b>	<b>5,929</b>	<b>6,263</b>	<b>6,266</b>	<b>6,423</b>	<b>6,348</b>	<b>6,399</b>
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
<b>Total liabilities</b>	<b>Btmn</b>	<b>1,965</b>	<b>2,072</b>	<b>2,238</b>	<b>2,531</b>	<b>2,370</b>	<b>2,354</b>	<b>2,465</b>	<b>2,458</b>
Paid-up capital	Btmn	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
<b>Total equity</b>	<b>Btmn</b>	<b>3,743</b>	<b>3,910</b>	<b>3,691</b>	<b>3,732</b>	<b>3,895</b>	<b>4,069</b>	<b>3,883</b>	<b>3,941</b>
<b>BVPS</b>	<b>Bt</b>	<b>0.32</b>	<b>0.34</b>	<b>0.32</b>	<b>0.33</b>	<b>0.34</b>	<b>0.35</b>	<b>0.34</b>	<b>0.34</b>

### 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)
<b>Net cash flow</b>	<b>Bt</b>	<b>(70)</b>	<b>49</b>	<b>(84)</b>	<b>82</b>	<b>(50)</b>	<b>95</b>	<b>122</b>	<b>(101)</b>

### 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
<b>Revenue breakdown</b>									
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

**Figure 1: CHG's earnings review**

(Bt mn)	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	YoY%	QoQ%	9M19	9M20	YoY%
Revenue	1,431	1,328	1,317	1,146	1,460	2.0	27.4	3,838	3,922	2.2
Gross profit	495	353	386	332	520	4.9	56.4	1,183	1,238	4.7
EBITDA	418	263	325	285	445	6.5	56.0	956	1,055	10.4
<b>Core profit</b>	<b>269</b>	<b>165</b>	<b>186</b>	<b>155</b>	<b>282</b>	<b>5.0</b>	<b>82.3</b>	<b>591</b>	<b>624</b>	<b>5.5</b>
<b>Net profit</b>	<b>269</b>	<b>134</b>	<b>186</b>	<b>155</b>	<b>282</b>	<b>5.0</b>	<b>82.3</b>	<b>571</b>	<b>624</b>	<b>9.2</b>
EPS (Bt/share)	0.024	0.015	0.017	0.014	0.026	5.0	82.3	0.054	0.057	5.5
<b>Balance Sheet</b>										
Total Assets	6,263	6,266	6,423	6,348	6,399	2.2	0.8	6,263	6,399	2.2
Total Liabilities	2,531	2,370	2,354	2,465	2,458	(2.9)	(0.3)	2,531	2,458	(2.9)
Total Equity	3,732	3,895	4,069	3,883	3,941	5.6	1.5	3,732	3,941	5.6
BVPS (Bt/share)	0.33	0.34	0.35	0.34	0.34	5.2	1.7	0.33	0.34	5.2
<b>Financial Ratio</b>										
Gross Margin (%)	34.6	26.6	29.3	29.0	35.6			30.8	31.6	
EBITDA margin (%)	29.1	19.7	24.5	24.8	30.3			24.9	26.9	
Net Profit Margin (%)	18.8	10.1	14.2	13.5	19.3			14.9	15.9	
ROA (%)	18.1	11.0	12.0	10.1	17.8			13.3	13.1	
ROE (%)	29.1	17.3	18.7	16.4	29.4			21.3	21.7	
Debt to equity (X)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4			0.4	0.4	
<b>Revenue breakdown</b>										
Self-pay: IPD	437	444	412	315	435	(0.6)	37.9	1,209	1,162	(3.9)
Self-pay: OPD	439	422	400	303	397	(9.6)	31.2	1,159	1,100	(5.1)
SC	462	361	427	426	517	11.9	21.3	1,216	1,370	12.6
UC	92	101	78	102	110	20.1	8.8	252	290	14.8

Source: SCBS Investment Research

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Nov 13, 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	14.70	19.0	31.2	29.6	29.1	25.3	11.8	1.6	14.9	5.9	5.3	4.8	19	17	18	1.6	1.7	2.0	17.3	15.2	13.9
BDMS	Outperform	21.40	26.0	22.9	35.2	50.5	39.3	(4.4)	(30.3)	28.6	4.0	3.9	3.7	12	8	9	2.6	1.1	1.4	20.0	24.4	20.5
BH	Neutral	106.50	110.0	4.5	20.7	64.6	49.3	(9.7)	(67.9)	31.1	3.9	4.5	4.3	19	7	9	3.0	1.5	1.2	12.4	29.4	22.4
CHG	Outperform	2.58	2.9	15.0	37.6	35.3	31.0	17.2	6.5	13.7	7.7	7.2	6.8	20	20	22	1.9	2.3	2.6	24.1	21.1	18.5
RJH	Outperform	22.30	28.0	29.2	19.6	19.1	19.1	34.4	2.6	0.0	4.8	4.4	4.2	25	24	23	4.9	3.7	3.7	12.4	12.3	11.6
<b>Average</b>					<b>28.5</b>	<b>39.7</b>	<b>32.8</b>	<b>9.8</b>	<b>(17.5)</b>	<b>17.7</b>	<b>5.4</b>	<b>5.2</b>	<b>4.9</b>	<b>17</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>2.3</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>	<b>18.4</b>	<b>22.5</b>	<b>18.8</b>

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

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

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใด ๆ 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 และลูกจ้างของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย 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 ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จ้างนาย 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 ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล 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 ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

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

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

**CG Rating 2019 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

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, SCCN, SDC, SEAFCO, SEAOLIL, 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, TNDT, 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

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, ABM, ADB, AF, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, ALT, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, AQUA, ARIP, ASAP, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ASP, ATP30, AUCT, 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, SMT, SMK, SMPC, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZMICO

**Companies with Good CG Scoring**

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, THMU, TIC, TIGER, TNH, TOPP, TPCH, TPPIP, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีชาวต่างชาติถือหุ้นหรือมีกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวัง ขาดังกล่าวประกอบด้วย

**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, PPM, 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, SCCN, SCG, SCN, SEAOLIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SIRI, SITHAI, SMT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, 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, WIJK, XO, ZEN

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

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, AUCT, AWC, BA, 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, CRN, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DTICI, 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, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAS, JCK, JCKH, JCT, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, 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, POLAR, POMPUL, 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, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCM, SCP, SDC, SEAFCO, 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, THMU, TIGER, TITL, 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, WG, 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.