

## โรงพยาบาลจุฬารัตน์

CHG

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

SCBS



## 1Q64: กำไรดีเกินคาด

CHG รายงานกำไรสุทธิ 252 ลบ. ใน 1Q64 เพิ่มขึ้น 35% YoY และทรงตัว QoQ ดีกว่า SCBS และตลาดคาดอยู่ 9% โดยมีสาเหตุมาจาก EBITDA margin ที่ดีกว่าคาด เราคาดว่ากำไร 2Q64 ของ CHG จะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด YoY (จากฐานต่ำของปีก่อน) และจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เราเชื่อว่าผลกระทบด้านการดำเนินงานอันเกิดจากการระบาดระลอก 3 ของโควิด-19 ในเดือนเม.ย.-พ.ค. ที่ส่งผลทำให้มีการเลื่อนการเข้ารับการรักษาโรคไม่ร้ายแรงออกไปบางส่วนจะถูกชดเชยโดยรายได้เพิ่มเติมจากบริการเกี่ยวกับโควิด-19 และการบริหารโรงพยาบาล เราให้เรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ CHG ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 3.3 บาท/หุ้น

**1Q64: กำไรดีเกินคาด** CHG รายงานกำไรสุทธิ 252 ลบ. ใน 1Q64 เพิ่มขึ้น 35% YoY และทรงตัว QoQ ดีกว่า SCBS และตลาดคาดอยู่ 9% โดยมีสาเหตุมาจาก EBITDA margin ที่ดีกว่าคาด กำไรที่เพิ่มขึ้น YoY ได้รับการสนับสนุนจากรายได้จากกิจการโรงพยาบาลที่แข็งแกร่งมากขึ้น และรายได้ส่วนเพิ่มจากบริการบริหารโรงพยาบาล (เริ่มตั้งแต่เดือนค.ค. 2563) ในขณะที่กำไรในระดับทรงตัว QoQ เกิดจาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่ง

**รายได้เติบโต YoY แต่ลดลง QoQ** รายได้ในปี 1Q64 อยู่ที่ 1.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 7% YoY แต่ลดลง 6% QoQ เมื่อแยกตามประเภทบริการ พบว่ารายได้จากบริการผู้ป่วยที่จ่ายค่ารักษาพยาบาลเอง (59% ของรายได้) เติบโต 3% YoY แต่ลดลง 12% QoQ เพราะได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอก 2 ของโควิด-19 ในเดือนม.ค. ซึ่งส่งผลทำให้มีการเลื่อนการเข้ารับการรักษาโรคไม่ร้ายแรงออกไปบางส่วน โดยเฉพาะบริการ IPD รายได้จากโครงการประกันสังคม (SC, 32% ของรายได้) เติบโต 6% YoY และ 3% QoQ รายได้จากโครงการหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ (UC, 9% ของรายได้) เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 63% YoY และเพิ่มขึ้น 2% QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากการปรับอัตราค่าจ่ายของหลักประกันสุขภาพแห่งชาติเพิ่มขึ้น และรายได้เพิ่มเติมจากบริการเกี่ยวกับโควิด-19

**รายได้อื่นเพิ่มขึ้น** CHG มีรายได้อื่นจำนวน 57 ลบ. ใน 1Q64 เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 5 ลบ. ใน 1Q63 และ 14 ลบ. ใน 4Q63 โดยได้รับการสนับสนุนจากแหล่งรายได้ใหม่จากการให้บริการบริหารโรงพยาบาล CHG ได้เข้าทำสัญญาความร่วมมือระหว่างภาครัฐกับเอกชนในการบริหารโรงพยาบาลแห่งหนึ่งในพัทยา (สัญญา 1 ปี เริ่มเดือนม.ค. 2564) และศูนย์การแพทย์แห่งหนึ่งที่เกาะล้าน (สัญญา 2 ปี เริ่มเดือนค.ค. 63)

**EBITDA margin แข็งแกร่ง** EBITDA margin อยู่ที่ 27.5% ใน 1Q64 เพิ่มขึ้นจาก 24.5% ใน 1Q63 และ 26.6% ใน 4Q63 โดยเกิดจากรายได้ที่สูงขึ้นและการควบคุมต้นทุน

**ขาดทุนจากโรงพยาบาลสองแห่งลดลง** ใน 1Q64 โรงพยาบาลสองแห่งของ CHG คือ *โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเทอร์เน็ต* และ *โรงพยาบาลรวมแพทย์จะเข็งเทรา* สร้างผลขาดทุนให้กับ CHG จำนวน 5 ลบ. ดีขึ้นมาจากขาดทุน 18 ลบ. ใน 1Q63 แต่แยกลงจากที่มีกำไร 2 ลบ. ใน 4Q63

**แนวโน้ม 2Q64** เราคาดว่ากำไร 2Q64 ของ CHG จะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด YoY (จากฐานต่ำของปีก่อน) และจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เราเชื่อว่าผลกระทบด้านการดำเนินงานอันเกิดจากการระบาดระลอก 3 ของโควิด-19 ในเดือนเม.ย.-พ.ค. ที่ส่งผลทำให้มีการเลื่อนการเข้ารับการรักษาโรคไม่ร้ายแรงออกไปบางส่วนจะถูกชดเชยโดยรายได้เพิ่มเติมจากบริการเกี่ยวกับโควิด-19 และการบริหารโรงพยาบาล

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2021F
Revenue	(Btmn)	5,166	5,433	6,430	6,811	7,261
EBITDA	(Btmn)	1,219	1,460	1,693	1,881	1,937
Core profit	(Btmn)	756	877	1,038	1,153	1,248
Reported profit	(Btmn)	705	877	1,038	1,153	1,248
Core EPS	(Bt)	0.069	0.080	0.094	0.105	0.113
DPS	(Bt)	0.050	0.050	0.066	0.073	0.079
P/E, core	(x)	48.0	41.4	35.0	31.5	29.1
EPS growth, core	(%)	17.2	16.0	18.4	11.1	8.2
P/BV, core	(x)	9.8	9.0	8.0	7.4	6.7
ROE	(%)	19.8	21.7	23.4	23.5	23.4
Dividend yield	(%)	1.5	1.5	2.0	2.2	2.4
FCF yield	(x)	0.6	2.9	2.5	2.9	2.9
EV/EBIT	(x)	41.9	33.3	27.4	24.3	22.4
EBIT growth, core	(%)	12.7	24.5	20.3	11.8	7.8
EV/CE	(x)	7.4	7.5	7.2	7.0	6.7
ROCE	(%)	13.5	17.4	20.6	22.5	23.4
EV/EBITDA	(x)	30.6	25.2	21.6	19.2	18.6
EBITDA growth	(%)	15.9	19.8	16.0	11.1	3.0

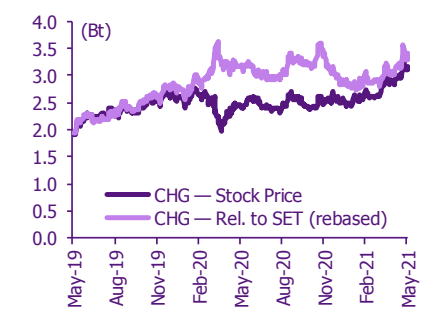
Source: SCBS Investment Research

Tactical: OUTPERFORM  
(3-month)

## Stock data

Last close (May 14) (Bt)	3.30
Target price (Bt)	3.30
Mkt cap (Btbn)	36.30
Mkt cap (US\$mn)	1,159
Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.20
Sector % SET	4.13
Shares issued (mn)	11,000
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	3.4 / 2.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	5.18
Foreign limit / actual (%)	49 / 11
Free float (%)	42.8
Dividend policy (%)	≥ 50

## Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	11.5	26.9	34.1
Relative to SET	10.9	24.7	10.9

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

## ระวีรัช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total revenue	Btmn	3,637	3,876	4,407	5,166	5,433	6,057	6,659	7,034
Cost of goods sold	Btmn	2,469	2,633	3,072	3,629	3,685	4,149	4,603	4,809
<b>Gross profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>1,168</b>	<b>1,243</b>	<b>1,335</b>	<b>1,536</b>	<b>1,748</b>	<b>1,909</b>	<b>2,056</b>	<b>2,226</b>
SG&A	Btmn	494	551	570	672	673	693	714	757
Other income	Btmn	21	21	24	25	32	61	67	70
Interest expense	Btmn	10	16	24	40	36	36	35	31
<b>Pre-tax profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>686</b>	<b>697</b>	<b>765</b>	<b>849</b>	<b>1,071</b>	<b>1,240</b>	<b>1,373</b>	<b>1,508</b>
Corporate tax	Btmn	132	121	131	150	184	219	248	275
Equity a/c profits	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	Btmn	(1)	(0)	19	41	24	3	(3)	(8)
<b>Core profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>564</b>	<b>592</b>	<b>645</b>	<b>756</b>	<b>877</b>	<b>995</b>	<b>1,096</b>	<b>1,198</b>
Extra-ordinary items	Btmn	-	(27)	(11)	(50)	-	-	-	-
<b>Net Profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>564</b>	<b>565</b>	<b>634</b>	<b>705</b>	<b>877</b>	<b>995</b>	<b>1,096</b>	<b>1,198</b>
EBITDA	Btmn	909	995	1,052	1,219	1,460	1,638	1,801	1,871
<b>Core EPS</b>	<b>Bt</b>	<b>0.05</b>	<b>0.05</b>	<b>0.06</b>	<b>0.07</b>	<b>0.08</b>	<b>0.09</b>	<b>0.10</b>	<b>0.11</b>
Net EPS	Bt	0.05	0.05	0.06	0.06	0.08	0.09	0.10	0.11
DPS	Bt	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.07	0.08

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total current assets	Btmn	1,335	1,332	1,592	1,764	1,763	2,227	2,626	2,732
Total fixed assets	Btmn	2,936	3,385	3,831	4,221	4,091	4,153	4,227	4,387
<b>Total assets</b>	<b>Btmn</b>	<b>4,518</b>	<b>4,951</b>	<b>5,708</b>	<b>6,266</b>	<b>6,201</b>	<b>6,775</b>	<b>7,258</b>	<b>7,531</b>
Total loans	Btmn	801	852	1,212	1,497	1,114	1,114	1,114	914
Total current liabilities	Btmn	1,096	1,024	1,295	1,682	1,429	1,554	1,632	1,569
Total long-term liabilities	Btmn	157	403	583	540	407	407	407	308
<b>Total liabilities</b>	<b>Btmn</b>	<b>1,294</b>	<b>1,478</b>	<b>1,965</b>	<b>2,370</b>	<b>2,008</b>	<b>2,132</b>	<b>2,211</b>	<b>2,047</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>3,224</b>	<b>3,473</b>	<b>3,743</b>	<b>3,895</b>	<b>4,193</b>	<b>4,643</b>	<b>5,048</b>	<b>5,484</b>
<b>BVPS</b>	<b>Bt</b>	<b>0.28</b>	<b>0.30</b>	<b>0.32</b>	<b>0.34</b>	<b>0.37</b>	<b>0.41</b>	<b>0.44</b>	<b>0.48</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Core Profit	Btmn	564	592	645	756	877	995	1,096	1,198
Depreciation and amortization	Btmn	213	255	276	330	354	362	392	332
Operating cash flow	Btmn	705	916	743	974	1,267	1,310	1,476	1,507
Investing cash flow	Btmn	(1,028)	(594)	(689)	(757)	(204)	(424)	(466)	(492)
Financing cash flow	Btmn	324	(349)	3	(220)	(974)	(545)	(691)	(962)
<b>Net cash flow</b>	<b>Btmn</b>	<b>2</b>	<b>(27)</b>	<b>57</b>	<b>(3)</b>	<b>89</b>	<b>341</b>	<b>319</b>	<b>53</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Gross margin	%	32.1	32.1	30.3	29.7	32.2	31.5	30.9	31.6
Operating margin	%	18.5	17.9	17.4	16.7	19.8	20.1	20.2	20.9
EBITDA margin	%	24.8	25.5	23.7	23.5	26.7	26.8	26.8	26.3
EBIT margin	%	19.1	18.4	17.9	17.2	20.4	21.1	21.2	21.9
Net profit margin	%	15.5	14.6	14.4	13.7	16.1	16.4	16.5	17.0
ROE	%	18.2	17.7	17.9	19.8	21.7	22.5	22.6	22.8
ROA	%	14.0	12.5	12.1	12.6	14.1	15.3	15.6	16.2
Net D/E	x	0.1	0.1	0.2	0.3	0.1	0.1	Net cash	Net cash
Interest coverage	x	95.4	62.7	44.3	30.1	41.0	45.5	51.4	60.3
Debt service coverage	x	1.4	2.1	1.6	1.2	2.0	2.2	2.4	2.9
Payout Ratio	%	70.2	70.0	86.8	78.0	62.7	70.0	70.0	70.0

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Revenue breakdown</b>									
Cash service	(%)	54.9	57.6	62.5	62.6	59.1	62.6	64.5	65.6
Social security service (SC)	(%)	36.2	37.5	32.0	30.5	33.3	30.2	28.5	27.6
Universal coverage (UC)	(%)	9.0	5.0	5.5	6.8	7.6	7.2	7.0	6.8

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Total revenue	Btmn	1,179	1,431	1,328	1,317	1,146	1,460	1,511	1,415
Cost of goods sold	Btmn	866	935	975	931	813	940	1,000	995
<b>Gross profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>312</b>	<b>495</b>	<b>353</b>	<b>386</b>	<b>332</b>	<b>520</b>	<b>510</b>	<b>420</b>
SG&A	Btmn	165	167	187	154	141	171	207	160
Other income	Btmn	8	8	5	5	5	8	14	57
Interest expense	Btmn	10	11	10	10	10	9	7	6
<b>Pre-tax profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>146</b>	<b>325</b>	<b>162</b>	<b>227</b>	<b>187</b>	<b>348</b>	<b>310</b>	<b>312</b>
Corporate tax	Btmn	35	65	36	49	42	70	58	63
Equity a/c profits	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	Btmn	12	8	9	8	11	4	1	2
<b>Core profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>143</b>	<b>269</b>	<b>165</b>	<b>186</b>	<b>155</b>	<b>282</b>	<b>253</b>	<b>252</b>
Extra-ordinary items	Btmn	(20)	0	(30)	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>123</b>	<b>269</b>	<b>134</b>	<b>186</b>	<b>155</b>	<b>282</b>	<b>253</b>	<b>252</b>
EBITDA	Btmn	235	418	263	325	285	445	405	404
<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>0.03</b>	<b>0.02</b>	<b>0.02</b>
Net EPS	Bt	0.01	0.02	0.01	0.02	0.01	0.03	0.02	0.02

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Total current assets	Btmn	1,728	1,968	1,764	1,923	1,882	1,978	1,763	1,845
Total fixed assets	Btmn	3,897	4,020	4,221	4,151	4,115	4,056	4,091	4,077
<b>Total assets</b>	<b>Btmn</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>	<b>6,201</b>	<b>6,263</b>
Total loans	Btmn	1,406	1,588	1,497	1,466	1,662	1,601	1,114	868
Total current liabilities	Btmn	1,503	1,781	1,682	1,674	1,817	1,846	1,429	1,266
Total long-term liabilities	Btmn	609	574	540	509	475	441	407	380
<b>Total liabilities</b>	<b>Btmn</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>	<b>2,008</b>	<b>1,821</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>3,691</b>	<b>3,732</b>	<b>3,895</b>	<b>4,069</b>	<b>3,883</b>	<b>3,941</b>	<b>4,193</b>	<b>4,443</b>
<b>BVPS</b>	<b>Bt</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>	<b>0.37</b>	<b>0.39</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Core Profit	Btmn	143	269	165	186	155	282	253	252
Depreciation and amortization	Btmn	79	81	91	87	89	89	87	87
Operating cash flow	Btmn	178	256	386	228	298	232	539	429
Investing cash flow	Btmn	(56)	(182)	(346)	(98)	(37)	(47)	(84)	(80)
Financing cash flow	Btmn	(206)	8	(90)	(35)	(139)	(286)	(492)	(250)
<b>Net cash flow</b>	<b>Bt</b>	<b>(84)</b>	<b>82</b>	<b>(50)</b>	<b>95</b>	<b>122</b>	<b>(101)</b>	<b>(37)</b>	<b>99</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Gross margin	%	26.5	34.6	26.6	29.3	29.0	35.6	33.8	29.7
Operating margin	%	12.5	23.0	12.6	17.6	16.7	23.9	20.1	18.4
EBITDA margin	%	21.5	29.1	19.7	24.5	24.8	30.3	26.6	27.5
EBIT margin	%	13.2	23.5	13.0	18.0	17.1	24.4	21.0	22.5
Net profit margin	%	10.4	18.8	10.1	14.2	13.5	19.3	16.8	17.8
ROE	%	17.3	21.3	19.8	18.7	18.0	21.7	21.7	23.7
ROA	%	11.3	13.3	12.6	12.0	11.1	13.1	14.1	15.9
Net D/E	x	0.7	0.8	0.7	0.5	0.6	0.6	0.3	0.1
Interest coverage	x	23.4	38.0	25.4	32.3	29.9	52.0	54.0	69.2
Debt service coverage	x	1.1	1.6	1.1	1.3	0.9	1.5	2.2	3.2

### Key statistics

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
<b>Revenue breakdown</b>									
Cash service	(%)	61.9	61.3	65.2	61.7	53.9	57.0	62.6	59.0
Social security service (SC)	(%)	31.0	32.3	27.2	32.4	37.2	35.4	29.2	32.1
Universal coverage (UC)	(%)	7.1	6.4	7.6	5.9	8.9	7.6	8.2	8.9

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

(Bt mn)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	YoY%	QoQ%
Revenue	1,317	1,146	1,460	1,511	1,415	7.4	(6.3)
Gross profit	386	332	520	510	420	8.8	(17.6)
EBITDA	325	285	445	405	404	24.6	(0.1)
<b>Core profit</b>	<b>186</b>	<b>155</b>	<b>282</b>	<b>253</b>	<b>252</b>	<b>35.0</b>	<b>(0.5)</b>
<b>Net profit</b>	<b>186</b>	<b>155</b>	<b>282</b>	<b>253</b>	<b>252</b>	<b>35.0</b>	<b>(0.5)</b>
EPS (Bt/share)	0.017	0.014	0.026	0.023	0.023	35.0	(0.5)
<b>Balance Sheet</b>							
Total Assets	6,423	6,348	6,399	6,201	6,263	(2.5)	1.0
Total Liabilities	2,354	2,465	2,458	2,008	1,821	(22.6)	(9.3)
Total Equity	4,069	3,883	3,941	4,193	4,443	9.2	5.9
BVPS (Bt/share)	0.35	0.34	0.34	0.37	0.39	10.1	6.3
<b>Financial Ratio</b>							
Gross Margin (%)	29.3	29.0	35.6	33.8	29.7		
EBITDA margin (%)	24.5	24.8	30.3	26.6	27.5		
Net Profit Margin (%)	14.2	13.5	19.3	16.8	17.8		
ROA (%)	12.0	10.1	17.8	16.2	15.9		
ROE (%)	18.7	16.4	29.4	25.0	23.7		
Debt to equity (X)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2		
<b>Revenue breakdown</b>							
Self-pay: IPD	412	315	435	526	475	15.2	(9.7)
Self-pay: OPD	400	303	397	420	360	(10.0)	(14.2)
SC	427	426	517	441	454	6.3	2.9
UC	78	102	110	124	126	62.6	1.7

Source: Company data, SCBS Investment Research

**Figure 2: Valuation summary** (price as of May 14, 2021)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F
BCH	Outperform	18.40	20.0	10.2	36.3	32.6	29.2	1.8	11.5	11.8	6.7	6.1	5.5	17	18	18	1.3	1.5	1.7	19.1	17.4	15.7
BDMS	Outperform	21.10	28.0	34.0	55.0	46.9	35.3	(36.9)	17.2	32.9	3.8	3.7	3.5	7	8	10	2.6	1.3	1.7	22.1	20.1	16.5
BH	Neutral	127.00	145.0	16.7	84.1	112.1	54.8	(70.7)	(25.0)	104.5	5.4	5.9	6.2	6	5	11	2.5	2.5	2.5	68.7	39.9	26.7
CHG	Outperform	3.30	3.3	2.0	41.4	35.0	31.5	16.0	18.4	11.1	9.0	8.0	7.4	22	23	24	1.5	2.0	2.2	25.2	21.6	19.2
RJH	Outperform	29.50	33.0	15.2	21.5	22.1	20.6	20.6	(3.0)	7.5	5.9	5.5	5.1	28	26	26	3.4	3.3	3.5	15.8	14.1	12.9
<b>Average</b>					<b>47.7</b>	<b>49.7</b>	<b>34.3</b>	<b>(13.8)</b>	<b>3.8</b>	<b>33.5</b>	<b>6.2</b>	<b>5.9</b>	<b>5.6</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>15</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>	<b>33.8</b>	<b>24.7</b>	<b>19.5</b>

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ 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 INTUCH.

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจัย 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 หรือความเสียหายที่เกินผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณเองในการตัดสินใจลงทุน 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 เจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้งรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, 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, AUCT, 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, JCKH, 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, TMT, TMT, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCOR, TPOLY, TPS, TRITN, TRT, TRU, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UTP, UWC, VL, VNT, VPO, WIJK, 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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASK, B, BAFS, BAM, 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, COM7, COTTO, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOCON, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBC, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWG, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOK, 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, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

**Declared (ประกาศเจตนาจริง)**

7UP, ABICO, APURE, B52, BKD, BROCK, CI, ESTAR, EVER, FSMART, J, JKN, JMART, JMT, JSP, LDC, MAJOR, NCL, NOBLE, PK, PLE, SHANG, SKR, SPALI, SSP, SUPER, TGH, THAI, TQM, TTA, 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, ALT, ALUCON, AMARIN, AMC, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ASP, ASW, ATP30, AU, AUCT, AWC, AYUD, BA, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, BUI, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CHO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DOHOME, DTCI, DV8, EASON, ECF, EE, EFORL, EKH, EMC, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, 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, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JR, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, 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, NOVA, NPK, NRF, NSL, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROS, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SAK, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCI, SCM, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STAR, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, 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, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, XPG YCI, YGG, YUASA

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 30, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.