

22 | ตุลาคม | 2562

# Company Update



# RJH

บมจ. โรงพยาบาลราชธานี

## เกิดอะไรขึ้น

- ราคา 3Q62 RJH มีกำไรสุทธิ 82 ลบ. โต 9.5%YoY จากรายได้ค่ารักษาที่คาดเพิ่มขึ้น 10%YoY โดยแม้รายได้เงินสดจะโตต่ำกว่าฐานปีก่อนสูง แต่คาดถูกชดเชยด้วยรายได้ประกันสังคมที่เติบโตสองหลัก เนื่องจากมีอัตราผ่าตัดส่องกล้องและหัวใจสูง จึงได้ค่า Adj. R.W. สูงขึ้น ส่งผลให้มีการเติบโตที่ดีในรายได้ส่วนที่เป็นโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง อีกทั้งจำนวนผู้ประกันตนยังเพิ่มขึ้น 6%YoY สู่ระดับ 1.87 แสนคน รวมทั้งคาดมีอัตราค่าโรซันต์ขึ้นเล็กน้อยเป็น 31.3% จาก 31.2% ใน 3Q61

## ความเห็นและกลยุทธ์การลงทุน

- เรายังมีมุมมองบวกต่อ RJH ทั้งโมเมนตัมกำไรที่อยู่ในทิศทางขาขึ้น และล่าสุดถูกจัดเป็น 1 ใน รพ. เอกชนกลุ่มสีเขียว 164 แห่ง (จาก 354 แห่ง) ซึ่งกรมการแพทย์ในเผยแพร่รายชื่อว่าคิดราคาขายไม่แพง จึงคาดช่วยเพิ่มภาพลักษณ์ทำให้ผู้ป่วยมารักษาเพิ่มขึ้นและลดกังวลภาคธุรกิจบริการขึ้นค่ารักษาได้
- 4Q62 คาดกำไรเติบโตแกร่ง จากแนวโน้มเคสผ่าตัดส่องกล้องและหัวใจที่สูงต่อเนื่อง หลังตั้งแต่วันที่ 62 ได้รับผู้ป่วยส่วนหัวใจที่ส่งต่อมาจาก รพ. เจ้าพระยาอภัยภูเบศร (คาดส่งต่อปีละ 250 เคส) และ รพ. ราชธานียังเพิ่มกำลังให้บริการผู้ป่วยในกลุ่มเงินสด 18 เตียง อีกทั้ง พ.ย. นี้ยังเตรียมเปิดศูนย์ฟอกไตเทียมระดับพรีเมียมอีก 16 เตียง จึงคาดหนุนให้ปี 62 RJH จะมีกำไรปกติ 314 ลบ. เติบโต 23.4%YoY และโตต่อ 12.7%YoY ในปี 63 จากผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มโรคซับซ้อนรุนแรง
- ขณะที่แผนสร้าง รพ. ขนาด 100 เตียง ได้แก่ รพ. ราชธานี 2 (เงินทุน 400 ลบ.) และ รพ. ที่ หนองแค จ. สระบุรีใกล้ขึ้น WHA (เงินทุน 450 ลบ.) มีเป้าหมายเป็นลูกค้าประกันสังคม (โควตา 1 แสนคนต่อแห่ง) คาดเปิดบริการปลายปี 64 และจะหนุนการเติบโตในระยะยาว โดยแหล่งเงินทุนจะมาจากเงิน IPO 300 ลบ. และกู้ยืม ซึ่งคาดจะเริ่มกู้ยืมต้นปี 2564 โดย 2Q62 RJH มี Interest Bearing Debt to Equity 0.06x และมี CFO ปีละ 500 ลบ. จึงมีศักยภาพกู้ยืมสูง ไม่ต้องกังวลเรื่องเพิ่มทุน
- RJH ยังเป็นหุ้น "Low Price High Profit" ในกลุ่ม รพ. โดยมี 62-63 คาดกำไรปกติเติบโตเฉลี่ยปีละ 17.9% สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่คาดโตเฉลี่ยปีละ 4.7% และปัจจุบันซื้อขายด้วย Core PER 62F และ 63F ที่ 24.6x และ 21.8x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 32.1x และ 27.8x ตามลำดับ อีกทั้งยังมี Upside 18% จากมูลค่าพื้นฐานที่ 30.50 บาท และคาดให้ Div. Yield 3.3% จึงคงแนะนำ "ซื้อ"

## Catalysts/Risks

- (+/-) การเปลี่ยนแปลงนโยบายโครงการประกันสังคมทั้งค่าเหมาจ่ายและค่าบริการต่างๆ
- (+) ดิลความร่วมมือกับรพ. อื่นๆ รับส่งต่อผู้ป่วยมารักษาที่ศูนย์ส่วนหัวใจ, MRI
- (-) มาตรการคุมค่ารักษาของภาครัฐต่อมอง RJH เสี่ยงต่ำเพราะเป็น รพ. กลุ่มสีเขียวที่ค่ารักษาไม่แพง
- (-) หุ้นมีสภาพคล่องในการซื้อขายบนกระดานน้อย

## Financial Statement

Year End Dec	2560	2561	2562F	2563F	2564F
Revenue (Btmn)	1,403	1,587	1,778	1,950	2,145
Net profit (Btmn)	231	255	393	354	383
Core profit (Btmn)	231	255	314	354	383
Core EPS (Bt)	0.77	0.85	1.05	1.18	1.28
PER, Core (x)	33.4	30.3	24.6	21.8	20.2
PBV, Core (x)	4.9	5.9	5.3	5.1	4.8
Dividend Yield (%)	2.1	2.7	3.3	3.7	4.0

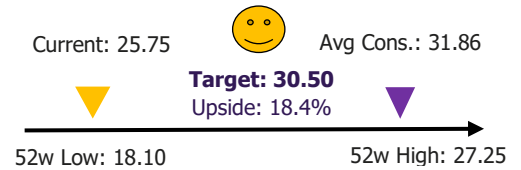
Source : SCBS Wealth Research

## มองประเด็นที่เกิดขึ้น

Positive

Source: SCBS Wealth Research

## ประเมินราคาเป้าหมายกลางปี 2563



Source: SETSMART, SCBS Wealth Research

## VALUE PROPOSITION

บริษัทเป็นผู้ดำเนินธุรกิจ รพ. เอกชนรายแรกและรายใหญ่ที่สุดใน จ. ออยุธยา โดยมี รพ. ในเครือ 2 แห่ง คือ รพ. ราชธานี (253 เตียง) และ รพ. ราชธานีโรจนะ (100 เตียง) โดยมีจุดแข็งสำคัญ คือ ท่าเลที่ตั้ง รพ. อยู่ใกล้ถนนสายหลักและนิคมสำคัญ อาทิ บางปะอิน, ไชยเทศ, สหรัตนนคร, โรจนะ ซึ่งมีประชากรหนาแน่นและมีแนวโน้มขยายตัวตามภาคอุตสาหกรรม ขณะที่การแข่งขันในพื้นที่ไม่รุนแรงเพราะมี รพ. ไม่กี่แห่ง โดยที่ RJH มีความได้เปรียบมากกว่าทั้งด้านบุคลากร เครื่องมือที่ครบครันและได้มาตรฐานเป็นที่ยอมรับ

## การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น



Source: SETSMART, SCBS Wealth Research

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ณัฐสุวรินทร์ ไตรภพสกุล

0-2949-1032 | Natwarin.tripobsakul@scb.co.th

## Financial Statement Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2560	2561	2562F	2563F	2564F
Total revenue	(Btmn)	1,403	1,587	1,778	1,950	2,145
Cost of goods sold	(Btmn)	(986)	(1,102)	(1,200)	(1,314)	(1,446)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>417</b>	<b>485</b>	<b>578</b>	<b>636</b>	<b>699</b>
SG&A	(Btmn)	(153)	(182)	(196)	(211)	(232)
Other income/expense	(Btmn)	21	24	20	21	22
Interest expense	(Btmn)	(3)	(12)	(8)	(3)	(10)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>282</b>	<b>315</b>	<b>394</b>	<b>444</b>	<b>480</b>
Corporate tax	(Btmn)	(26)	(56)	(79)	(89)	(96)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(25)	(4)	(1)	(1)	(1)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>231</b>	<b>255</b>	<b>314</b>	<b>354</b>	<b>383</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	79	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>231</b>	<b>255</b>	<b>393</b>	<b>354</b>	<b>383</b>
EBITDA	(Btmn)	361	403	488	547	617
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.77</b>	<b>0.85</b>	<b>1.05</b>	<b>1.18</b>	<b>1.28</b>
Net EPS	(Bt)	0.77	0.85	1.31	1.18	1.28
<b>DPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.55</b>	<b>0.70</b>	<b>0.84</b>	<b>0.94</b>	<b>1.02</b>

## Balance Sheet

FY December 31	Unit	2560	2561	2562F	2563F	2564F
Total current assets	(Btmn)	923	935	789	651	847
Total fixed assets	(Btmn)	978	944	962	1,165	1,242
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,901</b>	<b>1,879</b>	<b>1,751</b>	<b>1,816</b>	<b>2,089</b>
Total loans	(Btmn)	0	94	69	44	19
Total current liabilities	(Btmn)	192	278	257	250	245
Total long-term liabilities	(Btmn)	42	292	42	43	244
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>235</b>	<b>570</b>	<b>299</b>	<b>293</b>	<b>489</b>
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,666</b>	<b>1,309</b>	<b>1,452</b>	<b>1,523</b>	<b>1,600</b>

## Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2560	2561	2562F	2563F	2564F
Core Profit	(Btmn)	231	255	314	354	383
Depreciation and amortization	(Btmn)	76	77	86	101	127
Operating cash flow	(Btmn)	16	596	473	438	489
Investing cash flow	(Btmn)	276	(704)	(100)	(50)	(200)
Financing cash flow	(Btmn)	(225)	129	(527)	(308)	(131)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>68</b>	<b>21</b>	<b>(155)</b>	<b>80</b>	<b>158</b>

## Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2560	2561	2562F	2563F	2564F
Gross margin	(%)	29.7	30.6	32.5	32.6	32.6
Operating margin	(%)	18.8	19.1	21.5	21.8	21.8
EBITDA margin	(%)	25.7	25.4	27.5	28.1	28.7
EBIT margin	(%)	20.3	20.6	22.6	22.9	22.8
Net profit margin	(%)	16.5	16.0	22.1	18.1	17.8
ROE	(%)	13.9	19.4	21.6	23.2	23.9
ROA	(%)	12.2	13.5	17.9	19.5	18.3
Net D/E	(x)	(0.4)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	94.8	27.1	47.9	174.3	48.6
Debt service coverage	(x)	103.1	3.8	6.3	11.8	21.2
Core PER	(x)	33.4	30.3	24.6	21.8	20.2
PBV	(x)	4.9	5.9	5.3	5.1	4.8
Payout Ratio	(%)	71.4	82.5	80.0	80.0	80.0

## Main Assumption

FY December 31	Unit	2560	2561	2562F	2563F	2564F
Volume growth						
OPD	(%YoY)	4.1	10.1	10.0	8.0	8.0
IPD	(%YoY)	8.3	18.9	10.0	8.0	8.0
Billing per visit						
OPD	(%YoY)	6.0	2.0	3.0	3.0	3.0
IPD	(%YoY)	6.3	4.8	3.0	3.0	3.0
SG&A/Sales	(%)	10.9	11.5	11.0	10.8	10.8

Source: Company data, SCBS Wealth Research

## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62
Total revenue	(Btmn)	383	427	394	446	423
Cost of goods sold	(Btmn)	(275)	(294)	(276)	(285)	(302)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>109</b>	<b>133</b>	<b>118</b>	<b>160</b>	<b>120</b>
SG&A	(Btmn)	(51)	(42)	(42)	(42)	(64)
Other income/expense	(Btmn)	5	4	5	6	6
Interest expense	(Btmn)	(4)	(4)	(4)	(3)	(1)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>58</b>	<b>92</b>	<b>78</b>	<b>122</b>	<b>61</b>
Corporate tax	(Btmn)	(14)	(17)	(8)	(25)	(12)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(0)	(0)	0	(0)	(0)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>44</b>	<b>75</b>	<b>70</b>	<b>97</b>	<b>48</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	79	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>44</b>	<b>75</b>	<b>70</b>	<b>176</b>	<b>48</b>
EBITDA	(Btmn)	81	116	102	146	84
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.15</b>	<b>0.25</b>	<b>0.23</b>	<b>0.32</b>	<b>0.16</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.15	0.25	0.23	0.59	0.16

Source: Company data, SCBS Wealth Research

### 3Q62 Earnings Preview

FY December 31 (Btmn)	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62F	%YoY	%QoQ
Total revenue	427	394	446	423	470	10.0	11.1
Cost of goods sold	(294)	(276)	(285)	(302)	(323)	9.8	6.7
<b>Gross profit</b>	<b>133</b>	<b>118</b>	<b>160</b>	<b>120</b>	<b>147</b>	<b>10.4</b>	<b>22.2</b>
SG&A	(42)	(42)	(42)	(64)	(47)	13.1	(26.5)
Other income/expense	4	5	6	6	4	(7.6)	(28.0)
Interest expense	(4)	(4)	(3)	(1)	(1)	(68.2)	0.0
Corporate tax	(17)	(8)	(25)	(12)	(21)	20.2	67.4
Minority interests	(0)	0	(0)	(0)	(0)	37.6	139.3
<b>Core profit</b>	<b>75</b>	<b>70</b>	<b>97</b>	<b>48</b>	<b>82</b>	<b>9.5</b>	<b>69.8</b>
Extra-ordinary items	0	0	79	0	0		
<b>Net Profit</b>	<b>75</b>	<b>70</b>	<b>176</b>	<b>48</b>	<b>82</b>	<b>9.5</b>	<b>69.8</b>
EBITDA	116	102	146	84	128	10.4	52.7
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>0.25</b>	<b>0.23</b>	<b>0.32</b>	<b>0.16</b>	<b>0.27</b>	<b>9.5</b>	<b>69.8</b>
<b>Financial Ratio (%)</b>							
Gross margin	31.2	29.9	36.0	28.5	31.3	0.3	10.0
SG&A/Revenue	9.7	10.5	9.3	15.1	10.0	2.8	(33.9)
EBITDA margin	27.2	26.0	32.7	19.8	27.2	0.3	37.4
Net profit margin	17.5	17.8	39.6	11.4	17.5	(0.5)	52.8

Source: Company data, SCBS Wealth Research



## ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสี่ยงใดๆ ทั้งความเสี่ยงทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณ์การของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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 ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ยอมรับผิดต่อความเสี่ยงใดๆ ทั้ง ความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณ์การของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ยอมรับผิดต่อความเสี่ยงใดๆ ทั้ง ความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณ์การของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

## CG Rating 2018 Companies with CG Rating

▲▲▲▲▲

ADVANC, AKP, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BRR, BTS, BWG, CFRESH, CHO, CK, CKP, CM, CNT, COL, CPF, CPI, CPN, CSL, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EA, EASTW, EGCO, GC, GEL, GFPT, GGC\*, GOLD, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HMPRO, ICC, ICHI, INTUCH, IRPC, IVL, JSP, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MBK, MCOT, MINT, MONO, MTC, NCL, NKI, NVD, NYT, OISHI, OTO, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PPS, PRG, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, ROBINS, S & J, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SDC, SE-ED, SIS, SITHAI, SNC, SPALI, SPRC, SSSC, STEC, SVI, SYNTEC, TASCOC, TCAP, THAI, THANA, THANI, THCOM, THIP, THREL, TIP, TISCO, TKT, TMB, TNDT, TOP, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, UAC, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WINNER

▲▲▲▲

2S, AAV, ACAP, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMANAH, APCO, AQUA, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASK, ASN, ASP, ATP30, AU, AUCT, AYUD, BA, BBL, BDMS, BEC, BEM, BFIT, BGRIM, BIZ, BJC, BJCHI, BLA, BOL, BPP, BROOK, BTW, CBG, CEN, CENTEL, CGH, CHEWA, CHG, CHOW, CI, CIMBT, CNS, COM7, COMAN, CPALL, CSC, CSP, DCC, DCON, DDD, EASON, ECF, ECL, EE, EPG, ERW, ETE, FN, FNS, FORTH, FPI, FSMART, FVC, GBX, GCAP, GLOBAL, GLOW, GULF, HARN, HPT, HTC, HYDRO, ICN, ILINK, INET, IRC, ITD\*, JAS, JCKH, JKN, JWD, K, KBS, KCAR, KGI, KKC, KOOL, KTIS, L&E, LANNA, LDC, LH, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MALEE, MBKET, MC, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MK, MOONG, MSC, MTI, NCH, NEP, NINE, NOBLE, NOK, NSI, NTV, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PDI, PJW, PLAT, PM, PORT, PPP, PREB, PRECHA, PRINC, PRM, PT, QLT, RICHY, RML, RS, RWI, S, S11, SALEE, SANKO, SAWAD, SCG, SCI, SCN, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SKE, SMK, SMPC, SMT, SNP, SORKON, SPC, SPI, NEX, SPVI, SR, SSF, SST, STA, SUC, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, TACC, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TEAM, TFG, TFMAMA, THRE, TICON, TIPCO, TK, TKN, TKS, TM, TMC, TMI, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOA, TOG, TPA, TPAC, TPBI, TPCORP, TRITN, TRT, TSE, TSR, TSTE, TTA, TTW, TVI, TVO, TWP, TWPC, U, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UWC, VNT, WHAUP, WICE, WIIC, XO, YUASA, ZMICO

▲▲▲

7UP, ABICO, ABM, AEC, AEONTS, AF, AJ, ALUCON, AMARIN, AMC, AS, ASAP, ASEFA, ASIAN, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BTNC, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CITY, CMO, CMR, COLOR, CPL, CPT, CRD, CSR, CTW, CWT, D, DCON, B52, DIMET, EKH, EMC, EPCO, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, PROUD, FSS, FTE, GENCO, GIFT, GJS, GLOW, GPI, GREEN, GTB, GYT, HTECH, IFS, IHL, III, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITEL, J, JCK, JMART, JMT, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KIAT, KWC, KWG, KYE, LALIN, LEE, LPH, MATCH, MATI, MBAX, M-CHAI, MDX, META, MILL, MJD, MM, MODERN, MPG, NC, NDR, NETBAY, NNCL, NPK, OCEAN, PAF, PDG, PF, PICO, PIMO, PK, PL, PLE, PMTA, PPM, PRIN, PSTC, PTL, RCI, RCL, RJH, ROJNA, RPC, RPH, SAMCO, SAPPE, SCP, SF, SGF, SGP, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SOLAR, SPA, SPCG, SPG, SQ, SRICHA, SSC, SSP, STANLY, STPI, SUN, SUPER, SVOA, T, TCCC, TCMC, THE, THG, THMUI, SEG, TITLE, TIW, TMD, TOPP, TPCH, TPPIP, TPOLY, TTI, TVT, TYCN, UEC, UMS, UNIQ, VCOM, VIBHA, VPO, WIN, WORK, WP, WPH, ZIGA

### Corporate Governance Report

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

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 2017 to 19 October 2018) is publicized.

CSL was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 26, 2018

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการศึกษาเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวัง ขาดดังกล่าวประกอบด้วย

### Anti-corruption Progress Indicator

#### Certified (ได้รับการรับรอง)

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

#### Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

7UP, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMATAV, AMC, AOT, APCO, APEX, APURE, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, B52, BA, BAT-3K, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGC, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHUO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, COTTO, CPH, CPL, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DCON, DDOH, DDCI, EA, EASON, ECF, EE, EIC, EKH, EMC, EPG, ERW, ESSO, EVER, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FPT, FSMART, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GPI, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, III, ILINK, ILM, INGRS, INSET, IRPC, IT, ITD, J, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMART, JMT, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KKC, KOOL, KTECH, KTIS, KUMWEL, KWM, KYE, LALIN, LEE, LH, LHFG, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MAJOR, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MIDA, MILL, MITSUBI, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPIC, MTC, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NOBLE, NPK, GLOCON, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OSP, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PK, PLE, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PPPM, PR9, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RCI, RCL, RICH, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, S, S11, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SEG, SF, SFP, SGF, SIAM, SIMAT, SINGER, SISB, SKE, SKN, SKY, SLP, SMART, SMT, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPORT, SPVI, SQ, SR, SSC, SSP, STAR, STARK, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TBSP, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TIW, TK, TKN, TKS, TM, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQM, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPF, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WAVE, WG, WIN, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, ZIGA, ZMICO

#### Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 30, 2018) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.