

## โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์

BH

บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์  
จำกัด (มหาชน)Bloomberg  
ReutersBH TB  
BH.BK

## 1Q65: กำไรปรับตัวดีขึ้นตามคาด

BH รายงานกำไรสุทธิ 725 ลบ. ใน 1Q65 เพิ่มขึ้นก้าวกระโดดจากฐานกำไรระดับต่ำที่ 91 ลบ. ใน 1Q64 และเพิ่มขึ้น 18% QoQ เป็นไปตามการคาดการณ์ของตลาด ปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ คือ รายได้ที่แข็งแกร่งมากขึ้น โดยเฉพาะจากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติ เรายังคงประมาณการกำไรของเราไว้เหมือนเดิม โดยคาดการณ์กำไรปกติที่ 2.5 พันลบ. ในปี 2565 เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 105% YoY เราคาดว่ากำไร 2Q65 ของ BH จะเติบโต YoY แต่อ่อนตัวลง QoQ โดยมีสาเหตุมาจากปัจจัยฤดูกาล และการคาดการณ์ว่าจำนวนผู้ป่วยจากตะวันออกกลางจะเข้ามาน้อยลงในช่วงรวมถือน เราคง tactical call ระยะ 3 เดือนสำหรับ BH ที่ NEUTRAL ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 162 บาท/หุ้น เพราะ upside gain มีจำกัด หลังจากราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้วถึง 19% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา

1Q65: กำไรเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ เป็นไปตามคาด BH รายงานกำไรสุทธิ 725 ลบ. ใน 1Q65 เพิ่มขึ้นก้าวกระโดดจากฐานกำไรระดับต่ำที่ 91 ลบ. ใน 1Q64 และเพิ่มขึ้น 18% QoQ ผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้นเป็นไปตามตลาดคาด โดยปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ คือ รายได้ที่แข็งแกร่งมากขึ้น โดยเฉพาะจากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติ

ปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ คือ รายได้จากผู้ป่วยชาวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น ใน 1Q65 รายได้ของ BH อยู่ที่ 4.1 พันลบ. เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 55% YoY และเพิ่มขึ้น 6% QoQ และคิดเป็นสัดส่วน 88% ของระดับก่อนเกิด COVID-19 ปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ คือ รายได้จากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติที่ 2.3 พันลบ. (+87% YoY, +18% QoQ) ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 73% ของระดับก่อนเกิด COVID-19 โดยส่วนใหญ่มาจากกลุ่มประเทศ CLMV และตะวันออกกลาง รายได้จากผู้ป่วยชาวไทยอยู่ที่ 1.8 พันลบ. (+28% YoY, -7% QoQ) คิดเป็นสัดส่วน 119% ของระดับก่อนเกิด COVID-19 ทั้งนี้ 1Q65 เป็นไตรมาสแรกนับตั้งแต่ 1Q63 ที่รายได้จากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติของ BH สูงกว่าบริการผู้ป่วยชาวไทย ที่ 55:45 สะท้อนถึงการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นหลังจากไทยเริ่มกลับมาเปิดประเทศอีกครั้งในเดือนก.ค. 2564 EBITDA margin อยู่ที่ 27.6% ดีกว่า 14.8% ใน 1Q64 และลดลงเล็กน้อยจาก 27.9% ใน 4Q64 ฐานะการเงินของ BH แข็งแกร่ง โดยมีสถานะถือครองเงินสดสุทธิด้วยเงินสดในมือ 6.7 พันลบ. ณ วันที่ 31 เม.ย. 2565

คงประมาณการไว้เหมือนเดิม กำไร 2Q65 จะอ่อนตัวลง QoQ กำไร 1Q65 คิดเป็นสัดส่วน 29% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา และเรายังคงประมาณการกำไรของเราไว้เหมือนเดิม โดยคาดการณ์กำไรปกติที่ 2.5 พันลบ. ในปี 2565 เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 105% YoY หรือ 67% ของระดับก่อนเกิด COVID-19 เราคาดว่ากำไร 2Q65 ของ BH จะเติบโต YoY แต่อ่อนตัวลง QoQ โดยมีสาเหตุมาจากปัจจัยฤดูกาล และการคาดการณ์ว่าจำนวนผู้ป่วยจากตะวันออกกลางจะเข้ามาน้อยลงในช่วงรวมถือน (2 เม.ย.-1 พ.ค.) upside ต่อประมาณการของเรา คือ การมีผู้ป่วยชาวต่างชาติเข้ามาใช้บริการจำนวนมาก และธุรกิจอื่น ๆ เช่น บริการสุขภาพดิจิทัล ที่เติบโตมากขึ้น ในขณะที่ปัจจัยเสี่ยง คือ การแข่งขันที่รุนแรงและการขาดแคลนบุคลากร

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	12,315	12,404	14,758	16,787	18,821
EBITDA	(Btmn)	1,496	1,540	4,318	5,218	6,311
Core profit	(Btmn)	1,199	1,226	2,507	3,218	4,084
Reported profit	(Btmn)	1,204	1,216	2,507	3,218	4,084
Core EPS	(Bt)	1.51	1.54	3.16	4.05	5.14
DPS	(Bt)	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20
P/E, core	(x)	109.3	106.9	52.3	40.7	32.1
EPS growth, core	(%)	(70.7)	2.2	104.5	28.4	26.9
P/BV, core	(x)	7.1	7.6	7.6	7.3	6.9
ROE	(%)	6.1	6.7	14.3	18.0	21.7
Dividend yield	(%)	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
FCF yield	(x)	1.4	4.4	1.7	2.4	3.0
EV/EBIT	(x)	88.6	81.8	40.4	31.4	24.6
EBIT growth, core	(%)	(67.8)	5.8	96.9	27.9	26.6
EV/CE	(x)	6.0	7.1	8.7	8.7	8.6
ROCE	(%)	5.0	6.4	16.5	21.2	26.9
EV/EBITDA	(x)	88.9	84.4	29.2	24.1	19.7
EBITDA growth	(%)	(74.6)	2.9	180.4	20.8	21.0

Source: SCBS Investment Research



## Tactical: NEUTRAL

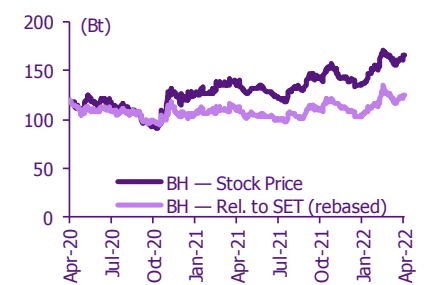
(3-month)

## Stock data

Last close (Apr 28) (Bt)	165.00
Target price (Bt)	162.00
Mkt cap (Btbn)	131.16
Mkt cap (US\$mnn)	3,806

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.66
Sector % SET	4.82
Shares issued (mn)	795
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	175 / 116.5
Avg. daily 6m (US\$mnn)	11.61
Foreign limit / actual (%)	49 / 21
Free float (%)	49.0
Dividend policy (%)	NA

## Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.1	19.1	19.1
Relative to SET	5.5	17.1	13.6

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

## ระวี นิชะเกษียรเกียรติ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	18,020	18,264	18,409	12,315	12,404	14,758	16,787	18,821
Cost of goods sold	(Btmn)	10,286	10,046	10,285	7,677	7,731	8,637	9,475	10,295
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,734</b>	<b>8,218</b>	<b>8,124</b>	<b>4,638</b>	<b>4,673</b>	<b>6,121</b>	<b>7,312</b>	<b>8,526</b>
SG&A	(Btmn)	3,048	3,288	3,751	3,394	3,296	3,213	3,580	3,751
Other income	(Btmn)	252	277	309	252	221	219	267	287
Interest expense	(Btmn)	150	165	127	128	120	8	8	8
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>4,782</b>	<b>5,036</b>	<b>4,534</b>	<b>1,371</b>	<b>1,456</b>	<b>3,118</b>	<b>3,991</b>	<b>5,054</b>
Corporate tax	(Btmn)	841	880	773	150	216	561	718	910
Equity a/c profits	(Btmn)	4	(0)	(3)	(2)	(12)	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	3	(4)	(13)	(17)	(24)	(50)	(55)	(61)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,944</b>	<b>4,152</b>	<b>3,748</b>	<b>1,199</b>	<b>1,226</b>	<b>2,507</b>	<b>3,218</b>	<b>4,084</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	-	-	-	5	(10)	-	-	-
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,944</b>	<b>4,152</b>	<b>3,748</b>	<b>1,204</b>	<b>1,216</b>	<b>2,507</b>	<b>3,218</b>	<b>4,084</b>
EBITDA	(Btmn)	6,135	6,381	5,887	1,496	1,540	4,318	5,218	6,311
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>5.41</b>	<b>5.70</b>	<b>5.14</b>	<b>1.51</b>	<b>1.54</b>	<b>3.16</b>	<b>4.05</b>	<b>5.14</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	5.41	5.70	5.14	1.52	1.53	3.16	4.05	5.14
DPS (Bt)	(Bt)	2.70	2.90	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	10,550	12,101	11,736	10,801	8,062	8,324	9,267	10,645
Total fixed assets	(Btmn)	11,784	11,256	11,860	11,726	11,532	11,193	10,980	10,837
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>23,484</b>	<b>24,749</b>	<b>26,181</b>	<b>24,222</b>	<b>20,857</b>	<b>20,779</b>	<b>21,508</b>	<b>22,744</b>
Total loans	(Btmn)	4,038	3,042	3,045	2,817	320	320	320	320
Total current liabilities	(Btmn)	3,647	2,878	2,639	4,418	2,284	2,264	2,341	2,415
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,590	3,592	3,595	640	640	640	640	640
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,779</b>	<b>6,004</b>	<b>5,916</b>	<b>5,385</b>	<b>3,239</b>	<b>3,219</b>	<b>3,295</b>	<b>3,370</b>
Paid-up capital	(Btmn)	730	730	730	796	796	796	796	796
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>16,705</b>	<b>18,744</b>	<b>20,265</b>	<b>18,837</b>	<b>17,618</b>	<b>17,560</b>	<b>18,213</b>	<b>19,375</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>22.51</b>	<b>25.33</b>	<b>27.41</b>	<b>23.32</b>	<b>21.75</b>	<b>21.67</b>	<b>22.48</b>	<b>23.93</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	3,944	4,152	3,748	1,199	1,226	2,507	3,218	4,084
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,206	1,180	1,223	1,220	0	1,192	1,219	1,249
Operating cash flow	(Btmn)	5,243	4,734	4,897	2,261	3,556	3,051	4,193	5,088
Investing cash flow	(Btmn)	(5,867)	(1,431)	(2,855)	(364)	2,252	(852)	(1,005)	(1,107)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,061)	(3,245)	(2,476)	(2,737)	(5,255)	(2,565)	(2,565)	(2,922)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(2,685)</b>	<b>58</b>	<b>(433)</b>	<b>(840)</b>	<b>553</b>	<b>(366)</b>	<b>623</b>	<b>1,059</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	42.9	45.0	44.1	37.7	37.7	41.5	43.6	45.3
Operating margin	(%)	26.0	27.0	23.8	10.1	11.1	19.7	22.2	25.4
EBITDA margin	(%)	32.9	33.7	30.6	20.3	21.0	28.1	29.8	32.2
EBIT margin	(%)	27.0	28.1	24.9	11.9	12.5	20.9	23.5	26.5
Net profit margin	(%)	21.9	22.7	20.4	9.8	9.8	17.0	19.2	21.7
ROE	(%)	25.0	23.4	19.2	6.1	6.7	14.3	18.0	21.7
ROA	(%)	17.6	17.2	14.7	4.8	5.4	12.0	15.2	18.5
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	0.1	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage	(x)	40.9	38.6	46.3	11.7	12.9	539.8	652.2	788.9
Debt service coverage	(x)	5.3	38.6	46.3	0.6	12.9	539.8	652.2	788.9
Payout Ratio	(x)	49.9	50.9	62.2	211.2	209.2	101.4	79.0	62.3

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018F	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Revenue breakdown by nationality</b>									
International	(%)	64.0	64.0	66.0	51.9	46.3	53.5	57.9	61.3
Thai	(%)	36.0	36.0	34.0	48.1	53.7	46.5	42.1	38.7

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total revenue	(Btmn)	2,422	2,887	2,916	2,642	2,980	2,900	3,882	4,102
Cost of goods sold	(Btmn)	1,642	1,859	1,880	1,748	1,905	1,814	2,264	2,394
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>781</b>	<b>1,028</b>	<b>1,036</b>	<b>895</b>	<b>1,075</b>	<b>1,086</b>	<b>1,618</b>	<b>1,708</b>
SG&A	(Btmn)	795	828	858	812	835	813	836	865
Other income	(Btmn)	65	55	53	57	53	56	55	62
Interest expense	(Btmn)	32	32	32	31	31	31	26	2
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>14</b>	<b>230</b>	<b>192</b>	<b>102</b>	<b>256</b>	<b>342</b>	<b>756</b>	<b>903</b>
Corporate tax	(Btmn)	(32)	(1)	17	12	38	39	127	168
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	(0)	0	(10)	(2)	(0)	(0)
Minority interests	(Btmn)	(2)	(10)	(2)	1	(1)	(7)	(17)	(10)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>47</b>	<b>215</b>	<b>181</b>	<b>98</b>	<b>212</b>	<b>250</b>	<b>667</b>	<b>725</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(4)	6	(8)	(7)	5	46	(55)	(0)
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>44</b>	<b>222</b>	<b>173</b>	<b>91</b>	<b>216</b>	<b>296</b>	<b>612</b>	<b>725</b>
EBITDA	(Btmn)	352	557	537	431	589	621	1,079	1,181
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.06</b>	<b>0.27</b>	<b>0.23</b>	<b>0.12</b>	<b>0.27</b>	<b>0.31</b>	<b>0.84</b>	<b>0.91</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.06	0.28	0.22	0.11	0.27	0.37	0.77	0.91

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total current assets	(Btmn)	11,355	10,699	10,801	11,194	10,102	9,775	8,062	9,109
Total fixed assets	(Btmn)	11,833	11,762	11,726	11,703	11,626	11,495	11,532	11,478
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>24,902</b>	<b>24,168</b>	<b>24,222</b>	<b>24,378</b>	<b>23,121</b>	<b>22,629</b>	<b>20,857</b>	<b>21,829</b>
Total loans	(Btmn)	2,816	2,817	2,817	2,818	2,819	2,819	320	320
Total current liabilities	(Btmn)	2,100	2,027	4,418	4,445	4,572	4,649	2,284	2,547
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,136	3,137	640	640	640	640	640	640
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,481</b>	<b>5,433</b>	<b>5,385</b>	<b>5,440</b>	<b>5,595</b>	<b>5,695</b>	<b>3,239</b>	<b>3,528</b>
Paid-up capital	(Btmn)	796	796	796	796	796	796	796	796
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>19,421</b>	<b>18,735</b>	<b>18,837</b>	<b>18,938</b>	<b>17,526</b>	<b>16,934</b>	<b>17,618</b>	<b>18,301</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>24.07</b>	<b>23.19</b>	<b>23.32</b>	<b>23.46</b>	<b>21.68</b>	<b>20.91</b>	<b>21.75</b>	<b>22.63</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Core Profit	(Btmn)	47	215	181	98	212	250	667	725
Depreciation and amortization	(Btmn)	305	301	303	298	296	294	292	277
Operating cash flow	(Btmn)	(168)	1,151	434	1,023	549	1,108	876	1,020
Investing cash flow	(Btmn)	2,173	(144)	(995)	(667)	1,033	405	1,481	(964)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,702)	(941)	(69)	39	(1,781)	(939)	(2,575)	(45)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>303</b>	<b>65</b>	<b>(630)</b>	<b>396</b>	<b>(199)</b>	<b>574</b>	<b>(218)</b>	<b>10</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	32.2	35.6	35.5	33.9	36.1	37.5	41.7	41.6
Operating margin	(%)	(0.6)	7.0	6.1	3.1	8.0	9.4	20.1	20.5
EBITDA margin	(%)	12.3	17.6	16.8	14.8	18.4	19.9	27.9	27.6
EBIT margin	(%)	1.9	8.9	7.6	4.9	9.8	12.5	19.9	21.7
Net profit margin	(%)	1.8	7.7	5.9	3.4	7.3	10.2	15.8	17.7
ROE	(%)	8.3	7.1	6.1	2.0	3.4	4.2	10.1	15.6
ROA	(%)	6.4	5.5	4.8	1.5	2.6	3.2	8.1	12.6
Net D/E	(x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage	(x)	10.9	17.4	17.1	13.9	18.8	19.8	41.3	754.8
Debt service coverage	(x)	10.9	17.4	0.8	0.7	0.9	0.9	41.3	754.8

### Main Assumptions

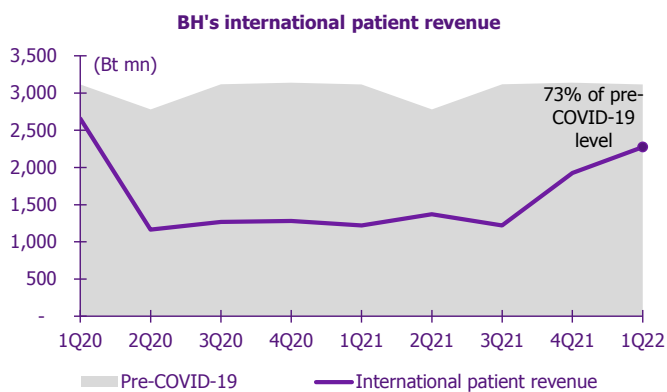
FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
<b>Revenue breakdown by nationality</b>									
International	(%)	48.1	43.9	43.9	46.1	46.0	42.0	49.6	55.5
Thai	(%)	51.9	56.1	56.1	53.9	54.0	58.0	50.4	44.5

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

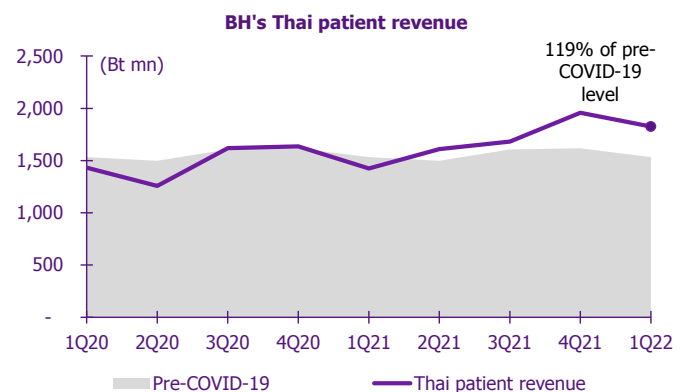
(Bt mn)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	YoY%	QoQ%
Revenue	2,642	2,980	2,900	3,882	4,102	55.2	5.7
Gross profit	895	1,075	1,086	1,618	1,708	90.9	5.6
EBITDA	431	589	621	1,079	1,181	174.0	9.5
<b>Core profit</b>	<b>98</b>	<b>212</b>	<b>250</b>	<b>667</b>	<b>725</b>	<b>640.0</b>	<b>8.8</b>
<b>Net profit</b>	<b>91</b>	<b>216</b>	<b>296</b>	<b>612</b>	<b>725</b>	<b>695.6</b>	<b>18.5</b>
EPS (Bt/share)	0.11	0.27	0.37	0.77	0.91	695.6	18.5
<b>Balance Sheet</b>							
Total Assets	24,378	23,121	22,629	20,857	21,829	(10.5)	4.7
Total Liabilities	5,440	5,595	5,695	3,239	3,528	(35.2)	8.9
Total Equity	18,938	17,526	16,934	17,618	18,301	(3.4)	3.9
BVPS (Bt/share)	23.46	21.68	20.91	21.75	22.63	(3.5)	4.0
<b>Financial Ratio</b>							
Gross Margin (%)	33.9	36.1	37.5	41.7	41.6	7.8	(0.0)
EBITDA margin (%)	14.8	18.4	19.9	27.9	27.6	12.7	(0.4)
Net Profit Margin (%)	3.4	7.3	10.2	15.8	17.7	14.2	1.9
ROA (%)	1.5	3.5	4.3	11.8	12.6	11.0	0.7
ROE (%)	2.0	4.6	5.6	14.6	15.6	13.6	1.0
Net debt to equity (X)	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash		
<b>Revenue by nationality</b>							
International	1,218	1,371	1,218	1,925	2,276	86.9	18.2
Thai	1,424	1,609	1,682	1,956	1,825	28.2	(6.7)

Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 2: BH's revenue trend**

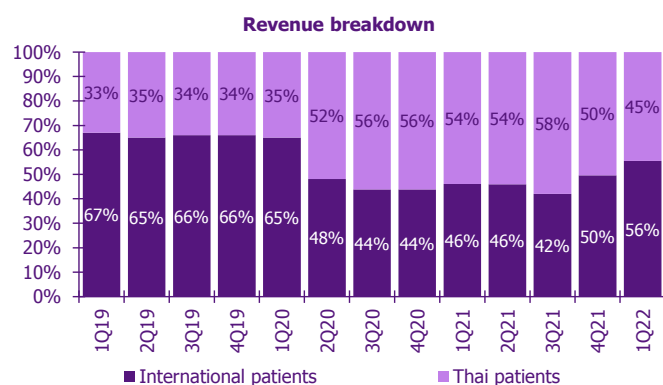


Source: Company data and SCBS Investment Research



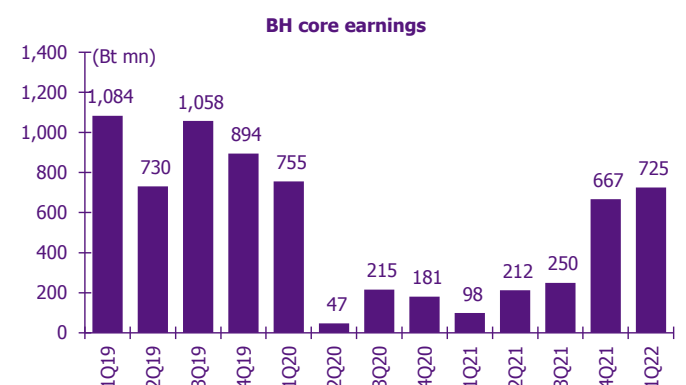
Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 3: BH's revenue breakdown**



Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 4: BH's quarterly earnings**



Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 5: Valuation summary** (price as of Apr 28, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
BCH	Outperform	21.90	24.0	12.8	8.0	15.6	30.2	442.3	(49.0)	(48.2)	4.2	3.7	3.5	62	23	11	3.7	3.2	1.7	5.5	9.7	15.2
BDMS	Outperform	26.25	28.0	8.6	53.9	44.6	38.8	26.9	20.8	15.0	5.0	4.9	4.7	9	11	12	1.7	1.9	1.9	24.0	21.6	19.3
BH	Neutral	165.00	162.0	0.1	106.9	52.3	40.7	2.2	104.5	28.4	7.6	7.6	7.3	7	14	18	1.9	1.9	1.9	84.4	29.2	24.1
CHG	Neutral	4.02	3.8	(1.8)	10.5	19.2	32.6	379.6	(45.1)	(41.2)	5.8	5.8	6.0	70	29	17	5.0	3.7	2.1	7.4	12.5	19.2
RJH	Outperform	33.75	40.0	22.3	10.0	21.1	19.6	145.3	(52.6)	(7.6)	5.2	4.9	4.7	58	24	24	8.0	3.8	4.1	7.4	13.1	12.2
<b>Average</b>					<b>37.9</b>	<b>30.6</b>	<b>32.4</b>	<b>199.3</b>	<b>(4.3)</b>	<b>(7.7)</b>	<b>5.7</b>	<b>5.5</b>	<b>5.4</b>	<b>37</b>	<b>19</b>	<b>15</b>	<b>3.1</b>	<b>2.7</b>	<b>1.9</b>	<b>30.3</b>	<b>18.3</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 โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณียิ่งนักนักลงทุนควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

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

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

**CG Rating 2021 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC\*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL\*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, 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, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOC, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, EMAN, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT\*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC\*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER\*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

**Companies with Good CG Scoring**

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD\*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON\*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI\*, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPPIP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQU, UP, UREA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

<sup>1</sup> TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

<sup>2</sup> RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEB, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, 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, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, FLOYD, GULF, III, INOX, JR, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, NCAP, NCL, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, SSS, STECH, STGT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, YUASA, ZIGA

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, EVER, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JSP, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNPN, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TPCH, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPPIP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQU, UP, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 6, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.