

โรงพยาบาลจุฬารัตน์

บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์
จำกัด (มหาชน)

CHG

Bloomberg CHG TB
Reuters CHG.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

4Q65: กำไรตาม INVX คาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด

CHG รายงานกำไรสุทธิ 4Q65 จำนวน 285 ลบ. (-84% YoY แต่ +10% QoQ) หากไม่รวมส่วนกลับภาษีที่เกี่ยวข้องกับค่าตัดจำหน่ายวัคซีนโมเดอร์นาใน 3Q65 กำไรปกติอยู่ที่ 260 ลบ. (-86% YoY และ -8% QoQ) เป็นไปตาม INVX คาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด 20% เพราะค่าใช้จ่าย SG&A สูง สำหรับ 1Q66 เราคาดว่ากำไรปกติของ CHG จะลดลง YoY จากฐานสูงของบริการโควิด-19 แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ความเชื่อมั่นในผลประกอบการจะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น CHG เมื่อกำไรของบริษัทกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY ใน 2H66 เราให้เรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ CHG ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่ 4 บาท/หุ้น

4Q65: กำไรตาม INVX คาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด CHG รายงานกำไรสุทธิ 4Q65 จำนวน 285 ลบ. (-84% YoY แต่ +10% QoQ) หากไม่รวมส่วนกลับภาษีที่เกี่ยวข้องกับค่าตัดจำหน่ายวัคซีนโมเดอร์นาใน 3Q65 จำนวน ~25 ลบ. กำไรปกติอยู่ที่ 260 ลบ. (-86% YoY และ -8% QoQ) เป็นไปตาม INVX คาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด 20% เพราะค่าใช้จ่าย SG&A สูง สำหรับปี 2565 กำไรสุทธิของ CHG อยู่ที่ 2.8 พันลบ. ลดลง 34% YoY CHG ประกาศจ่ายเงินปันผลในอัตรา 0.075 บาท/หุ้น คิดเป็นผลตอบแทนจากเงินปันผล 2% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 28 เม.ย. และจ่ายเงินปันผลวันที่ 19 พ.ค.

รายการที่สำคัญ

- รายได้อยู่ที่ 1.7 พันลบ. ลดลง 56% YoY และ 15% QoQ เมื่อจำแนกตามประเภทบริการ รายได้จากบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 อยู่ที่ 1.7 พันลบ. ทรงตัว YoY แต่ลดลง 3% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ในขณะที่รายได้จากบริการโควิด-19 ลดลงแรง 98% YoY และ 83% QoQ สู่จำนวนเพียง 50 ลบ. คิดเป็น 3% ของรายได้ใน 4Q65 (เทียบกับ 15% ใน 3Q65) โดยเกิดจากจำนวนผู้ป่วยโควิด-19 ที่ลดลง และความรุนแรงที่ลดน้อยลง
- รายได้อื่นอยู่ที่ 98 ลบ. เพิ่มขึ้น 40% YoY และ 32% QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากบริการบริหารโรงพยาบาลและบริการด้านโรคหัวใจ
- ค่าใช้จ่าย SG&A อยู่ที่ 254 ลบ. เพิ่มขึ้นเท่าตัว YoY และเพิ่มขึ้น 1% QoQ CHG เปิดเผยว่าค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่เกิดจากค่าใช้จ่ายโบนัสค้างจ่าย

งบประมาณการกำไร เรายังคงประมาณการกำไรของ CHG ไว้เหมือนเดิม โดยคาดว่าจะกำไรปกติจะลดลง 51% สู่ 1.4 พันลบ. ในปี 2566 โดยส่วนใหญ่จะลดลงใน 1H66 จากฐานสูงของบริการโควิด-19 ใน 1H65 สำหรับ 1Q66 เราคาดว่ากำไรปกติของ CHG จะลดลง YoY แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล upside ของกำไร คือ การปรับเพิ่มค่าเหมาจ่ายรายหัวประกันสังคม หลักฐานในอดีตที่ผ่านมาแสดงให้เห็นว่าการปรับเพิ่มค่าเหมาจ่ายรายหัวประกันสังคมโดยเฉลี่ยหรือเวลาในการปรับนั้นไม่มีรูปแบบที่แน่นอน โดยมีการปรับขึ้น +3% ในปี 2555 +6% ในปี 2560 และ +7% ในปี 2563 การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่าการปรับค่าเหมาจ่ายรายหัวประกันสังคมเพิ่มขึ้น 1% จะหนุนให้กำไรปี 2566 ของ CHG ปรับเพิ่มขึ้นได้ 1.2%

เรตติ้ง NEUTRAL เรามีมุมมองเชิงบวกต่อบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 ของ CHG ซึ่งมีแนวโน้มเติบโตเพิ่มขึ้น และการขยายธุรกิจสู่การบริหารโรงพยาบาลและการให้บริการด้านโรคหัวใจ ความเชื่อมั่นในผลประกอบการจะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น CHG เมื่อกำไรของบริษัทกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 2H66

ปัจจัยเสี่ยง: ผู้ป่วยเข้ามาใช้บริการน้อยลง การขาดแคลนบุคลากร และการระดมทุนสูงที่เกิดขึ้นจากโรงพยาบาลใหม่

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	11,742	10,103	7,121	7,518	7,734
EBITDA	(Btmn)	5,649	3,953	2,193	2,338	2,378
Core profit	(Btmn)	4,204	2,778	1,368	1,470	1,535
Reported profit	(Btmn)	4,204	2,778	1,368	1,470	1,535
Core EPS	(Bt)	0.38	0.25	0.12	0.13	0.14
DPS	(Bt)	0.20	0.16	0.09	0.09	0.10
P/E, core	(x)	9.9	15.0	30.4	28.3	27.1
EPS growth, core	(%)	379.6	(33.9)	(50.8)	7.4	4.5
P/BV, core	(x)	5.5	5.5	5.4	5.0	4.7
ROE	(%)	69.9	35.4	17.2	17.7	17.4
Dividend yield	(%)	5.3	4.2	2.3	2.5	2.6
FCF yield	(x)	8.6	4.0	4.5	3.1	3.3
EV/EBIT	(x)	7.4	11.3	21.7	20.0	18.9
EBIT growth, core	(%)	378.7	(32.6)	(49.9)	7.5	4.7
EV/CE	(x)	5.8	5.7	6.2	5.9	5.7
ROCE	(%)	60.2	36.6	18.6	19.7	23.6
EV/EBITDA	(x)	6.9	10.2	17.7	16.4	16.0
EBITDA growth	(%)	286.8	(30.0)	(44.5)	6.6	1.7

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 24) (Bt)	3.78
Target price (Bt)	4.00
Mkt cap (Btmn)	41.58
Mkt cap (US\$mn)	1,194

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.21
Sector % SET	5.04
Shares issued (mn)	11,000
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	4.2 / 3.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	4.13
Foreign limit / actual (%)	49 / 15
Free float (%)	42.5
Dividend policy (%)	≥ 50

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI) Not Included

ESG Bloomberg Score	40.12
Environmental Score	13.41
Social Score	19.41
Governance Score	87.36

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.2	7.4	9.2
Relative to SET	5.2	6.5	12.3

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

รวิษุช ปิยะกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	40.12 (2021)
Rank in Sector	3/22

	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
CHG	4	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- จากนโยบายและความมุ่งมั่นในการบริหารจัดการพลังงานในโรงพยาบาลอย่างมีประสิทธิภาพและรู้คุณค่า CHG ตั้งเป้าหมายลดการใช้ปริมาณไฟฟ้าอย่างต่อเนื่องให้มีปริมาณการใช้พลังงานไฟฟ้าไม่เกิน 65 กิโลวัตต์-ชั่วโมงต่อวันนอนผู้ป่วย โดยในปี 2561 เป็นปีฐาน
- ในปี 2564 บริษัทฯ มีปริมาณการใช้ไฟฟ้ารวม 4,181,000 กิโลวัตต์-ชั่วโมง เพิ่มขึ้น 5.7% จากปี 2563 จากการที่ CHG ได้ให้การรักษายาบาลแก่ผู้ป่วยติดเชื้อ COVID-19 ที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก ในขณะที่ปริมาณการใช้ไฟฟ้าต่อวันนอนผู้ป่วยอยู่ที่ 51.4 กิโลวัตต์-ชั่วโมง ลดลง 25.3% เมื่อเทียบกับปีก่อน แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการไฟฟ้าที่ดี

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- CHG ให้ความร่วมมือต่อหน่วยงานของภาครัฐในโครงการเพื่อสังคมต่างๆ รวมทั้งได้มีการจัดกิจกรรมเพื่อสังคมอยู่เป็นประจำและต่อเนื่อง ซึ่งช่วยเสริมสร้างความสัมพันธ์อันดีกับ ประชาชนในชุมชน เช่น โครงการหนึ่งหมื่นดวงใจถวายพ่อหลวง และโครงการ Heart Hero เพื่อช่วยเหลือผู้ป่วยโรคหัวใจที่เข้าถึงบริการลำช้า
- การจัดอบรมความรู้ด้านสุขภาพ ทั้งภายในโรงพยาบาลและสถานที่นอกโรงพยาบาลให้แก่ประชาชนทั่วไปและ พนักงานของบริษัท ลูกค้า เช่น การจัดโครงการอบรมเชิงปฏิบัติการฟื้นคืนชีพ การปฐมพยาบาลเบื้องต้นให้กับบุคคลทั่วไป

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 38% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

EGS Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	35.40	40.12
Environment	12.23	13.41
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	No	Yes
GHG Scope 1	—	—
GHG Scope 2 Location-Based	—	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	—	—
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste	0.54	0.75
Water Policy	No	Yes
Total Water Withdrawal	—	—
Social	12.70	19.41
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce	—	84.16
Lost Time Incident Rate - Employees	—	—
Number of Employees - CSR	3,616	3,871
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	—	32,903.50
Governance	81.10	87.36
Size of the Board	12	12
Board Meeting Attendance Pct	100	95
Number of Independent Directors	4	4
% Independent directors to total board members	33	33
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	Btmn	4,407	5,166	5,433	11,742	10,103	7,121	7,518	7,734
Cost of goods sold	Btmn	3,072	3,629	3,685	5,882	5,908	4,817	5,055	4,981
Gross profit	Btmn	1,335	1,536	1,748	5,860	4,195	2,304	2,464	2,753
SG&A	Btmn	570	672	673	821	935	845	870	785
Other income	Btmn	24	25	32	259	311	330	330	46
Interest expense	Btmn	24	40	36	21	16	0	0	0
Pre-tax profit	Btmn	765	849	1,071	5,276	3,555	1,789	1,924	2,014
Corporate tax	Btmn	131	150	184	219	1,009	703	358	385
Equity a/c profits	Btmn	0	0	0	0	(1)	0	0	0
Minority interests	Btmn	19	41	24	(63)	(72)	(63)	(69)	(76)
Core profit	Btmn	645	756	877	4,204	2,778	1,368	1,470	1,535
Extra-ordinary items	Btmn	(11)	(50)	0	0	0	0	0	0
Net Profit	Btmn	634	705	877	4,204	2,778	1,368	1,470	1,535
EBITDA	Btmn	1,052	1,219	1,460	5,649	3,953	2,193	2,338	2,378
Core EPS	Bt	0.06	0.07	0.08	0.38	0.25	0.12	0.13	0.14
Net EPS	Bt	0.06	0.06	0.08	0.38	0.25	0.12	0.13	0.14
DPS	Bt	0.05	0.05	0.05	0.20	0.16	0.09	0.09	0.10

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	Btmn	1,592	1,764	1,763	5,897	5,058	4,941	5,373	5,688
Total fixed assets	Btmn	3,831	4,221	4,091	4,286	4,674	4,745	4,877	5,074
Total assets	Btmn	5,708	6,266	6,201	10,550	10,280	10,008	10,575	11,090
Total loans	Btmn	1,212	1,497	1,114	445	799	132	132	132
Total current liabilities	Btmn	1,295	1,682	1,429	2,208	1,802	1,777	1,823	1,823
Total long-term liabilities	Btmn	583	540	407	313	334	0	0	0
Total liabilities	Btmn	1,965	2,370	2,008	2,709	2,416	1,964	2,011	2,010
Paid-up capital	Btmn	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	Btmn	3,743	3,895	4,193	7,841	7,864	8,044	8,565	9,080
BVPS	Bt	0.32	0.34	0.37	0.69	0.68	0.71	0.75	0.80

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	Btmn	645	756	877	4,204	2,778	1,368	1,470	1,535
Depreciation and amortization	Btmn	276	330	354	351	382	404	415	364
Operating cash flow	Btmn	743	974	1,298	4,005	2,629	2,364	1,831	1,898
Investing cash flow	Btmn	(689)	(757)	(267)	(447)	(958)	(498)	(526)	(541)
Financing cash flow	Btmn	3	(220)	(951)	(1,316)	(2,460)	(1,752)	(949)	(1,020)
Net cash flow	Btmn	57	(3)	80	2,242	(789)	114	356	337

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	%	30.3	29.7	32.2	49.9	41.5	32.4	32.8	35.6
Operating margin	%	17.4	16.7	19.8	42.9	32.3	20.5	21.2	25.4
EBITDA margin	%	23.7	23.5	26.7	47.1	38.0	29.4	29.8	30.6
EBIT margin	%	17.9	17.2	20.4	45.1	35.3	25.1	25.6	26.0
Net profit margin	%	14.4	13.7	16.1	35.8	27.5	19.2	19.5	19.8
ROE	%	17.9	19.8	21.7	69.9	35.4	17.2	17.7	17.4
ROA	%	12.1	12.6	14.1	50.2	26.7	13.5	14.3	14.2
Net D/E	x	0.2	0.3	0.1	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Interest coverage	x	44.3	30.1	41.0	264.2	242.8	N.M.	N.M.	N.M.
Debt service coverage	x	1.6	1.2	2.0	37.1	8.2	16.7	17.8	18.1
Payout Ratio	%	87	78.0	62.7	52.3	63.3	70.0	70.0	70.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	62.5	62.6	59.1	36.0	43.5	58.0	59.2	61.9
Social security service (SC)	(%)	32.0	30.5	33.3	16.4	20.9	30.6	29.9	29.9
Universal coverage (UC)	(%)	5.5	6.8	7.6	47.6	35.6	11.4	11.0	8.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total revenue	Btmn	1,415	2,071	4,390	3,866	3,571	2,784	2,026	1,721
Cost of goods sold	Btmn	995	1,206	2,159	1,523	1,702	1,497	1,480	1,229
Gross profit	Btmn	420	865	2,232	2,343	1,869	1,288	546	492
SG&A	Btmn	160	206	338	117	205	223	253	254
Other income	Btmn	57	65	67	70	67	71	74	98
Interest expense	Btmn	6	5	5	5	3	3	4	6
Pre-tax profit	Btmn	312	718	1,956	2,290	1,729	1,133	364	330
Corporate tax	Btmn	63	143	377	426	341	226	97	40
Equity a/c profits	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	(1)
Minority interests	Btmn	2	1	(15)	(51)	(31)	(29)	(8)	(3)
Core profit	Btmn	252	576	1,564	1,813	1,356	878	283	260
Extra-ordinary items	Btmn	0	0	0	0	0	0	(25)	25
Net Profit	Btmn	252	576	1,564	1,813	1,356	878	258	285
EBITDA	Btmn	404	809	2,048	2,387	1,825	1,231	468	429
Core EPS	Bt	0.02	0.05	0.14	0.16	0.12	0.08	0.03	0.02
Net EPS	Bt	0.02	0.05	0.14	0.16	0.12	0.08	0.02	0.03

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total current assets	Btmn	1,845	2,876	5,425	5,897	7,623	5,893	5,878	5,058
Total fixed assets	Btmn	4,077	4,123	4,204	4,286	4,325	4,359	4,458	4,674
Total assets	Btmn	6,263	7,350	10,014	10,550	12,347	10,646	10,741	10,280
Total loans	Btmn	868	1,210	1,177	445	383	356	1,397	799
Total current liabilities	Btmn	1,266	2,081	3,509	2,208	2,611	1,877	2,576	1,802
Total long-term liabilities	Btmn	380	358	342	313	295	270	311	334
Total liabilities	Btmn	1,821	2,622	4,036	2,709	3,118	2,382	3,146	2,416
Paid-up capital	Btmn	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	Btmn	4,443	4,728	5,977	7,841	9,229	8,264	7,595	7,864
BVPS	Bt	0.39	0.41	0.52	0.69	0.81	0.72	0.66	0.68

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Core Profit	Btmn	252	576	1,564	1,813	1,356	878	283	260
Depreciation and amortization	Btmn	87	86	87	92	93	95	101	93
Operating cash flow	Btmn	429	521	126	2,930	1,438	(715)	573	1,333
Investing cash flow	Btmn	(80)	(53)	(115)	(200)	(309)	29	(201)	(478)
Financing cash flow	Btmn	(250)	44	(382)	(728)	(56)	(1,896)	98	(606)
Net cash flow	Bt	99	512	(371)	2,002	1,073	(2,582)	471	249

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Gross margin	%	29.7	41.8	50.8	60.6	52.3	46.2	26.9	28.6
Operating margin	%	18.4	31.8	43.1	57.6	46.6	38.2	14.5	13.8
EBITDA margin	%	27.5	37.9	45.9	60.6	50.2	43.1	22.3	23.6
EBIT margin	%	22.5	34.9	44.7	59.4	48.5	40.8	18.1	19.5
Net profit margin	%	17.8	27.8	35.6	46.9	38.0	31.5	12.8	16.6
ROE	%	23.7	38.5	64.3	69.9	79.4	68.8	49.5	35.4
ROA	%	15.9	24.2	38.9	50.2	58.3	49.7	32.4	26.7
Net D/E	x	0.1	0.0	0.1	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Interest coverage	x	69.2	156.0	400.0	456.3	556.7	395.7	120.4	71.5
Debt service coverage	x	3.2	3.7	9.6	62.8	72.3	50.0	1.7	3.5

Key statistics

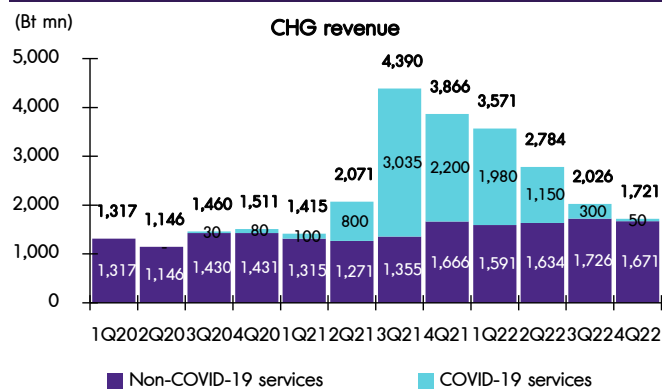
FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	59.0	48.8	25.0	33.0	41.8	45.5	64.7	63.2
Social security service (SC)	(%)	32.1	21.0	8.4	17.4	13.2	17.5	27.9	36.4
Universal coverage (UC)	(%)	8.9	30.2	66.6	49.6	44.9	37.1	7.4	0.4

Figure 1: CHG's earnings review

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	YoY%	QoQ%	2021	2022	YoY%
Revenue	3,866	3,571	2,784	2,026	1,721	(55.5)	(15.1)	11,742	10,103	(14.0)
Gross profit	2,343	1,869	1,288	546	492	(79.0)	(9.9)	5,860	4,195	(28.4)
EBITDA	2,387	1,825	1,231	468	429	(82.0)	(8.4)	5,649	3,953	(30.0)
Core profit	1,813	1,356	878	283	260	(85.6)	(8.2)	4,204	2,778	(33.9)
Net profit	1,813	1,356	878	258	285	(84.3)	10.4	4,204	2,778	(33.9)
EPS (Bt/share)	0.165	0.123	0.080	0.026	0.024	(85.6)	(8.2)	0.382	0.253	(33.9)
Balance Sheet										
Total Assets	10,550	12,347	10,646	10,741	10,280	(2.6)	(4.3)	10,550	10,280	(2.6)
Total Liabilities	2,709	3,118	2,382	3,146	2,416	(10.8)	(23.2)	2,709	2,416	(10.8)
Total Equity	7,841	9,229	8,264	7,595	7,864	0.3	3.5	7,841	7,864	0.3
BVPS (Bt/share)	0.69	0.81	0.72	0.66	0.68	(0.6)	3.7	0.69	0.68	(0.6)
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	60.6	52.3	46.2	26.9	28.6			49.9	41.5	
EBITDA margin (%)	60.6	50.2	43.1	22.3	23.6			48.1	39.1	
Net Profit Margin (%)	46.9	38.0	31.5	12.8	16.6			35.8	27.5	
ROA (%)	86.6	58.3	39.0	10.9	10.0			38.9	32.4	
ROE (%)	120.5	79.4	54.1	16.7	13.3			64.3	49.5	
Debt to equity (X)	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1			0.2	0.2	
Revenue breakdown										
Self-pay: OPD	835	882	671	697	519	(37.9)	(25.6)	2,458	2,769	12.7
Self-pay: IPD	442	612	594	615	570	28.8	(7.3)	1,764	2,391	35.5
SC	673	472	486	565	626	(6.9)	10.8	1,928	2,149	11.4
UC	1,916	1,605	1,033	150	7	(99.7)	(95.6)	5,592	2,794	(50.0)
Revenue breakdown										
Non-COVID-19 service	1,666	1,591	1,634	1,726	1,671	0.3	(3.2)	5,607	6,623	18.1
COVID-19 service	2,200	1,980	1,150	300	50	(97.7)	(83.3)	6,135	3,480	(43.3)

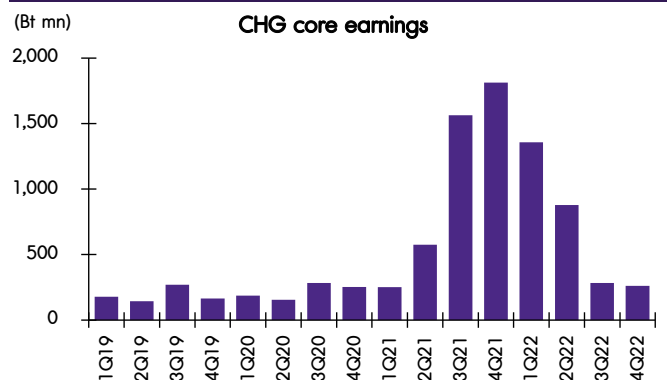
Source: Company data, InnovestX Research

Figure 2: CHG revenue trend



Source: Company data, InnovestX Research

Figure 3: CHG's earnings trend



Source: Company data, InnovestX Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Feb 24, 2023)

	Rating	Price Target		ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)		22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BCH	Neutral	21.00	24.0	16.0	12.9	28.9	26.3	(40.5)	(55.6)	9.9	3.6	3.4	3.2	27	11	11	3.0	1.7	1.9	10.0	14.9	13.5
BDMS	Outperform	29.25	34.0	17.9	36.9	33.1	30.3	63.0	11.6	9.0	5.2	5.0	4.6	14	15	15	2.1	1.7	1.7	20.5	17.9	16.5
BH	Neutral	217.00	200.0	(6.2)	34.9	32.4	30.8	303.0	7.8	5.2	8.8	7.8	7.0	26	25	24	1.6	1.6	1.5	27.2	20.9	19.6
CHG	Neutral	3.78	4.0	8.1	15.0	30.4	28.3	(33.9)	(50.8)	7.4	5.5	5.4	5.0	35	17	18	4.2	2.3	2.5	10.2	17.7	16.4
RJH	Neutral	30.00	33.0	13.1	8.7	23.9	21.9	1.7	(63.4)	8.9	3.9	3.7	3.5	48	16	17	8.3	3.1	3.3	6.6	13.7	12.8
Average					21.7	29.7	27.5	58.7	(30.1)	8.1	5.8	5.4	5.0	26	17	17	2.7	1.8	1.9	17.0	17.8	16.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึง ความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ซี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกท่าน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่ซื้อสัญญา ท่านควรชดเชยค่าที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งมอบเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2022 Companies with CG Rating
 Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITCL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TAPAC, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLO, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIIK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, ECF, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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. InnovestX 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดัมนักลงทุนอาจต้องพิจารณาด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
 Certified (ได้ผ่านการรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, 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, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITCL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, 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, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TSC, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUEE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศเจตจำนง)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITC, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTSC, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVOA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TW2, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.