

โรงพยาบาลราชธานี

RJH

บริษัท โรงพยาบาลราชธานี
จำกัด (มหาชน)Bloomberg R/JH TB
Reuters R/JH.BK

3Q66: กำไรตามคาด...ราคาหุ้นยังขาดปัจจัยกระตุ้น

RJH รายงานกำไรสุทธิ 3Q66 เป็นไปตามตลาดคาด โดยเพิ่มขึ้น 29%QoQ และ 20%YoY แรงหนุนจากเข้าสู่ High Season อีกทั้งมีการแพร่ระบาดของโรคไข้หวัดใหญ่ทำให้มีจำนวนคนไข้ทั่วไปเพิ่มขึ้น และยังมีกำไรปรับเพิ่มขึ้นค่าเช่าจ่ายต่อหัวของประกันสังคม ส่วน 4Q66 คาดกำไรอ่อนตัว QoQ ตามผลฤดูกาลแต่ยังเติบโต YoY จากฐานปีก่อนต่ำและสภาพอากาศที่เปลี่ยนแปลงยังทำให้มีไข้หวัดใหญ่ด้วยโรคไข้หวัดใหญ่เพิ่มต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม เรายังคงเรตติ้ง Neutral หลังราคาหุ้นมี Upside จำกัดจากราคาเป้าหมายที่หุ้นละ 28 บาท และมองระยะสั้นยังขาดปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นและกำไรฟื้นตัวยังไม่เด่นชัดต่อการลงทุน โดยปี 2567 คาดกำไรเติบโตเพียง 2%YoY

3Q66 กำไรตามตลาดคาด RJH รายงานกำไรสุทธิ 3Q66 อยู่ที่ 121 ลบ. เป็นไปตามตลาดคาด โดยเพิ่มขึ้น 28.6%QoQ ตามผลฤดูกาล (ปกติไตรมาส 3 เป็น High Season) และเพิ่มขึ้น 19.8%YoY โดยมีปัจจัยหนุนจากรายได้ค่ารักษาที่เพิ่มขึ้น 13.8%QoQ และ 4.9%YoY ทั้งนี้หากไม่รวมบริการที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ซึ่งบันทึกใน 3Q65 รวม 77 ลบ. และใน 3Q66 รวม 5 ลบ. จะพบว่า รายได้คนไข้ทั่วไปเติบโต 19%QoQ และ 17%YoY ซึ่งเป็นผลจากการแพร่ระบาดของโรคไข้หวัดใหญ่ทำให้มีจำนวนผู้ป่วยมาใช้บริการเพิ่มขึ้นมาก ขณะที่รายได้ประกันสังคมเติบโต 7%QoQ และ 23%YoY ซึ่งเป็นผลมาจากตั้งแต่ 1 พ.ค. 66 มีการปรับขึ้นค่าเช่าจ่ายรายหัวของคนไข้ประกันสังคมเป็น 1,808 บาท/คน/ปี เพิ่มขึ้น 10.2%YoY และมีค่ารักษาเฉลี่ยต่อหัวที่เพิ่มขึ้นจากมีเคสการผ่าตัดซับซ้อนที่เพิ่มขึ้น

ศักยภาพทำกำไรดีขึ้นในรอบ 5 ไตรมาส การแพร่ระบาดของโรคไข้หวัดใหญ่ทำให้มีจำนวนคนไข้ทั่วไปมาใช้บริการเพิ่มขึ้นมาก สะท้อนได้จาก 3Q66 RJH มีจำนวนคนไข้นอก (OPD) เพิ่มขึ้น 7%QoQ และ 13%YoY ส่วนจำนวนคนไข้ใน (IPD) เพิ่มขึ้น 29%QoQ และ 43%YoY เมื่อบวกกับการปรับขึ้นค่าเช่าจ่ายประกันสังคม อีกทั้งบริษัทยังคุมค่าใช้จ่ายต่างๆ อย่างเข้มงวด จึงทำให้เกิดผลประหยัดต่อขนาด หนุนให้ 3Q66 มีอัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิที่ดีขึ้นเป็น 32.1% และ 19.5% ตามลำดับ ซึ่งนับเป็นศักยภาพการทำกำไรที่ดีสุดของปีนี้และสูงสุดในรอบ 5 ไตรมาสที่ผ่านมา

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2566 แม้ 4Q66 กำไรจะอ่อนตัวลง QoQ ตามผลฤดูกาล แต่คาดจะยังโต YoY จากมีฐานกำไรที่ต่ำมากใน 4Q65 อีกทั้งปีนี้ประชาชนออกมาดำเนินกิจกรรมนอกบ้านมากขึ้นภายใต้สภาพอากาศที่เปลี่ยนแปลง ทำให้ยังมีไข้หวัดใหญ่ด้วยโรคไข้หวัดใหญ่เพิ่มต่อเนื่อง (ต.ค. มีรายได้คนไข้ทั่วไปเติบโต 10%YoY) รวมทั้งยังมีการเติบโตของค่ารักษาเฉลี่ยต่อหัวที่กลุ่มคนไข้ทั่วไปและผู้ประกันตน ซึ่งเมื่อบวกกับ กำไร 9M66 คิดเป็น 79% ของประมาณการซึ่งสูงเกินไป เราจึงปรับเพิ่มประมาณการปี 2566 จากเดิมราว 5% แต่ยังคงประมาณการตั้งเป้าปี 2567 โดยภายใต้ประมาณการใหม่คาดปี 2566 RJH จะมีกำไรสุทธิ 422 ลบ. หดตัว 59%YoY เนื่องจากไม่มีการรับรู้รายได้เกี่ยวกับบริการ COVID-19 อย่างมีนัยยะ เช่นปี 2565 รวม 1.3 พันลบ. (แต่ปี 2566 คาดกำไรสุทธิยังเติบโต 23% หากเทียบกับปี 2562 ก่อนเกิดโรค COVID-19 แพร่ระบาดในไทย)

คงเรตติ้ง Neutral เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2567 อยู่ที่หุ้นละ 28 บาท โดยอิงวิธี DCF (WACC ที่ 7.0% และอัตรากำไรเติบโตระยะยาวที่ 1.0%) และยังคงเรตติ้ง Neutral สำหรับ RJH เนื่องจากมองว่าระยะสั้นยังขาดปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น และการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานยังไม่ได้โดดเด่นชัดเจนต่อการลงทุน โดยปี 2567 คาดกำไรปกติจะเติบโตเพียง 2%YoY หลังจะต้องรับรู้ต้นทุนค่าใช้จ่ายจาก รพ. เปิดใหม่ อาทิ รพ. ให้บริการรังสีรักษาบำบัดรักษาโรคมะเร็ง (ถือหุ้น 60%) ซึ่งจะเริ่มเปิดให้บริการ 1 ธ.ค. 66 และ รพ. แห่งใหม่ที่หนองแค จ.สระบุรี (ถือหุ้น 76%) กำหนดเปิดให้บริการใน 2H67

ปัจจัยเสี่ยง การเปลี่ยนแปลงนโยบายจ่ายค่ารักษาของโครงการประกันสังคม การขาดแคลนบุคลากร และภาระต้นทุนของโรงพยาบาลใหม่

Forecasts and valuation

FY Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	3,118	3,365	2,333	2,427	2,525
EBITDA	(Btmn)	1,436	1,478	745	775	799
Core profit	(Btmn)	1,012	1,029	422	430	453
Reported profit	(Btmn)	1,012	1,029	422	430	453
Core EPS	(Bt)	3.37	3.43	1.41	1.43	1.51
DPS	(Bt)	2.70	2.50	1.00	1.02	1.07
P/E, core	(x)	7.8	7.7	18.7	18.3	17.4
EPS growth, core	(%)	145.3	1.7	(59.0)	2.0	5.2
P/BV, core	(x)	4.0	3.5	3.3	3.2	3.0
ROE	(%)	58.6	49.0	18.3	17.7	17.7
Dividend yield	(%)	10.3	9.5	3.8	3.9	4.1
FCF yield	(%)	4.6	23.7	3.7	15.6	16.4
EV/EBIT	(x)	6.6	6.6	16.0	15.5	14.6
EBIT growth, core	(%)	181.6	2.9	(57.6)	2.0	4.4
EV/CE	(x)	5.6	4.2	3.6	4.0	4.3
ROCE	(%)	47.0	39.0	15.2	15.4	16.0
EV/EBITDA	(x)	5.9	5.9	11.9	11.3	10.9
EBITDA growth	(%)	156.8	2.9	(49.6)	4.1	3.1

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลงวนสิทธิในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data

Last close (Nov 7) (Bt)	26.25
Target price (Bt)	28.00
Mkt cap (Btbn)	7.88
Mkt cap (US\$mn)	222

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.05
Sector % SET	5.50
Shares issued (mn)	300
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	33.8 / 24.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.11
Foreign limit / actual (%)	30 / 6
Free float (%)	58.4
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(7.9)	(6.3)	(21.1)
Relative to SET	(5.9)	1.1	(8.5)

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / ESG Score

SET ESG Ratings Not Included

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	n.a.
Environmental Score Rank	n.a.
Social Score Rank	n.a.
Governance Score Rank	n.a.

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

RJH ไม่มีคะแนน ESG และไม่มีเป้าหมายสำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคม และคณะกรรมการมีขนาดเล็ก

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ณัฐวรินทร์ ไตรภพสกุล

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1032

Natwarin.tripobsakul@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

RJH ยังไม่มีเป้าหมายที่แน่นอนสำหรับการจัดทำนโยบายทั่วไปเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคม

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	RJH	4	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- RJH มีการดำเนินการและกำหนดแนวทางปฏิบัติเพื่อดูแลสิ่งแวดล้อม โดยจะปรับปรุงและติดตามผลกระทบสิ่งแวดล้อมทุก 6 เดือน
- RJH มีระบบบำบัดน้ำเสียที่เกิดจากกระบวนการรักษาของ รพ. 2 ชุด ซึ่งสามารถรองรับน้ำเสียได้รวม 360 ลบ.ม./วัน เพียงพอต่อการให้บริการในปัจจุบัน
- RJH มีการจัดการวัสดุและของเสียอันตรายของ รพ. โดยว่าจ้างบริษัทภายนอกที่ได้มาตรฐานนำของเสียดังกล่าวไปทำลาย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- RJH มี 8 นโยบายและแนวปฏิบัติทางสังคม ได้แก่ 1) การดำเนินกิจการด้วยความเป็นธรรม 2) การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน 3) การพลีชีพมนุษยชน 4) ปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม 5) ความรับผิดชอบต่อลูกค้า 6) ดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม 7) การร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม และ 8) การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรม
- RJH มุ่งเน้นให้บริการ รณรงค์สนับสนุนด้านสุขภาพแก่สังคม อาทิ ออกหน่วยแพทย์เคลื่อนที่ร่วมกับหน่วยงานราชการในจ. อโยธยา, มีกิจกรรมให้ความรู้ด้านสุขภาพแก่ประชาชนและนิคมอุตสาหกรรมใกล้เคียง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- RJH ให้ความสำคัญกับการประกอบกิจการด้วยความซื่อสัตย์สุจริต เป็นธรรมในทุกๆ ด้าน มีการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง ครบถ้วน และโปร่งใส รวมทั้งมีนโยบายป้องกันและกำกับดูแลการใช้ข้อมูลภายใน
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2564 คณะกรรมการบริษัทมี 10 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 8 ท่าน โดยมีคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งประกอบไปด้วยคณะกรรมการอิสระ 3 ท่าน ทำหน้าที่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการกำกับดูแลดำเนินงานของบริษัทฯ ให้มีความถูกต้องและโปร่งใส

ESG Disclosure Score

	2022
ESG Disclosure Score	n.a.
Environment	n.a.
Social	n.a.
Governance	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	1,587	1,771	1,855	3,118	3,365	2,333	2,427	2,525
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,102)	(1,205)	(1,271)	(1,684)	(1,848)	(1,610)	(1,675)	(1,742)
Gross profit	(Btmn)	485	566	585	1,434	1,518	723	752	783
SG&A	(Btmn)	(182)	(165)	(154)	(183)	(245)	(215)	(231)	(237)
Other income/expense	(Btmn)	24	32	23	27	41	48	46	47
Interest expense	(Btmn)	(12)	(4)	(0)	(6)	(24)	(32)	(33)	(30)
Pre-tax profit	(Btmn)	315	428	453	1,271	1,289	525	535	563
Corporate tax	(Btmn)	(56)	(86)	(40)	(255)	(256)	(105)	(107)	(113)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(4)	(1)	(1)	(4)	(4)	2	2	2
Core profit	(Btmn)	255	342	412	1,012	1,029	422	430	453
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	54	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	255	396	412	1,012	1,029	422	430	453
EBITDA	(Btmn)	403	520	559	1,436	1,478	745	775	799
Core EPS	(Bt)	0.85	1.14	1.37	3.37	3.43	1.41	1.43	1.51
Net EPS	(Bt)	0.85	1.32	1.37	3.37	3.43	1.41	1.43	1.51
DPS	(Bt)	0.70	1.10	1.00	2.70	2.50	1.00	1.02	1.07

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	935	576	437	1,203	986	837	841	856
Total fixed assets	(Btmn)	944	1,110	1,463	2,149	2,802	3,262	3,284	3,308
Total assets	(Btmn)	1,879	1,685	1,899	3,352	3,788	4,099	4,125	4,164
Total loans	(Btmn)	94	0	70	750	678	508	438	371
Total current liabilities	(Btmn)	278	225	340	1,298	979	813	755	700
Total long-term liabilities	(Btmn)	292	60	58	90	484	839	799	762
Total liabilities	(Btmn)	570	286	398	1,387	1,463	1,652	1,554	1,462
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btmn)	1,309	1,400	1,501	1,965	2,325	2,447	2,571	2,702

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	255	342	412	1,012	1,029	422	430	453
Depreciation and	(Btmn)	77	87	106	159	164	188	207	206
Operating cash flow	(Btmn)	596	299	605	836	1,192	718	609	630
Investing cash flow	(Btmn)	(704)	190	(421)	(715)	(570)	(620)	(200)	(200)
Financing cash flow	(Btmn)	129	(656)	(253)	(0)	(560)	(119)	(420)	(430)
Net cash flow	(Btmn)	21	(167)	(69)	120	62	(21)	(11)	0

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	30.6	31.9	31.5	46.0	45.1	31.0	31.0	31.0
Operating margin	(%)	19.1	22.6	23.2	40.1	37.8	21.8	21.5	21.6
EBITDA margin	(%)	25.4	29.4	30.1	46.1	43.9	31.9	31.9	31.6
EBIT margin	(%)	20.6	24.4	24.4	41.0	39.0	23.9	23.4	23.5
Net profit margin	(%)	16.0	22.4	22.2	32.5	30.6	18.1	17.7	17.9
ROE	(%)	19.4	24.4	27.5	51.5	44.3	17.2	16.7	16.8
ROA	(%)	13.5	20.3	21.7	30.2	27.2	10.3	10.4	10.9
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.2)	0.0	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	27.1	99.8	1,764.5	215.8	53.7	17.5	17.4	20.0
Debt service coverage	(x)	3.8	109.6	7.9	1.9	2.1	1.4	1.6	2.0
Core PER	(x)	30.9	23.0	19.1	7.8	7.7	18.7	18.3	17.4
PBV	(x)	6.0	5.6	5.3	4.0	3.5	3.3	3.2	3.0
Payout Ratio	(%)	82.5	96.5	72.7	80.0	72.9	71.1	71.1	71.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	57.4	58.8	58.3	74.5	73.4	55.3	55.3	55.3
Social security service	(%)	42.6	41.2	41.7	25.5	26.6	44.7	44.7	44.7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	910	1,175	1,054	591	546	561	545	620
Cost of goods sold	(Btmn)	(512)	(535)	(487)	(419)	(406)	(384)	(389)	(420)
Gross profit	(Btmn)	398	639	567	172	140	176	156	199
SG&A	(Btmn)	(47)	(49)	(49)	(48)	(99)	(48)	(48)	(53)
Other income/expense	(Btmn)	10	9	16	8	9	10	14	12
Interest expense	(Btmn)	(4)	(5)	(5)	(7)	(8)	(7)	(7)	(8)
Pre-tax profit	(Btmn)	357	594	530	124	41	132	116	149
Corporate tax	(Btmn)	(72)	(120)	(106)	(23)	(7)	(26)	(22)	(30)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(1)	(2)	(2)	(0)	0	0	0	1
Core profit	(Btmn)	283	473	422	101	34	106	94	121
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	283	473	422	101	34	106	94	121
EBITDA	(Btmn)	337	641	582	169	86	175	159	213
Core EPS	(Bt)	0.94	1.58	1.41	0.34	0.11	0.35	0.31	0.40
Net EPS	(Bt)	0.94	1.58	1.41	0.34	0.11	0.35	0.31	0.40

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	1,203	1,528	1,731	1,337	986	742	678	735
Total fixed assets	(Btmn)	2,149	2,296	2,585	2,665	2,802	2,912	2,793	3,096
Total assets	(Btmn)	3,352	3,825	4,316	4,001	3,788	3,654	3,471	3,831
Total loans	(Btmn)	750	645	598.12	935	678	408	322	442
Total current liabilities	(Btmn)	1,298	1,259	1,085	1,235	979	698	591	732
Total long-term liabilities	(Btmn)	90	93	507	503	484	502	593	782
Total liabilities	(Btmn)	1,387	1,352	1,592	1,739	1,463	1,200	1,184	1,515
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btmn)	1,965	2,473	2,724	2,263	2,325	2,454	2,286	2,317

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	283	473	422	101	34	106	94	121
Depreciation and amortization	(Btmn)	-24	42	47	38	37	36	36	55
Operating cash flow	(Btmn)	836	197	284	720	1,192	258	444	645
Investing cash flow	(Btmn)	(715)	(148)	(315)	(386)	(570)	(139)	(193)	(536)
Financing cash flow	(Btmn)	(0)	(114)	(29)	(310)	(560)	(231)	(360)	(143)
Net cash flow	(Btmn)	120	(65)	(59)	24	62	(111)	(109)	(35)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	43.7	54.4	53.8	29.1	25.6	31.5	28.7	32.1
Operating margin	(%)	38.6	50.3	49.2	20.9	7.4	22.9	19.9	23.5
EBITDA margin	(%)	37.1	54.5	55.2	28.7	15.8	31.1	29.1	34.3
EBIT margin	(%)	39.7	51.0	50.7	22.2	9.0	24.7	22.5	25.4
Net profit margin	(%)	31.1	40.2	40.0	17.0	6.3	19.0	17.2	19.5
ROE	(%)	14.4	19.1	15.5	4.4	1.5	4.3	4.1	5.2
ROA	(%)	8.5	12.4	9.8	2.5	0.9	2.9	2.7	3.1
Net D/E	(%)	0.3	0.2	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4
Interest coverage	(%)	81.4	131.7	106.8	19.1	6.1	20.2	17.3	19.0
Debt service coverage	(%)	0.4	1.0	1.0	0.2	0.1	0.4	0.5	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	78.0	82.2	80.0	63.2	52.2	56.1	52.5	56.7
Social security service	(%)	22.0	17.8	20.0	36.8	47.8	43.9	47.5	43.3

Figure 1: RJH's earnings review

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	YoY%	QoQ%
Revenue	591	546	561	545	620	4.9	13.8
Gross profit	172	140	176	156	199	15.9	27.6
EBITDA	169	86	175	159	213	25.6	34.0
Core profit	101	34	106	94	121	19.8	28.6
Net Profit	101	34	106	94	121	19.8	28.6
EPS (Bt)	0.34	0.11	0.35	0.31	0.40	19.8	28.6
Balance Sheet							
Total assets	4,001	3,788	3,654	3,471	3,831	(4.2)	10.4
Total liabilities	1,739	1,463	1,200	1,184	1,515	(12.9)	27.9
Total equity	2,263	2,325	2,454	2,286	2,317	2.4	1.3
BVPS (Bt)	7.5	7.7	8.2	7.6	7.7	2.4	1.3
Financial Ratio (%)							
Gross margin	29.1	25.6	31.5	28.7	32.1	10.5	12.2
EBITDA margin	28.7	15.8	31.1	29.1	34.3	19.7	17.8
Net profit margin	17.0	6.3	19.0	17.2	19.5	14.2	13.0
ROE	4.4	1.5	4.3	4.1	5.2	17.0	26.9
ROA	2.5	0.9	2.9	2.7	3.1	25.1	16.5
Net D/E (x)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4	(19.7)	31.3
Revenue breakdown							
Non-COVID-19 services	514	546	561	550	615	19.7	11.9
COVID-19 services	77	0	0	(5)	5		
% COVID-19 services to revenue	13.0%	0.0%	0.0%	-0.9%	0.7%		

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 7, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BCH	Outperform	20.50	23.0	13.5	12.6	37.1	30.9	(40.8)	(66.1)	20.3	4.1	3.9	3.7	29	10	11	3.9	1.3	1.6	10.2	17.5	15.4
BDMS	Outperform	26.50	35.0	34.3	33.4	29.7	27.5	63.0	12.4	7.9	4.7	4.5	4.2	14	15	15	2.3	2.3	2.3	18.6	17.0	15.5
BH	Neutral	252.00	258.0	4.4	40.5	29.7	28.2	302.9	36.3	5.3	10.2	8.5	7.5	26	31	28	1.4	2.0	2.1	26.9	19.9	18.6
CHG	Neutral	3.26	3.8	18.7	12.9	32.6	28.8	(33.9)	(60.4)	13.0	4.8	5.2	4.9	35	15	17	4.9	2.2	2.4	8.8	18.5	16.9
RJH	Neutral	26.25	28.0	10.5	7.7	18.7	18.3	1.7	(59.0)	2.0	3.4	3.2	3.1	48	18	17	9.5	3.8	3.9	5.9	11.9	11.3
Average					21.4	29.6	26.8	58.6	(27.3)	9.7	5.9	5.5	5.1	26	17	18	3.1	1.9	2.1	16.1	18.2	16.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอชซีบี เอช จำกัด (มหาชน) (“เอชซีบี เอช”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอชซีบี เอช เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็ที่เกี่ยวกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอชซีบี เอช จำกัด (มหาชน) (“เอชซีบี เอช”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอชซีบี เอช เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอชซีบี เอช จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอชซีบี เอช จำกัด (มหาชน) (“เอชซีบี เอช”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอชซีบี เอช เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอชซีบี เอช จำกัด (มหาชน) (“เอชซีบี เอช”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอชซีบี เอช เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท เอช ซี เอช จำกัด (มหาชน) (“เอชซีบี เอช”) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช 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, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPAXT, 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, IIL, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRCP, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, 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, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, 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, APC, 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, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCHK, 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, PPM, 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, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCC, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, 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, EMC, 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, 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, ZAA

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. Innovest 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระงับคดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อจำกัดที่ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APC, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRCP, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, 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, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSG, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, 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, TPCC, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ASW, BBI, BRI, BTG, BYD, CAZ, CBG, CI, CV, DEXON, DMT, DOHOME, EKH, EVER, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MEGA, MENA, MITSIB, MODERN, NER, OSP, OTO, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SUPER, SVOA, SVT, TBN, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TPLAS, TQM, TRUE, VARO, VIBHA, W, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FSX, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPACR, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTM, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIAN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCB, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCC, SPG, SPVI, SQ, SR, SRC, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STECH, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCG, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 25, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.