

โรงพยาบาลราชธานี

RJH

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

4Q66: กำไรตามคาด...คงค่านำ Neutral

RJH รายงานกำไรสุทธิ 4Q66 หดตัว 17.8%QoQ ตามผลฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้น 188%YoY จากฐานกำไรต่ำปีก่อนและการเติบโตที่ดีของรายได้ค่ารักษาโดยรวม หนุนให้ถึงปี 2566 มีกำไรสุทธิ 420 ลบ. หดตัว 59%YoY ตรงตามที่ราคาการณ ส่วนปี 2567 คงคาดมีกำไรสุทธิเติบโต 2.5%YoY โดยแม้รายได้จะมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง แต่คาดถูกหักล้างด้วยค่าใช้จ่ายของ sw. ใหม่ที่จะเปิดปีนี้ ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside จำกัดจากราคาเป้าหมายที่หุ้นละ 28 บาท และมองระยะสั้นยังขาดปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น และการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานยังไม่ได้โดดเด่นจึงต่อการลงทุน โดย 1Q67 คาดกำไรจะเติบโตเพียงเลขหลักเดียว YoY ดังนั้นเราจึงยังคงเรตติ้ง "Neutral"

4Q66 และปี 2566 กำไรตรงตามคาด RJH รายงานกำไรสุทธิ 4Q66 ที่ 99 ลบ. หดตัว 17.8%QoQ ตามผลฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 187.9%YoY เนื่องจาก 1) มีฐานกำไรที่ต่ำมากใน 4Q65 หลังมีการบันทึกโบนัสพนักงาน 18 ลบ. และค่าตัดจำหน่ายรายได้ประกันสังคม 34 ลบ. 2) รายได้ค่ารักษา รวมเพิ่มขึ้น 14.2%YoY ทั้งนี้หากไม่รวมบริการที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ซึ่งบันทึกใน 4Q65 รว 4.51 ลบ. และใน 4Q66 รว 0.67 ลบ. จะพบว่า รายได้คนไข้ทั่วไปเติบโต 17%YoY ซึ่งเป็นผลจากการรายได้ผู้ป่วยนอกและผู้ป่วยในที่เติบโต 15%YoY และ 19%YoY ตามลำดับ หลังมีค่ารักษาเฉลี่ยต่อคนที่สูงขึ้น ตามการรักษาโรคซับซ้อนรุนแรงที่เพิ่มขึ้น ขณะที่รายได้ประกันสังคมเติบโต 5%YoY ซึ่งเป็นผลมาจากตั้งแต่ 1 พ.ค. 66 มีการปรับขึ้นค่าเหมาจ่ายรายหัวของคนไข้ประกันสังคมเป็น 1,808 บาท/คน/ปี เพิ่มขึ้น 10.2%YoY และ 3) อัตรากำไรขั้นต้นขยับขึ้นเป็น 31.9% จาก 25.6% ใน 4Q65 หลังเกิดผลประหยัดต่อขนาดจากมีจำนวนผู้ป่วยมาใช้บริการเพิ่มขึ้นและมีการปรับขึ้นค่าเหมาจ่ายประกันสังคม จึงหนุนให้ปี 2566 RJH มีกำไรสุทธิ 420 ลบ. หดตัว 59%YoY ตรงตามที่ราคาการณไว้

ประกาศจ่ายเงินปันผลจากกำไรปี 2566 อีก 0.25 บาท/หุ้น คิดเป็น Div. Yield รว 0.95% (XD 7 มี.ค. 67 และจ่ายเงินปันผล 20 พ.ค. 67) ซึ่งเมื่อรวมกับ ระหว่างปี 2566 RJH มีการประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปแล้ว 2 ครั้งรวม 0.95 บาทต่อหุ้น โดยครั้งที่ 1 จ่ายเงินปันผล 0.70 บาทต่อหุ้น (XD ไปแล้วเมื่อวันที่ 18 ส.ค. 66) และ ครั้งที่ 2 จ่ายเงินปันผล 0.25 บาทต่อหุ้น (XD ไปแล้วเมื่อวันที่ 4 ส.ค. 66) ทำให้ RJH มีการประกาศจ่ายเงินปันผลรวมจากผลกำไรปี 2566 หุ้นละ 1.20 บาท คิดเป็น Div. Yield ปีละ 4.6% ซึ่งนับว่าสูงที่สุดในหุ้นกลุ่มการแพทย์ที่เราดูแลอยู่

คงประมาณการกำไร สำหรับปี 2567 แม้เราคงมองรายได้ค่ารักษาทั้งกลุ่มคนไข้ทั่วไปและผู้ประกันตน ยังมีแนวโน้มเติบโตดีต่อเนื่อง แต่คาดถูกหักล้างบางส่วนจากการต้องรับรู้ต้นทุนค่าใช้จ่ายจาก sw. เปิดใหม่ อาทิ sw. ให้บริการรังสีรักษาบำบัดรักษาโรคมะเร็ง (ถือหุ้น 60%) ซึ่งเริ่มเปิดให้บริการแล้วตั้งแต่ ม.ค. 67 และ sw. ใหม่ที่ทันสมัยของแอด จ.สระบุรี (ถือหุ้น 76%) ที่มีกำหนดเปิดให้บริการใน 2H67 ดังนั้นเราจึงยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ของ RJH ไว้ที่ 430 ลบ. เติบโต 2.5%YoY

คงเรตติ้ง Neutral เนื่องจากระยะสั้นมองยังขาดปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น และการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานยังไม่ได้โดดเด่นจึงต่อการลงทุน โดย 1Q67 คาดกำไรจะเติบโตเพียงเลขหลักเดียว YoY อีกทั้งเรายังคงให้ราคาเป้าหมายปี 2567 อยู่ที่หุ้นละ 28 บาท โดยประเมินอิงวิธี DCF (WACC ที่ 7.0% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.0%) ซึ่งมี Upside จำกัด ดังนั้นจึงยังคงเรตติ้ง Neutral สำหรับ RJH

ปัจจัยเสี่ยง การเปลี่ยนแปลงนโยบายจ่ายค่ารักษาของโครงการประกันสังคม การขาดแคลนบุคลากร และต้นทุนของโรงพยาบาลใหม่ ส่วนความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S)

Forecasts and valuation

FY Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	3,365	2,348	2,434	2,533	2,635
EBITDA	(Btmn)	1,478	698	730	759	788
Core profit	(Btmn)	1,029	420	430	453	476
Reported profit	(Btmn)	1,029	420	430	453	476
Core EPS	(Bt)	3.43	1.40	1.43	1.51	1.59
DPS	(Bt)	2.50	1.20	1.15	1.21	1.27
P/E, core	(x)	7.7	18.8	18.3	17.4	16.5
EPS growth, core	(%)	1.7	(59.2)	2.5	5.3	5.1
P/BV, core	(x)	3.5	3.9	3.7	3.5	3.4
ROE	(%)	49.0	19.6	20.6	20.8	21.0
Dividend yield	(%)	9.5	4.6	4.4	4.6	4.8
FCF yield	(%)	23.7	5.9	13.2	14.4	15.4
EV/EBIT	(x)	6.6	15.9	15.4	14.8	14.1
EBIT growth, core	(%)	2.9	(58.0)	3.0	4.4	4.4
EV/CE	(x)	4.2	3.5	3.8	4.4	4.5
ROCE	(%)	39.0	15.4	15.9	16.9	17.4
EV/EBITDA	(x)	5.9	12.6	12.0	11.5	11.1
EBITDA growth	(%)	2.9	(52.8)	4.6	4.0	3.8

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 23) (Bt)	26.25
Target price (Bt)	28.00
Mkt cap (Btmn)	7.88
Mkt cap (US\$mn)	219

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.05
Sector % SET	5.58
Shares issued (mn)	300
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	30 / 24.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.10
Foreign limit / actual (%)	30 / 6
Free float (%)	58.4
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.8)	(6.3)	(12.5)
Relative to SET	(4.0)	(6.3)	2.3

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	No
-----------------	----

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
ด้านหลักทรัพ์

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	3	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- RJH มี 8 นโยบายและแนวปฏิบัติทางสังคม ได้แก่ 1) การดำเนินกิจการด้วยความเป็นธรรม 2) การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน 3) การพลศึกษา 4) ปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม 5) ความรับผิดชอบต่อลูกค้า 6) ดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม 7) การร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม และ 8) การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรม
- RJH มุ่งเน้นให้บริการ รณรงค์สนับสนุนด้านสุขภาพแก่สังคม อาทิ ออกหน่วยแพทย์เคลื่อนที่ร่วมกับหน่วยงานราชการในจ. อุดรธานี, 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 ข้อมูลการจ้างงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	1,771	1,855	3,118	3,365	2,348	2,434	2,533	2,635
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,205)	(1,271)	(1,684)	(1,848)	(1,618)	(1,680)	(1,748)	(1,818)
Gross profit	(Btmn)	566	585	1,434	1,518	730	755	785	817
SG&A	(Btmn)	(165)	(154)	(183)	(245)	(222)	(231)	(238)	(245)
Other income/expense	(Btmn)	32	23	27	41	45	45	47	48
Interest expense	(Btmn)	(4)	(0)	(6)	(24)	(34)	(36)	(32)	(30)
Pre-tax profit	(Btmn)	428	453	1,271	1,289	519	533	561	590
Corporate tax	(Btmn)	(86)	(40)	(255)	(256)	(103)	(107)	(112)	(118)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(1)	(1)	(4)	(4)	4	4	4	4
Core profit	(Btmn)	342	412	1,012	1,029	420	430	453	476
Extra-ordinary items	(Btmn)	54	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	396	412	1,012	1,029	420	430	453	476
EBITDA	(Btmn)	520	559	1,436	1,478	698	730	759	788
Core EPS	(Bt)	1.14	1.37	3.37	3.43	1.40	1.43	1.51	1.59
Net EPS	(Bt)	1.32	1.37	3.37	3.43	1.40	1.43	1.51	1.59
DPS	(Bt)	1.10	1.00	2.70	2.50	1.20	1.15	1.21	1.27

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	576	437	1,203	986	828	757	639	629
Total fixed assets	(Btmn)	1,110	1,463	2,149	2,802	3,192	3,273	3,351	3,427
Total assets	(Btmn)	1,685	1,899	3,352	3,788	4,020	4,030	3,990	4,056
Total loans	(Btmn)	0	70	750	678	583,427,048	513	365	315
Total current liabilities	(Btmn)	225	340	1,298	979	930	866	732	696
Total long-term liabilities	(Btmn)	60	58	90	484	755	742	745	752
Total liabilities	(Btmn)	286	398	1,387	1,463	1,684	1,608	1,477	1,448
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btmn)	1,400	1,501	1,965	2,325	2,336	2,422	2,513	2,608

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	342	412	1,012	1,029	420	430	453	476
Depreciation and	(Btmn)	87	106	159	164	145	161	165	168
Operating cash flow	(Btmn)	299	605	836	1,192	846	566	599	624
Investing cash flow	(Btmn)	190	(421)	(715)	(570)	(692)	(220)	(220)	(220)
Financing cash flow	(Btmn)	(656)	(253)	(0)	(560)	(57)	(430)	(510)	(427)
Net cash flow	(Btmn)	(167)	(69)	120	62	97	(84)	(131)	(23)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	31.9	31.5	46.0	45.1	31.1	31.0	31.0	31.0
Operating margin	(%)	22.6	23.2	40.1	37.8	21.6	21.5	21.6	21.7
EBITDA margin	(%)	29.4	30.1	46.1	43.9	29.7	30.0	30.0	29.9
EBIT margin	(%)	24.4	24.4	41.0	39.0	23.5	23.4	23.4	23.5
Net profit margin	(%)	22.4	22.2	32.5	30.6	17.9	17.7	17.9	18.1
ROE	(%)	24.4	27.5	51.5	44.3	18.0	17.8	18.0	18.3
ROA	(%)	20.3	21.7	30.2	27.2	10.4	10.7	11.4	11.7
Net D/E	(x)	(0.2)	0.0	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	99.8	1,764.5	215.8	53.7	16.5	15.8	18.3	21.0
Debt service coverage	(x)	109.6	7.9	1.9	2.1	1.1	1.3	1.9	2.3
Core PER	(x)	23.0	19.1	7.8	7.7	18.8	18.3	17.4	16.5
PBV	(x)	5.6	5.3	4.0	3.5	3.9	3.7	3.5	3.4
Payout Ratio	(%)	96.5	72.7	80.0	72.9	85.8	80.0	80.0	80.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	58.8	58.3	79.0	73.3	55.4	55.3	55.3	55.3
Social security service	(%)	41.2	41.7	21.0	26.7	44.6	44.7	44.7	44.7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	1,175	1,054	591	546	561	545	620	623
Cost of goods sold	(Btmn)	(535)	(487)	(419)	(406)	(384)	(389)	(420)	(424)
Gross profit	(Btmn)	639	567	172	140	176	156	199	199
SG&A	(Btmn)	(49)	(49)	(48)	(99)	(48)	(48)	(53)	(74)
Other income/expense	(Btmn)	9	16	8	9	10	14	12	9
Interest expense	(Btmn)	(5)	(5)	(7)	(8)	(7)	(7)	(8)	(11)
Pre-tax profit	(Btmn)	594	530	124	41	132	116	149	122
Corporate tax	(Btmn)	(120)	(106)	(23)	(7)	(26)	(22)	(30)	(25)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(2)	(2)	(0)	0	0	0	1	2
Core profit	(Btmn)	473	422	101	34	106	94	121	99
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	473	422	101	34	106	94	121	99
EBITDA	(Btmn)	641	582	169	86	175	159	213	152
Core EPS	(Bt)	1.58	1.41	0.34	0.11	0.35	0.31	0.40	0.33
Net EPS	(Bt)	1.58	1.41	0.34	0.11	0.35	0.31	0.40	0.33

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	1,528	1,731	1,337	986	742	678	735	828
Total fixed assets	(Btmn)	2,296	2,585	2,665	2,802	2,912	2,793	3,096	3,192
Total assets	(Btmn)	3,825	4,316	4,001	3,788	3,654	3,471	3,831	4,020
Total loans	(Btmn)	645	598.12	935	678	408	322	442	583
Total current liabilities	(Btmn)	1,259	1,085	1,235	979	698	591	732	930
Total long-term liabilities	(Btmn)	93	507	503	484	502	593	782	755
Total liabilities	(Btmn)	1,352	1,592	1,739	1,463	1,200	1,184	1,515	1,684
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btmn)	2,473	2,724	2,263	2,325	2,454	2,286	2,317	2,336

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	473	422	101	34	106	94	121	99
Depreciation and amortization	(Btmn)	42	47	38	37	36	36	55	19
Operating cash flow	(Btmn)	197	284	720	1,192	258	444	645	1,192
Investing cash flow	(Btmn)	(148)	(315)	(386)	(570)	(139)	(193)	(536)	(692)
Financing cash flow	(Btmn)	(114)	(29)	(310)	(560)	(231)	(360)	(143)	(57)
Net cash flow	(Btmn)	(65)	(59)	24	62	(111)	(109)	(35)	97

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	54.4	53.8	29.1	25.6	31.5	28.7	32.1	31.9
Operating margin	(%)	50.3	49.2	20.9	7.4	22.9	19.9	23.5	20.0
EBITDA margin	(%)	54.5	55.2	28.7	15.8	31.1	29.1	34.3	24.4
EBIT margin	(%)	51.0	50.7	22.2	9.0	24.7	22.5	25.4	21.4
Net profit margin	(%)	40.2	40.0	17.0	6.3	19.0	17.2	19.5	15.9
ROE	(%)	19.1	15.5	4.4	1.5	4.3	4.1	5.2	4.2
ROA	(%)	12.4	9.8	2.5	0.9	2.9	2.7	3.1	2.5
Net D/E	(%)	0.2	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
Interest coverage	(%)	131.7	106.8	19.1	6.1	20.2	17.3	19.0	11.8
Debt service coverage	(%)	1.0	1.0	0.2	0.1	0.4	0.5	0.5	0.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	82.2	80.0	63.2	52.2	56.1	52.5	56.7	56.2
Social security service	(%)	17.8	20.0	36.8	47.8	43.9	47.5	43.3	43.8

Figure 1: RJH's earnings review

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	YoY%	QoQ%
Revenue	546	561	545	620	623	14.2	0.5
Gross profit	140	176	156	199	199	42.3	(0.3)
EBITDA	86	175	159	213	152	76.7	(28.6)
Core profit	34	106	94	121	99	187.9	(17.8)
Net Profit	34	106	94	121	99	187.9	(17.8)
EPS (Bt)	0.11	0.35	0.31	0.40	0.33	187.9	(17.8)
Balance Sheet							
Total assets	3,788	3,654	3,471	3,831	4,020	6.1	4.9
Total liabilities	1,463	1,200	1,184	1,515	1,684	15.1	11.2
Total equity	2,325	2,454	2,286	2,317	2,336	0.5	0.8
BVPS (Bt)	7.7	8.2	7.6	7.7	7.8	0.5	0.8
Financial Ratio (%)							
Gross margin	25.6	31.5	28.7	32.1	31.9	24.6	(0.8)
EBITDA margin	15.8	31.1	29.1	34.3	24.4	54.8	(29.0)
Net profit margin	6.3	19.0	17.2	19.5	15.9	152.2	(18.3)
ROE	1.5	4.3	4.1	5.2	4.2	186.5	(18.5)
ROA	0.9	2.9	2.7	3.1	2.5	171.3	(21.7)
Net D/E (x)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	12.0	(2.0)
Revenue breakdown							
Non-COVID-19 services	546	561	550	615	622		
COVID-19 services	0	0	(5)	5	1		
% COVID-19 services to revenue	0.0%	0.0%	-0.9%	0.7%	0.1%		

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 23, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BCH	Outperform	21.60	24.0	12.5	13.3	36.4	30.8	(40.8)	(63.5)	18.2	4.3	4.1	3.8	29	11	12	3.7	1.4	1.6	10.7	18.2	15.9
BDMS	Outperform	29.50	35.0	21.0	37.2	32.6	30.1	63.0	14.0	8.4	5.2	4.9	4.9	14	15	16	2.0	2.4	2.6	20.6	18.9	17.2
BH	Neutral	235.00	258.0	11.7	37.8	27.0	25.8	302.9	40.0	4.7	9.5	7.8	6.8	26	31	28	1.5	1.9	2.0	25.8	21.3	17.1
CHG	Neutral	2.90	3.8	33.4	11.5	29.2	25.6	(33.9)	(60.7)	14.0	4.2	4.2	4.4	35	14	16	5.5	2.4	2.7	7.8	17.0	15.0
RJH	Neutral	26.25	28.0	11.2	7.7	18.8	18.3	1.7	(59.2)	2.5	3.4	3.4	3.3	48	18	18	9.5	4.6	4.4	5.9	12.6	12.0
Average					21.5	28.8	26.1	58.6	(25.9)	9.6	5.8	5.3	5.0	26	18	18	3.2	2.0	2.2	16.2	18.9	16.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอชซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอชซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอชซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ช่าว บวรวิทย์ ทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอื่นสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูล নিজของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNAN, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWM, LDC, LEO, LHK, LKMC, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, 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. 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, 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, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, 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, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNAN, 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, 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, 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, TASCOC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, 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 (ไม่มาตรฐาน)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, 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, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHIR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, 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, 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, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.