

บางกอก เซน ฮอสปิทอล

BCH

บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BCH TB
Reuters BCH.BK



2Q67: กำไรต่ำกว่าคาดจากการปรับลดรายได้ประกันสังคม

BCH รายงานกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 277 ลบ. ลดลง 2% YoY และ 13% QoQ ต่ำกว่าตลาดคาด 11% และต่ำกว่า INVX คาด 5% จากการปรับลดรายได้ประกันสังคม (SC) หากตัดรายการนี้ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 337 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% QoQ ส่วนทางกับแนวโน้มตามฤดูกาลที่โดยปกติกำไรจะลดลง QoQ ในไตรมาส 2 โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่แข็งแกร่งและการควบคุมต้นทุน เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ BCH (ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 23 บาท/หุ้น) เนื่องจากเราคาดการณ์ถึงกำไรที่เพิ่มขึ้นใน 2H67 และมองว่า valuation ไม่แพง โดยซื้อขายที่ PE ปี 2567 ระดับ 23 เท่า ใกล้กับระดับ -2SD ของค่าเฉลี่ยในอดีต

2Q67: กำไรต่ำกว่าคาด BCH รายงานกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 277 ลบ. ลดลง 2% YoY และ 13% QoQ ต่ำกว่าตลาดคาด 11% และต่ำกว่า INVX คาด 5% จากการปรับลดรายได้ประกันสังคม (SC) ที่มีผลกระทบต่อกำไรหลังภาษีจำนวน 60 ลบ. โดยเป็นรายการปรับปรุงเพื่อสะท้อนการปรับลดอัตราค่ารักษาพยาบาลสำหรับโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ภายใต้บริการประกันสังคม (SC) โดยสำหรับบริการรักษาพยาบาลในเดือนพ.ย.-ธ.ค. 2566 อัตราการจ่ายของสำนักงานประกันสังคมอยู่ที่ 7,200 บาท/RW ลดลงจากอัตราที่กำหนดไว้ที่ 12,000 บาท/RW เนื่องจากงบประมาณไม่เพียงพอ หากตัดรายการนี้ออก พบว่ากำไรปกติของ BCH อยู่ที่ 337 ลบ. เพิ่มขึ้น 13% YoY และ 3% QoQ ซึ่งส่วนทางกับแนวโน้มตามฤดูกาลที่โดยปกติกำไรจะลดลง QoQ ในไตรมาส 2 โดยได้รับการสนับสนุนจากรายได้ที่แข็งแกร่งและการควบคุมต้นทุน

ประกาศเงินปันผลที่ 0.12 บาท/หุ้น สำหรับผลการดำเนินงานใน 1H67 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 0.8% XD วันที่ 29 ส.ค. และจ่ายเงินปันผลวันที่ 12 ก.ย.

รายการที่สำคัญ:

- รายได้จากกิจการโรงพยาบาลใน 2Q67 อยู่ที่ 2.9 พันลบ. ทรงตัว YoY และ QoQ เมื่อแยกตามประเภทบริการ รายได้จากบริการ OPD (38% ของรายได้) เติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 12% YoY และ 6% QoQ สอดคล้องกับการขยายโรงพยาบาลและบริการที่เพิ่มขึ้น รายได้จากบริการผู้ป่วยในโครงการประกันสังคม (SC, 33% ของรายได้) อยู่ในระดับทรงตัว YoY (แต่ลดลง 3% QoQ) ทั้งนี้ มีการปรับลดรายได้ประกันสังคมตามที่กล่าวไว้ข้างต้น ซึ่งสะท้อนถึงการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง รายได้จากบริการ IPD (29% ของรายได้) ลดลง 13% YoY และ 3% QoQ) หลักๆ เกิดจากผู้ป่วยจากคูเวตที่ชะลอการเข้ารักษา โดยลดลงตั้งแต่ 1Q67 เนื่องจากต้องการรอรัฐบาลคูเวตรับรองคุณสมบัติของโรงพยาบาลไทย
- EBITDA margin อยู่ในระดับต่ำที่ 21.9% ใน 2Q67 อย่างไรก็ตาม หากเราตัดรายการปรับลดรายได้ประกันสังคมออก EBITDA margin จะอยู่ที่ 24.1% เพิ่มขึ้นจาก 22.0% ใน 2Q66 และลดลงเล็กน้อยจาก 24.2% ใน 1Q67

คงประมาณการกำไร กำไรปกติ 1H67 คิดเป็น 41% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา และเรายังคงประมาณการของเราไว้เหมือนเดิม เรายังคงมองว่าการดำเนินงานและผลประกอบการของ BCH จะปรับตัวดีขึ้นอย่างชัดเจนใน 2H67 (เพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ HoH) โดยได้รับแรงหนุนจาก: 1) การปรับปรุงโรงพยาบาลหลัก *เกษมราษฎร์ บางแค* (เม.ย.-มิ.ย. 2567) แล้วเสร็จ 2) การเปิด *ศูนย์มะเร็งรังสีรักษา เกษมราษฎร์อารี* (3Q67, BCH ถือหุ้น 51%) 3) การเพิ่มบริการใหม่: บริการทันตกรรมเคลื่อนที่ (3Q67, BCH ถือหุ้น 60%) และ 4) การดำเนินงานที่ดียิ่งของโรงพยาบาลใหม่ 3 แห่ง: *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อรัญประเทศ* *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ปราจีนบุรี* และ *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทน์* ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ของเราอยู่ที่ 23 บาท/หุ้น โดยอิงกับ WACC ที่ 7% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%

ปัจจัยเสี่ยง การปรับอัตราค่าบริการจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และการดำเนินงานที่โรงพยาบาลใหม่ เรายังคงกังวลด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้ดำเนินการบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	18,827	11,729	12,299	13,312	13,998
EBITDA	(Btmn)	5,151	2,922	3,093	3,587	3,781
Core profit	(Btmn)	4,033	1,492	1,608	1,902	2,037
Reported profit	(Btmn)	3,039	1,406	1,541	1,902	2,037
Core EPS	(Bt)	1.62	0.60	0.64	0.76	0.82
DPS	(Bt)	0.80	0.35	0.38	0.47	0.51
P/E, core	(x)	9.3	25.1	23.3	19.7	18.4
EPS growth, core	(%)	(41.1)	(63.0)	7.7	18.3	7.1
P/BV, core	(x)	3.0	3.0	2.8	2.7	2.5
ROE	(%)	29.0	11.0	11.5	12.9	13.2
Dividend yield	(%)	5.3	2.3	2.6	3.2	3.4
EV/EBITDA	(x)	7.5	12.6	11.9	10.0	9.3
EBITDA growth	(%)	(50.4)	(43.3)	5.9	16.0	5.4

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Aug 15) (Bt)	15.00
Target price (Bt)	23.00
Mkt cap (Btmn)	37.41
Mkt cap (US\$m)	1,067

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.23
Sector % SET	5.43
Shares issued (mn)	2,494
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	23.8 / 14.8
Avg. daily 6m (US\$m)	4.57
Foreign limit / actual (%)	49 / 12
Free float (%)	43.8
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(13.8)	(25.0)	(18.5)
Relative to SET	(11.7)	(19.9)	(4.0)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	3/23
Environmental Score Rank	2/23
Social Score Rank	1/23
Governance Score Rank	5/23

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

BCH มีคะแนน ESG สูงกว่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม บริษัทให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งเน้นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามเกณฑ์ที่บริษัทกำหนดไว้

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกียรติก

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BCH ได้จัดตั้งคณะกรรมการด้านความยั่งยืน กำกับดูแลกิจการ และบริหารความเสี่ยง เพื่อกำหนดนโยบายด้านความยั่งยืน ตลอดจนบังคับใช้และจัดการเรื่องที่เกี่ยวข้องกับความยั่งยืนในบริษัท สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) BCH ได้กำหนดเป้าหมายระยะสั้น และเราคาดว่า จะเห็นการพัฒนาเพิ่มเติมในการกำหนดเป้าหมายระยะยาว เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	48.66 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	3/23	BCH	5	No	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- BCH มีเป้าหมายการลดใช้พลังงานไฟฟ้าของโรงพยาบาลในเครือลงร้อยละ 0.3 ภายในปี 2567 เมื่อเทียบฐานปี 2565 โดยการร่วมมือกันระหว่างสาขาเพื่อดำเนินโครงการประหยัดพลังงาน อาทิ การติดตั้งโซลาร์รูฟท็อปในสาขาโรงพยาบาลเพิ่มเติม การเปลี่ยนอุปกรณ์เดิมเป็นอุปกรณ์ประหยัดพลังงาน
- BCH มีเป้าหมายการลดของเสียต่อจำนวนผู้ใช้บริการจากโรงพยาบาลทั้งเครือลงร้อยละ 5 ภายในปี 2567 เมื่อเทียบฐานปี 2565 โดยการร่วมมือกันระหว่างสาขาในการปรับปรุงการบริหารจัดการขยะให้มีประสิทธิภาพ เช่น การรณรงค์ให้พนักงานลดการใช้บรรจุภัณฑ์แบบใช้ครั้งเดียวโดยไม่จำเป็น รวมถึงการจัดการด้านของเสียจากอาหารเหลือทิ้ง
- BCH มีเป้าหมายการลดใช้น้ำของโรงพยาบาลทั้งเครือลงร้อยละ 0.3 ภายในปี 2567 เมื่อเทียบฐานปี 2565 โดยการร่วมมือกันระหว่างสาขาเพื่อดำเนินโครงการประหยัดน้ำ เช่น การเปลี่ยนก๊อกน้ำเดิมเป็นก๊อกน้ำอัตโนมัติบริเวณที่มีการใช้น้ำเป็นประจำ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- BCH ให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้ป่วยเป็นอันดับแรก บริษัทได้กำหนดนโยบายในการควบคุมคุณภาพการบริการให้เป็นไปตามมาตรฐานทั้งในระดับประเทศและระดับสากล เช่น Hospital Accreditation (HA) และ Joint Commission International (JCI) นอกจากนี้ยังมีแนวทางสำหรับการพัฒนาปรับปรุงอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ
- ในปี 2566 BCH มีชั่วโมงการอบรมของพนักงานเฉลี่ยที่ 9.5 ชั่วโมงต่อคน สูงกว่า 7.6 ชั่วโมงต่อคนในปี 2565 และสูงกว่าเป้าหมายที่ไม่น้อยกว่า 6 ชั่วโมงต่อคน
- ข้อมูลการประเมินผลความผูกพันของพนักงานมีขอบเขตเพียงโรงพยาบาลเวสต์เมติกคอล ในปี 2566 ผลการสำรวจการประเมินผลความผูกพันพนักงานคิดเป็นร้อยละ 70 บรรลุเป้าหมายของบริษัท และดีกว่าร้อยละ 68.3 ในปี 2565
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- BCH ได้นำแนวทางการพัฒนาอย่างยั่งยืนที่คำนึงถึงประเด็นด้านสังคม สิ่งแวดล้อม และบรรษัทภิบาล (ESG) เข้ามาบูรณาการเป็นส่วนหนึ่งในการดำเนินธุรกิจตลอดห่วงโซ่อุปทาน และให้ความสำคัญกับการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท โดยมีแนวทางการดำเนินงานที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่อุปทานของธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มโอกาส ลดความเสี่ยง และเป็นการยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ เป้าหมายของบริษัท คือ 100% ของคู่ค้ารับทราบนโยบายจรรยาบรรณคู่ค้าของบริษัทผ่านเว็บไซต์ของบริษัทภายในปี 2567
- BCH จัดให้มีนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชัน คู่มือปฏิบัติในการต่อต้านคอร์รัปชัน และนโยบายแจ้งเบาะแสและข้อร้องเรียนเป็นลายลักษณ์อักษร เพื่อให้คณะกรรมการบริษัท ผู้บริหารและพนักงานทุกระดับรับทราบและยึดถือปฏิบัติอย่างเคร่งครัด
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 7 ท่าน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 5 ท่าน โดยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน เป็นกรรมการอิสระ (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 50% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	31.27	48.66
Environment	20.57	46.18
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	0.59	1.77
GHG Scope 2 Location-Based	4.91	5.82
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	9.90	11.74
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste	—	0.22
Water Policy	Yes	Yes
Total Water Withdrawal	670.18	68.28
Social	18.53	45.13
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	No
Pct Women in Workforce	—	76.30
Lost Time Incident Rate - Employees	0.18	0.36
Number of Employees - CSR	8,597	8,877
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	—	54,702
Governance	54.64	54.64
Size of the Board	12	11
Board Meeting Attendance Pct	94	97
Number of Independent Directors	4	4
% Independent directors to total board members	33	36
Board Duration (Years)	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ 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)	8,880	8,928	21,405	18,827	11,729	12,299	13,312	13,998
Cost of goods sold	(Btmn)	6,052	5,975	10,561	12,772	8,116	8,492	8,977	9,417
Gross profit	(Btmn)	2,828	2,953	10,844	6,055	3,613	3,807	4,335	4,581
SG&A	(Btmn)	1,232	1,213	1,469	1,946	1,755	1,775	1,834	1,891
Other income	(Btmn)	116	93	129	92	119	120	100	100
Interest expense	(Btmn)	131	132	151	156	95	41	10	0
Pre-tax profit	(Btmn)	1,582	1,702	9,352	4,045	1,882	2,111	2,592	2,790
Corporate tax	(Btmn)	286	313	1,846	888	405	449	544	586
Equity a/c profits	(Btmn)	2	3	2	0	1	1	1	1
Minority interests	(Btmn)	(163)	(163)	(661)	(118)	(73)	(123)	(146)	(168)
Core profit	(Btmn)	1,240	1,262	6,846	4,033	1,492	1,608	1,902	2,037
Extra-ordinary items	(Btmn)	(105)	(33)	0	(994)	(86)	(67)	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,135	1,229	6,846	3,039	1,406	1,541	1,902	2,037
EBITDA	(Btmn)	2,387	2,616	10,377	5,151	2,922	3,093	3,587	3,781
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.51	2.75	1.62	0.60	0.64	0.76	0.82
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.46	0.49	2.75	1.22	0.56	0.62	0.76	0.82
DPS (Bt)	(Bt)	0.23	0.23	1.20	0.80	0.35	0.38	0.47	0.51

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	2,967	3,538	13,541	6,835	4,843	4,356	4,835	5,851
Total fixed assets	(Btmn)	10,584	12,404	11,790	11,829	11,728	11,681	11,516	11,345
Total assets	(Btmn)	14,116	16,527	26,384	19,796	17,731	17,197	17,511	18,356
Total loans	(Btmn)	5,468	7,232	6,956	3,870	1,564	483	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	2,186	5,667	7,848	3,510	3,505	2,677	2,235	2,272
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,759	2,946	3,979	2,599	324	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	7,137	8,901	12,078	6,287	4,026	2,875	2,433	2,469
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	6,978	7,626	14,306	13,510	13,704	14,322	15,078	15,886
BVPS (Bt)	(Bt)	2.51	2.76	5.20	4.99	5.05	5.28	5.57	5.88

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	1,240	1,262	6,846	4,033	1,492	1,608	1,902	2,037
Depreciation and amortization	(Btmn)	675	782	874	950	944	941	985	991
Operating cash flow	(Btmn)	1,902	1,863	6,226	5,715	4,183	1,904	2,739	2,909
Investing cash flow	(Btmn)	(1,729)	(2,597)	(1,495)	(759)	(919)	(875)	(800)	(800)
Financing cash flow	(Btmn)	(27)	886	(1,185)	(6,878)	(3,680)	(2,004)	(1,629)	(1,229)
Net cash flow	(Btmn)	147	151	3,545	(1,922)	(415)	(974)	311	880

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	31.8	33.1	50.7	32.2	30.8	31.0	32.6	32.7
Operating margin	(%)	18.0	19.5	43.8	21.8	15.8	16.5	18.8	19.2
EBITDA margin	(%)	26.9	29.3	48.5	27.4	24.9	25.1	26.9	27.0
EBIT margin	(%)	19.0	20.3	44.1	22.2	16.7	17.3	19.4	19.8
Net profit margin	(%)	12.8	13.8	32.0	16.1	12.0	12.5	14.3	14.6
ROE	(%)	18.5	17.3	62.4	29.0	11.0	11.5	12.9	13.2
ROA	(%)	9.3	8.2	31.9	17.5	8.0	9.2	11.0	11.4
Net D/E	(x)	0.7	0.8	0.2	0.1	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage	(x)	18.3	19.8	68.6	33.1	30.6	75.6	371.5	N.M.
Debt service coverage	(x)	1.5	0.3	1.7	1.9	1.1	3.1	371.5	N.M.
Payout Ratio	(x)	50.5	46.7	43.7	65.6	62.1	62.1	62.1	62.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	65.2	63.7	34.9	49.8	68.0	68.2	69.7	70.3
Social security service (SC)	(%)	34.8	36.3	13.6	17.9	32.8	31.8	30.3	29.7
Universal coverage (UC)	(%)	0.0	0.0	51.5	32.3	(0.8)	0.0	0.0	0.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	3,429	2,788	2,674	2,849	3,175	3,032	2,844	2,857
Cost of goods sold	(Btmn)	3,519	1,876	1,936	1,989	2,098	2,094	2,044	2,112
Gross profit	(Btmn)	(90)	912	738	860	1,077	938	801	744
SG&A	(Btmn)	420	511	398	495	470	392	376	388
Other income	(Btmn)	27	13	25	28	26	40	23	28
Interest expense	(Btmn)	35	34	28	24	30	13	11	13
Pre-tax profit	(Btmn)	(519)	380	337	369	602	574	437	372
Corporate tax	(Btmn)	(74)	101	70	86	135	114	87	70
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(1)	(1)	2	0	(0)	0	(0)
Minority interests	(Btmn)	41	(8)	(12)	(1)	(27)	(32)	(31)	(25)
Core profit	(Btmn)	499	362	254	297	456	485	326	337
Extra-ordinary items	(Btmn)	(902)	(92)	0	(13)	(15)	(58)	(7)	(60)
Net Profit	(Btmn)	(403)	270	254	284	441	427	319	277
EBITDA	(Btmn)	(244)	654	603	627	869	823	688	626
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.20	0.15	0.10	0.12	0.18	0.19	0.13	0.14
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.16)	0.11	0.10	0.11	0.18	0.17	0.13	0.11

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	9,593	6,835	5,875	5,099	4,389	4,843	4,055	4,090
Total fixed assets	(Btmn)	11,539	11,829	11,778	11,715	11,764	11,728	11,779	12,171
Total assets	(Btmn)	22,500	19,796	18,803	17,925	17,268	17,731	17,041	17,484
Total loans	(Btmn)	5,979	3,870	2,817	2,750	1,549	1,564	569	1,406
Total current liabilities	(Btmn)	6,368	3,510	3,279	3,315	3,421	3,505	2,472	3,296
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,702	2,599	1,540	1,467	390	324	296	280
Total liabilities	(Btmn)	9,246	6,287	4,996	4,957	4,001	4,026	2,963	3,779
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	13,253	13,510	13,807	12,968	13,267	13,704	14,078	13,705
BVPS (Bt)	(Bt)	4.89	4.99	5.09	4.80	4.88	5.05	5.19	5.04

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	499	362	254	297	456	485	326	337
Depreciation and amortization	(Btmn)	240	240	238	234	236	236	240	242
Operating cash flow	(Btmn)	1,463	2,985	1,264	784	1,145	990	676	529
Investing cash flow	(Btmn)	(101)	(705)	(275)	(176)	(124)	(344)	(312)	(517)
Financing cash flow	(Btmn)	(593)	(2,070)	(1,095)	(1,202)	(1,432)	50	(1,028)	50
Net cash flow	(Btmn)	769	211	(106)	(595)	(411)	696	(664)	62

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	(2.6)	32.7	27.6	30.2	33.9	30.9	28.1	26.1
Operating margin	(%)	(14.9)	14.4	12.7	12.8	19.1	18.0	14.9	12.5
EBITDA margin	(%)	(7.1)	23.4	22.5	22.0	27.4	27.1	24.2	21.9
EBIT margin	(%)	(14.0)	14.8	13.5	13.7	19.8	19.1	15.6	13.3
Net profit margin	(%)	(11.8)	9.7	9.5	10.0	13.9	14.1	11.2	9.7
ROE	(%)	39.4	29.0	6.7	8.0	10.1	11.0	9.4	9.9
ROA	(%)	20.7	17.5	4.3	5.2	6.8	8.0	7.3	7.5
Net D/E	(x)	0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.0)
Interest coverage	(x)	(7.0)	19.1	21.8	25.7	28.6	63.7	61.4	49.1
Debt service coverage	(x)	(0.3)	1.9	1.7	1.8	2.7	2.5	8.7	2.1

Key statistics

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	71.6	68.9	66.1	67.5	69.4	68.8	66.1	67.1
Social security service (SC)	(%)	25.1	32.6	33.5	33.1	31.3	33.6	34.3	33.1
Universal coverage (UC)	(%)	3.3	(1.5)	0.4	(0.6)	(0.6)	(2.4)	(0.3)	(0.2)

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	8,880	8,928	21,405	18,827	11,729	12,299	13,312	13,998
Cost of goods sold	(Btmn)	6,052	5,975	10,561	12,772	8,116	8,492	8,977	9,417
Gross profit	(Btmn)	2,828	2,953	10,844	6,055	3,613	3,807	4,335	4,581
SG&A	(Btmn)	1,232	1,213	1,469	1,946	1,755	1,775	1,834	1,891
Other income	(Btmn)	116	93	129	92	119	120	100	100
Interest expense	(Btmn)	131	132	151	156	95	41	10	0
Pre-tax profit	(Btmn)	1,582	1,702	9,352	4,045	1,882	2,111	2,592	2,790
Corporate tax	(Btmn)	286	313	1,846	888	405	449	544	586
Equity a/c profits	(Btmn)	2	3	2	0	1	1	1	1
Minority interests	(Btmn)	(163)	(163)	(661)	(118)	(73)	(123)	(146)	(168)
Core profit	(Btmn)	1,240	1,262	6,846	4,033	1,492	1,608	1,902	2,037
Extra-ordinary items	(Btmn)	(105)	(33)	0	(994)	(86)	(67)	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,135	1,229	6,846	3,039	1,406	1,541	1,902	2,037
EBITDA	(Btmn)	2,387	2,616	10,377	5,151	2,922	3,093	3,587	3,781
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.51	2.75	1.62	0.60	0.64	0.76	0.82
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.46	0.49	2.75	1.22	0.56	0.62	0.76	0.82
DPS (Bt)	(Bt)	0.23	0.23	1.20	0.80	0.35	0.38	0.47	0.51

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	2,967	3,538	13,541	6,835	4,843	4,356	4,835	5,851
Total fixed assets	(Btmn)	10,584	12,404	11,790	11,829	11,728	11,681	11,516	11,345
Total assets	(Btmn)	14,116	16,527	26,384	19,796	17,731	17,197	17,511	18,356
Total loans	(Btmn)	5,468	7,232	6,956	3,870	1,564	483	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	2,186	5,667	7,848	3,510	3,505	2,677	2,235	2,272
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,759	2,946	3,979	2,599	324	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	7,137	8,901	12,078	6,287	4,026	2,875	2,433	2,469
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	6,978	7,626	14,306	13,510	13,704	14,322	15,078	15,886
BVPS (Bt)	(Bt)	2.51	2.76	5.20	4.99	5.05	5.28	5.57	5.88

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	1,240	1,262	6,846	4,033	1,492	1,608	1,902	2,037
Depreciation and amortization	(Btmn)	675	782	874	950	944	941	985	991
Operating cash flow	(Btmn)	1,902	1,863	6,226	5,715	4,183	1,904	2,739	2,909
Investing cash flow	(Btmn)	(1,729)	(2,597)	(1,495)	(759)	(919)	(875)	(800)	(800)
Financing cash flow	(Btmn)	(27)	886	(1,185)	(6,878)	(3,680)	(2,004)	(1,629)	(1,229)
Net cash flow	(Btmn)	147	151	3,545	(1,922)	(415)	(974)	311	880

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	31.8	33.1	50.7	32.2	30.8	31.0	32.6	32.7
Operating margin	(%)	18.0	19.5	43.8	21.8	15.8	16.5	18.8	19.2
EBITDA margin	(%)	26.9	29.3	48.5	27.4	24.9	25.1	26.9	27.0
EBIT margin	(%)	19.0	20.3	44.1	22.2	16.7	17.3	19.4	19.8
Net profit margin	(%)	12.8	13.8	32.0	16.1	12.0	12.5	14.3	14.6
ROE	(%)	18.5	17.3	62.4	29.0	11.0	11.5	12.9	13.2
ROA	(%)	9.3	8.2	31.9	17.5	8.0	9.2	11.0	11.4
Net D/E	(x)	0.7	0.8	0.2	0.1	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage	(x)	18.3	19.8	68.6	33.1	30.6	75.6	371.5	N.M.
Debt service coverage	(x)	1.5	0.3	1.7	1.9	1.1	3.1	371.5	N.M.
Payout Ratio	(x)	50.5	46.7	43.7	65.6	62.1	62.1	62.1	62.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	65.2	63.7	34.9	49.8	68.0	68.2	69.7	70.3
Social security service (SC)	(%)	34.8	36.3	13.6	17.9	32.8	31.8	30.3	29.7
Universal coverage (UC)	(%)	0.0	0.0	51.5	32.3	(0.8)	0.0	0.0	0.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	3,429	2,788	2,674	2,849	3,175	3,032	2,844	2,857
Cost of goods sold	(Btmn)	3,519	1,876	1,936	1,989	2,098	2,094	2,044	2,112
Gross profit	(Btmn)	(90)	912	738	860	1,077	938	801	744
SG&A	(Btmn)	420	511	398	495	470	392	376	388
Other income	(Btmn)	27	13	25	28	26	40	23	28
Interest expense	(Btmn)	35	34	28	24	30	13	11	13
Pre-tax profit	(Btmn)	(519)	380	337	369	602	574	437	372
Corporate tax	(Btmn)	(74)	101	70	86	135	114	87	70
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(1)	(1)	2	0	(0)	0	(0)
Minority interests	(Btmn)	41	(8)	(12)	(1)	(27)	(32)	(31)	(25)
Core profit	(Btmn)	499	362	254	297	456	485	326	337
Extra-ordinary items	(Btmn)	(902)	(92)	0	(13)	(15)	(58)	(7)	(60)
Net Profit	(Btmn)	(403)	270	254	284	441	427	319	277
EBITDA	(Btmn)	(244)	654	603	627	869	823	688	626
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.20	0.15	0.10	0.12	0.18	0.19	0.13	0.14
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.16)	0.11	0.10	0.11	0.18	0.17	0.13	0.11

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	9,593	6,835	5,875	5,099	4,389	4,843	4,055	4,090
Total fixed assets	(Btmn)	11,539	11,829	11,778	11,715	11,764	11,728	11,779	12,171
Total assets	(Btmn)	22,500	19,796	18,803	17,925	17,268	17,731	17,041	17,484
Total loans	(Btmn)	5,979	3,870	2,817	2,750	1,549	1,564	569	1,406
Total current liabilities	(Btmn)	6,368	3,510	3,279	3,315	3,421	3,505	2,472	3,296
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,702	2,599	1,540	1,467	390	324	296	280
Total liabilities	(Btmn)	9,246	6,287	4,996	4,957	4,001	4,026	2,963	3,779
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	13,253	13,510	13,807	12,968	13,267	13,704	14,078	13,705
BVPS (Bt)	(Bt)	4.89	4.99	5.09	4.80	4.88	5.05	5.19	5.04

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	499	362	254	297	456	485	326	337
Depreciation and amortization	(Btmn)	240	240	238	234	236	236	240	242
Operating cash flow	(Btmn)	1,463	2,985	1,264	784	1,145	990	676	529
Investing cash flow	(Btmn)	(101)	(705)	(275)	(176)	(124)	(344)	(312)	(517)
Financing cash flow	(Btmn)	(593)	(2,070)	(1,095)	(1,202)	(1,432)	50	(1,028)	50
Net cash flow	(Btmn)	769	211	(106)	(595)	(411)	696	(664)	62

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	(2.6)	32.7	27.6	30.2	33.9	30.9	28.1	26.1
Operating margin	(%)	(14.9)	14.4	12.7	12.8	19.1	18.0	14.9	12.5
EBITDA margin	(%)	(7.1)	23.4	22.5	22.0	27.4	27.1	24.2	21.9
EBIT margin	(%)	(14.0)	14.8	13.5	13.7	19.8	19.1	15.6	13.3
Net profit margin	(%)	(11.8)	9.7	9.5	10.0	13.9	14.1	11.2	9.7
ROE	(%)	39.4	29.0	6.7	8.0	10.1	11.0	9.4	9.9
ROA	(%)	20.7	17.5	4.3	5.2	6.8	8.0	7.3	7.5
Net D/E	(x)	0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.0)
Interest coverage	(x)	(7.0)	19.1	21.8	25.7	28.6	63.7	61.4	49.1
Debt service coverage	(x)	(0.3)	1.9	1.7	1.8	2.7	2.5	8.7	2.1

Key statistics

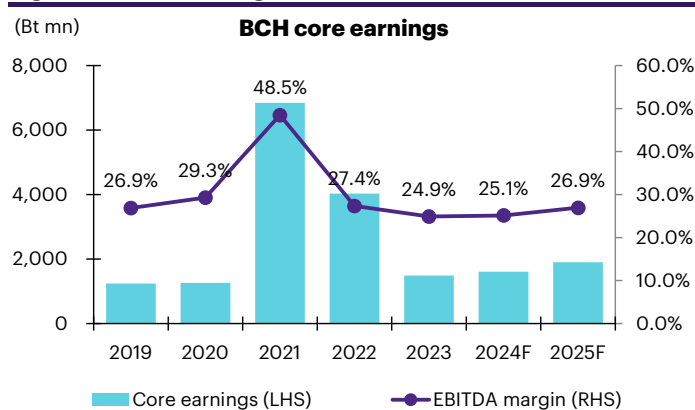
FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	71.6	68.9	66.1	67.5	69.4	68.8	66.1	67.1
Social security service (SC)	(%)	25.1	32.6	33.5	33.1	31.3	33.6	34.3	33.1
Universal coverage (UC)	(%)	3.3	(1.5)	0.4	(0.6)	(0.6)	(2.4)	(0.3)	(0.2)

Figure 1: BCH's 2Q24 earnings review

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	YoY%	QoQ%	1H23	1H24	YoY%
Revenue	2,849	3,175	3,032	2,844	2,857	0.3	0.4	5,523	5,701	3.2
Gross profit	860	1,077	938	801	744	(13.5)	(7.1)	1,598	1,545	(3.3)
EBITDA	627	869	823	688	626	(0.2)	(9.1)	1,230	1,314	6.9
Core profit	297	456	485	326	337	13.4	3.3	551	663	20.3
Net profit	284	441	427	319	277	(2.5)	(13.1)	538	596	10.7
EPS (Bt/share)	0.11	0.18	0.17	0.13	0.11	N.M.	(13.1)	0.22	0.24	10.7
Balance Sheet										
Total Assets	17,925	17,268	17,731	17,041	17,484	(2.5)	2.6	17,925	17,484	(2.5)
Total Liabilities	4,957	4,001	4,026	2,963	3,779	(23.8)	27.5	4,957	3,779	(23.8)
Total Equity	12,968	13,267	13,704	14,078	13,705	5.7	(2.7)	12,968	13,705	5.7
BVPS (Bt/share)	4.80	4.88	5.05	5.19	5.04	5.0	(2.8)	4.80	5.04	5.0
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	30.2	33.9	30.9	28.1	26.1	(4.1)	(2.1)	28.9	27.1	(1.8)
EBITDA margin (%)	22.0	27.4	27.1	24.2	21.9	(0.1)	(2.3)	22.3	23.1	0.8
Net Profit Margin (%)	10.0	13.9	14.1	11.2	9.7	(0.3)	(1.5)	9.7	10.5	0.7
ROA (%)	5.6	9.2	10.3	7.3	7.6	2.1	0.3	17.5	8.0	(9.5)
ROE (%)	8.6	13.8	14.3	9.4	10.1	1.5	0.7	29.0	11.0	(18.0)
D/E (X)	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	(0.1)	0.1	0.3	0.1	(0.2)
Revenue breakdown										
OPD service	966	1,092	1,073	1,020	1,083	12.1	6.2	1,863	2,103	12.9
IPD service	956	1,110	1,013	859	834	(12.8)	(2.9)	1,826	1,693	(7.3)
SC service	942	992	1,018	975	945	0.3	(3.0)	1,839	1,920	4.4
COVID-19 revenue write-off	(16)	(19)	(72)	(9)	(6)	N.M.	N.M.	(6)	(15)	N.M.

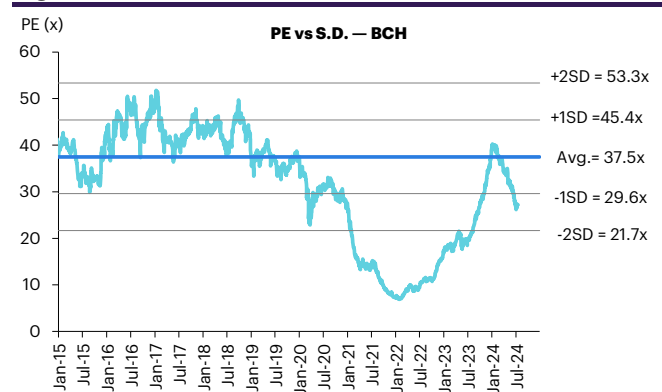
Source: BCH and InnovestX Research

Figure 2: BCH earnings forecast



Source: InnovestX Research

Figure 3: BCH PE band



Source: SET and InnovestX Research

*Data for PE band since 2015, excluding exceptional years from COVID-19 services in 2020-22

Figure 4: Valuation summary (price as of Aug 15, 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	15.00	23.0	55.9	25.1	23.3	19.7	(63.0)	7.7	18.3	3.0	2.8	2.7	11	11	13	2.3	2.6	3.2	12.6	11.9	10.0
BDMS	Outperform	26.50	36.0	38.8	29.3	26.0	24.1	14.0	12.6	8.0	4.4	4.3	4.1	15	16	17	2.6	3.0	3.2	17.3	15.7	14.6
BH	Neutral	241.00	270.0	14.1	27.7	24.7	23.5	40.0	12.2	5.1	8.0	6.8	6.0	31	30	27	1.9	2.1	2.2	21.9	16.5	15.2
CHG	Neutral	2.36	2.9	25.8	23.8	23.2	20.3	(60.7)	2.6	13.9	3.5	3.3	3.1	14	14	15	3.0	2.9	3.4	13.8	13.1	11.4
RJH	Neutral	23.50	28.0	24.3	16.8	16.4	15.9	(59.3)	2.4	3.4	3.4	3.3	3.2	18	18	18	5.1	5.2	5.4	11.4	11.0	10.5
Average					24.5	22.7	20.7	(25.8)	7.5	9.7	4.7	4.3	4.0	18	18	18	2.5	2.6	3.0	16.4	14.3	12.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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, AUCTION, 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, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, 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, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, P, P, P, 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, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, 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, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, 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 (ได้รับรอง)

2S, AAI, ADVANC, AE, 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, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, 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, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, 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, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, 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, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, 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 (ประกาศเจตนา)

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, PEER, 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, APO, 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, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, 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, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FM, 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, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, 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, LTS, MAGURO, 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, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFI, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, 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, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THUMI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDD, 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, UPV, UVCAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.