

บางกอก เซน ฮอสปิทอล

บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล
จำกัด (มหาชน)

BCH

Bloomberg BCH TB
Reuters BCH.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q67: ตามคาด

BCH รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 453 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% YoY และ 64% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาด หากหักรายการพิเศษออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 456 ลบ. ทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น 35% QoQ กำไรปกติที่อยู่ในระดับทรงตัว YoY เกิดจากการบริการ OPD และบริการประกันสังคม (SC) ที่แข็งแกร่ง ซึ่งช่วยชดเชยบริการ IPD ที่อ่อนแอ ในขณะที่กำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล ปัจจุบันหุ้น BCH ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 22 เท่า หรือ -2SD ของค่าเฉลี่ยในอดีต ซึ่งเรามองว่าสะท้อนถึง risk/reward ที่น่าสนใจ ขณะที่ความกังวลเกี่ยวกับการจ่ายค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูงภายใต้บริการ SC เริ่มผ่อนคลายลง และคาดว่ากำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2568 คงคำแนะนำ **OUTPERFORM** โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 21 บาท/หุ้น

3Q67: กำไรตามคาด BCH รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 453 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% YoY และ 64% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาด หากหักรายการพิเศษใน 3Q66, 3Q67 (การปรับลดรายได้ที่เกี่ยวข้องกับบริการรักษาโรคโควิด-19) และ 2Q67 (การปรับลดรายได้จากบริการประกันสังคม (SC)) ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 456 ลบ. ทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น 35% QoQ กำไรปกติที่อยู่ในระดับทรงตัว YoY เกิดจากการบริการ OPD และบริการ SC ที่แข็งแกร่ง ซึ่งช่วยชดเชยบริการ IPD ที่อ่อนแอ ในขณะที่กำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากรายได้และ EBITDA margin ที่แข็งแกร่งขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล

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

รายการที่สำคัญ:

- รายได้จากกิจการโรงพยาบาลใน 3Q67 อยู่ที่ 3.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 3% YoY และ 14% QoQ เมื่อแยกตามประเภทบริการ รายได้จากบริการ OPD (37% ของรายได้) เติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 11% YoY และ 12% QoQ สอดคล้องกับการปรับปรุงโรงพยาบาลเดิมและการเพิ่มบริการใหม่ รวมถึงโรคตามฤดูกาล รายได้จากบริการ SC (34% ของรายได้) เติบโต 12% YoY และ 18% QoQ โดยได้แรงหนุนจากจำนวนเคสซับซ้อนที่เพิ่มขึ้นและรายได้เพิ่มเติมจาก 26 โรคเรื้อรัง (77 ลบ.) ที่ได้รับใน 3Q67 เร็วกว่าปีก่อนที่ได้รับใน 4Q66 รายได้จากบริการ IPD (29% ของรายได้) ลดลงต่อเนื่องอีก 14% YoY หลักๆ เกิดจากผู้ป่วยจากอุบัติเหตุที่ชะลอการเข้ารักษา โดยลดลงตั้งแต่ 1Q67 เนื่องจากอยู่ระหว่างการรอรัฐบาลควอดรับรองคุณสมบัติและกำหนดรายชื่อโรงพยาบาลไทยที่สามารถเข้ารับบริการได้ (ไม่มีไลน์ยังไม่แน่นอน) แต่ปรับตัวดีขึ้น 14% QoQ
- EBITDA margin อยู่ที่ 27% ใน 3Q67 ลดลงเล็กน้อยจาก 27.4% ใน 3Q66 แต่เพิ่มขึ้นจากระดับต่ำที่ 21.9% ใน 2Q67 ซึ่งมีสาเหตุมาจากการปรับลดรายได้จากบริการ SC

กำไร upside กำไรปกติ 9M67 อยู่ที่ 1.1 พันลบ. (+11% YoY) คิดเป็น 74% ของประมาณการกำไรเพิ่มเติมของเราและ consensus ซึ่งบ่งชี้ว่ากำไรปกติ 4Q67 จะลดลง YoY และ QoQ โดยอิงกับมุมมองตามที่ BCH ระบุว่าเราจะรับรู้รายได้ค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ตามหลักความระมัดระวังที่ 7,200 บาท/RW (จากอัตราที่คำนวณไว้ที่ 12,000 บาท/RW) ใน 4Q67 อย่างไรก็ดีตาม การประชุมครั้งล่าสุดระหว่างสำนักงานประกันสังคมกับโรงพยาบาลเอกชนแสดงให้เห็นถึงภาพที่ดีขึ้นของการรับประกันการจ่ายค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง และคาดว่าจะได้ข้อสรุปอย่างเป็นทางการหลังการประชุมในวันที่ 3 ส.ค. เรามองว่าความเคลื่อนไหวครั้งนี้จะช่วยให้ overhang ผ่อนคลายลง และอาจทำให้ BCH กลับมาบันทึกรายได้จากบริการรักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูงใน 4Q67 ที่ 12,000 บาท/RW เช่นเดิม ซึ่งจะช่วยให้รายได้และกำไรปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 4Q67 เมื่อใช้สมมติฐานการเปลี่ยนแปลงตามที่กล่าวไว้ข้างต้น เราคาดว่าประมาณการกำไรปี 2567-2568 ของเราจะมี upside ราว 5-6% เราคาดว่าจะมีรายละเอียดเพิ่มเติมในการประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 28 พ.ย. 2567 ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 21 บาท/หุ้น โดยอิงกับ WACC ที่ 7% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%

ปัจจัยเสี่ยง การปรับอัตราดอกเบี้ยจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และการตั้งทุนที่โรงพยาบาลใหม่ เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอาระบบบริการคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec | Unit | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue | (Btmn) | 18,827 | 11,729 | 12,185 | 13,194 | 13,877 |
| EBITDA | (Btmn) | 5,151 | 2,922 | 2,960 | 3,443 | 3,672 |
| Core profit | (Btmn) | 4,033 | 1,492 | 1,511 | 1,794 | 1,929 |
| Reported profit | (Btmn) | 3,039 | 1,406 | 1,444 | 1,794 | 1,929 |
| Core EPS | (Bt) | 1.62 | 0.60 | 0.61 | 0.72 | 0.77 |
| DPS | (Bt) | 0.80 | 0.35 | 0.36 | 0.45 | 0.48 |
| P/E, core | (x) | 10.2 | 27.6 | 27.2 | 22.9 | 21.3 |
| EPS growth, core | (%) | (41.1) | (63.0) | 1.3 | 18.7 | 7.5 |
| P/BV, core | (x) | 3.3 | 3.3 | 3.1 | 3.0 | 2.8 |
| ROE | (%) | 29.0 | 11.0 | 10.8 | 12.2 | 12.5 |
| Dividend yield | (%) | 4.8 | 2.1 | 2.2 | 2.7 | 2.9 |
| EV/EBITDA | (x) | 8.2 | 13.9 | 13.7 | 11.6 | 10.6 |
| EBITDA growth | (%) | (50.4) | (43.3) | 1.3 | 16.3 | 6.6 |

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

| | |
|--------------------------|-------|
| Last close (Nov 14) (Bt) | 16.50 |
| Target price (Bt) | 21.00 |
| Mkt cap (Btmn) | 41.15 |

| | |
|--------------------------------|-------------|
| 12-m high / low (Bt) | 23.8 / 14.8 |
| Avg. daily 6m (US\$m) | 6.82 |
| Foreign limit / actual (%) | 49 / 7 |
| Free float (%) | 43.8 |
| Outstanding Short Position (%) | 1.03 |

Share price performance

| (%) | 1M | 3M | 12M |
|-----------------|--------|-------|--------|
| Absolute | (13.2) | 10.0 | (20.7) |
| Relative to SET | (12.3) | (2.2) | (22.6) |

INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2024F | 2025F |
|-----------------------|-------|-------|
| Consensus (Bt mn) | 1,496 | 1,740 |
| INVX vs Consensus (%) | 1.0 | 3.1 |

| Earnings momentum | YoY | QoQ |
|-------------------------|------|------|
| INVX 4Q24 core earnings | Down | Down |

2023 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

| | | |
|------------------------------|------|------|
| ESG Score and Rank | 3.82 | 3/25 |
| Environmental Score and Rank | 3.61 | 3/25 |
| Social Score and Rank | 3.81 | 2/25 |
| Governance Score and Rank | 3.98 | 4/23 |

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

| | |
|--|--------------------|
| Bloomberg ESG Financial Materiality Score | 3.82 (2023) |
| Rank in Sector | 3/25 |

| | | | | |
|-----|------------------|-------------|---------------|------------------------|
| | CG Rating | DJSI | SETESG | SET ESG Ratings |
| BCH | 5 | No | Yes | AA |

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (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

ประเด็นด้านสังคม (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
- ข้อมูลการประเมินผลความผูกพันของพนักงานมีขอบเขตเพียงโรงพยาบาลเวสต์เมตคอลล ในปี 2566 ผลการสำรวจการประเมินผลความผูกพันพนักงานคิดเป็นร้อยละ 70 บรรลุเป้าหมายของบริษัท และดีกว่าร้อยละ 68.3 ในปี 2565
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- BCH ได้นำแนวทางการพัฒนาอย่างยั่งยืนที่คำนึงถึงประเด็นด้านสังคม สิ่งแวดล้อม และบรรษัทภิบาล (ESG) เข้ามาบูรณาการเป็นส่วนหนึ่งในการดำเนินธุรกิจตลอดห่วงโซ่อุปทาน และให้ความสำคัญกับการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท โดยมีแนวทางการดำเนินงานที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่อุปทานของธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มโอกาส ลดความเสี่ยง และเป็นการยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ เป้าหมายของบริษัท คือ 100% ของคู่ค้ารับทราบนโยบายจรรยาบรรณคู่ค้าของบริษัทผ่านเว็บไซต์ของบริษัทภายในปี 2567
- BCH จัดให้มีนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชัน คู่มือปฏิบัติในการต่อต้านการคอร์รัปชัน 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% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

| | 2022 | 2023 |
|---|-------------|-------------|
| ESG Financial Materiality Score | 3.58 | 3.82 |
| Environment Financial Materiality Score | 4.63 | 3.61 |
| GHG Scope 1 ('000 metric tonnes) | 1.77 | 0.00 |
| GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes) | 5.82 | 29.67 |
| Total Energy Consumption ('000 MWh) | 11.74 | 59.31 |
| Hazardous Waste ('000 metric tonnes) | 0.12 | 0.00 |
| Waste Recycled ('000 metric tonnes) | No | No |
| Total Water Withdrawal ('000 cubic meters) | 68.28 | 75.95 |
| Social Financial Materiality Score | 3.47 | 3.81 |
| Human Rights Policy | Yes | Yes |
| Consumer Data Protection Policy | No | Yes |
| Quality Assurance Policy | Yes | Yes |
| Employee Training (hours) | 54,702 | 65,479 |
| Lost Time Incident Rate (per 100 employees) | 0.36 | 0.00 |
| Women in Workforce (%) | 76.30 | 74.14 |
| Employee Turnover rate (%) | 42.98 | 39.71 |
| Governance Financial Materiality Score | 3.12 | 3.98 |
| Size of the Board (persons) | 11 | 12 |
| Number of Independent Directors (persons) | 4 | 4 |
| Number of Non Executive Directors (persons) | 5 | 5 |
| Number of Women on Board (persons) | 3 | 3 |

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

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 | 12,185 | 13,194 | 13,877 |
| Cost of goods sold | (Btmn) | 6,052 | 5,975 | 10,561 | 12,772 | 8,116 | 8,512 | 9,004 | 9,416 |
| Gross profit | (Btmn) | 2,828 | 2,953 | 10,844 | 6,055 | 3,613 | 3,673 | 4,190 | 4,461 |
| SG&A | (Btmn) | 1,232 | 1,213 | 1,469 | 1,946 | 1,755 | 1,774 | 1,833 | 1,890 |
| 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 | 1,978 | 2,448 | 2,671 |
| Corporate tax | (Btmn) | 286 | 313 | 1,846 | 888 | 405 | 420 | 514 | 561 |
| Equity a/c profits | (Btmn) | 2 | 3 | 2 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Minority interests | (Btmn) | (163) | (163) | (661) | (118) | (73) | (115) | (141) | (182) |
| Core profit | (Btmn) | 1,240 | 1,262 | 6,846 | 4,033 | 1,492 | 1,511 | 1,794 | 1,929 |
| 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 | 1,444 | 1,794 | 1,929 |
| EBITDA | (Btmn) | 2,387 | 2,616 | 10,377 | 5,151 | 2,922 | 2,960 | 3,443 | 3,672 |
| Core EPS (Bt) | (Bt) | 0.50 | 0.51 | 2.75 | 1.62 | 0.60 | 0.61 | 0.72 | 0.77 |
| Net EPS (Bt) | (Bt) | 0.46 | 0.49 | 2.75 | 1.22 | 0.56 | 0.58 | 0.72 | 0.77 |
| DPS (Bt) | (Bt) | 0.23 | 0.23 | 1.20 | 0.80 | 0.35 | 0.36 | 0.45 | 0.48 |

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 | 4,321 | 4,560 | 5,542 |
| Total fixed assets | (Btmn) | 10,584 | 12,404 | 11,790 | 11,829 | 11,728 | 11,681 | 11,716 | 11,535 |
| Total assets | (Btmn) | 14,116 | 16,527 | 26,384 | 19,796 | 17,731 | 17,162 | 17,435 | 18,237 |
| 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 | 2,679 | 2,237 | 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 | 2,877 | 2,435 | 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 | 14,286 | 15,000 | 15,768 |
| BVPS (Bt) | (Bt) | 2.51 | 2.76 | 5.20 | 4.99 | 5.05 | 5.27 | 5.54 | 5.84 |

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 | 1,511 | 1,794 | 1,929 |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 675 | 782 | 874 | 950 | 944 | 941 | 985 | 1,000 |
| Operating cash flow | (Btmn) | 1,902 | 1,863 | 6,226 | 5,715 | 4,183 | 1,820 | 2,632 | 2,810 |
| Investing cash flow | (Btmn) | (1,729) | (2,597) | (1,495) | (759) | (919) | (875) | (1,000) | (800) |
| Financing cash flow | (Btmn) | (27) | 886 | (1,185) | (6,878) | (3,680) | (1,944) | (1,562) | (1,162) |
| Net cash flow | (Btmn) | 147 | 151 | 3,545 | (1,922) | (415) | (998) | 70 | 848 |

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 | 30.1 | 31.8 | 32.1 |
| Operating margin | (%) | 18.0 | 19.5 | 43.8 | 21.8 | 15.8 | 15.6 | 17.9 | 18.5 |
| EBITDA margin | (%) | 26.9 | 29.3 | 48.5 | 27.4 | 24.9 | 24.3 | 26.1 | 26.5 |
| EBIT margin | (%) | 19.0 | 20.3 | 44.1 | 22.2 | 16.7 | 16.4 | 18.5 | 19.1 |
| Net profit margin | (%) | 12.8 | 13.8 | 32.0 | 16.1 | 12.0 | 11.9 | 13.6 | 13.9 |
| ROE | (%) | 18.5 | 17.3 | 62.4 | 29.0 | 11.0 | 10.8 | 12.2 | 12.5 |
| ROA | (%) | 9.3 | 8.2 | 31.9 | 17.5 | 8.0 | 8.7 | 10.4 | 10.8 |
| Net D/E | (x) | 0.7 | 0.8 | 0.2 | 0.1 | (0.0) | (0.0) | (0.1) | (0.1) |
| Interest coverage | (x) | 18.3 | 19.8 | 68.6 | 33.1 | 30.6 | 72.3 | 356.7 | N.M. |
| Debt service coverage | (x) | 1.5 | 0.3 | 1.7 | 1.9 | 1.1 | 2.9 | 356.7 | 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 | 68.8 | 70.3 | 70.9 |
| Social security service (SC) | (%) | 34.8 | 36.3 | 13.6 | 17.9 | 32.8 | 31.2 | 29.7 | 29.1 |
| 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 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 |
|-----------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Total revenue | (Btmn) | 2,788 | 2,674 | 2,849 | 3,175 | 3,032 | 2,844 | 2,857 | 3,261 |
| Cost of goods sold | (Btmn) | 1,876 | 1,936 | 1,989 | 2,098 | 2,094 | 2,044 | 2,112 | 2,238 |
| Gross profit | (Btmn) | 912 | 738 | 860 | 1,077 | 938 | 801 | 744 | 1,023 |
| SG&A | (Btmn) | 511 | 398 | 495 | 470 | 392 | 376 | 388 | 417 |
| Other income | (Btmn) | 13 | 25 | 28 | 26 | 40 | 23 | 28 | 24 |
| Interest expense | (Btmn) | 34 | 28 | 24 | 30 | 13 | 11 | 13 | 15 |
| Pre-tax profit | (Btmn) | 380 | 337 | 369 | 602 | 574 | 437 | 372 | 615 |
| Corporate tax | (Btmn) | 101 | 70 | 86 | 135 | 114 | 87 | 70 | 122 |
| Equity a/c profits | (Btmn) | (1) | (1) | 2 | 0 | (0) | 0 | (0) | (0) |
| Minority interests | (Btmn) | (8) | (12) | (1) | (27) | (32) | (31) | (25) | (40) |
| Core profit | (Btmn) | 362 | 254 | 297 | 456 | 485 | 326 | 337 | 456 |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | (92) | 0 | (13) | (15) | (58) | (7) | (60) | (3) |
| Net Profit | (Btmn) | 270 | 254 | 284 | 441 | 427 | 319 | 277 | 453 |
| EBITDA | (Btmn) | 654 | 603 | 627 | 869 | 823 | 688 | 626 | 882 |
| Core EPS (Bt) | (Btmn) | 0.15 | 0.10 | 0.12 | 0.18 | 0.19 | 0.13 | 0.14 | 0.18 |
| Net EPS (Bt) | (Bt) | 0.11 | 0.10 | 0.11 | 0.18 | 0.17 | 0.13 | 0.11 | 0.18 |

Balance Sheet (Btmn)

| FY December 31 | Unit | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Total current assets | (Btmn) | 6,835 | 5,875 | 5,099 | 4,389 | 4,843 | 4,055 | 4,090 | 3,793 |
| Total fixed assets | (Btmn) | 11,829 | 11,778 | 11,715 | 11,764 | 11,728 | 11,779 | 12,171 | 12,211 |
| Total assets | (Btmn) | 19,796 | 18,803 | 17,925 | 17,268 | 17,731 | 17,041 | 17,484 | 17,229 |
| Total loans | (Btmn) | 3,870 | 2,817 | 2,750 | 1,549 | 1,564 | 569 | 1,406 | 1,050 |
| Total current liabilities | (Btmn) | 3,510 | 3,279 | 3,315 | 3,421 | 3,505 | 2,472 | 3,296 | 2,995 |
| Total long-term liabilities | (Btmn) | 2,599 | 1,540 | 1,467 | 390 | 324 | 296 | 280 | 242 |
| Total liabilities | (Btmn) | 6,287 | 4,996 | 4,957 | 4,001 | 4,026 | 2,963 | 3,779 | 3,450 |
| Paid-up capital | (Btmn) | 2,494 | 2,494 | 2,494 | 2,494 | 2,494 | 2,494 | 2,494 | 2,494 |
| Total equity | (Btmn) | 13,510 | 13,807 | 12,968 | 13,267 | 13,704 | 14,078 | 13,705 | 13,779 |
| BVPS (Bt) | (Bt) | 4.99 | 5.09 | 4.80 | 4.88 | 5.05 | 5.19 | 5.04 | 5.09 |

Cash Flow Statement (Btmn)

| FY December 31 | Unit | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 |
|-------------------------------|---------------|------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|-----------|--------------|
| Core Profit | (Btmn) | 362 | 254 | 297 | 456 | 485 | 326 | 337 | 456 |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 240 | 238 | 234 | 236 | 236 | 240 | 242 | 251 |
| Operating cash flow | (Btmn) | 2,985 | 1,264 | 784 | 1,145 | 990 | 676 | 529 | 874 |
| Investing cash flow | (Btmn) | (705) | (275) | (176) | (124) | (344) | (312) | (517) | (364) |
| Financing cash flow | (Btmn) | (2,070) | (1,095) | (1,202) | (1,432) | 50 | (1,028) | 50 | (766) |
| Net cash flow | (Btmn) | 211 | (106) | (595) | (411) | 696 | (664) | 62 | (256) |

Key Financial Ratios

| FY December 31 | Unit | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 |
|-----------------------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| Gross margin | (%) | 32.7 | 27.6 | 30.2 | 33.9 | 30.9 | 28.1 | 26.1 | 31.4 |
| Operating margin | (%) | 14.4 | 12.7 | 12.8 | 19.1 | 18.0 | 14.9 | 12.5 | 18.6 |
| EBITDA margin | (%) | 23.4 | 22.5 | 22.0 | 27.4 | 27.1 | 24.2 | 21.9 | 27.0 |
| EBIT margin | (%) | 14.8 | 13.5 | 13.7 | 19.8 | 19.1 | 15.6 | 13.3 | 19.2 |
| Net profit margin | (%) | 9.7 | 9.5 | 10.0 | 13.9 | 14.1 | 11.2 | 9.7 | 13.9 |
| ROE | (%) | 29.0 | 6.7 | 8.0 | 10.1 | 11.0 | 9.4 | 9.9 | 11.0 |
| ROA | (%) | 17.5 | 4.3 | 5.2 | 6.8 | 8.0 | 7.3 | 7.5 | 8.6 |
| Net D/E | (x) | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | (0.0) | (0.1) | (0.0) | (0.0) |
| Interest coverage | (x) | 19.1 | 21.8 | 25.7 | 28.6 | 63.7 | 61.4 | 49.1 | 57.9 |
| Debt service coverage | (x) | 1.9 | 1.7 | 1.8 | 2.7 | 2.5 | 8.7 | 2.1 | 4.1 |

Key statistics

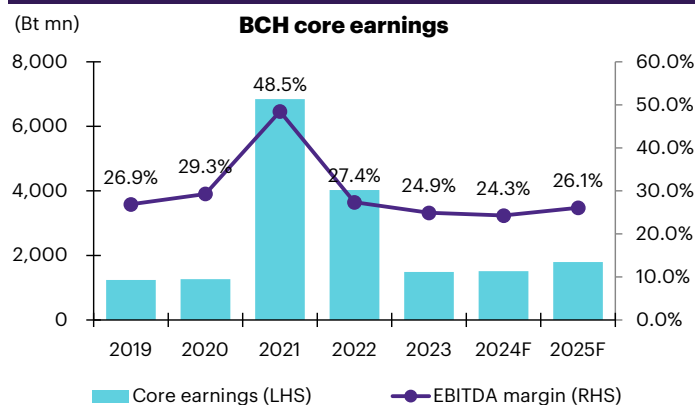
| FY December 31 | Unit | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 |
|------------------------------|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue breakdown | | | | | | | | | |
| Cash service | (%) | 68.9 | 66.1 | 67.5 | 69.4 | 68.8 | 66.1 | 67.1 | 66.3 |
| Social security service (SC) | (%) | 32.6 | 33.5 | 33.1 | 31.3 | 33.6 | 34.3 | 33.1 | 34.1 |
| Universal coverage (UC) | (%) | (1.5) | 0.4 | (0.6) | (0.6) | (2.4) | (0.3) | (0.2) | (0.4) |

Figure 1: BCH's earnings review

| (Bt mn) | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | YoY% | QoQ% | 9M23 | 9M24 | YoY% |
|----------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| Revenue | 3,175 | 3,032 | 2,844 | 2,857 | 3,261 | 2.7 | 14.2 | 8,697 | 8,962 | 3.0 |
| Gross profit | 1,077 | 938 | 801 | 744 | 1,023 | (5.0) | 37.5 | 2,675 | 2,568 | (4.0) |
| EBITDA | 869 | 823 | 688 | 626 | 882 | 1.5 | 40.8 | 2,099 | 2,196 | 4.6 |
| Core profit | 456 | 485 | 326 | 337 | 456 | (0.0) | 35.4 | 1,007 | 1,119 | 11.1 |
| Net profit | 441 | 427 | 319 | 277 | 453 | 2.9 | 63.6 | 979 | 1,049 | 7.2 |
| EPS (Bt/share) | 0.18 | 0.17 | 0.13 | 0.11 | 0.18 | 2.9 | 63.6 | 0.39 | 0.42 | 7.2 |
| Balance Sheet | | | | | | | | | | |
| Total Assets | 17,268 | 17,731 | 17,041 | 17,484 | 17,229 | (0.2) | (1.5) | 17,268 | 17,229 | (0.2) |
| Total Liabilities | 4,001 | 4,026 | 2,963 | 3,779 | 3,450 | (13.8) | (8.7) | 4,001 | 3,450 | (13.8) |
| Total Equity | 13,267 | 13,704 | 14,078 | 13,705 | 13,779 | 3.9 | 0.5 | 13,267 | 13,779 | 3.9 |
| BVPS (Bt/share) | 4.88 | 5.05 | 5.19 | 5.04 | 5.09 | 4.2 | 0.9 | 4.88 | 5.09 | 4.2 |
| Financial Ratio | | | | | | | | | | |
| Gross Margin (%) | 33.9 | 30.9 | 28.1 | 26.1 | 31.4 | (2.5) | 5.3 | 30.8 | 28.7 | (2.1) |
| EBITDA margin (%) | 27.4 | 27.1 | 24.2 | 21.9 | 27.0 | (0.3) | 5.1 | 24.1 | 24.5 | 0.4 |
| Net Profit Margin (%) | 13.9 | 14.1 | 11.2 | 9.7 | 13.9 | 0.0 | 4.2 | 11.3 | 11.7 | 0.5 |
| ROA (%) | 9.2 | 10.3 | 7.3 | 7.6 | 10.6 | 1.4 | 3.0 | 10.1 | 8.6 | (1.5) |
| ROE (%) | 13.8 | 14.3 | 9.4 | 10.1 | 13.5 | (0.3) | 3.4 | 0.1 | 11.0 | 10.9 |
| D/E (X) | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | (0.0) | (0.0) | 0.0 | 0.1 | 0.1 |
| Revenue breakdown | | | | | | | | | | |
| OPD service | 1,092 | 1,073 | 1,020 | 1,083 | 1,214 | 11.2 | 12.1 | 2,955 | 3,317 | 12.3 |
| IPD service | 1,110 | 1,013 | 859 | 834 | 949 | (14.5) | 13.8 | 2,936 | 2,642 | (10.0) |
| SC service | 992 | 1,018 | 975 | 945 | 1,111 | 12.0 | 17.5 | 2,832 | 3,031 | 7.0 |
| COVID-19 revenue write-off | (19) | (72) | (9) | (6) | (13) | N.M. | N.M. | (25) | (28) | N.M. |

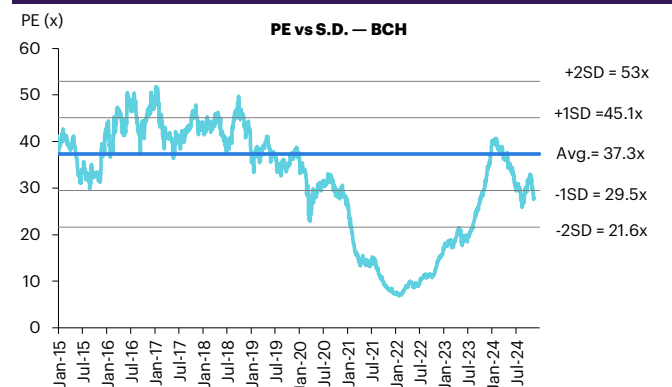
Source: InnovestX Research

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 Nov 14, 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 | 16.50 | 21.0 | 29.5 | 27.6 | 27.2 | 22.9 | (63.0) | 1.3 | 18.7 | 3.3 | 3.1 | 3.0 | 11 | 11 | 12 | 2.1 | 2.2 | 2.7 | 13.9 | 13.7 | 11.6 |
| BDMS | Outperform | 27.00 | 36.0 | 36.3 | 29.8 | 26.5 | 24.5 | 14.0 | 12.6 | 8.0 | 4.5 | 4.3 | 4.2 | 15 | 16 | 17 | 2.6 | 2.9 | 3.2 | 17.6 | 16.0 | 14.9 |
| BH | Neutral | 210.00 | 300.0 | 45.2 | 24.1 | 21.5 | 20.5 | 40.0 | 12.2 | 5.0 | 7.0 | 6.0 | 5.2 | 31 | 30 | 27 | 2.1 | 2.4 | 2.5 | 16.9 | 14.0 | 13.1 |
| CHG | Neutral | 2.88 | 2.9 | 3.1 | 29.0 | 28.3 | 24.8 | (60.7) | 2.6 | 13.9 | 4.2 | 4.0 | 3.8 | 14 | 14 | 15 | 2.4 | 2.4 | 2.8 | 16.9 | 16.1 | 14.1 |
| RJH | Neutral | 24.70 | 29.0 | 23.7 | 17.7 | 13.2 | 14.0 | (59.3) | 34.1 | (5.7) | 3.6 | 3.3 | 3.2 | 18 | 23 | 21 | 4.9 | 6.3 | 6.1 | 11.9 | 10.3 | 10.0 |
| Average | | | | | 25.6 | 23.3 | 21.3 | (25.8) | 12.6 | 8.0 | 4.7 | 4.4 | 4.0 | 18 | 18 | 18 | 2.3 | 2.5 | 2.8 | 16.3 | 14.9 | 13.4 |

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 คริสต์ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSR, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MVI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, 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. 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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับกิตติมศักดิ์ทางด้าน

ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCE, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, 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, BROCK, BSM, BSR, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KYMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPMEC, SPVI, SQ, SR, SRX, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.