

บางกอก เซน ฮอสปิทอล

บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล
จำกัด (มหาชน)

BCH

Bloomberg BCH TB
Reuters BCH.BK

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Nov 28) (Bt)	16.60
Target price (Bt)	21.50
Mkt cap (Btbn)	41.40
12-m high / low (Bt)	23.8 / 14.8
Avg. daily 6m (US\$m)	6.79
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	43.8
Outstanding Short Position (%)	1.13

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(7.8)	5.7	(23.5)
Relative to SET	(6.3)	0.5	(25.7)

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	3.78	4/27
Environmental Score and Rank	3.44	4/27	
Social Score and Rank	3.81	3/27	
Governance Score and Rank	3.98	4/27	

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

นักวิเคราะห์

ระวีญช ปิยะเกียรติโชภ

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

แนวโน้มสดใสขึ้น

เรามุ่งมองเชิงบวกเกี่ยวกับแนวโน้มการจ่ายค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ภายใต้บริการประกันสังคม (SC) ในปี 2568 ซึ่งน่าจะทำให้ 4Q67 เป็นไตรมาสสุดท้ายที่มีความกังวลเกี่ยวกับงบประมาณ SC ไม่เพียงพอ สำหรับปี 2568 เราคาดว่า BCH จะรายงานกำไรปกติโตแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มการแพทย์ที่ 19% YoY เราคาดว่า BCH ปรับตัวลดลงมาแล้ว 7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา underperform SET ที่ปรับตัวลดลง 2% เราจึงมองว่า risk/reward น่าสนใจ โดยปัจจุบันหุ้น BCH ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 22 เท่า ใกล้กับระดับ -2SD ของค่าเฉลี่ยในอดีต ซึ่งเป็นจุดเข้าที่น่าสนใจเมื่อพิจารณาจากแนวโน้มที่ดีขึ้น เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BCH ราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2568 อิงวิธี DCF ที่ 21.5 บาท/หุ้น

ปัจจัยกระตุ้น #1: 4Q67 จะเป็นไตรมาสสุดท้ายที่มีความกังวลเกี่ยวกับงบประมาณ SC ไม่เพียงพอ สำหรับ 4Q67 BCH เปิดเผยว่าบริษัทได้ตัดสินใจปรับลดงบกำไรสุทธิบริการประกันสังคม (SC) ในส่วนของค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ตามหลักความระมัดระวังที่อัตรา 7,200 บาท/RW ซึ่งต่ำกว่าอัตราที่กำหนดไว้ที่ 12,000 บาท/RW เนื่องจากมองว่างบประมาณของปี 2567 น่าจะไม่เพียงพอ และตามหลักการไม่สามารถแก้ไขในรายละเอียดรายปีได้ อย่างไรก็ตามสำหรับปี 2568 BCH เปิดเผยว่าที่ประชุมขององค์กรที่เกี่ยวข้องซึ่งรวมถึงสำนักงานประกันสังคม ได้มีมติเห็นตรงกันว่าจะกีดกันอัตราค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ที่ 12,000 บาท/RW ตลอดทั้งปี ซึ่งสะท้อนว่าความไม่แน่นอนของเรื่องนี้จะลดลง โดยคาดว่าจะมีมติอย่างเป็นทางการหลังการประชุมวันที่ 3 ธ.ค. ก่อนถึงกำหนดที่โรงพยาบาลเอกชนจะต้องยื่นสัญญาสำหรับการให้บริการ SC ในปี 2568

ประมาณการกำไรของเราได้รวมเอาการบันทึกค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ตามหลักความระมัดระวังที่อัตรา 7,200 บาท/RW ใน 4Q67 เข้ามาแล้ว ซึ่งจะส่งผลทำให้รายได้และกำไรลดลงทั้ง YoY และ QoQ ในขณะที่เมื่อพิจารณาเป็นรายปี ปัจจุบันเราใช้สมมติฐานการจ่ายค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ในอัตราที่ลดลงมาอยู่ที่ 10,800 บาท/RW ตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป ทั้งนี้หากใช้สมมติฐานอัตราการจ่ายที่ 12,000 บาท/RW ในปี 2568 ประมาณการกำไรปี 2568 ของเราจะมี upside 5-6% เราจึงรวมเอาอัตรานี้เข้ามาไว้ในประมาณการของเราหลังจากมีการประกาศอย่างเป็นทางการ

ปัจจัยกระตุ้น #2: กำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2568 ในปี 2568 เราคาดว่า BCH จะรายงานกำไรปกติโตแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มการแพทย์ที่ 19% YoY โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก: 1) การขยาย/ปรับปรุงโรงพยาบาลในปี 2567-2568 2) การอัปเดตโรงพยาบาลใน 1Q68: *โรงพยาบาลกาญจนาภิเษก ปทุมธานี* เป็น *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ปทุมธานี 3*) การเพิ่มบริการใหม่ๆ: *ศูนย์มะเร็งรังสีรักษา เกษมราษฎร์อารี (3Q67, BCH ถือหุ้น 51%)* และบริการทันตกรรมเคลื่อนที่ (3Q67, BCH ถือหุ้น 60%) 4) การดำเนินงานที่เติบโตมากขึ้นที่โรงพยาบาลใหม่ 3 แห่ง: *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อรัญประเทศ* *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ปรารจันบุรี* และ *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทน์* และ 5) ฐานรายได้จากการให้บริการผู้ป่วยชาวคูเวตที่เป็นปกติมากขึ้นหลังจากที่ลดลงในปี 2567

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เรามองว่า risk/reward น่าสนใจในการเข้าซื้อสะสม เรามองว่าตลาดมีความคาดหวังค่อนข้างต่ำต่อ BCH เนื่องจากราคาหุ้นปรับตัวลดลง 7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา underperform SET ที่ลดลง 2% โดยปัจจุบันซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 22 เท่า ใกล้กับระดับ -2SD ของค่าเฉลี่ยในอดีต ในขณะที่ปัจจุบันปัจจัยบวกมากขึ้นคือความกังวลที่ลดน้อยลงเกี่ยวกับการบันทึกกำไรค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ภายใต้บริการ SC และกำไรที่คาดว่าจะเติบโตแข็งแกร่งในปี 2568 เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BCH โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อิงวิธี DCF ที่ 21.5 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 21 บาท/หุ้น) โดยอิงกับ WACC ที่ 7% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%

ปัจจัยเสี่ยง การปรับอัตราการเบิกจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และภาระต้นทุนที่โรงพยาบาลใหม่ เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน 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	12,185	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)	10.3	27.7	27.4	23.1	21.5
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)	8.3	14.0	13.8	11.7	10.7
EBITDA growth	(%)	(50.4)	(43.3)	1.3	16.3	6.6

Source: InnovestX Research

จุดเด่น

BCH เป็นหนึ่งในผู้นำด้านการให้บริการรักษาสุขภาพ และเป็นผู้ให้บริการรายใหญ่ที่สุดแก่ผู้ประกันตนในโครงการประกันสังคมของประเทศไทย โดยมีผู้ประกันตนลงทะเบียนใช้บริการกว่า 1 ล้านคน คิดเป็นสัดส่วน ~7% ของจำนวนผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมทั้งหมด (ภายใต้มาตรา 33 และมาตรา 39) ในประเทศไทย BCH ดำเนินกิจการโรงพยาบาลทั้งหมด 15 แห่ง ด้วยจำนวนเตียงจดทะเบียนทั้งหมด 2,245 เตียง เพื่อรองรับกลุ่มคนใช้ทุกระดับ ภายใต้ 4 แบรินด์โรงพยาบาล คือ โรงพยาบาลเว็ลด์เมดิคอล โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ และโรงพยาบาลการุญเวช

แนวโน้มธุรกิจ

ปี 2567 จะเป็นปีที่ไม่น่าตื่นเต้นสำหรับ BCH ขณะที่ปี 2568 จะดูดีขึ้น โดยคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 19% YoY โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก: 1) การขยาย/ปรับปรุงโรงพยาบาลในปี 2567-2568 2) การอัปเดตโรงพยาบาลใน 1Q68: *โรงพยาบาลการุญเวช ปทุมธานี* เป็น *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ปทุมธานี* 3) การเพิ่มบริการใหม่ๆ: *ศูนย์แม่-เรื่องรังสีรักษา เกษมราษฎร์ อารี* (3Q67, BCH ถือหุ้น 51%) และบริการทันตกรรมเคลื่อนที่ (3Q67, BCH ถือหุ้น 60%) 4) การดำเนินงานที่เติบโตมากขึ้นที่โรงพยาบาลใหม่ 3 แห่ง: *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อรัญประเทศ* *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ปราจีนบุรี* และ *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทน์* และ 5) ฐานรายได้จากการให้บริการผู้ป่วยชาวคูเวตที่เป็นปกติมากขึ้นหลังจากที่ลดลงในปี 2567 BCH เป็นหนึ่งในโรงพยาบาลเอกชนที่รับผู้ป่วยโควิด-19 เข้ารับการรักษาในโรงพยาบาลทำให้เราคาดว่าให้การให้บริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 ในวงกว้าง โดยมีผู้ป่วยลงทะเบียนใหม่กว่า 2 ล้านคน ในปี 2563-64 จะทำให้แบรินด์เป็นที่จดจำ ซึ่งจะเปิดโอกาสให้บริษัทขยายฐานผู้ป่วยในอนาคต ทั้งนี้ในปี 2566-2570 BCH ตั้งเป้าเพิ่มจำนวนเตียงจดทะเบียนสู่ ~3,100 เตียง เพิ่มขึ้น 38% จากปี 2565 ในพื้นที่ที่มีศักยภาพ เช่น EEC

Bullish views	Bearish views
1. การให้บริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 ในวงกว้างจะทำให้แบรินด์เป็นที่รู้จัก ซึ่งจะเปิดโอกาสให้บริษัทขยายฐานผู้ป่วยในอนาคต	1. ความกังวลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยจ่ายโครงการประกันสังคม
2. กำไรปกติเติบโตแข็งแกร่ง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	กำไร 4Q67	-YoY, -QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติของ BCH จะลดลง YoY และ QoQ โดยอิงกับข้อมูลที่ได้จาก BCH ว่าบริษัทจะบันทึกรายได้จากรายการประกันสังคม (SC) ในส่วนของค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ตามหลักความระมัดระวังที่อัตรา 7,200 บาท/RW (จากอัตราที่กำหนดไว้ที่ 12,000 บาท/RW) ใน 4Q67
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2567-2568	การจ่ายค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) จากสำนักงานประกันสังคม	บวก/ลบ	สำหรับประเด็นงบประมาณที่ไม่เพียงพอทำให้มีการปรับลดอัตราค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ในปี 2565-66 ลดลงนั้น โรงพยาบาลเอกชนที่เข้าร่วมโครงการประกันสังคมและสำนักงานประกันสังคมจะร่วมมือกันหาทางออก เช่น การรับประกันอัตราค่าจ่ายเงินให้เหมาะสมกับความต้องการใช้บริการที่เพิ่มขึ้น หลังจากการประชุมกับหลายฝ่ายเมื่อวันที่ 29 ต.ค. 2567 เราพบว่ามีการพัฒนาการเชิงบวกจากการที่สำนักงานประกันสังคมแจ้งในที่ประชุมว่าสามารถจ่ายค่าบริการนี้ได้ในอัตรา 12,000 บาท/RW ในงบประมาณ 2568 และจะคงที่เท่ากันตลอดทั้งปี ซึ่งคาดว่าจะได้ข้อสรุปสุดท้ายในการประชุมวันที่ 3 ธ.ค. ก่อนถึงกำหนดที่โรงพยาบาลเอกชนจะต้องเซ็นสัญญาสำหรับการให้บริการ SC ในปี 2568

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้จากรายการโรงพยาบาล	2%	0.2 บาท/หุ้น (1%)

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	3.78 (2023)
Rank in Sector	4/27

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

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (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% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.58	3.78
Environment Financial Materiality Score	4.63	3.44
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

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

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)

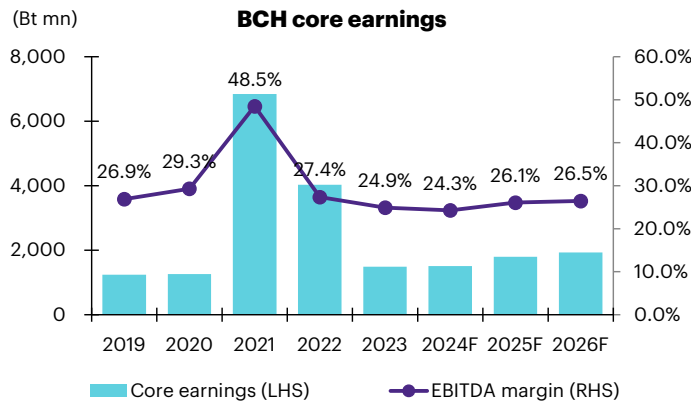
Key Financial Ratios

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

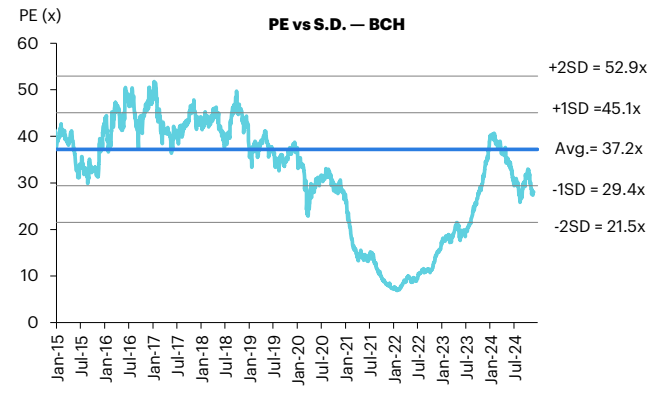
FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	68.9	66.1	67.5	69.4	68.8	66.1	67.1	66.3
Social security service (SC)	(%)	32.6	33.5	33.1	31.3	33.6	34.3	33.1	34.1
Universal coverage (UC)	(%)	(1.5)	0.4	(0.6)	(0.6)	(2.4)	(0.3)	(0.2)	(0.4)

Figure 1: BCH earnings forecast



Source: InnovestX Research

Figure 2: 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 3: Valuation summary (price as of Nov 28, 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	16.60	21.5	31.7	27.7	27.4	23.1	(63.0)	1.3	18.7	3.3	3.1	3.0	11	11	12	2.1	2.2	2.7	14.0	13.7	11.7
BDMS	Outperform	25.75	36.0	42.9	28.5	25.3	23.4	14.0	12.6	8.0	4.3	4.1	4.0	15	16	17	2.7	3.1	3.3	16.8	15.3	14.2
BH	Neutral	204.00	300.0	49.5	23.4	20.9	19.9	40.0	12.2	5.0	6.8	5.8	5.0	31	30	27	2.2	2.4	2.6	16.4	13.6	12.7
CHG	Neutral	2.58	3.0	19.1	26.0	24.1	22.2	(60.7)	7.8	8.7	3.8	3.6	3.4	14	14	15	2.7	2.8	3.2	15.1	13.8	12.5
RJH	Neutral	22.70	29.0	34.6	16.2	12.1	12.8	(59.3)	34.1	(5.7)	3.3	3.0	3.0	18	23	21	5.3	6.8	6.6	11.1	9.5	9.3
Average					24.4	22.0	20.3	(25.8)	13.6	6.9	4.5	4.2	3.9	18	18	18	2.4	2.6	2.9	15.6	14.1	12.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ 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 คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง 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, MCOF, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, 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, SMD100, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับมาถึงข่าวดังกล่าว ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ร้อมร้อม)

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, IRCP, 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, MEGA, MBK, MC, MCOF, MEGA, MENA, META, MFC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OGC, 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, 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, DTCI, 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, KLINI, 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, QTC, 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, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, 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, UNIQ, 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.