

บางกอก เซน ฮอสปิทอล

บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล
จำกัด (มหาชน)

BCH

Bloomberg BCH TB
Reuters BCH.BK

โอกาสลงทุนจากการฟื้นตัวของกำไร

ภาพรวมการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้เป็นบวก เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อ BCH เนื่องจากคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวในปี 2568 หลังจากปรับตัวลดลงมาตั้งแต่ปี 2565 เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 15% ในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากการดำเนินงานที่เติบโตเพิ่มขึ้นและผลขาดทุนที่ลดลงที่โรงพยาบาลใหม่ 3 แห่ง ซึ่งจะทำให้ BCH เป็นหุ้นที่โดดเด่นที่สุดในกลุ่มการแพทย์ โดยกำไรมีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งที่สุด เราเชื่อว่าประเด็นการฟื้นตัวของกำไรจะทำให้ BCH เป็นหุ้นที่น่าสนใจของตลาด ในขณะที่ valuation ปัจจุบันยังไม่แพง BCH เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มการแพทย์ เราแนะนำ **OUTPERFORM** โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อิงวิธี DCF ที่ 20 บาท/หุ้น

ปัจจัยกระตุ้น #1: การปรับตัวลดลงของกำไรตั้งแต่ปี 2565 สิ้นสุดลงแล้ว โอกาสลงทุนจากการฟื้นตัวของกำไรในปี 2568 หลังจากกำไรปกติปรับตัวลดลงติดต่อกัน 3 ปี (ปี 2565-2566 จากกำไรปกติที่ปรับตัวกลับสู่ระดับปกติจากฐานสูงของบริการ COVID-19 และ ปี 2567 จากรายได้จากคนไข้ชาวคูเวตที่ลดลง) เราคาดว่ากำไรปกติของ BCH จะกลับมาเป็นขาขึ้นด้วยอัตราการเติบโต 15% ในปี 2568 โดยอิงกับรายได้ที่เติบโต 9% ซึ่งเป็นตัวเลขอนุรักษ์นิยมมากกว่าเป้าหมายเติบโตของรายได้ที่ BCH วางไว้ที่ 10-15% โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญคือ:

- 1) การดำเนินงานที่เติบโตเพิ่มขึ้นที่โรงพยาบาลที่มีอยู่เดิม ผ่านการอัพเกรดโรงพยาบาล 1 แห่ง ใน 1Q68 (โรงพยาบาลกาญจนาภิเษก เป็น โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ปทุมธานี เพื่อรองรับผู้ป่วย SC และผู้ป่วยที่จ่ายเงินเองมากขึ้น) รวมถึงการเพิ่มขีดความสามารถในการให้บริการใหม่ เช่น การฉายรังสี และบริการทันตกรรมเคลื่อนที่ และการเติบโตของบริการผู้ป่วยต่างชาติ (14% ของรายได้) โดยมุ่งเน้นที่ผู้ป่วยจากเมียนมาและมาเลเซีย หลังจาก BCH ได้ลงนามในบันทึกความเข้าใจกับโรงพยาบาลท้องถิ่นเพื่อส่งต่อผู้ป่วยมายังโรงพยาบาลของบริษัท
- 2) การดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นที่โรงพยาบาลใหม่ 3 แห่ง เราประเมินว่าโรงพยาบาลเหล่านี้จะมีผลขาดทุนลดลงมาอยู่ที่ 100 ลบ. ในปี 2568 ดีขึ้นจากขาดทุนรวม 290 ลบ. ในปี 2566 และ 200 ลบ. ในปี 2567 โดยการดำเนินงานจะถึงจุดคุ้มทุนที่ โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อรัญประเทศ และ ขาดทุนลดลงที่ โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทน์ และ โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ปราจีนบุรี

ปัจจัยกระตุ้น #2: การเติบโตแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มการแพทย์ ในปี 2568 เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มการแพทย์จะเติบโตเฉลี่ย 6% โดย BCH จะเติบโตโดดเด่นสุดที่ 15% YoY ในขณะที่ RJH จะมีแนวโน้มกำไรที่ต่ำที่สุด โดยเราประเมินได้ว่ากำไรปกติจะลดลง 5% YoY เพราะได้รับแรงกดดันจากโรงพยาบาลใหม่ที่เปิดในเดือนต.ค. 2567

ปัจจัยกระตุ้น #3: พัฒนาการเชิงบวกจากบริการ SC ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการจ่ายเงินของประกันสังคมทำให้ตลาดมีความกังวลต่อโรงพยาบาลที่ให้บริการผู้ป่วยประกันสังคม (SC) ซึ่งรวมถึง BCH อย่างไรก็ตาม เราเห็นพัฒนาการเชิงบวก สำหรับการรักษาโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) ในปี 2568 สำนักงานประกันสังคมได้ประกาศในจดหมายอย่างเป็นทางการว่าจะการันตีอัตราการจ่ายที่ 12,000 บาท/AdjRW มีผลบังคับใช้เป็นเวลา 6 เดือน เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มี.ค. 2568 (1H68) หลังจากนั้นจะมีการพิจารณาทบทวนอีกครั้ง และสำนักงานประกันสังคมระบุว่า จะจัดสรรงบประมาณเพิ่มเติมเพื่อคงอัตราการจ่ายไว้ที่ 12,000 บาท/AdjRW ตลอดทั้งปี 2568 ซึ่งเรามองว่าเป็นการแสดงถึงเจตนาที่การันตีการจ่ายเงิน และเรามองว่าจะช่วยให้คุณภาพกำไรของ BCH ปรับตัวดีขึ้น

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เรามองว่าเห็นโอกาสในการเข้าลงทุนสะสมหุ้น BCH เนื่องจากเราเชื่อว่าประเด็นการฟื้นตัวของกำไรจะทำให้ BCH เป็นหุ้นที่น่าสนใจของตลาด ในขณะที่ valuation ปัจจุบันยังไม่แพงที่ PE 22.5 เท่า ใกล้เคียงระดับ -2SD ของค่าเฉลี่ยในอดีต (21.4 เท่า) BCH เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มการแพทย์ ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อิงวิธี DCF อยู่ที่ 20 บาท/หุ้น โดยอิงกับWACC ที่ 7.1% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%

ปัจจัยเสี่ยง การปรับอัตราดอกเบี้ยจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และการดำเนินงานที่โรงพยาบาลใหม่ เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	11,729	11,725	12,791	13,580	14,772
EBITDA	(Btmn)	2,922	2,721	3,322	3,562	3,741
Core profit	(Btmn)	1,492	1,485	1,705	1,844	1,923
Reported profit	(Btmn)	1,406	1,282	1,705	1,844	1,923
Core EPS	(Bt)	0.60	0.60	0.68	0.74	0.77
DPS	(Bt)	0.35	0.40	0.51	0.55	0.58
P/E, core	(x)	25.7	25.9	22.5	20.8	20.0
EPS growth, core	(%)	(63.0)	(0.5)	14.8	8.2	4.3
P/BV, core	(x)	3.0	3.0	2.9	2.8	2.7
ROE	(%)	11.0	10.7	12.0	12.5	12.6
Dividend yield	(%)	2.3	2.6	3.3	3.6	3.8
EV/EBITDA	(x)	12.9	14.0	11.3	10.4	9.8
EBITDA growth	(%)	(43.3)	(6.9)	22.1	7.2	5.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Mar 6) (Bt)	15.40
Target price (Bt)	20.00
Mkt cap (Btbn)	38.40

12-m high / low (Bt)	22.3 / 13.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	5.34
Foreign limit / actual (%)	49 / 6
Free float (%)	43.8
Outstanding Short Position (%)	1.61

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	10.8	(11.5)	(29.7)
Relative to SET	19.4	8.0	(18.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,644	1,808
INVX vs Consensus (%)	3.7	2.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.78	4/28
Environmental Score and Rank	3.44	4/28
Social Score and Rank	3.81	3/28
Governance Score and Rank	3.98	4/28

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

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

จุดเด่น

BCH เป็นหนึ่งในผู้นำด้านการให้บริการรักษาสุขภาพ และเป็นผู้ให้บริการรายใหญ่ที่สุดแก่ผู้ประกันตนในโครงการประกันสังคมของประเทศไทย โดยมีผู้ประกันตนลงทะเบียนใช้บริการกว่า 1 ล้านคน คิดเป็นสัดส่วน ~7% ของจำนวนผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมทั้งหมด (ภายใต้มาตรา 33 และมาตรา 39) ในประเทศไทย BCH ดำเนินกิจการโรงพยาบาลทั้งหมด 16 แห่ง ด้วยจำนวนเตียงจดทะเบียนทั้งหมด 2,323 เตียง เพื่อรองรับกลุ่มคนใช้ทุกระดับ ภายใต้ 4 แบรินด์โรงพยาบาล คือ โรงพยาบาลเว็ลด์เมดิคอล โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ และโรงพยาบาลการุญเวช

แนวโน้มธุรกิจ

หลังจากกำไรปรับตัวลดลงติดต่อกัน 3 ปี (ปี 2565-2566 จากกำไรที่ปรับตัวกลับสู่ระดับปกติจากฐานสูงของบริการ COVID-19 และ ปี 2567 จากรายได้จากคนไข้ชาวคูเวตที่ลดลง) เราคาดว่ากำไรปกติของ BCH จะกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยอัตราการเติบโต 15% ในปี 2568

ปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญคือ: 1) การดำเนินงานที่เติบโตเพิ่มขึ้นที่โรงพยาบาลที่มีอยู่เดิม ผ่านการอัพเกรดโรงพยาบาล 1 แห่ง ใน 1Q68 (โรงพยาบาลการุญเวช ปทุมธานี เป็น โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ปทุมธานี เพื่อรองรับผู้ป่วย SC และผู้ป่วยที่จ่ายเงินเองมากขึ้น) รวมถึงการเพิ่มขีดความสามารถในการให้บริการใหม่ๆ เช่น การฉายรังสี และบริการทันตกรรมเคลื่อนที่ และการเพิ่มจำนวนผู้ป่วยต่างชาติ โดยมุ่งเน้นที่เมียนมาและมัลดีฟส์ หลังจาก BCH ได้ลงนามในบันทึกความเข้าใจกับโรงพยาบาลท้องถิ่นเพื่อส่งต่อผู้ป่วยมายังโรงพยาบาลของบริษัท และ 2) ผลขาดทุนที่ลดลงที่โรงพยาบาลใหม่ 3 แห่ง (โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อรัญประเทศ โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ปราจีนบุรี และ โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทน์)

BCH เป็นหนึ่งในโรงพยาบาลเอกชนที่รับผู้ป่วย COVID-19 เข้ารับการรักษาในโรงพยาบาลทำให้เราคาดว่ากำไรที่เกี่ยวเนื่องกับโควิด-19 ในวงกว้าง โดยมีผู้ป่วยลงทะเบียนใหม่กว่า 2 ล้านคนในปี 2563-64 จะทำให้แบรินด์เป็นที่จดจำ ซึ่งจะเปิดโอกาสให้บริการขยายฐานผู้ป่วย ทั้งนี้ในปี 2566-2570 BCH ตั้งเป้าเพิ่มจำนวนเตียงจดทะเบียนสู่ ~3,100 เตียงเพิ่มขึ้น 38% จากปี 2565 ในพื้นที่ที่มีศักยภาพ เช่น EEC

Bullish views	Bearish views
1. การให้บริการที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ในวงกว้างจะทำให้แบรินด์เป็นที่รู้จัก ซึ่งจะเปิดโอกาสให้บริการขยายฐานผู้ป่วยในอนาคต	1. ความกังวลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงอัตราค่าบริการจ่ายโครงการประกันสังคม
2. กำไรปกติเติบโตแข็งแกร่ง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	กำไร 1Q68	+YoY และ +QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q68 ของ BCH จะเติบโต YoY และ QoQ โดยอิงกับการดำเนินงานที่เติบโตเพิ่มขึ้นที่โรงพยาบาลที่มีอยู่เดิมและผลขาดทุนที่ลดลงที่โรงพยาบาลใหม่
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	การจ่ายค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) จากสำนักงานประกันสังคม	บวก/ลบ	ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการจ่ายเงินของประกันสังคมทำให้ตลาดมีความกังวลต่อโรงพยาบาลที่ให้บริการผู้ป่วยประกันสังคม (SC) ซึ่งรวมถึง BCH อย่างไรก็ตาม เราเห็นพัฒนาการเชิงบวก สำหรับการรักษาโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) ในปี 2568 สำนักงานประกันสังคมได้ประกาศในจดหมายอย่างเป็นทางการว่าจะการันตีอัตราจ่ายที่ 12,000 บาท/AdjRW มีผลบังคับใช้เป็นเวลา 6 เดือน เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2568 (1H68) หลังจากนั้นจะมีการพิจารณาทบทวนอีกครั้ง และสำนักงานประกันสังคมระบุว่า จะจัดสรรงบประมาณเพิ่มเติมเพื่อคงอัตราจ่ายไว้ที่ 12,000 บาท/AdjRW ตลอดทั้งปี 2568 ซึ่งเรามองว่าเป็นการแสดงถึงเจตนาที่การันตีการจ่ายเงิน และจะช่วยให้คุณภาพกำไรของ BCH ปรับตัวดีขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้จากการกิจการโรงพยาบาล	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 ได้นำเอากระบวนการบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.78 (2023)
Rank in Sector	4/28

	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 เมื่อเทียบกับปี 2565 โดยการร่วมมือกันระหว่างสาขาเพื่อดำเนินโครงการประหยัดพลังงาน อาทิ การติดตั้งโซลาร์รูฟท็อปในสาขาโรงพยาบาลเพิ่มเติม การเปลี่ยนอุปกรณ์เดิมเป็นอุปกรณ์ประหยัดพลังงาน
- BCH มีเป้าหมายการลดของเสียต่อจำนวนผู้ใช้บริการจากโรงพยาบาลทั้งเครือลงร้อยละ 5 ภายในปี 2567 เมื่อเทียบกับปี 2565 โดยการร่วมมือกันระหว่างสาขาในการปรับปรุงการบริหารจัดการขยะให้มีประสิทธิภาพ เช่น การรณรงค์ให้พนักงานลดการใช้บรรจุภัณฑ์แบบใช้ครั้งเดียวโดยไม่จำเป็น รวมถึงการจัดการด้านของเสียจากอาหารเหลือทิ้ง
- BCH มีเป้าหมายการลดใช้น้ำของโรงพยาบาลทั้งเครือลงร้อยละ 0.3 ภายในปี 2567 เมื่อเทียบกับปี 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
- ข้อมูลการประเมินผลความผูกพันของพนักงานมีขอบเขตเพียงโรงพยาบาลเวสต์เมดิคอล ในปี 2566 ผลการสำรวจการประเมินผลความผูกพันพนักงานคิดเป็นร้อยละ 70 บรรลุเป้าหมายของบริษัท และดีกว่าร้อยละ 68.3 ในปี 2565
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอากระบวนการบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- BCH ได้นำแนวทางการพัฒนาอย่างยั่งยืนที่คำนึงถึงประเด็นด้านสังคม สิ่งแวดล้อม และบรรษัทภิบาล (ESG) เข้ามาบูรณาการเป็นส่วนหนึ่งในการดำเนินธุรกิจตลอดห่วงโซ่อุปทาน และให้ความสำคัญกับการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท โดยมีแนวทางการดำเนินงานที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่อุปทานของธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มโอกาส ลดความเสี่ยง และเป็นการยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ เป้าหมายของบริษัท คือ 100% ของคู่ค้ารับทราบนโยบายจรรยาบรรณคู่ค้าของบริษัทผ่านเว็บไซต์ของบริษัทภายในปี 2567
- BCH จัดให้มีนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชัน คู่มือปฏิบัติในการต่อต้านคอร์รัปชัน และนโยบายแจ้งเบาะแสและข้อร้องเรียนเป็นลายลักษณ์อักษรเพื่อให้คณะกรรมการบริษัท 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 โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือที่ดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	8,928	21,405	18,827	11,729	11,725	12,791	13,580	14,772
Cost of goods sold	(Btmn)	5,975	10,561	12,772	8,116	8,527	8,959	9,473	10,473
Gross profit	(Btmn)	2,953	10,844	6,055	3,613	3,199	3,832	4,107	4,300
SG&A	(Btmn)	1,213	1,469	1,946	1,755	1,595	1,613	1,663	1,718
Other income	(Btmn)	93	129	92	119	121	100	100	100
Interest expense	(Btmn)	132	151	156	95	55	26	0	0
Pre-tax profit	(Btmn)	1,702	9,352	4,045	1,882	1,670	2,293	2,543	2,682
Corporate tax	(Btmn)	313	1,846	888	405	346	459	509	536
Equity a/c profits	(Btmn)	3	2	0	1	(1)	(1)	(1)	(1)
Minority interests	(Btmn)	(163)	(661)	(118)	(73)	(123)	(129)	(190)	(222)
Core profit	(Btmn)	1,262	6,846	4,033	1,492	1,485	1,705	1,844	1,923
Extra-ordinary items	(Btmn)	(33)	0	(994)	(86)	(203)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,229	6,846	3,039	1,406	1,282	1,705	1,844	1,923
EBITDA	(Btmn)	2,616	10,377	5,151	2,922	2,721	3,322	3,562	3,741
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.51	2.75	1.62	0.60	0.60	0.68	0.74	0.77
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.49	2.75	1.22	0.56	0.51	0.68	0.74	0.77
DPS (Bt)	(Bt)	0.23	1.20	0.80	0.35	0.40	0.51	0.55	0.58

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	3,538	13,541	6,835	4,843	3,773	3,409	3,945	4,475
Total fixed assets	(Btmn)	12,404	11,790	11,829	11,728	12,317	12,210	12,211	12,279
Total assets	(Btmn)	16,527	26,384	19,796	17,731	17,375	16,904	17,441	18,039
Total loans	(Btmn)	7,232	6,956	3,870	1,564	878	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	5,667	7,848	3,510	3,505	2,878	2,203	2,245	2,329
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,946	3,979	2,599	324	253	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	8,901	12,078	6,287	4,026	3,348	2,419	2,462	2,545
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	7,626	14,306	13,510	13,704	14,027	14,485	14,979	15,494
BVPS (Bt)	(Bt)	2.76	5.20	4.99	5.05	5.20	5.37	5.55	5.74

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,262	6,846	4,033	1,492	1,485	1,705	1,844	1,923
Depreciation and amortization	(Btmn)	782	874	950	944	996	1,003	1,019	1,060
Operating cash flow	(Btmn)	1,863	6,226	5,715	4,183	2,677	2,551	2,772	2,883
Investing cash flow	(Btmn)	(2,597)	(1,495)	(759)	(919)	(1,558)	(876)	(1,000)	(1,108)
Financing cash flow	(Btmn)	886	(1,185)	(6,878)	(3,680)	(1,928)	(2,124)	(1,350)	(1,408)
Net cash flow	(Btmn)	151	3,545	(1,922)	(415)	(808)	(450)	422	367

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	33.1	50.7	32.2	30.8	27.3	30.0	30.2	29.1
Operating margin	(%)	19.5	43.8	21.8	15.8	13.7	17.3	18.0	17.5
EBITDA margin	(%)	29.3	48.5	27.4	24.9	23.2	26.0	26.2	25.3
EBIT margin	(%)	20.3	44.1	22.2	16.7	15.1	18.0	18.6	18.0
Net profit margin	(%)	13.8	32.0	16.1	12.0	10.9	13.3	13.6	13.0
ROE	(%)	17.3	62.4	29.0	11.0	10.7	12.0	12.5	12.6
ROA	(%)	8.2	31.9	17.5	8.0	8.5	9.9	10.7	10.8
Net D/E	(x)	0.8	0.2	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	19.8	68.6	33.1	30.6	49.8	126.1	N.M.	N.M.
Debt service coverage	(x)	0.3	1.7	1.9	1.1	2.1	126.1	N.M.	N.M.
Payout Ratio	(x)	46.7	43.7	65.6	62.1	77.8	75.0	75.0	75.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	63.7	34.9	49.8	68.0	67.6	67.1	67.7	69.2
Social security service (SC)	(%)	36.3	13.6	17.9	32.8	33.2	32.9	32.3	30.8
Universal coverage (UC)	(%)	0.0	51.5	32.3	(0.8)	(0.8)	0.0	0.0	0.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	2,674	2,849	3,175	3,032	2,844	2,857	3,261	2,763
Cost of goods sold	(Btmn)	1,936	1,989	2,098	2,094	2,044	2,112	2,238	2,133
Gross profit	(Btmn)	738	860	1,077	938	801	744	1,023	630
SG&A	(Btmn)	398	495	470	392	376	388	417	414
Other income	(Btmn)	25	28	26	40	23	28	24	45
Interest expense	(Btmn)	28	24	30	13	11	13	15	15
Pre-tax profit	(Btmn)	337	369	602	574	437	372	615	246
Corporate tax	(Btmn)	70	86	135	114	87	70	122	68
Equity a/c profits	(Btmn)	(1)	2	0	(0)	0	(0)	(0)	(0)
Minority interests	(Btmn)	(12)	(1)	(27)	(32)	(31)	(25)	(40)	(27)
Core profit	(Btmn)	254	297	456	485	326	341	464	354
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(13)	(15)	(58)	(7)	(64)	(10)	(121)
Net Profit	(Btmn)	254	284	441	427	319	277	453	233
EBITDA	(Btmn)	603	627	869	823	688	626	882	527
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.10	0.12	0.18	0.19	0.13	0.14	0.19	0.14
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.11	0.18	0.17	0.13	0.11	0.18	0.09

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	5,875	5,099	4,389	4,843	4,055	4,090	3,793	3,773
Total fixed assets	(Btmn)	11,778	11,715	11,764	11,728	11,779	12,171	12,211	12,317
Total assets	(Btmn)	18,803	17,925	17,268	17,731	17,041	17,484	17,229	17,375
Total loans	(Btmn)	2,817	2,750	1,549	1,564	569	1,406	1,050	878
Total current liabilities	(Btmn)	3,279	3,315	3,421	3,505	2,472	3,296	2,995	2,878
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,540	1,467	390	324	296	280	242	253
Total liabilities	(Btmn)	4,996	4,957	4,001	4,026	2,963	3,779	3,450	3,348
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	13,807	12,968	13,267	13,704	14,078	13,705	13,779	14,027
BVPS (Bt)	(Bt)	5.09	4.80	4.88	5.05	5.19	5.04	5.09	5.20

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	254	297	456	485	326	341	464	354
Depreciation and amortization	(Btmn)	238	234	236	236	240	242	251	265
Operating cash flow	(Btmn)	1,264	784	1,145	990	676	529	874	598
Investing cash flow	(Btmn)	(275)	(176)	(124)	(344)	(312)	(517)	(364)	(365)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,095)	(1,202)	(1,432)	50	(1,028)	50	(766)	(184)
Net cash flow	(Btmn)	(106)	(595)	(411)	696	(664)	62	(256)	49

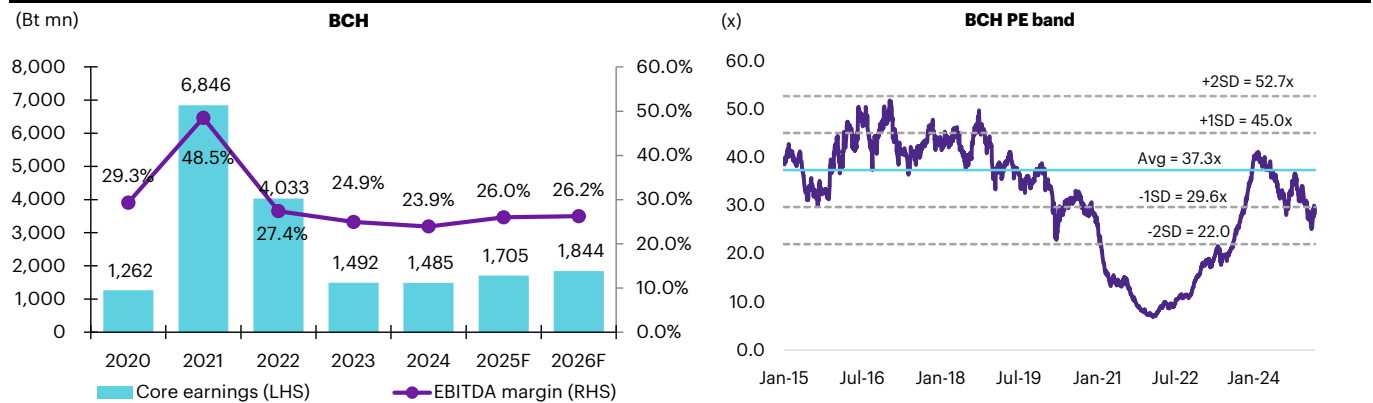
Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	27.6	30.2	33.9	30.9	28.1	26.1	31.4	22.8
Operating margin	(%)	12.7	12.8	19.1	18.0	14.9	12.5	18.6	7.8
EBITDA margin	(%)	22.5	22.0	27.4	27.1	24.2	21.9	27.0	19.1
EBIT margin	(%)	13.5	13.7	19.8	19.1	15.6	13.3	19.2	11.9
Net profit margin	(%)	9.5	10.0	13.9	14.1	11.2	9.7	13.9	8.4
ROE	(%)	6.7	8.0	10.1	11.0	9.4	10.0	11.2	10.7
ROA	(%)	4.3	5.2	6.8	8.0	7.3	7.5	8.7	8.5
Net D/E	(x)	0.0	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Interest coverage	(x)	21.8	25.7	28.6	63.7	61.4	49.1	57.9	34.2
Debt service coverage	(x)	1.7	1.8	2.7	2.5	8.7	2.1	4.1	3.1

Key statistics

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	66.1	67.5	69.4	68.8	66.1	67.1	66.3	71.3
Social security service (SC)	(%)	33.5	33.1	31.3	33.6	34.3	33.1	34.1	31.0
Universal coverage (UC)	(%)	0.4	(0.6)	(0.6)	(2.4)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(2.3)

Figure 1: หลังจากปรับตัวลดลงมาตั้งแต่ปี 2565 เราคาดว่ากำไรปกติของ BCH จะกลับมาเติบโตที่ 15% ในปี 2568



(ล.)	2021	2022	2023	2024	2025F	YoY growth		
โรงพยาบาล เดิม			1,782	1,685	1,805	การดำเนินงาน กลับสู่ภาวะปกติ หลังจาก สถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย	-5.4%	7.1%
โรงพยาบาล ใหม่ 3 แห่ง			(290)	(200)	(100)		รายได้จากคนไข้ ชาวต่างชาติลดลง	ดีขึ้น
กำไรปกติ	6,846	4,033	1,492	1,485	1,705		-0.5%	14.8%
รายการพิเศษ	-	(994)	(86)	(203)	-		N.M.	N.M.
			ตั้งสำรองวัคซีน Moderna	การ write-off รายได้จากบริการ COVID-19 และ บริการ SC	การ write-off รายได้จากบริการ COVID-19 และ บริการ SC			
กำไรสุทธิ	6,846	3,039	1,406	1,282	1,705		-8.8%	32.9%

Source: InnovestX Research and SET

Figure 2: ในกลุ่มการแพทย์ เราคาดว่า BCH จะรายงานกำไรปกติเติบโตแข็งแกร่งที่สุดในปี 2568

	2023	2024	2025F	2026F	% YoY		
รายได้ (ล.)					2024	2025F	2026F
BCH	11,729	11,725	12,791	13,580	0.0	9.1	6.2
BDMS	97,077	103,675	110,816	116,924	6.8	6.9	5.5
BH	25,296	25,634	27,013	30,882	1.3	5.4	14.3
CHG	7,730	8,237	8,840	9,738	6.6	7.3	10.2
RJH	2,348	2,739	3,011	3,145	16.6	9.9	4.5
ค่าเฉลี่ยกลุ่ม					6.3	7.7	8.1
กำไรปกติ (ล.)							
BCH	1,492	1,485	1,705	1,844	-0.5	14.8	8.2
BDMS	14,375	15,987	17,241	18,718	11.2	7.8	8.6
BH	6,918	7,775	8,046	7,940	12.4	3.5	-1.3
CHG	1,092	1,092	1,176	1,221	0.0	7.6	3.9
RJH	420	561	530	578	33.6	-5.5	9.2
ค่าเฉลี่ยกลุ่ม					11.3	5.6	5.7
EBITDA margin							
BCH	24.9%	23.9%	26.0%	26.2%			
BDMS	24.4%	24.5%	24.7%	25.0%			
BH	37.0%	39.4%	38.9%	34.9%			
CHG	22.8%	21.2%	23.0%	21.7%			
RJH	29.2%	24.8%	28.9%	30.7%			

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Mar 6, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)	EPS growth (%)	P/BV (x)	ROE (%)	Div. Yield (%)	EV/EBITDA (x)
					24A 25F 26F	24A 25F 26F	24A 25F 26F	24A 25F 26F	24A 25F 26F	24A 25F 26F
BCH	Outperform	15.40	20.0	33.2	25.9 22.5 20.8	(0) 15 8	3.0 2.9 2.8	11 12 13	2.6 3.3 3.6	13.9 11.3 10.4
BDMS	Outperform	23.30	32.0	40.8	23.2 21.5 19.8	11.2 7.8 8.6	3.9 3.6 3.4	16 16 17	3.2 3.5 3.8	14.2 13.1 12.2
BH	Neutral	178.00	250.0	43.3	18.2 17.6 17.8	12.4 3.5 (1.3)	5.9 4.5 4.0	30 27 23	2.8 2.9 2.9	13.2 11.4 10.9
CHG	Neutral	2.08	2.6	29.1	20.9 19.5 18.7	0.0 7.6 3.9	3.0 2.9 2.8	14 14 14	3.4 4.1 4.3	12.1 10.6 10.2
RJH	Neutral	15.70	24.0	62.4	8.4 8.9 8.1	33.6 (5.5) 9.2	2.3 2.0 1.9	24 21 21	4.5 9.6 10.4	8.9 7.2 6.5
Average					19.3 18.0 17.1	11.3 5.6 5.7	4.0 3.4 3.2	18 17 17	3.0 3.5 3.6	13.4 11.6 10.9

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 กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย 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, BSRC, 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, ITCL, 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, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีฉ้อโกง เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, 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, ITCL, 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, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, 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, BSP, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CGP, 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, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, 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, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, 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, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, 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, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMM, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, 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.