

18 มิ.ย. 2568

OFFSHORE STOCK UPDATE

InnovestX Offshore Division

ผู้ดำเนินธุรกิจประกันสุขภาพเอกชนรายใหญ่โดยให้สวัสดิการทางการแพทย์แก่สมาชิก 50 ล้านคนทั่วโลก ครอบคลุมไปถึง
ดำเนินธุรกิจให้บริการทางการแพทย์ Optum ซึ่งเป็นบริการสุขภาพและนวัตกรรม เช่น แพลตฟอร์มดูแลสุขภาพออนไลน์



Investment Thesis

- หุ่นลงแรงหลัง UNH ปรับลดคาดการณ์กำไรจากแนวโน้มค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น
- มองมี Downside จากแรงกดดันใน 1Q25 กดดันต่อเนื่องไปจนปี 25
- ขณะที่ตำแหน่งทางธุรกิจดีและมีผลกระทบจาก Tariff จำกัด
- ในภาพรวม UNH ยังคงเป็นหนึ่งในกลุ่มเซ็กเมนต์ที่มีความผันผวนต่อตลาดน้อย

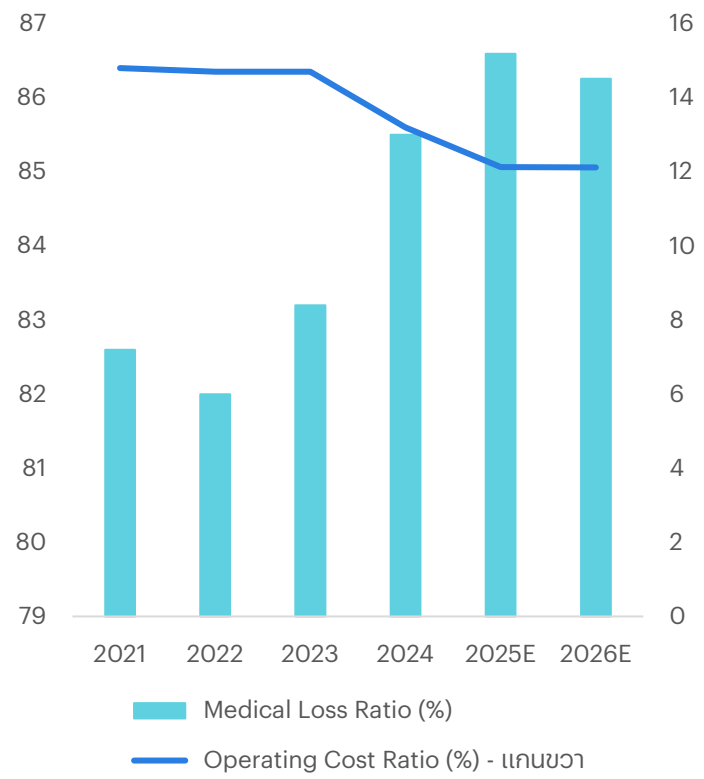
UNH ปรับลดคาดการณ์กำไรจากแนวโน้มค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น...อย่างไรก็ตามมองมีผลกระทบจาก Tariff จำกัด

- UNH เผยงบต่ำกว่าคาดและปรับลดประมาณการกำไร FY25 ลงโดย 1) รายได้ Premium ใน 1Q25 เพิ่มขึ้น 11%YoY และ Medical-Loss Ratio อยู่ที่ 84.8% ซึ่งภาพรวมต่ำกว่าคาด 2) คาดการณ์กำไรใน FY25 อยู่ที่ 26 - \$26.50 ต่อหุ้น (ประมาณการก่อนอยู่ที่ 29.5-\$30)

มุมมองของ InnovestX

- เรามองจบ 1Q25 ที่ผิดพลาดเป็นผลจาก **1) ต้นทุน Medicare Advantage ที่สูงขึ้น** หลังผู้ป่วยใช้บริการทางการแพทย์มากขึ้นทำให้ UNH ต้องจ่ายเงินให้กับผู้ให้บริการทางการแพทย์ (โรงพยาบาล คลินิก แพทย์) มากขึ้น ส่งผลให้ Medical Care Ratio สูงขึ้น **2) รัฐบาลลดอัตราค่าธรรมเนียมสำหรับการบริหารจัดการแผน Medicare Advantage** (ในปี FY25 ยังคงอิงแผนยุคไบเดน) ทำให้รายได้ที่ UNH ได้รับต่อผู้ป่วยลดลง **3) กำไรลดลง** ผลจากต้นทุนที่สูงแต่รายได้ลดลงสวนทางกัน
- เราเชื่อว่าปัจจัยกดดันใน 1Q25 จะยังคงดำเนินต่อเนื่องตลอดทั้งปี 2025 สะท้อนผ่านคาดการณ์ของบริษัทโดย 1) ธุรกิจ Medicare Advantage ในปี 2025 คาดว่าจะให้บริการผู้คนเพิ่มอีก 800,000 รายและ Optum Health มีแนวโน้มเพิ่มผู้ป่วยใหม่สุทธิ 650,000 ราย ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงแนวโน้มต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกับภาพ 1Q25 2) บริษัทคาดการณ์ medical care ratio (อัตราส่วนค่าใช้จ่ายทางการแพทย์ต่อรายได้จากค่าเบี้ยประกัน) จะอยู่ที่ 87.5% ใน FY25 (FY24 อยู่ที่ 85.5) ทั้งสองประเด็นนี้มีส่วนกดดันให้ UNH ปรับลดคาดการณ์กำไรปี 25 อย่างมีนัยสำคัญ

UNH's Medical Loss ratio and operating cost ratio trend (%)

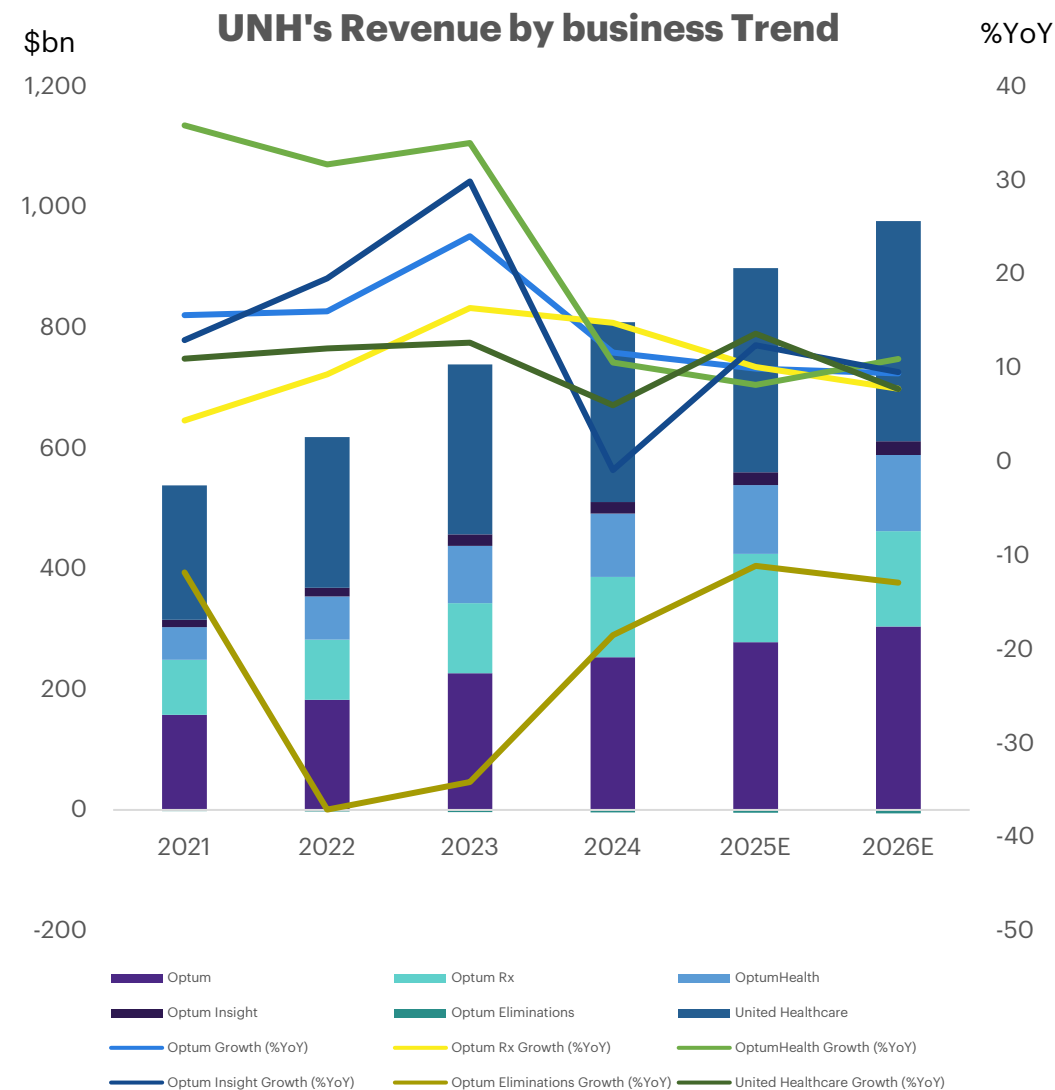




UnitedHealth Group (UNH)

มุมมองการลงทุน

- ระยะสั้น มองหุ้น UNH มี Downside Risk จากต้นทุนทางการแพทย์ในปี 2025 ที่เพิ่มขึ้นซึ่งเป็นปัจจัยเฉพาะตัวของ UNH อย่างไรก็ดี
- UNH มีตำแหน่งทางธุรกิจที่ดีหลังอยู่ในกลุ่ม Healthcare Service ที่มีผลกระทบจาก Tariff ที่จำกัดกว่ากลุ่ม Pharma ที่ยังคงมีความเสี่ยงจากนโยบายการขึ้นภาษ้นำเข้ายาของทรัมป์
- ราคาหุ้นรับรู้แรงกดดันจากงบและคาดการณ์ที่อ่อนแอ โดยปรับตัวลงกว่า 20% ทำให้มูลค่าหุ้นปรับตัวลงมาเทรดที่ระดับ PE 15x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE 5 ปีที่ 20x
- UNH เป็นหนึ่งในหุ้น Quality ที่มีสถานะการเงินที่แข็งแกร่ง ประกอบกับหุ้นมีลักษณะ Defensive มีความผันผวนต่อตลาดและเศรษฐกิจน้อยโดยมี Beta อยู่ที่ 0.18 เทียบกับ S&P500 ทำให้เราเชื่อได้ UNH เป็นหนึ่งในหุ้นทางเลือกที่เหมาะสมกับสภาวะที่มีความผันผวนจาก Trade war, แนวโน้มนโยบายของทรัมป์ ประกอบกับความเสี่ยงเศรษฐกิจชะลอตัว
- ขณะที่ใครรับความเสี่ยงต้นทุนที่เพิ่มขึ้นในปี 25 ไม่ได้ เราแนะนำกลุ่มโรงพยาบาล SCA เป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่ดีในกลุ่ม Healthcare Service





UnitedHealth Group (UNH)

BBG Rating.

BUY

Target Price : 617.0 USD

Last Price : 454.1 USD

Upside/Downside : 35.9%

Key Ratio	FY24A	FY25E	FY26E
P/E (x)	16.4	15.5	13.7
Rev. Growth (%)	7.7	13.1	8.2
EPS Growth (%)	10.1	5.9	12.9
Dividend Yield (%)	1.8	1.9	2.1

Bull case (+)

- บริษัทได้ประโยชน์จากนโยบายของภาครัฐฯ โดยเป็นผู้ให้บริการแผน Medicare Advantage ในสหรัฐอเมริกาในระดับต้นๆของประเทศ
- มีจำนวนสมาชิกอยู่มากส่งผลให้บริษัทมี Cost of Advantage ช่วยลดต้นทุนระยะยาวได้ดี
- งบดุลแข็งแกร่งและมีความ Resilient กว่า Peers

Next Event

กรั้มปีเปลี่ยนแผน Medicare Advantage	+	รัฐบาลกรั้มปีเตรียมเพิ่มการจ่ายเงินให้ Medicare Advantage เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย 5.06% อยู่ที่อย่างน้อย \$25bn ซึ่งมากกว่าสองเท่าของอัตราที่รัฐบาลเดิมเสนอไว้ในเดือนม.ค. โดยภาพนี้จะทำให้ UNH ได้ประโยชน์หลังจะช่วยเหลือวยาแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายด้านการแพทย์ที่เพิ่มขึ้นได้ อย่างไรก็ตามการประเมินนี้จะเห็นผลได้ในช่วง FY26 หลังในช่วง FY15 ยังอิงแผนของรัฐบาลไบเดนเดิมเนื่องจากอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่าน
กรั้มปีเล็งปรับขึ้นภาษีนำเข้ายา	+	Trump เผยในวันอังคารที่ 8 เม.ย. ว่าเตรียมประกาศภาษีศุลกากรครั้งใหญ่สำหรับยาในเร็วๆ นี้ โดยไม่ได้ให้รายละเอียดเกี่ยวกับภาษีที่วางแผนไว้ ซึ่งภาพนี้เรามองว่าส่งผลกระทบต่อกลุ่ม Pharma มากกว่า ขณะที่ผลกระทบต่อ UNH ซึ่งเป็นกลุ่ม Healthcare Service ค่อนข้างจำกัดต่อประเมินนี้หลังมีรายได้ใน Domestic เยอะ และ UNH ไม่ได้มีธุรกิจผลิตยา

Bear case (-)

- ในปี 24-25 ผู้ป่วยใช้บริการทางการแพทย์มากขึ้นหลัง UNH ได้เพิ่มผู้ป่วยในธุรกิจ Optum ซึ่งบางส่วนมาจากแผนประกันอื่นๆ ที่ออกจากตลาด ทำให้ UNH ต้องจ่ายเงินให้กับผู้ให้บริการทางการแพทย์มากขึ้น ส่งผลให้ Medical Care Ratio ปรับเพิ่มกดดันรายได้และมาร์จิ้นในภาพรวม
- รัฐบาลไบเดนลดอัตราการชำระเงินสำหรับการบริหารจัดการแผน Medicare Advantage (ในปี FY25 ยังคงอิงแผนยุคไบเดน) กดดันต้นทุนทางการแพทย์ของบริษัท



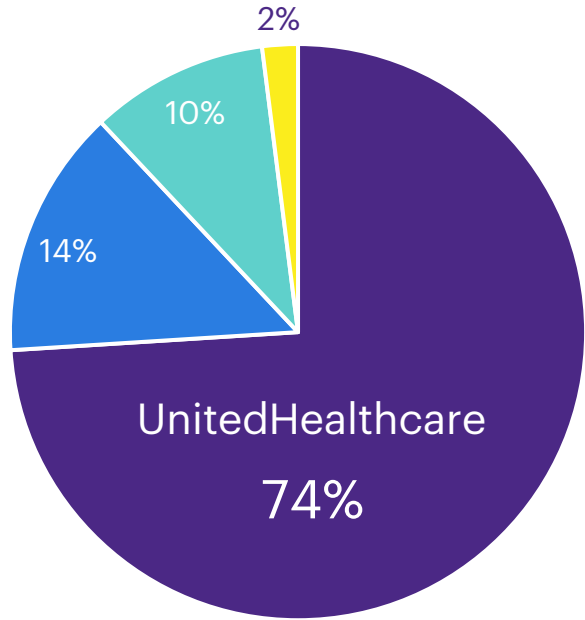
UnitedHealth Group (UNH)

Revenue Breakdown

(as of FY24)

UnitedHealthcare	74%	กลุ่มธุรกิจประกันสุขภาพที่มีรายได้หลักมาจากค่าเบี้ยประกัน แบ่งออกเป็น • 1) UnitedHealthcare Employer & Individual: นำเสนอสิทธิประโยชน์ด้านสุขภาพที่สนับสนุนโดยนายจ้าง และแผนสำหรับบุคคลและครอบครัวผ่านผลิตภัณฑ์ต่างๆ กลุ่มนี้ให้บริการแก่บริษัทขนาดใหญ่ระดับประเทศและบุคคลทั่วไป • 2) UnitedHealthcare Medicare & Retirement: ให้บริการด้านสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดีแก่ผู้ที่มีอายุ 65 ปีขึ้นไป ซึ่งรวมถึง Medicare Advantage, Medicare Part D, Medicare Supplement และบริการสำหรับผู้เกษียณอายุแบบกลุ่ม • 3) UnitedHealthcare Community & State: ให้บริการโครงการของรัฐที่ดูแลผู้ด้อยโอกาสทางเศรษฐกิจ ผู้ที่เข้าถึงบริการทางการแพทย์ได้ยาก และผู้ที่ไม่มีความคุ้มครองด้านสุขภาพจากนายจ้าง รายได้มาจากการเก็บค่าเบี้ยประกันรายเดือนต่อสมาชิกจากโครงการของรัฐ
Optum Rx	14%	ส่วนธุรกิจบริการด้านการดูแลสุขภาพ ช่วยให้ผู้คนเข้าถึงยาตามใบสั่งแพทย์และการบำบัดที่ปลอดภัยและมีประสิทธิภาพในราคาที่เข้าถึงได้มากขึ้น บริการต่างๆ ได้แก่ การจัดการผลประโยชน์ทางเภสัชกรรม (PBM), ร้านขายยาปลีกและร้านขายยาเฉพาะทาง (รวมถึง Optum Home Delivery Pharmacy), โปรแกรมทางคลินิกเพื่อปรับปรุงการปฏิบัติตามการใช้ยาและผลลัพธ์
OptumHealth	10%	ส่วนนี้ให้บริการดูแลผู้ป่วยโดยตรง โดยมีแพลตฟอร์มการส่งมอบและมีส่วนร่วมด้านการดูแลสุขภาพที่ครอบคลุมและเชื่อมโยงกัน นำเสนอการดูแลที่มีคุณภาพสูงสำหรับความต้องการด้านสุขภาพเรื้อรังและซับซ้อน ผ่านแพลตฟอร์มทางคลินิกแบบพบหน้า เสมือนจริง และดิจิทัล
OptumInsight	2%	ส่วนธุรกิจนี้มุ่งเน้นที่ข้อมูลและการวิเคราะห์ เทคโนโลยี และสารสนเทศ เพื่อช่วยเหลือผู้มีส่วนร่วมหลักในอุตสาหกรรมดูแลสุขภาพ (ผู้จ่ายเงิน, ผู้ให้บริการ, รัฐบาล, บริษัทชีววิทยาศาสตร์) มีเป้าหมายเพื่อลดความซับซ้อนและปรับปรุงกระบวนการทางคลินิก การบริหาร และการเงิน

Revenue Breakdown



■ UnitedHealthcare ■ Optum Rx

■ OptumHealth ■ OptumInsight



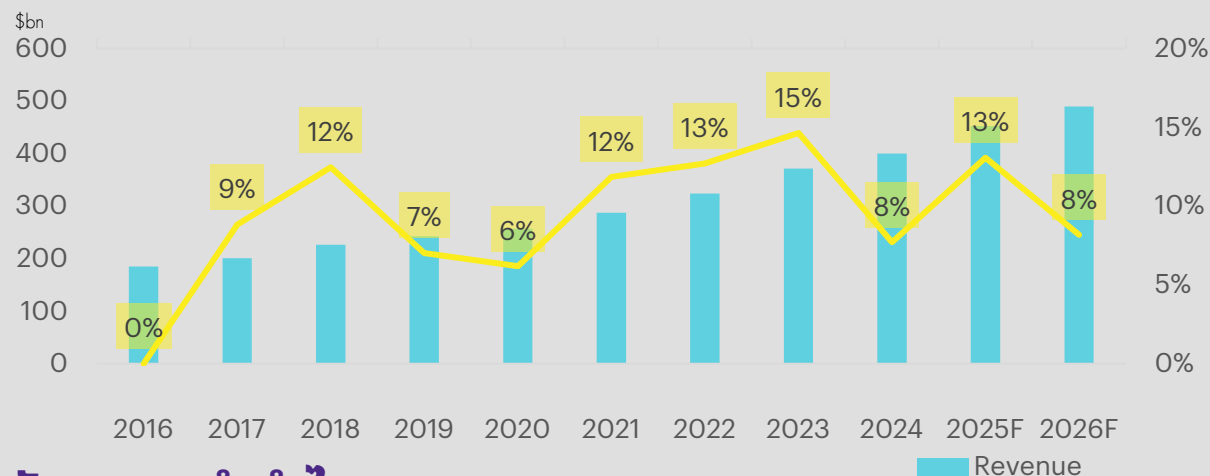
UnitedHealth Group (UNH)

ข้อมูลทางการเงินที่น่าสนใจ

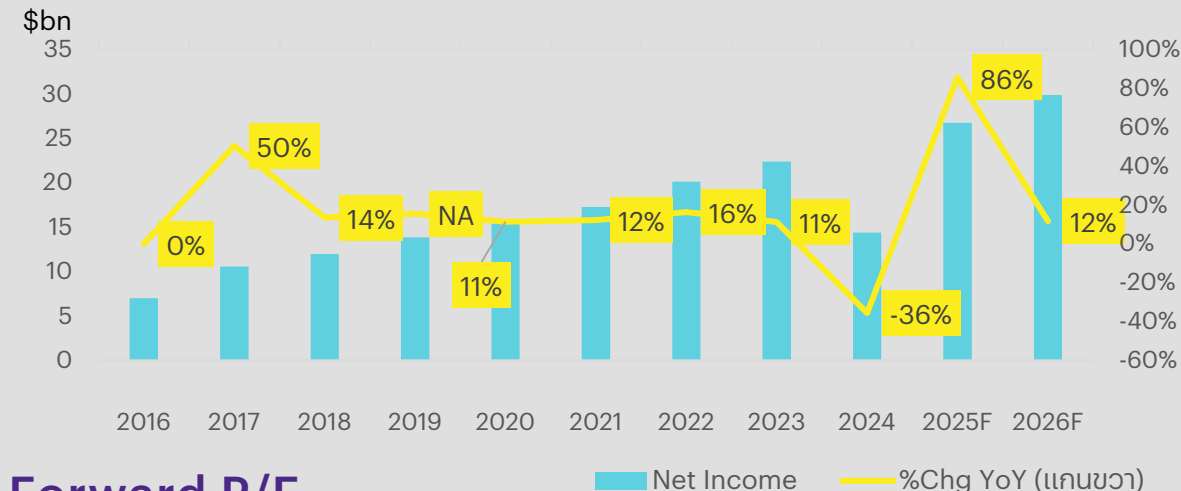
innovest^x
A Subsidiary of SCBX Group

18 เม.ย. 2568

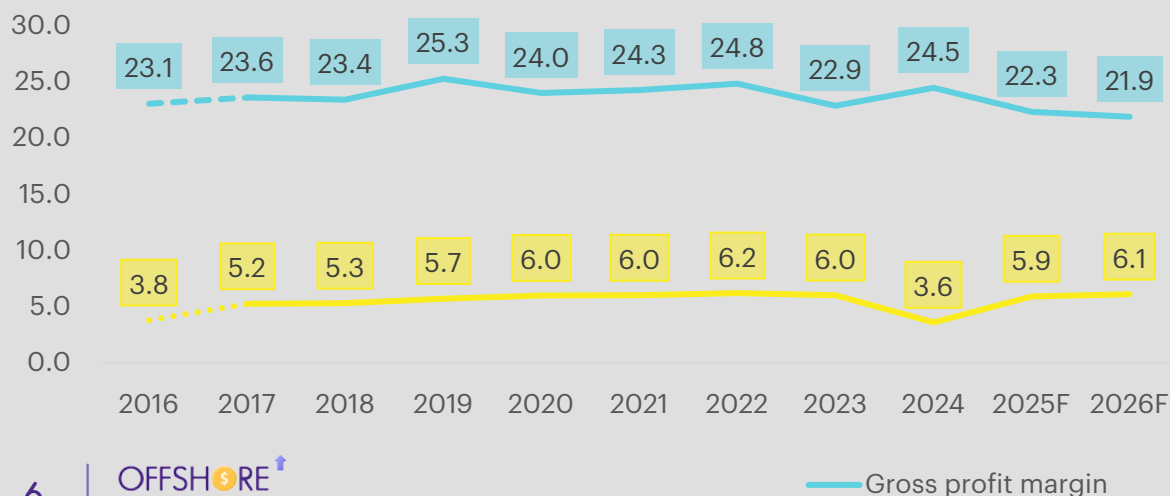
รายได้



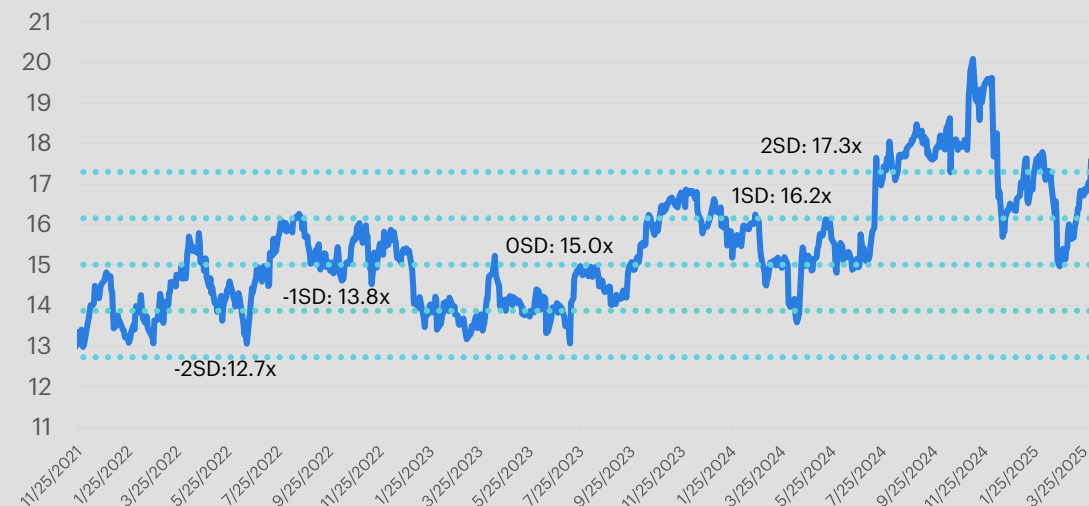
แนวโน้มกำไร



อัตราการทำกำไร



Forward P/E



• Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ



สิริชัย ดองรัตนฉายา
หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน



ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ



รณาวดี รัตนแสง
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน 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 ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกิจการ บกวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, SMP, 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, THG, 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, TITL, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, PPM, 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, SMP, 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, EAST, 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, SPAC, 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, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, 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, DTCL, 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, LTMH, 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, RUH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, 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, THMUI, TIGER, TITL, 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, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.