บางกอก เชน ฮอสปิทอล BCH

บริษัท บางกอก เชน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BCH TB
Reuters BCH.BK

3Q26F: คาดกำไรกลับสู่ทิศทางขาขึ้น

เราคาดว่า BCH จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 360 ลบ. เพิ่มขึ้น 4% YoY และ 5% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติจะเติบโต 13% YoY ปัจจัยบวกสำคัญ คือ กำไรปกติจะกลับมาเติบโต YoY หลังจากลดลงติดต่อกัน 4 ไตรมาส โดยได้แรงหนุนจากความต้องการใช้บริการที่สะสมจากช่วงก่อน (pent-up demand) ของผู้ป่วย ความต้องการรักษาโรคตามฤดูกาล และ EBITDA margin ที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้น BCH ปรับตัวลดลง 4% หลังจากข้อเสนอของคณะอนุกรรมการเฉพาะกิจปรับขึ้นอัตราเบิกจ่ายประกันสังคม (SC) ต่ำกว่าที่ตลาดคาด อย่างไรก็ดี เรามองว่าการปรับตัวลงของราคาหุ้นและความผิดหวังเกี่ยวกับค่าเหมาจ่ายรายหัวได้สะท้อนในราคาหุ้นไปมากแล้ว ทำให้ระดับราคาปัจจุบันเป็นจุดเข้าลงทุนที่น่าสนใจ ท่ามกลางแนวโน้มกำไรที่ฟื้นตัว BCH ยังคงเป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเรา คงคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 13 บาท

พรีวิว 3Q26: คาดกำไรกลับสู่ทิศทางขาขึ้น เราคาดว่า BCH จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 360 ลบ. เพิ่มขึ้น 4% YoY และ 5% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติจะเติบโต 13% YoY โดยกำไรปกติน่าจะกลับมาเติบโต YoY ได้หลังจากลดลงติดต่อกัน 4 ไตรมาส โดยได้แรงหนุนจากความต้องการใช้บริการที่สะสมจากช่วงก่อน (pent-up demand) หลังจากผู้ป่วยทั้งชาวไทยและต่างชาติเลื่อนเข้ารับการรักษามาจาก 2Q26 รวมถึงความต้องการรักษาโรคตามฤดูกาล และ EBITDA margin ที่เพิ่มขึ้น BCH จะประกาศผลประกอบการ 3Q26 ในวันที่ 13 พ.ย. 2026

สมมติฐาน 3Q26 ของเรา: 1) เราคาดว่ารายได้จะอยู่ที่ 3.2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 6% YoY และ 7% QoQ ฟื้นตัวจากที่ลดลง 1% YoY ใน 2Q26 หลักๆ ได้แรงหนุนจากกลุ่มผู้ป่วยชำระเงินเอง (self-pay, 66% ของรายได้) เราคาดว่ารายได้จากบริการผู้ป่วยนอก (OPD) จะเติบโต 7% YoY และ 16% QoQ ขณะที่รายได้จากบริการผู้ป่วยใน (IPD) จะเติบโต 5% YoY และ 14% QoQ โดยได้แรงหนุนจากความต้องการใช้บริการที่สะสมจากช่วงก่อน (pent-up demand) หลังจากผู้ป่วยเลื่อนเข้ารับการรักษามาจาก 2Q26 ความต้องการรักษาโรคตามฤดูกาล และฐานที่ต่ำลงหลังรายได้จากผู้ป่วยกัมพูชาลดลงอย่างมากจาก 3Q25 ภายหลังเกิดความขัดแย้งบริเวณชายแดน สำหรับบริการประกันสังคม (SC, 34% ของรายได้) เราคาดว่ารายได้จะเติบโต 5% YoY หลักๆ เกิดจากรายได้ต่อผู้ประกันตนที่สูงขึ้นตามการรักษาโรคซับซ้อนที่เพิ่มขึ้น แต่คาดว่าจะลดลง 5% QoQ จากฐานสูงใน 2Q26 ซึ่ง BCH ได้รับเงินชดเชยเพิ่มเติมสำหรับ 26 โรคเรื้อรัง 2) เราคาดว่า EBITDA margin จะอยู่ที่ 24.7% เพิ่มขึ้น 0.9ppt YoY จากรายได้ที่เติบโตแข็งแกร่งขึ้น แต่ลดลง 0.3ppt QoQ

SC: ข้อเสนอปรับขึ้นค่าเหมาจ่ายหัวและเพิ่มประสิทธิภาพการเบิกจ่าย เมื่อวันที่ 19 ต.ค. คณะอนุกรรมการเฉพาะกิจสรุปการศึกษาและมีข้อเสนอการปรับขึ้นอัตราค่าเหมาจ่ายรายหัวประกันสังคมจาก 1,808 บาท เป็น 1,875 บาท/ผู้ประกันตน/ปี (+3.7%) ในขณะที่ยังคงอัตราการเบิกจ่ายสำหรับบริการเฉพาะทาง คือการรักษาโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) และ 26 โรคเรื้อรังไว้เท่าเดิม ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ว่าจะมีการปรับขึ้นในทุกบริการ อย่างไรก็ตาม มีการเสนอให้เพิ่มความยืดหยุ่นในการเบิกจ่ายมากขึ้น เช่นการเบิกจ่ายการรักษาบางประเภทและหัตถการเฉพาะทางแยกต่างหากได้ หากพิจารณาเฉพาะการปรับขึ้นค่าเหมาจ่ายหัว เราคาดว่าจะช่วยหนุนรายได้จากบริการประกันสังคมเพิ่มขึ้น 1-2% และกำไรปี 2027 ของ BCH เพิ่มขึ้น 2-3% ซึ่งยังไม่ได้รวมอยู่ในประมาณการของเรา และส่วนใหญ่ยังไม่ได้สะท้อนในประมาณการของตลาด ในขณะที่การแยกเบิกจ่ายสำหรับบริการเฉพาะทางอาจสร้างอัพไซด์เพิ่มเติม ซึ่งจะขึ้นอยู่กับศักยภาพของแต่ละโรงพยาบาลและจำนวนผู้ป่วย อัตราที่เสนอยังไม่ใช่ตัวเลขทางการและยังต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการการแพทย์ของสำนักงานประกันสังคม เราคาดว่าจะเห็นความชัดเจนมากขึ้นใน 4Q26 ก่อนเริ่มใช้ในปี 2027

คงประมาณการกำไร เราคงประมาณการกำไรและมุมมองเชิงบวกต่อการฟื้นตัวของกำไรใน 2H26-2027 หลังจากผลประกอบการอ่อนแอใน 1H26 เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต YoY ต่อเนื่องใน 4Q26 แม้ว่ากำไรน่าจะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล จำนวนผู้ป่วยที่โรงพยาบาลบางแห่งอาจได้รับผลกระทบจากข้อจำกัดในการเดินทางที่เกี่ยวข้องกับเหตุน้ำท่วมในเดือนต.ค. แต่แนวโน้มเริ่มฟื้นตัว ราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อ้างอิงวิธี DCF ของเรายังคงอยู่ที่ 13 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7.5% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%

ความเสี่ยง การเปลี่ยนแปลงอัตราการเบิกจ่ายประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และภาระต้นทุนที่โรงพยาบาลใหม่ เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	11,725	11,913	12,269	12,926	14,110
EBITDA	(Btmn)	2,722	2,891	2,894	3,072	3,145
Core profit	(Btmn)	1,485	1,291	1,264	1,366	1,416
Reported profit	(Btmn)	1,282	1,316	1,264	1,366	1,416
Core EPS	(Bt)	0.60	0.52	0.51	0.55	0.57
DPS	(Bt)	0.40	0.45	0.63	0.47	0.48
P/E, core	(x)	18.3	21.1	21.5	19.9	19.2
EPS growth, core	(%)	(0.5)	(13.1)	(2.1)	8.1	3.7
P/BV, core	(x)	2.1	2.1	2.1	2.1	2.0
ROE	(%)	10.6	9.1	9.1	9.6	9.8
Dividend yield	(%)	3.7	4.1	5.8	4.3	4.4
EV/EBITDA	(x)	9.8	9.2	9.2	8.6	8.4

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 4) (Bt)	10.90
Target price (Bt)	13.00
Mkt cap (Btbn)	27.18
12-m high / low (Bt)	12.1 / 9.1
Avg. daily 6m (US$mn)	3.43
Foreign limit / actual (%)	49 / 4
Free float (%)	49.9
Outstanding Short Position (%)	1.26

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.7)	(0.9)	1.9
Relative to SET	1.8	6.7	(11.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	1,304	1,394
INVX vs Consensus (%)	(3.1)	(2.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.15 5/29
Environmental Score and Rank	3.00 5/29
Social Score and Rank	4.86 2/29
Governance Score and Rank	3.82 5/29

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

BCH เป็นหนึ่งในผู้นำด้านการให้บริการรักษาสุขภาพ และเป็นผู้ให้บริการรายใหญ่ที่สุดแก่ผู้ประกันตนในโครงการประกันสังคมของประเทศไทย โดยมีผู้ประกันตนลงทะเบียนใช้บริการกว่า 1 ล้านคน คิดเป็นสัดส่วน ~7% ของจำนวนผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมทั้งหมด (ภายใต้มาตรา 33 และมาตรา 39) ในประเทศไทย BCH ดำเนินกิจการโรงพยาบาลทั้งหมด 15 แห่ง ด้วยจำนวนเตียงจดทะเบียนทั้งหมด 2,323 เตียง เพื่อรองรับกลุ่มคนไข้ทุกระดับ ภายใต้ 4 แบรนด์โรงพยาบาล คือ โรงพยาบาลเวิลด์เมดิคอล โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ และโรงพยาบาลการุญเวช

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปกติปี 2026 จะลดลง 2% สู่ระดับ 1.3 พันลบ. โดยคาดว่าแนวโน้มกำไรจะดีขึ้นใน 2H26 กลยุทธ์สำหรับผู้ป่วยไทย (52% ของรายได้) จะมุ่งเน้นไปที่การปรับปรุงโรงพยาบาล เช่น การรีแบรนด์ *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ปทุมธานี* และการเพิ่มศูนย์เฉพาะทาง เช่น ศูนย์หัวใจ ศูนย์ wellness และศูนย์เวชศาสตร์ฟื้นฟู กลยุทธ์สำหรับบริการ SC (35% ของรายได้ปี 2025) เกี่ยวข้องกับการร่วมมือกับบริษัทเอกชนเพื่อให้บริการ เช่น การตรวจสุขภาพประจำปี และการฉีดวัคซีน กลยุทธ์สำหรับผู้ป่วยต่างชาติ: กลุ่ม CLMV (6% ของรายได้ปี 2025): ผู้ป่วยเมียนมาถือเป็นตลาดที่มีศักยภาพ BCH จะมีการขยายบริการ OPD และ IPD ที่ *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ แม่สาย* ซึ่งมีกำหนดเริ่มดำเนินการใน 3Q26 นอกจากนี้ BCH คาดว่า *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทน์* ซึ่งได้รับการยกระดับสู่มาตรฐาน JCI และเพิ่มศูนย์เฉพาะทาง ได้แก่ ศัลยกรรมตกแต่ง มะเร็งเต้านม และการปลูกถ่ายไต จะสามารถรองรับผู้ป่วยได้มากขึ้น ตะวันออกกลาง (3% ของรายได้ปี 2025): BCH จะขยายเข้าสู่ตลาดใหม่ เช่น กาตาร์ โดยมุ่งเน้นการรักษาแผลเบาหวานที่เท้า และศูนย์เฉพาะทางของผู้ชาย

Bullish views	Bearish views
1. เครือข่ายโรงพยาบาลขนาดใหญ่ในประเทศไทย	1. ความกังวลเกี่ยวกับการปรับลดอัตราการเบิกจ่ายโครงการประกันสังคม
2. ศักยภาพการเติบโตในกลุ่มผู้ป่วยต่างชาติ	2. ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อ mid-tier segment

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	กำไรปกติ 3Q26	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่า BCH จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 360 ลบ. เพิ่มขึ้น 4% YoY และ 5% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติจะเติบโต 13% YoY โดยกำไรปกติน่าจะกลับมาเติบโต YoY ได้หลังจากลดลงติดต่อกัน 4 ไตรมาส โดยได้แรงหนุนจากความต้องการใช้บริการที่สะสมจากช่วงก่อน (pent-up demand) หลังจากผู้ป่วยทั้งชาวไทยและต่างชาติเลื่อนเข้ารับการรักษามาจาก 2Q26 รวมถึงความต้องการรักษาโรคตามฤดูกาล และ EBITDA margin ที่เพิ่มขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้จากกิจการโรงพยาบาล	2%	0.1 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	4.15 (2024)
Rank in Sector	5/29

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
BCH	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BCH ได้กำหนดเป้าหมายอย่างเป็นทางการในการบรรลุความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ภายในปี 2030 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2050
- BCH ได้ปรับเปลี่ยนเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม จากเดิมที่ตั้งไว้สำหรับปี 2027 (ลดลง 0.3% เทียบกับปีฐาน 2024) มาเป็นเป้าหมายรายปีที่มีความยืดหยุ่นมากขึ้น โดยเป้าหมายใหม่คือ การลดปริมาณการใช้ไฟฟ้า ปริมาณการใช้น้ำ และปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ลง 5% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า
- BCH บริหารจัดการก๊าซเรือนกระจกผ่านโครงการสนับสนุนกิจกรรมลดก๊าซเรือนกระจก (LESS) โดยในปี 2025 บริษัทได้ดำเนินโครงการรวม 12 โครงการ ซึ่งรวมถึงการแยกขยะ การติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป และการใช้หลอดไฟ LED
- อย่างไรก็ตาม BCH ไม่สามารถบรรลุเป้าหมายดังกล่าวได้ โดยในปี 2025 ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกรวมของบริษัทอยู่ที่ 30,700.00 tCO2e ซึ่งสูงกว่าระดับ 23,843.60 tCO2e ที่บันทึกไว้ในปี 2024

ประเด็นด้านกับสังคม (S)

- BCH ยังคงให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้ป่วยเป็นอันดับแรก โดยยึดมั่นตามมาตรฐานการรับรองคุณภาพสถานพยาบาล (HA) และมาตรฐานระดับสากล Joint Commission International (JCI)
- ในปี 2025 โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทน์ ได้รับการรับรองมาตรฐาน JCI ซึ่งถือเป็นโรงพยาบาลแห่งแรกใน สปป.ลาว ที่ได้รับรองมาตรฐานนี้
- ในปี 2025 สัดส่วนการลาออกโดยสมัครใจอยู่ที่ 30.19% ลดลงจาก 35.12% ในปี 2024 แต่สูงกว่าระดับ 28.11% ที่บันทึกไว้ในปี 2023
- ในปี 2025 จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 17.56 ชั่วโมงต่อปี ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ตั้งไว้ที่ 12 ชั่วโมง
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- BCH มีแนวทางการดำเนินงานที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่คุณค่าของธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำ จนถึงปลายน้ำ ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มโอกาสลดความเสี่ยง และเป็นการยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ
- BCH จัดให้มีนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชั่น คู่มือปฏิบัติในการต่อต้านคอร์รัปชั่น และนโยบายแจ้งเบาะแสและข้อร้องเรียนเป็นลายลักษณ์อักษร เพื่อให้คณะกรรมการบริษัท ผู้บริหารและพนักงานทุกระดับรับทราบและยึดถือปฏิบัติอย่างเคร่งครัด
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2025 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

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**4.15**	—
Environment Financial Materiality Score	**3.00**	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.76	2.29
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	21.09	28.41
Total Energy Consumption ('000 MWh)	63.93	70.30
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	0.70	0.72
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.28	0.26
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	700.87	716.59
Social Financial Materiality Score	**4.86**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	No
Quality Assurance Policy	Yes	No
Employee Training (hours)	87,747	99,916
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.00
Women in Workforce (%)	82.96	82.64
Employee Turnover rate (%)	31.97	—
Governance Financial Materiality Score	**3.82**	—
Size of the Board (persons)	12	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors (persons)	6	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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	21,405	18,827	11,729	11,725	11,913	12,269	12,926	14,110
Cost of goods sold	(Btmn)	10,561	12,772	8,116	8,527	8,589	8,910	9,320	10,366
Gross profit	**(Btmn)**	**10,844**	**6,055**	**3,613**	**3,199**	**3,324**	**3,359**	**3,606**	**3,745**
SG&A	(Btmn)	1,469	1,946	1,755	1,595	1,621	1,668	1,777	1,835
Other income	(Btmn)	129	92	119	121	122	120	120	120
Interest expense	(Btmn)	151	156	95	55	50	50	50	50
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**9,352**	**4,045**	**1,882**	**1,670**	**1,775**	**1,761**	**1,899**	**1,980**
Corporate tax	(Btmn)	1,846	888	405	346	403	352	380	396
Equity a/c profits	(Btmn)	2	0	1	(1)	2	2	2	2
Minority interests	(Btmn)	(661)	(118)	(73)	(123)	(109)	(147)	(155)	(169)
Core profit	**(Btmn)**	**6,846**	**4,033**	**1,492**	**1,485**	**1,291**	**1,264**	**1,366**	**1,416**
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(994)	(86)	(203)	26	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**6,846**	**3,039**	**1,406**	**1,282**	**1,316**	**1,264**	**1,366**	**1,416**
EBITDA	(Btmn)	10,377	5,151	2,922	2,722	2,891	2,894	3,072	3,145
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**2.75**	**1.62**	**0.60**	**0.60**	**0.52**	**0.51**	**0.55**	**0.57**
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.75	1.22	0.56	0.51	0.53	0.51	0.55	0.57
DPS (Bt)	(Bt)	1.20	0.80	0.35	0.40	0.45	0.43	0.47	0.48

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	13,541	6,835	4,843	3,773	3,798	3,536	3,812	4,098
Total fixed assets	(Btmn)	11,790	11,829	11,728	12,317	12,432	12,304	12,294	12,337
Total assets	**(Btmn)**	**26,384**	**19,796**	**17,731**	**17,375**	**17,486**	**17,095**	**17,362**	**17,691**
Total loans	(Btmn)	6,956	3,870	1,564	878	844	223	223	223
Total current liabilities	(Btmn)	7,848	3,510	3,505	2,878	2,840	2,232	2,266	2,353
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,979	2,599	324	253	223	223	223	223
Total liabilities	**(Btmn)**	**12,078**	**6,287**	**4,026**	**3,348**	**3,279**	**2,671**	**2,706**	**2,793**
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	**(Btmn)**	**14,306**	**13,510**	**13,704**	**14,027**	**14,207**	**14,424**	**14,657**	**14,898**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**5.20**	**4.99**	**5.05**	**5.20**	**5.29**	**5.36**	**5.44**	**5.53**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	6,846	4,033	1,492	1,485	1,291	1,264	1,366	1,416
Depreciation and amortization	(Btmn)	874	950	944	998	1,067	1,083	1,124	1,116
Operating cash flow	(Btmn)	6,226	5,715	4,183	2,677	2,682	2,127	2,351	2,434
Investing cash flow	(Btmn)	(1,495)	(759)	(919)	(1,558)	(1,172)	(875)	(1,034)	(1,129)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,185)	(6,878)	(3,680)	(1,928)	(1,316)	(1,667)	(1,133)	(1,175)
Net cash flow	**(Btmn)**	**3,545**	**(1,922)**	**(415)**	**(808)**	**194**	**(415)**	**184**	**130**

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	50.7	32.2	30.8	27.3	27.9	27.4	27.9	26.5
Operating margin	(%)	43.8	21.8	15.8	13.7	14.3	13.8	14.1	13.5
EBITDA margin	(%)	48.5	27.4	24.9	23.2	24.3	23.6	23.8	22.3
EBIT margin	(%)	44.1	22.2	16.7	15.1	15.5	14.6	14.9	14.3
Net profit margin	(%)	32.0	16.1	12.0	10.9	11.0	10.3	10.6	10.0
ROE	(%)	62.4	29.0	11.0	10.7	9.1	8.8	9.4	9.6
ROA	(%)	31.9	17.5	8.0	8.5	7.4	7.3	7.9	8.1
Net D/E	(x)	0.2	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	68.6	33.1	30.6	49.9	58.3	N.M.	N.M.	N.M.
Debt service coverage	(x)	1.7	1.9	1.1	2.1	2.2	N.M.	N.M.	N.M.
Payout Ratio	(%)	43.7	65.6	62.1	77.8	85.2	85.2	85.2	85.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	34.9	49.8	68.0	67.6	65.2	64.8	65.3	67.2
Social security service (SC)	(%)	13.6	17.9	32.8	33.2	34.8	35.2	34.7	32.8
Universal coverage (UC)	(%)	51.5	32.3	(0.8)	(0.8)	0.0	0.0	0.0	0.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	3,261	2,763	2,903	3,020	3,034	2,956	2,906	2,980
Cost of goods sold	(Btmn)	2,238	2,133	2,088	2,112	2,197	2,193	2,146	2,124
Gross profit	**(Btmn)**	**1,023**	**630**	**815**	**909**	**837**	**763**	**760**	**856**
SG&A	(Btmn)	417	414	376	402	395	449	406	406
Other income	(Btmn)	24	45	27	29	21	45	23	35
Interest expense	(Btmn)	15	15	15	14	7	13	10	11
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**615**	**246**	**445**	**522**	**455**	**353**	**367**	**474**
Corporate tax	(Btmn)	122	68	98	118	101	86	83	104
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	1	0	1	0	1	0
Minority interests	(Btmn)	(40)	(27)	(26)	(23)	(42)	(18)	(17)	(28)
Core profit	**(Btmn)**	**464**	**354**	**329**	**383**	**319**	**252**	**268**	**343**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(10)	(121)	(8)	5	28	8	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**453**	**233**	**321**	**388**	**347**	**259**	**268**	**343**
EBITDA	(Btmn)	882	527	718	796	728	649	647	753
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.19**	**0.14**	**0.13**	**0.15**	**0.13**	**0.10**	**0.11**	**0.14**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.18	0.09	0.13	0.16	0.14	0.10	0.11	0.14
DPS (Bt)	(Bt)								

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	3,793	3,773	3,900	3,923	3,668	3,798	3,713	3,453
Total fixed assets	(Btmn)	12,211	12,317	12,251	12,267	12,399	12,432	12,598	12,711
Total assets	**(Btmn)**	**17,229**	**17,375**	**17,432**	**17,451**	**17,323**	**17,486**	**17,576**	**17,416**
Total loans	(Btmn)	1,050	878	704	1,036	1,121	844	667	1,091
Total current liabilities	(Btmn)	2,995	2,878	2,586	2,967	2,935	2,840	2,626	2,899
Total long-term liabilities	(Btmn)	242	253	251	238	232	223	222	214
Total liabilities	**(Btmn)**	**3,450**	**3,348**	**3,062**	**3,429**	**3,381**	**3,279**	**3,074**	**3,351**
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	**(Btmn)**	**13,779**	**14,027**	**14,371**	**14,022**	**13,943**	**14,207**	**14,502**	**14,065**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**5.09**	**5.20**	**5.32**	**5.20**	**5.19**	**5.29**	**5.40**	**5.24**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	464	354	329	383	319	252	268	343
Depreciation and amortization	(Btmn)	251	265	258	260	266	283	269	267
Operating cash flow	(Btmn)	874	598	635	454	885	708	393	365
Investing cash flow	(Btmn)	(364)	(365)	(324)	(208)	(374)	(265)	(487)	(262)
Financing cash flow	(Btmn)	(766)	(184)	(195)	(454)	(373)	(294)	(198)	(393)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(256)**	**49**	**115**	**(209)**	**138**	**149**	**(292)**	**(290)**

Key Financial Ratios

FY December 31		3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	31.4	22.8	28.1	30.1	27.6	25.8	26.2	28.7
Operating margin	(%)	18.6	7.8	15.1	16.8	14.6	10.6	12.2	15.1
EBITDA margin	(%)	26.8	18.7	24.7	26.1	23.8	21.3	22.1	25.0
EBIT margin	(%)	19.2	11.9	15.7	17.8	16.1	12.5	12.9	16.1
Net profit margin	(%)	13.9	8.4	11.1	12.9	11.4	8.8	9.2	11.5
ROE	(%)	11.2	10.7	9.3	10.3	9.9	9.1	7.4	8.7
ROA	(%)	8.7	8.5	7.6	8.2	8.0	7.4	6.1	7.0
Net D/E	(x)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	0.0
Interest coverage	(x)	57.9	34.2	47.5	55.3	99.2	50.7	62.9	70.8
Debt service coverage	(x)	4.1	3.1	5.6	3.7	3.2	3.9	5.3	3.3

Main Assumptions

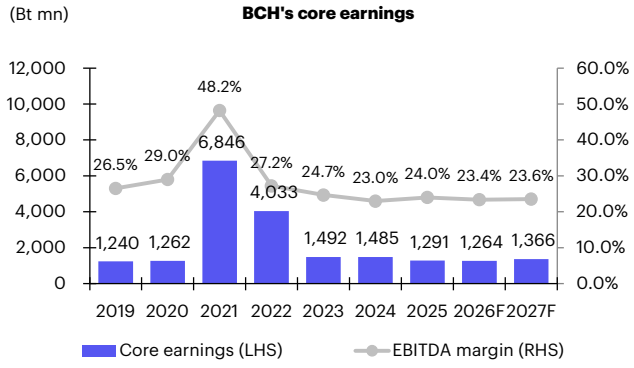
FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	66.3	71.3	65.3	63.3	65.6	66.5	63.8	61.3
Social security service (SC)	(%)	34.1	31.0	34.8	36.6	34.4	33.5	36.2	38.7
Universal coverage (UC)	(%)	(0.4)	(2.3)	(0.1)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0

Figure 1: BCH's earnings preview

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	YoY%	QoQ%	9M25	9M26F	YoY%
Revenue	3,034	2,956	2,906	2,980	3,205	5.7	7.5	8,957	9,091	1.5
Gross profit	837	763	760	856	915	9.3	6.9	2,561	2,531	(1.1)
EBITDA	728	649	647	753	798	9.7	6.1	2,242	2,198	(2.0)
Core profit	**319**	**252**	**268**	**343**	**360**	**12.7**	**4.8**	**1,031**	**970**	**(5.9)**
Extra items	28	8	0	0	0	N.M.	N.M.	26	0	N.M.
Net profit	**347**	**259**	**268**	**343**	**360**	**3.6**	**4.8**	**1,057**	**970**	**(8.2)**
EPS (Bt/share)	0.14	0.10	0.11	0.14	0.14	3.6	4.8	0.42	0.39	(8.2)
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	27.6	25.8	26.2	28.7	28.5	1.0	(0.2)	28.6	27.8	(0.7)
EBITDA margin (%)	23.8	21.3	22.1	25.0	24.7	0.9	(0.3)	25.0	24.2	(0.9)
Net Profit Margin (%)	11.4	8.8	9.2	11.5	11.2	(0.2)	(0.3)	11.8	10.7	(1.1)
Revenue breakdown										
Self-pay: OPD	1,123	1,084	1,006	1,032	1,201	7.0	16.5	3,285	3,238	(1.4)
Self-pay: IPD	867	883	847	796	910	5.0	14.3	2,512	2,553	1.6
SC service	1,044	990	1,053	1,153	1,094	4.8	(5.1)	3,159	3,300	4.4

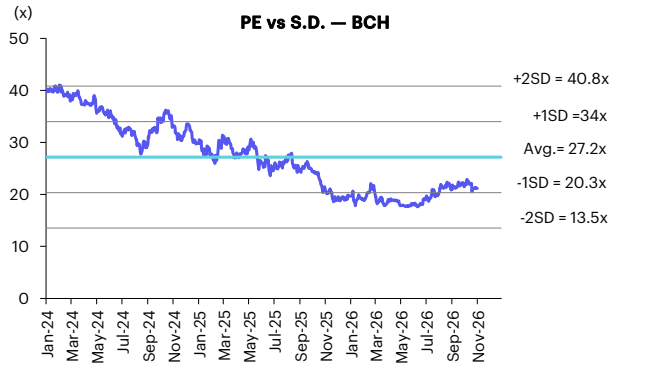
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: BCH's earnings forecast



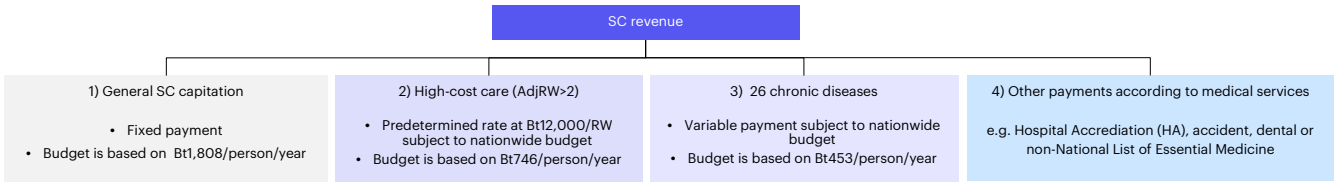
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: BCH PE band



Source: SET and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: SC reimbursement by service



(Bt/insured person/year)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
1) General SC capitation	1,460	1,500	1,500	1,500	1,640	1,640	1,640	1,808	1,808	1,808	1,808
2) High-cost care (AdjRW>2)	560	640	640	640	746	746	746	746	746	746	746
3) 26 chronic diseases	432	447	447	447	453	453	453	453	453	453	453
Reimbursement increase											
1) General SC capitation		*3%*			*9%*			*10%*			
2) High-cost care (AdjRW>2)		*14%*			*17%*						
3) 26 chronic diseases		*3%*			*1%*						

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Nov 4, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BCH	Outperform	10.90	13.00	25.1	21.1	21.5	19.9	(13)	(2)	8	2.1	2.1	2.1	9	9	10	4.1	5.8	4.3	9.1	9.2	8.6
BDMS	Outperform	19.80	25.00	30.2	19.4	18.8	17.4	2	3	8	3.0	2.9	2.7	15	15	16	5.1	4.0	4.3	12.1	11.4	10.5
BH	Outperform	198.50	245.00	27.7	21.0	20.2	19.5	(3)	4	3	5.1	5.6	5.3	26	26	28	5.5	4.3	4.5	14.5	13.6	13.0
CHG	Outperform	1.56	2.00	32.8	18.5	17.9	17.0	(15)	3	5	2.2	2.1	2.1	11	11	12	4.5	4.6	4.7	9.0	8.8	8.5
PR9	Outperform	18.40	23.00	27.8	17.6	17.9	16.2	15	(2)	11	2.5	2.3	2.1	15	13	14	2.7	2.8	3.1	8.9	8.6	7.7
RJH	Neutral	16.20	16.00	3.9	16.4	11.7	11.8	(47)	40	(1)	2.2	2.0	1.9	12	16	15	3.7	5.1	5.1	10.8	9.7	7.9
Average					**19.0**	**18.0**	**17.0**	**(10)**	**8**	**6**	**2.8**	**2.8**	**2.7**	**15**	**15**	**16**	**4.3**	**4.4**	**4.3**	**10.7**	**10.2**	**9.4**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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