

บางกอก เซน ฮอสปิเทล

BCH

บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิเทล
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BCH TB
Reuters BCH.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

1Q66: กำไรต่ำกว่าคาดเพราะต้นทุนสูงขึ้น

BCH รายงานกำไรสุทธิ 1Q66 ที่อ่อนแอจำนวน 254 ลบ. ลดลง 87% YoY จากฐานสูงของบริการโควิด-19 ใน 1H65 และลดลง 6% QoQ กำไรออกมาต่ำกว่า consensus คาด 9% โดยมีสาเหตุมาจากรายได้และ EBITDA margin ที่อ่อนแอของเพราะต้นทุนสูงขึ้น ซึ่งหนุนให้เราปรับประมาณการกำไรลดลง ทั้งนี้แม้ valuation ถูกหักหลังจากราคาหุ้นปรับตัวลดลงมาแล้ว 15% จากจุดสูงสุดล่าสุด แต่เรายังคงคำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือนสำหรับ BCH ไว้ที่ NEUTRAL เนื่องจากรามองว่าในระยะสั้นหุ้น BCH ยังคงขาดปัจจัยบวกเรื่องความเชื่อมั่นต่อผลประกอบการจนกว่ากำไรจะกลับคืนสู่ทิศทางขาขึ้นใน 2H66 ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่เราปรับใหม่อยู่ที่ 22 บาท/หุ้น (ลดลงจาก 24 บาท/หุ้น)

1Q66: กำไรต่ำกว่าคาด BCH รายงานกำไรสุทธิ 1Q66 ที่อ่อนแอจำนวน 254 ลบ. ลดลง 87% YoY จากฐานสูงของบริการโควิด-19 ใน 1H65 และลดลง 6% QoQ หากไม่รวมรายการพิเศษเกี่ยวกับบริการโควิด-19 ใน 4Q65 พบว่ากำไรปกติลดลง 34% QoQ กำไรออกมาต่ำกว่า consensus คาด 9% โดยมีสาเหตุมาจากรายได้และ EBITDA margin ที่อ่อนแอของเพราะต้นทุนสูงขึ้น

รายการที่สำคัญ:

- รายได้จากกิจการโรงพยาบาลอยู่ที่ 2.7 พันลบ. ใน 1Q66 ลดลงแรง 62% YoY โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้จากบริการโควิด-19 ที่ลดลง และลดลง 4% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- เรามองว่าสิ่งที่อ่อนแอคือ EBITDA margin ที่ 22.5% ใน 1Q66 (ลดลงจาก 23.4% ใน 4Q65) ทั้งนี้แม้รายได้ลดลง QoQ แต่ต้นทุนกิจการโรงพยาบาลของ BCH เพิ่มขึ้น 3% QoQ เนื่องจากค่าใช้จ่ายบุคลากรเพิ่มขึ้นและผลการดำเนินงานของโรงพยาบาลใหม่อ่อนแอจากบริการ COVID-19 ที่ลดลง

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติของ BCH ลดลง 24% ในปี 2566 และ 15% ในปี 2567 เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 1Q66 ที่ต่ำกว่าคาด และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้น ซึ่งไปหักล้างกำไรส่วนเพิ่มจากการปรับอัตราค่าบริการเหมาจ่ายรายหัวผู้ประกันตนในโครงการประกันสังคมเพิ่มขึ้น 10% (มีผลบังคับใช้ในเดือนพ.ค.) ทั้งนี้ หลังจากปรับประมาณการ เราคาดการณ์กำไรปกติของ BCH ที่ 1.4 พันลบ. ในปี 2566 (-66% YoY) และ 1.7 พันลบ. ในปี 2567 (+20% YoY) เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q66 ของ BCH จะลดลง YoY แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เนื่องจากผลกระทบจากช่วงโลว์ซีซั่นจะได้รับผลกระทบจากการปรับอัตราค่าบริการเหมาจ่ายรายหัวผู้ประกันตนในโครงการประกันสังคมเพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไรปกติของ BCH จะปรับตัวดีขึ้นใน 2H66 (+HnH) และมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยจะเริ่มเห็นการเติบโต YoY ใน 4Q66 ด้วยแรงหนุนบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 ที่เติบโตเพิ่มขึ้นและการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นที่โรงพยาบาลใหม่ 3 แห่ง (อริยประเทศ ปรารจันบุรี และสปป. ลาว)

ปรับราคาเป้าหมายลดลง ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่เราปรับใหม่อยู่ที่ 22 บาท/หุ้น (ลดลงจาก 24 บาท/หุ้น) โดยอิงกับ WACC ที่ 6.2% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 3% เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL เนื่องจากรามองว่าในระยะสั้นหุ้น BCH ยังคงขาดปัจจัยบวกเรื่องความเชื่อมั่นต่อผลประกอบการ ปัจจุบันหุ้น BCHเทรดที่ PE ปี 2566 ระดับ 34 เท่า หรือระดับใกล้เคียง -1SD ของ PE เดียวในอดีต (ปี 2558-2562) เรายังมองว่าโอกาสเข้าสะสมที่น่าสนใจคือระดับราคาหุ้นที่ต่ำกว่า 17.4 บาท/หุ้น เพราะสะท้อนระดับ PE ปี 2566 ที่ 32 เท่า หรือ -2SD ซึ่งน่าจะเป็นระดับที่จำกัด downside ของราคาได้

ปัจจัยเสี่ยง เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด เช่น การเกิดโรคระบาดใหญ่ที่จะส่งผลกระทบต่อผู้ป่วยชะลอการเข้าใช้บริการ การแข่งขันรุนแรง การขาดแคลนบุคลากร และความเสี่ยงด้านกฎหมาย

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	21,405	18,827	11,576	12,331	13,142
EBITDA	(Btmn)	10,377	5,151	2,990	3,348	3,643
Core profit	(Btmn)	6,846	4,056	1,377	1,656	1,864
Reported profit	(Btmn)	6,846	3,039	1,377	1,656	1,864
Core EPS	(Bt)	2.75	1.63	0.55	0.66	0.75
DPS	(Bt)	1.20	0.80	0.28	0.33	0.37
P/E, core	(x)	6.8	11.6	34.1	28.3	25.1
EPS growth, core	(%)	442.3	(40.8)	(66.1)	20.3	12.6
P/BV, core	(x)	3.6	3.8	3.6	3.4	3.1
ROE	(%)	62.4	29.2	9.9	11.3	12.0
Dividend yield	(%)	6.4	4.3	1.5	1.8	2.0
FCF yield	(%)	10.1	10.6	1.5	3.4	3.9
EV/EBIT	(x)	5.2	11.5	23.6	20.0	17.7
EBIT growth, core	(%)	418.1	(55.8)	(51.4)	15.8	11.0
EV/CE	(x)	2.5	3.0	2.8	2.8	2.7
ROCE	(%)	38.7	19.7	9.1	10.5	11.7
EV/EBITDA	(x)	4.8	9.3	16.1	14.1	12.7
EBITDA growth	(%)	296.7	(50.4)	(41.9)	12.0	8.8

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 11) (Bt)	18.80
Target price (Bt)	22.00
Mkt cap (Btmn)	46.88
Mkt cap (US\$mn)	1,389

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.24
Sector % SET	5.26
Shares issued (mn)	2,494
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	22.2 / 16.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	6.65
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	50.0
Dividend policy (%)	≥ 40

2022 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Not Included
-----------------------------	--------------

ESG Bloomberg Score	23.42
Environmental Score	2.42
Social Score	13.09
Governance Score	54.64

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.7)	(9.6)	(1.1)
Relative to SET	(10.3)	(4.0)	0.0

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	23.42 (2022)
Rank in Sector	5/22

	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
BCH	4	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- BCH ได้รับคัดเลือกให้เป็นหนึ่งในบริษัทกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ประจำปี 2563 ที่มีผลการดำเนินงานโดดเด่นทางด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลจากการประเมินบริษัทจดทะเบียนโดยสถาบันไทยพัฒน์
- ในปี 2564 BCH มีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายไฟฟ้าที่ 1.05% ต่อยาได้ ซึ่งลดลงจาก 2.04% ในปี 2563
- ในปี 2564 BCH มีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับน้ำประปาที่ 0.07% ต่อยาได้ ซึ่งลดลงจาก 0.13% ในปี 2563

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ในปี 2564 BCH ได้จัดโครงการมอบทุนการศึกษาและสนับสนุนเงินสำหรับการจัดซื้อเครื่องมือทางการแพทย์ให้แก่โรงพยาบาลต่างๆ เช่น โรงพยาบาลบ้านแพ้ว และโรงพยาบาลศิริราช ด้วยมุ่งหวังว่านักศึกษาแพทย์ที่ได้รับทุนการศึกษา จะนำความรู้ความสามารถมาใช้ให้เกิดประโยชน์ต่อไป
- ในปี 2564 BCH ไม่มีข้อร้องเรียนจากชุมชนเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งส่งผลให้คะแนนการประเมินความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 86.5% ซึ่งเป็นไปตามแนวปฏิบัติในการบริหารจัดการด้านความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลของบริษัท

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด) โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งคณะ
- ประธานกรรมการไม่ใช้กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 50% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	25.69	23.42
Environment	9.24	2.42
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	—	—
GHG Scope 2 Location-Based	—	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	57.11	—
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste	—	—
Water Policy	Yes	Yes
Total Water Withdrawal	670.18	—
Social	13.09	13.09
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	No
Pct Women in Workforce	—	—
Lost Time Incident Rate - Employees	—	—
Number of Employees - CSR	8,597	8,877
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	—	—
Governance	54.64	54.64
Size of the Board	12	11
Board Meeting Attendance Pct	94	100
Number of Independent Directors	4	4
% Independent directors to total board members	33	36
Board Duration (Years)	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาศัยข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	8,073	8,880	8,928	21,405	18,827	11,576	12,331	13,142
Cost of goods sold	(Btmn)	5,394	6,052	5,975	10,561	12,772	8,238	8,610	9,122
Gross profit	(Btmn)	2,679	2,828	2,953	10,844	6,055	3,338	3,721	4,020
SG&A	(Btmn)	1,132	1,232	1,213	1,469	1,946	1,412	1,481	1,528
Other income	(Btmn)	109	116	93	129	92	116	123	131
Interest expense	(Btmn)	126	131	132	151	156	135	95	65
Pre-tax profit	(Btmn)	1,531	1,582	1,702	9,352	4,045	1,906	2,268	2,558
Corporate tax	(Btmn)	285	286	313	1,846	888	381	454	512
Equity a/c profits	(Btmn)	3	2	3	2	0	2	2	2
Minority interests	(Btmn)	(159)	(163)	(163)	(661)	(118)	(150)	(160)	(184)
Core profit	(Btmn)	1,109	1,240	1,262	6,846	4,056	1,377	1,656	1,864
Extra-ordinary items	(Btmn)	(20)	(105)	(33)	0	(1,017)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,089	1,135	1,229	6,846	3,039	1,377	1,656	1,864
EBITDA	(Btmn)	2,232	2,387	2,616	10,377	5,151	2,990	3,348	3,643
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.44	0.50	0.51	2.75	1.63	0.55	0.66	0.75
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.44	0.46	0.49	2.75	1.22	0.55	0.66	0.75
DPS (Bt)	(Bt)	0.23	0.23	0.23	1.20	0.80	0.28	0.33	0.37

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	2,549	2,967	3,538	13,541	6,835	6,707	6,745	7,448
Total fixed assets	(Btmn)	9,497	10,584	12,404	11,790	11,829	11,567	11,421	11,240
Total assets	(Btmn)	12,627	14,116	16,527	26,384	19,796	19,406	19,298	19,820
Total loans	(Btmn)	4,690	5,468	7,232	6,956	3,870	2,870	1,870	1,382
Total current liabilities	(Btmn)	1,740	2,186	5,667	7,848	3,510	3,129	2,648	2,203
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,346	4,759	2,946	3,979	2,599	1,870	1,382	1,382
Total liabilities	(Btmn)	6,230	7,137	8,901	12,078	6,287	5,176	4,207	3,763
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	6,398	6,978	7,626	14,306	13,510	14,230	15,091	16,057
BVPS (Bt)	(Bt)	2.29	2.51	2.76	5.20	4.99	5.27	5.60	5.97

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	1,109	1,240	1,262	6,846	4,056	1,377	1,656	1,864
Depreciation and amortization	(Btmn)	576	675	782	874	950	949	985	1,020
Operating cash flow	(Btmn)	1,618	1,902	1,863	6,226	5,715	1,363	2,397	2,632
Investing cash flow	(Btmn)	241	(1,729)	(2,597)	(1,495)	(759)	(648)	(800)	(800)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,699)	(27)	886	(1,185)	(6,878)	(1,656)	(1,795)	(1,386)
Net cash flow	(Btmn)	160	147	151	3,545	(1,922)	(941)	(199)	447

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	33.2	31.8	33.1	50.7	32.2	28.8	30.2	30.6
Operating margin	(%)	19.2	18.0	19.5	43.8	21.8	16.6	18.2	19.0
EBITDA margin	(%)	27.7	26.9	29.3	48.5	27.4	25.8	27.1	27.7
EBIT margin	(%)	20.2	19.0	20.3	44.1	22.2	17.5	19.0	19.8
Net profit margin	(%)	13.5	12.8	13.8	32.0	16.1	11.9	13.4	14.2
ROE	(%)	18.0	18.5	17.3	62.4	29.2	9.9	11.3	12.0
ROA	(%)	8.8	9.3	8.2	31.9	17.6	7.0	8.6	9.5
Net D/E	(x)	0.6	0.7	0.8	0.2	0.1	0.1	0.0	(0.0)
Interest coverage	(x)	17.7	18.3	19.8	68.6	33.1	22.2	35.3	56.0
Debt service coverage	(x)	4.8	2.8	0.6	3.3	3.6	2.6	5.7	56.0
Payout Ratio	(x)	53	50.5	46.7	43.7	65.6	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	63.8	65.2	63.7	86.4	67.8	68.4	69.4	70.5
Social security service (SC)	(%)	36.2	34.8	36.3	13.6	32.2	31.6	30.6	29.5

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total revenue	(Btmn)	4,313	7,959	6,816	7,087	5,523	3,429	2,788	2,674
Cost of goods sold	(Btmn)	2,318	3,689	2,935	3,890	3,487	3,519	1,876	1,936
Gross profit	(Btmn)	1,995	4,271	3,881	3,197	2,037	(90)	912	738
SG&A	(Btmn)	401	367	411	491	524	420	511	398
Other income	(Btmn)	18	19	24	32	21	27	13	25
Interest expense	(Btmn)	35	40	48	48	39	35	34	28
Pre-tax profit	(Btmn)	1,577	3,882	3,445	2,690	1,495	(519)	380	337
Corporate tax	(Btmn)	312	772	679	542	319	(74)	101	70
Equity a/c profits	(Btmn)	1	0	1	1	0	0	(1)	(1)
Minority interests	(Btmn)	(121)	(215)	(286)	(120)	(32)	41	(8)	(12)
Core profit	(Btmn)	1,146	2,896	2,480	2,028	1,144	499	385	254
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	(902)	(115)	0
Net Profit	(Btmn)	1,146	2,896	2,480	2,028	1,144	(403)	270	254
EBITDA	(Btmn)	1,817	4,143	3,725	2,972	1,769	(244)	654	603
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.46	1.16	0.99	0.81	0.46	0.20	0.15	0.10
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.46	1.16	0.99	0.81	0.46	(0.16)	0.11	0.10

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total current assets	(Btmn)	5,487	11,784	13,541	15,697	12,191	9,593	6,835	5,875
Total fixed assets	(Btmn)	12,420	12,498	11,790	11,929	11,597	11,539	11,829	11,778
Total assets	(Btmn)	18,503	24,867	26,384	28,688	24,842	22,500	19,796	18,803
Total loans	(Btmn)	5,866	7,457	6,956	6,437	5,508	5,979	3,870	2,817
Total current liabilities	(Btmn)	4,346	7,874	7,848	9,164	7,133	6,368	3,510	3,279
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,006	5,133	3,979	2,919	2,804	2,702	2,599	1,540
Total liabilities	(Btmn)	9,615	13,244	12,078	12,255	10,099	9,246	6,287	4,996
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	8,888	11,623	14,306	16,433	14,743	13,253	13,510	13,807
BVPS (Bt)	(Bt)	3.23	4.23	5.20	6.01	5.45	4.89	4.99	5.09

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Core Profit	(Btmn)	1,146	2,896	2,480	2,028	1,144	499	385	254
Depreciation and amortization	(Btmn)	205	220	232	234	236	240	240	238
Operating cash flow	(Btmn)	926	583	3,584	2,103	(836)	1,463	2,985	1,264
Investing cash flow	(Btmn)	(508)	141	(955)	(1,911)	1,959	(101)	(705)	(275)
Financing cash flow	(Btmn)	(504)	(64)	(427)	(539)	(3,677)	(593)	(2,070)	(1,095)
Net cash flow	(Btmn)	(86)	660	2,202	(348)	(2,554)	769	211	(106)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Gross margin	(%)	46.3	53.7	56.9	45.1	36.9	(2.6)	32.7	27.6
Operating margin	(%)	37.0	49.0	50.9	38.2	27.4	(14.9)	14.4	12.7
EBITDA margin	(%)	42.1	52.0	54.7	41.9	32.0	(7.1)	23.4	22.5
EBIT margin	(%)	37.2	49.2	51.1	38.5	27.7	(14.0)	14.8	13.5
Net profit margin	(%)	26.6	36.4	36.4	28.6	20.7	(11.8)	9.7	9.5
ROE	(%)	36.6	61.4	62.4	66.4	53.7	39.4	29.2	6.7
ROA	(%)	17.1	28.2	31.9	35.7	29.3	20.7	17.6	4.3
Net D/E	(x)	0.5	0.4	0.2	0.1	0.3	0.3	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	51.7	103.3	77.0	61.9	45.7	(7.0)	19.1	21.8
Debt service coverage	(x)	7.3	6.7	4.7	3.2	2.5	(0.3)	1.9	1.7

Key statistics

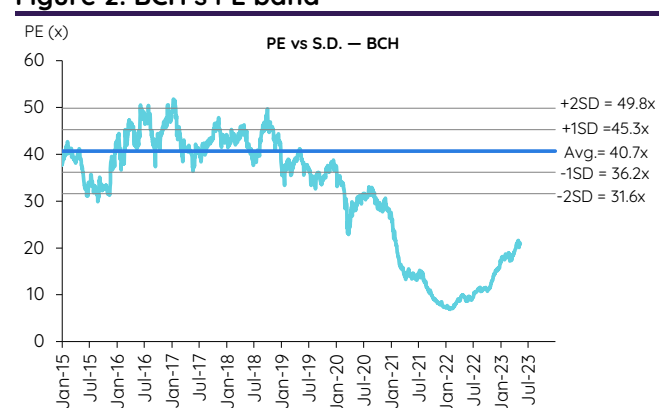
FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	83.2	90.6	85.8	79.6	54.4	64.7	67.4	66.5
Social security service (SC)	(%)	16.8	9.4	14.2	20.4	45.6	35.3	32.6	33.5

Figure 1: BCH's earnings review

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	YoY%	QoQ%
Revenue	7,087	5,523	3,429	2,788	2,674	(62.3)	(4.1)
Gross profit	3,197	2,037	(90)	912	738	(76.9)	(19.0)
EBITDA	2,972	1,769	(244)	654	603	(79.7)	(7.8)
Core profit	2,028	1,144	499	385	254	(87.5)	(34.0)
Net profit	2,028	1,144	(403)	270	254	(87.5)	(5.9)
EPS (Bt/share)	0.81	0.46	(0.16)	0.11	0.10	(87.5)	(5.9)
Balance Sheet							
Total Assets	28,688	24,842	22,500	19,796	18,803	(34.5)	(5.0)
Total Liabilities	12,255	10,099	9,246	6,287	4,996	(59.2)	(20.5)
Total Equity	16,433	14,743	13,253	13,510	13,807	(16.0)	2.2
BVPS (Bt/share)	6.01	5.45	4.89	4.99	5.09	(15.3)	2.0
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	45.1	36.9	(2.6)	32.7	27.6	(17.5)	(5.1)
EBITDA margin (%)	41.9	32.0	(7.1)	23.4	22.5	(19.4)	(0.9)
Net Profit Margin (%)	28.6	20.7	(11.8)	9.7	9.5	(19.1)	(0.2)
ROA (%)	35.7	21.1	8.4	6.7	4.3	(31.4)	(2.4)
ROE (%)	66.4	38.7	16.0	11.1	6.7	(59.7)	(4.3)
D/E (X)	0.4	0.4	0.5	0.3	0.2	(0.2)	(0.1)
Revenue breakdown							
Non-COVID-19 services	2,679	2,419	3,230	2,831	2,663	(0.6)	(5.9)
COVID-19 services	4,408	3,104	199	(43)	11	N.M.	N.M.
% COVID-19 services to total revenue	62.2%	56.2%	5.8%	-1.5%	0.4%		

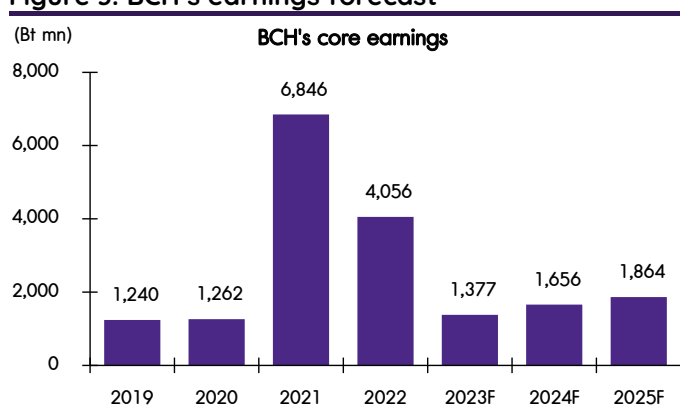
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: BCH's PE band



Source: Company data and InnovestX Research
PE band is calculated by data in 2015-19

Figure 3: BCH's earnings forecast



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Valuation summary (price as of May 11, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BCH	Neutral	18.80	22.0	18.5	11.6	34.1	28.3	(40.8)	(66.1)	20.3	3.8	3.6	3.4	29	10	11	4.3	1.5	1.8	9.3	16.1	14.1
BDMS	Outperform	29.75	34.0	16.0	37.5	33.5	31.0	63.0	12.1	8.0	5.3	4.9	4.6	14	15	15	2.0	1.7	1.7	20.8	18.5	17.1
BH	Neutral	241.00	200.0	(15.3)	38.8	35.8	33.7	302.9	8.3	6.1	9.7	8.6	7.7	26	25	24	1.5	1.7	1.8	25.7	23.0	21.4
CHG	Neutral	3.36	4.0	21.6	13.3	27.0	25.2	(33.9)	(50.8)	7.4	4.9	4.8	4.5	35	17	18	4.8	2.6	2.8	9.0	15.6	14.4
RJH	Neutral	28.50	33.0	19.2	8.3	21.2	19.9	1.7	(60.8)	6.4	3.7	3.5	3.4	48	17	17	8.8	3.4	3.7	6.3	12.5	11.8
Average					21.9	30.3	27.6	58.6	(31.5)	9.7	5.9	5.5	5.0	26	17	17	3.1	1.9	2.0	16.2	18.3	16.8

Source: InnovestX Research

ข้อควรระวัง:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึง ความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่สงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำและส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2022 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPK, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPD, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLO, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIIL, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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 classified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดัมนักลงทุนอาจคลาดเคลื่อนด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPB, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTC, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TCM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPG, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNS, VPO, VRANDA, WARRIR, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.