

การแพทย์

SET HEALTH index Close: 3/4/2025

4,896.69

+11.55 / +0.24%

Bt1,108mn

Bloomberg ticker: SETHLTH



งาน Healthcare Day

เราได้จัดงาน Healthcare Day โดยมี 3 บริษัทเข้าร่วม ได้แก่ BCH BDMS และ CHG ภาพรวมเป็นกลาง โดยประเด็นสำคัญได้แก่: 1) การอัปเดตการดำเนินงานหลังเหตุแผ่นดินไหว โดยทั้งสามบริษัทกล่าวว่าผลกระทบไม่มีนัยสำคัญ 2) โอกาสและความท้าทายในปี 2568 3) มุมมองเกี่ยวกับบริการผู้ป่วยสิทธิประกันสังคม (SC) เราคงมุมมองเชิงบวกต่อ BCH (OUTPERFORM, ราคาเป้าหมาย 20 บาท) โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการฟื้นตัวของผลประโยชน์ประกอบการ โดยคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 15% ในปี 2568 และ BDMS (OUTPERFORM, ราคาเป้าหมาย 32 บาท) เพราะคาดว่ากำไรปกติจะเติบโตได้ดีที่ 8% YoY ในปี 2568 และอยู่ในตำแหน่งที่ดีกว่าคู่แข่งโดยตรงอย่าง BH

BCH: รายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลของ BCH เติบโต ~3% YoY ใน 1Q68 โดยการเติบโตเพียงเล็กน้อยสะท้อนถึงรายได้จากบริการ IPD ที่ลดลงจากจำนวนผู้ป่วยชาวภูเก็ตที่ลดลง ในขณะที่รายได้จากบริการ OPD ยังเติบโต บริษัทได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อยจากเหตุแผ่นดินไหวเมื่อวันที่ 28 มี.ค. โดยกลับมาดำเนินการตามปกติหลังจากนั้นใจในความปลอดภัยของผู้ป่วย ผู้ป่วยจากเมียนมาคิดเป็น 3% ของรายได้ โดยหลักๆ อยู่ที่ *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ศรีบุรินทร์* ในเชียงใหม่ ราย BCH พบว่าผู้ป่วยมีการเลื่อนการเข้ารับการรักษาออกไปบ้าง แต่คาดว่าจะฟื้นตัวในระยะเวลาอันใกล้ ในปี 2568 บริษัทตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ที่ 10-15% โดยได้รับแรงหนุนจากการอัปเดตโรงพยาบาล บริการใหม่ๆ จำนวนผู้ป่วยชาวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น และการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นที่โรงพยาบาลใหม่ 3 แห่ง BCH มองว่าความท้าทายคือภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและพฤติกรรมผู้ป่วยที่เปลี่ยนไป นอกจากนี้ BCH ยังได้ขยายธุรกิจสู่ตลาดใหม่ด้วยการลงนามข้อตกลงกับรัฐบาลมัลดีฟส์ในการรักษาผู้ป่วยชาวมัลดีฟส์ ซึ่งคาดว่าจะช่วยหนุนให้รายได้จากผู้ป่วยชาวต่างชาติปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 2Q68 BCH คาดว่าสำนักงานประกันสังคมจะคงอัตราการจ่ายเงินค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูงไว้ที่ 12,000 บาท/AdjRW ในปี 2568 โดยได้รับผลกระทบจำกัดจากการตัด 3 โรคออกจากการเป็นโรคเรื้อรัง (น้อยกว่า 1% ของรายได้) และเกณฑ์คัดกรองที่เข้มงวดขึ้นสำหรับการรักษาโรคอ้วน (รายได้ไม่มีนัยสำคัญ)

BDMS: BDMS รายงานรายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลเติบโต 6-7% YoY ในเดือนม.ค.-ก.พ. โดยได้รับแรงหนุนจากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติ (เติบโต 10-15% YoY) ขณะที่ผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหวเมื่อวันที่ 28 มี.ค. มีจำกัด ใน 1H68 บริษัทตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ที่ 7-8% และ EBITDA margin ที่ 24-25% ในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า บริษัทวางแผนเพิ่มสัดส่วนรายได้จากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติเป็น 30% จาก 28% ในปี 2567 โดยจะมากจากการเติบโตของผู้ป่วยจากตะวันออกกลางและ CLMV รวมถึงตลาดใหม่ๆ ที่มีศักยภาพ เช่น ซาอุดีอาระเบีย และอิสราเอล บริษัทพบว่าผลกระทบจำกัดจากเงื่อนไข copayment สำหรับกรมธรรม์ประกันสุขภาพฉบับใหม่ และตั้งเป้าเพิ่มรายได้จากผู้ป่วยชาวไทยที่มีประกันสุขภาพภาคเอกชน เพื่อให้เกิดการใช้จ่ายประโยชน์จากสิทธิประโยชน์ให้ดีขึ้น และกระจายการดำเนินงาน สิ่งที่ยังคงกังวล คือ การแข่งขันที่สูงขึ้น

CHG: CHG มีแนวโน้มที่จะรายงานรายได้เติบโตเล็กน้อย YoY ใน 1Q68 ขณะที่ได้รับผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหวเพียงเล็กน้อย บริษัทตั้งเป้าการเติบโตของรายได้อย่างน้อย 10% ในปี 2568 โดยเน้นที่บริการ SC และเพิ่มรายได้ต่อหัวผ่านการให้บริการทางการแพทย์ที่ซับซ้อนมากขึ้น CHG คาดว่าสำนักงานประกันสังคมจะคงอัตราการจ่ายเงินค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูงไว้ที่ 12,000 บาท/AdjRW ในปี 2568 โดยได้รับผลกระทบจำกัดจากการตัด 3 โรคออกจากการเป็นโรคเรื้อรัง (น้อยกว่า 1% ของรายได้) แต่จะได้รับผลกระทบอยู่บ้างจากเกณฑ์คัดกรองที่เข้มงวดขึ้นสำหรับการรักษาโรคอ้วน (1-2% ของรายได้) ทั้งนี้แม้ว่า CHG จะมีมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้นเกี่ยวกับการจ่ายค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) แต่บริษัทยังคงระมัดระวังเกี่ยวกับความไม่แน่นอน โดยจะมุ่งเน้นการบริหารจัดการต้นทุนเพื่อลดผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น

ความเสี่ยง คือ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด เศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง และความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ซึ่งจะส่งผลกระทบทำให้ผู้ป่วยชะลอการเข้าใช้บริการ การดำเนินงานที่อ่อนแอของโรงพยาบาลที่เปิดใหม่ การแข่งขันรุนแรง การขาดแคลนบุคลากร และความเสี่ยงด้านกฎหมาย สำหรับกลุ่มการแพทย์ เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่งบริษัทต่างๆ นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประมาณการอัตราการเติบโตของกำไรปกติของกลุ่มการแพทย์ และแนวโน้มกำไรปกติ 1Q68

	กำไรปกติ (ลบ.)		เติบโต YoY		1Q68F	
	2567	2568F	2567	2568F	YoY	QoQ
BCH	1,485	1,705	(0.5)	14.8	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น
BDMS	15,987	17,228	11.2	7.8	เพิ่มขึ้น	ทรงตัว
BH	7,775	7,889	12.4	1.5	ลดลง	ทรงตัว
CHG	1,092	1,176	0.0	7.6	ลดลง	เพิ่มขึ้น
RJH	561	471	33.6	(16.1)	ลดลง	เพิ่มขึ้น
ค่ากลางของกลุ่ม			11.2	7.6		

Source: InnovestX Research

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 25F	P/E (x) 26F	P/BV (x) 25F	P/BV (x) 26F
BCH	Outperform	14.5	20.0	41.5	21.2	19.6	2.7	2.6
BDMS	Outperform	22.7	32.0	44.5	20.9	19.2	3.5	3.3
BH	Neutral	173.0	230.0	35.9	17.4	16.8	4.4	3.9
CHG	Neutral	1.7	2.6	59.9	15.7	15.1	2.3	2.2
RJH	Neutral	13.7	20.0	55.1	8.7	7.8	1.8	1.7
Average					16.8	15.7	2.9	2.7

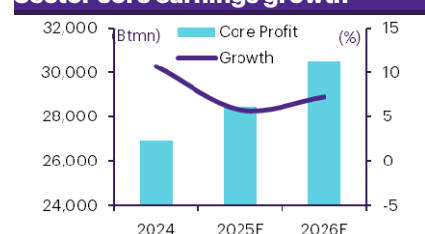
Source: InnovestX Research

Price performance

Absolute	Relative to SET		
	1M	3M	12M
BCH	(9.4)	(7.6)	(30.3)
BDMS	(4.6)	(7.7)	(19.6)
BH	(11.5)	(14.4)	(23.8)
CHG	(17.6)	(31.1)	(42.1)
RJH	(11.6)	(34.4)	(44.5)

Source: SET, InnovestX Research

Sector core earnings growth



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

BCH (หุ้นเด่นอันดับหนึ่ง, ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 20 บาท)

- **นำเสนอโดย ศ.ดร.บพ.เฉลิม หาญพาณิชย์ (CEO) และทีมนักลงทุนสัมพันธ์ (IR)**
- **อภิเณการดำเนินงานและผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหว** รายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลเติบโต ~3% YoY โดยแนวโน้มสำหรับบริการผู้ป่วยที่ชำระเงินเองและบริการ SC คล้ายคลึงกัน สำหรับบริการผู้ป่วยที่ชำระเงินเอง รายได้จากบริการ OPD เติบโต YoY อย่างต่อเนื่อง แต่ถูกกดดันลงบางส่วนโดยรายได้จากบริการ IPD ที่ลดลง YoY จากจำนวนผู้ป่วยชาวคูเวตที่ลดลง โดยรายได้จากผู้ป่วยชาวคูเวตคิดเป็นสัดส่วน 4% ของรายได้ใน 1Q67 แต่ลดลงใน 2Q-4Q67 หลังจากรัฐบาลคูเวตระงับการส่งคนไข้เข้ามารักษาในประเทศไทย เนื่องจากผู้ป่วยชาวคูเวตใช้เงินค่ารักษาพยาบาลจากรัฐบาลคูเวตเป็นหลัก รายได้จากบริการ SC เพิ่มขึ้น เนื่องจากผู้ประกันตนเพิ่มขึ้น สำหรับเหตุแผ่นดินไหวเมื่อวันที่ 28 มี.ค. ผู้ป่วยทุกคนปลอดภัยและโรงพยาบาลของบริษัทกลับมาดำเนินการตามปกติแล้ว ผู้ป่วยจากเมียนมาคิดเป็น 3% ของรายได้ โดยส่วนใหญ่มาจาก *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ศรีบุรินทร์* ในเชียงใหม่ ราย BCH พบว่าผู้ป่วยมีการเลื่อนการเข้ารับการรักษาออกบ้าง แต่คาดว่าจะฟื้นตัวในระยะเวลาอันใกล้นี้
- **เป้าหมายปี 2568** BCH ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ที่ 10-15% ในปี 2568 โดยได้รับแรงหนุนจากการอัปเกรดโรงพยาบาล การเพิ่มขีดความสามารถในการให้บริการใหม่ๆ (การฉายรังสี และบริการทันตกรรมเคลื่อนที่) และการดำเนินงานที่ดีขึ้นที่โรงพยาบาลใหม่ 3 แห่ง (*โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อัญประเทศ* *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทน์* และ *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ปราจีนบุรี*) และฐานรายได้บริการ SC ระดับต่ำใน 2Q67 และ 4Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากการ write-off รายได้
- **ตลาดใหม่: ผู้ป่วยจากมัลดีฟส์** มัลดีฟส์เป็นตลาดใหม่สำหรับ BCH โดย BCH เป็นหนึ่งในสองโรงพยาบาลในประเทศไทยที่ได้ลงนามในสัญญากับรัฐบาลมัลดีฟส์เพื่อให้บริการผู้ป่วยชาวมัลดีฟส์ที่ต้องการใช้บริการทางการแพทย์ขั้นสูงในต่างประเทศ โดยผู้ป่วยชาวมัลดีฟส์มีการเปลี่ยนการรักษาในต่างประเทศจากอินเดียและศรีลังกามายัง UAE และประเทศไทย รัฐบาลมัลดีฟส์ตั้งงบประมาณไว้ ~6.0 พันลบ./ปีสำหรับการใช้จ่ายด้านการดูแลสุขภาพ ซึ่งบ่งชี้ถึงโอกาสเติบโตจากผู้ป่วยชาวมัลดีฟส์ โดยคาดว่าผู้ป่วยจากมัลดีฟส์จะเข้ารับการรักษาพยาบาลที่ *โรงพยาบาลเวสต์เมดิคอล* ใน 2Q68
- **บริการ SC: แนวโน้มดีขึ้น** BCH เชื่อว่าสำนักงานประกันสังคม (SSO) จะยังคงจ่ายค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) ที่ 12,000 บาท/AdjRW ในปี 2568 สำนักงานประกันสังคมได้ประกาศในจดหมายอย่างเป็นทางการว่าจะการันตีอัตราการจ่ายที่ 12,000 บาท/AdjRW มีผลบังคับใช้เป็นเวลา 6 เดือน เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2568 (1H68) หลังจากนั้นจะมีการพิจารณาทบทวนอีกครั้ง และสำนักงานประกันสังคมระบุว่า จะจัดสรรงบประมาณเพิ่มเติมเพื่อคงอัตราการจ่ายไว้ที่ 12,000 บาท/AdjRW ตลอดทั้งปี 2568 BCH คาดว่าจะได้รับผลกระทบที่ค่อนข้างจำกัดจากการปรับเปลี่ยนในบริการ SC ได้แก่ การตัด 3 โรคออกจากการเป็นโรคเรื้อรัง (น้อยกว่า 1% ของรายได้) และเกณฑ์คัดกรองที่เข้มงวดขึ้นสำหรับการรักษาโรคอ้วน (รายได้ไม่มีนัยสำคัญ)
- **ความท้าทาย: เศรษฐกิจจะล่อตัว และพฤติกรรมผู้ป่วยที่เปลี่ยนไป** เพื่อรับมือกับความท้าทายเหล่านี้ BCH จึงนำเสนอแพ็คเกจที่คุ้มค่ามากขึ้นให้กับผู้ป่วยที่ชำระเงินเองและผู้ป่วย SC (ที่อาจจะสามารถรับการค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมได้) และปรับปรุงบริการให้ดียิ่งขึ้น

BDMS (หุ้นเด่น, ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 32 บาท)

- **นำเสนอโดย คุณอรรชยา อินทรประสงค์ (หัวหน้าฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์) และทีมนักลงทุนสัมพันธ์ (IR)**
- **อภิเณการดำเนินงานและผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหว** รายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลเติบโต -6-7% YoY ในเดือนม.ค.-ก.พ. โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้จากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติที่เติบโต 10-15% YoY (ผู้ป่วยจากกาตาร์, UAE, เมียนมา และลาว) บริการผู้ป่วยชาวไทยเติบโต 4-5% YoY BDMS รายงานว่าผู้ป่วยทุกคนปลอดภัยจากเหตุแผ่นดินไหวเมื่อวันที่ 28 มี.ค. และโรงพยาบาลของบริษัทกลับมาดำเนินการตามปกติแล้ว ผู้ป่วยจากเมียนมาคิดเป็น 2% ของรายได้ โดยส่วนใหญ่มาจาก *โรงพยาบาลกรุงเทพ* (สำนักงานใหญ่) ในกรุงเทพฯ บริษัทระบุว่าต้องใช้เวลาในการประเมินสถานการณ์และผลกระทบ แต่คาดว่าจะได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อย
- **เป้าหมาย 1H68** BDMS ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ที่ 7-8% และ EBITDA margin ที่ 24-25% ใน 1H68 การดำเนินงานใน 1Q68 เป็นไปตามเป้าที่บริษัทวางใน 1H68
- **บริการผู้ป่วยชาวต่างชาติเติบโตแข็งแกร่ง** BDMS ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนรายได้จากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติเป็น 30% ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า (จาก 28% ในปี 2567) บริษัทสังเกตเห็นการเติบโตอย่างต่อเนื่องจากตะวันออกกลางและ CLMV ตลาดใหม่ที่มีศักยภาพ ได้แก่ ซาอุดีอาระเบีย และอิสราเอล
- **ผลกระทบจากเงื่อนไข copayment มีจำกัด** สำหรับการเปลี่ยนแปลงที่กำหนดให้มีเงื่อนไข copayment สำหรับกรมธรรม์ประกันสุขภาพฉบับใหม่ (คุ้มครองตั้งแต่วันที่ 20 มี.ค. 2568) BDMS คาดว่าผลกระทบจะมีจำกัด เนื่องจากการเข้ารับการรักษาด้วยการเจ็บป่วยเล็กน้อยทั่วไป (simple diseases) หรือโรคทั่วไปที่มีการเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนมากกว่า 3 ครั้งต่อปี คิดเป็นสัดส่วนเพียง 1% ของรายได้ของ BDMS บริษัทยังคงเป้าหมายระยะยาวที่จะเพิ่มสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยชาวไทยที่ทำประกันสุขภาพภาคเอกชนเป็น 40% จาก 31%

ของรายได้รวมในปี 2567 BDMS เชื่อว่าการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยที่มีประกันสุขภาพภาคเอกชนจะช่วยสนับสนุนให้บริษัทใช้ประโยชน์สินทรัพย์ได้ดีขึ้นและกระจายการดำเนินงาน และลดการพึ่งพากลุ่มผู้ป่วยที่ชำระเงินเอง

- **ความท้าทาย คือ การแข่งขันที่สูงขึ้น** เนื่องจากโรงพยาบาลแห่งใหม่มีจำนวนมากขึ้น BDMS จึงมองว่าการแข่งขันที่สูงขึ้นเป็นความท้าทาย โดยเฉพาะในกรุงเทพฯ บริษัทคาดว่า การกระจายเครือข่ายโรงพยาบาลที่ 55% ในกรุงเทพฯ และ 45% นอกกรุงเทพฯ จะช่วยลดความเสี่ยงได้ นอกจากนี้ BDMS ยังวางตำแหน่งตัวเองเพื่อรองรับความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ที่มีคุณภาพที่เพิ่มขึ้น และให้บริการทางการแพทย์ครบวงจร ตั้งแต่การป้องกัน (ธุรกิจ wellness) การรักษา และการฟื้นฟู เพื่อให้ผู้ป่วยได้รับประสบการณ์ที่ดีและเข้าถึงบริการได้

CHG (NEUTRAL, ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 2.6 บาท)

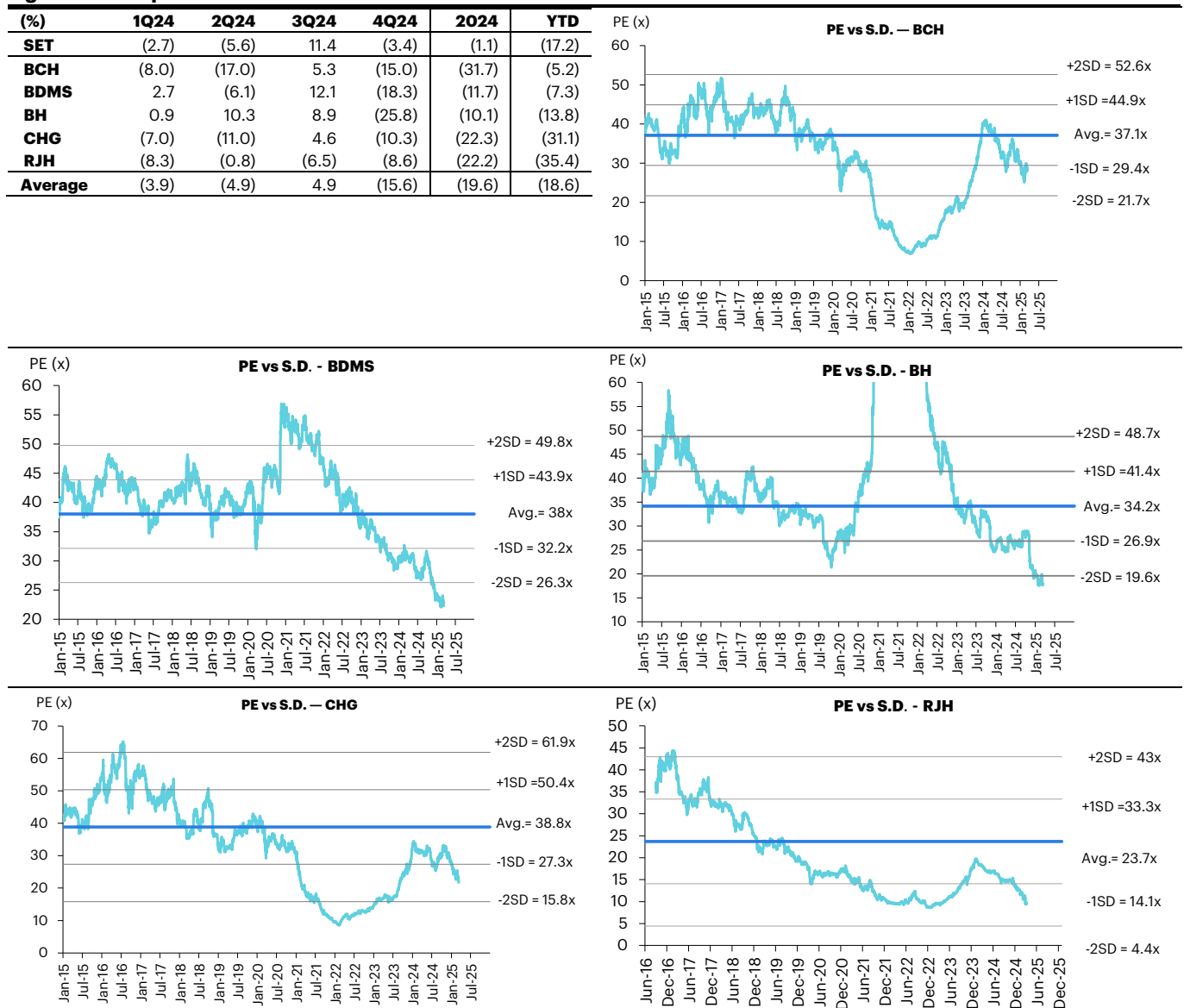
- **นำเสนอโดย คุณศุภโชค โรจน์ชิวิน (CFO) และทีมนักลงทุนสัมพันธ์ (IR)**
- **อัตรากำไรดำเนินงานและผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหว** CHG มีแนวโน้มที่จะรายงานรายได้เติบโต YoY เล็กน้อยใน 1Q68 รายได้จากบริการผู้ป่วยที่ชำระเงินเอง (66% ของรายได้) เติบโต ~4% YoY ในขณะที่รายได้จากบริการ SC (30% ของรายได้) อยู่ในระดับทรงตัว YoY CHG กล่าวว่าผู้ป่วยทุกคนปลอดภัยทั้งในระหว่างและหลังเกิดเหตุแผ่นดินไหวเมื่อวันที่ 28 มี.ค. และโรงพยาบาลของบริษัทกลับมาดำเนินการตามปกติแล้ว ผู้ป่วยจากเมียนมามีสัดส่วนน้อยมากถึง 1% ของรายได้ โดยส่วนใหญ่มาจาก *โรงพยาบาลอุพารัตน์แม่สอด* ในจังหวัดตาก
- **เป้าหมายปี 2568** CHG ตั้งเป้ารายได้เติบโตไม่ต่ำกว่า 10% ในปี 2568 เมื่อแยกตามประเภทบริการ รายได้จากบริการ SC จะเติบโตแข็งแกร่งกว่ารายได้จากผู้ป่วยที่ชำระเงินเองจากฐานรายได้บริการ SC ระดับต่ำใน 2Q67 และ 4Q67 อันเป็นผลมาจากการ write-off รายได้ กลยุทธ์ของบริษัทคือการให้บริการรักษาพยาบาลที่มีความซับซ้อนมากขึ้นเพื่อเพิ่มรายได้ต่อหัว โดยมีการให้บริการทางการแพทย์เฉพาะทางที่สำคัญ ได้แก่ โรคหัวใจ โรคหลอดเลือดสมอง มะเร็ง ศัลยกรรมมือและจุลศัลยกรรม และอุบัติเหตุ
- **คาด โรงพยาบาลอุพารัตน์แม่สอดจะรายงานกำไรใน 2H68** การดำเนินงานของ *โรงพยาบาลอุพารัตน์แม่สอด* ในจังหวัดตากมีผลขาดทุน 87 ลบ. ในปี 2567 จากขาดทุน 63 ลบ. ในปี 2566 (เปิดดำเนินการในช่วงปลาย 2Q66) CHG คาดว่าผลขาดทุนจะลดลงใน 1H68 และจะมีกำไรใน 2H68 ซึ่งจะทำให้ผลประกอบการทั้งปี 2568 ถึงคุ้มทุน หลังจากขยายบริการทางการแพทย์ต่างๆ
- **บริการ SC: แนวโน้มดีขึ้นสำหรับการรักษาโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง** เช่นเดียวกับ BCH CHG เชื่อว่าสำนักงานประกันสังคม (SSO) จะยังคงจ่ายค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) ที่ 12,000 บาท/AdjRW ในปี 2568 สำนักงานประกันสังคมได้ประกาศในจดหมายอย่างเป็นทางการว่าจะการันตีอัตราค่าจ่ายที่ 12,000 บาท/AdjRW มีผลบังคับใช้เป็นเวลา 6 เดือน เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2568 (1H68) หลังจากนั้นจะมีการพิจารณาทบทวนอีกครั้ง และสำนักงานประกันสังคมระบุว่า จะจัดสรรงบประมาณเพิ่มเติมเพื่อคงอัตราค่าจ่ายไว้ที่ 12,000 บาท/AdjRW ตลอดทั้งปี 2568 CHG คาดว่าจะได้รับผลกระทบที่ค่อนข้างจำกัดจากการตัด 3 โรคออกจากการเป็นโรคเรื้อรัง (น้อยกว่า 1% ของรายได้) แต่จะได้รับผลกระทบอยู่บ้างจากเกณฑ์คัดกรองที่เข้มงวดขึ้นสำหรับการรักษาโรคอ้วน (1-2% ของรายได้)
- **ความท้าทาย คือ ความไม่แน่นอนของการเบิกจ่ายเงิน SC** แม้ว่า CHG จะมีมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้นเกี่ยวกับการจ่ายเงินค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) แต่บริษัทยังคงระมัดระวังเกี่ยวกับความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้น บริษัทจะมุ่งเน้นการบริหารจัดการต้นทุนอย่างเหมาะสมเพื่อลดผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น

Figure 1: ราคาเป้าหมายและคำแนะนำ

	คำแนะนำ	ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568	Valuation	SET ESG ratings
BCH	Outperform (หุ้นเด่นอันดับหนึ่ง)	20 บาท/หุ้น	DCF, WACC ที่ 7.3%, การเติบโตระยะยาวที่ 3% BCH ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 21.2 เท่า ใกล้กับระดับ -2SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี	AA
BDMS	Outperform (หุ้นเด่น)	32 บาท/หุ้น	DCF, WACC ที่ 7.3%, การเติบโตระยะยาวที่ 3% BDMS ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 20.9 เท่า ต่ำกว่าระดับ -2SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี	A
CHG	Neutral	2.6 บาท/หุ้น	DCF, WACC ที่ 7.3%, การเติบโตระยะยาวที่ 3% CHG ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 15.7 เท่า ใกล้กับระดับ -2SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี	CHG มีรายชื่ออยู่ในหุ้นที่ไม่ได้รับการจัดอันดับ ซึ่งอนุญาตให้กองทุน Thai ESG และ Thai ESGX ลงทุนได้ เนื่องจากบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลทางเรื่อกระจก
BH	Neutral	230 บาท/หุ้น	DCF, WACC ที่ 7.5%, การเติบโตระยะยาวที่ 3% BH ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 17.4 เท่า ใกล้กับระดับ -2SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี	Not included
RJH	Neutral	20 บาท/หุ้น	DCF, WACC ที่ 6.1%, การเติบโตระยะยาวที่ 2% RJH ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 8.7 เท่า ต่ำกว่าระดับ -1.5SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่ปี 2559	Not included

Source: InnovestX Research

Figure 2: Price performance และ PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (Price as of Apr 3, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BCH	Outperform	14.50	20.0	41.5	24.3	21.2	19.6	(0)	15	8	2.8	2.7	2.6	11	12	13	2.8	3.5	3.8	13.1	10.6	9.8
BDMS	Outperform	22.70	32.0	44.5	22.6	20.9	19.2	11.2	7.8	9.0	3.6	3.5	3.3	16	16	17	3.3	3.6	3.9	13.9	12.9	12.0
BH	Neutral	173.00	230.0	35.9	17.7	17.4	16.8	12.4	1.5	3.6	5.0	4.4	3.9	30	27	24	2.9	2.9	3.0	12.8	11.4	10.4
CHG	Neutral	1.68	2.6	59.9	16.9	15.7	15.1	0.0	7.6	3.8	2.4	2.3	2.2	14	14	14	4.2	5.1	5.3	9.7	8.5	8.1
RJH	Neutral	13.70	20.0	55.1	7.3	8.7	7.8	33.6	(16.1)	11.9	2.0	1.8	1.7	24	19	20	5.1	9.2	10.2	8.1	6.9	6.1
Average					17.8	16.8	15.7	11.3	3.1	7.3	3.2	2.9	2.7	19	18	17	3.6	4.9	5.3	11.5	10.1	9.3

Source: InnovestX Research

Figure 4: สรุปข้อมูล ESG

	BCH	BDMS	BH	CHG	RJH
SET ESG ratings	AA	A	Not Included	CHG มีรายชื่ออยู่ในหุ้นที่ไม่ได้รับการจัดอันดับซึ่งอนุญาตให้กองทุน Thai ESG และ Thai ESGX ลงทุนได้ เนื่องจากบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลก๊าซเรือนกระจก	Not Included
Bloomberg ESG Financial Materiality Score (2023)	3.71	3.79	5.18	4.51	N/A
Rank in Sector	5/28	4/28	1/28	2/28	N/A
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม	- BCH ได้ปรับปรุงและขยายปีฐานการรายงานข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมให้ครอบคลุมทุกกลุ่มบริษัทในเครืออย่างเป็นระบบ โดยเป้าหมายเดิมที่ตั้งไว้ในปี 2567 ได้มีการปรับเปลี่ยนและขยายเวลาไปจนถึงปี 2570 การขยายปีฐานนี้เกิดขึ้นจากการที่บริษัทได้รวบรวมข้อมูลและรายงานจากทุกหน่วยงานในเครือเข้าด้วยกันอย่างครอบคลุมและเป็นหนึ่งเดียว ทำให้สามารถประเมินผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมได้อย่างแม่นยำและเป็นระบบมากขึ้น - BCH กำหนดเป้าหมายการลดก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1) ไว้ที่ 0.3% จากปีฐาน (2567) ในปี 2570 โดยมุ่งเน้นการคัดแยกและนำของเสียกลับมาใช้ประโยชน์สูงสุด เพื่อลดปริมาณขยะที่ต้องฝังกลบและลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม โดยเฉพาะการนำขยะพลาสติกมาแปรรูปเป็นผลิตภัณฑ์ที่สามารถนำกลับมาใช้ใหม่ได้ โดยในระยะแรกของโครงการ โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ประชาชื่น และโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ รามคำแหง ได้ดำเนินการขยายขวดพลาสติกและวัสดุรีไซเคิล	- BDMS ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 บริษัทได้นำแนวทางเศรษฐกิจหมุนเวียนมาใช้ในการบริหารจัดการพลังงานและทรัพยากร - BDMS มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 และ 2) อยู่ที่ 1.96 แสนตัน คาร์บอนไดออกไซด์ ลดลง 19% หากเมื่อเทียบกับปีฐาน 2.43 แสนตัน คาร์บอนไดออกไซด์ในปี 2565 ซึ่งยังสอดคล้องกับเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของ BDMS ในปี 2573	- ในปี 2567 BH เปิดเผยเจตนาสมัครที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2608 สอดคล้องกับเจตนาของประเทศไทย - BH มีแนวทางบริหารจัดการเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกดังนี้: 1) พัฒนานวัตกรรม ผลิตภัณฑ์ และกระบวนการให้บริการที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 2) สร้างความตระหนักแก่พนักงานให้คำนึงถึงความเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมตลอดกระบวนการดำเนินงานและพยายามหาโอกาสในการพัฒนาหรือปรับปรุงประสิทธิภาพการทำงานให้ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมน้อยที่สุด 3) พัฒนาประสิทธิภาพการใช้พลังงานและทรัพยากรภายในอาคาร โรงพยาบาล และ 4) มองหาโอกาสในการขยายสัดส่วนการใช้พลังงานทดแทน - การปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อรายได้ของ BH ลดลง 0.1% ในปี 2567 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2566	- BH มีการทวนสอบปริมาณและขึ้นทะเบียนคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กรตามแนวทางขององค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจกเป็นครั้งแรกเพื่อใช้เป็นพื้นฐานในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานและพัฒนาการในอนาคตอย่างเป็นรูปธรรม รายงานปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกครอบคลุมขอบเขตที่ 1 และ 2 ในช่วงวันที่ 1 มกราคม 2566 – 31 ธันวาคม 2566 ภายใต้ขอบเขตสำนักงานใหญ่ (โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 3 อินเตอร์) และในปี 2567 ได้เพิ่มการทวนสอบบริษัทในเครืออีก 5 แห่ง ประกอบด้วย โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 9 แอร์พอร์ต, โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 11 อินเตอร์, โรงพยาบาลรวมแพทย์ ฉะเชิงเทรา, โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเตอร์ และโรงพยาบาลจุฬารัตน์แม่สอด อินเตอร์ จัดทำรายงานการปล่อยและดูดกลับก๊าซเรือนกระจกขององค์กรเป็นครั้งแรกในปี 2567 - CHG ตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 1 ลดลง 15% หรือ 1,000 tCO2e เทียบกับปีฐาน (2566) และขอบเขต 2 ลดลง 10% หรือ 389 tCO2e เทียบกับปีฐาน (2566)	- การจัดการน้ำเสีย: น้ำเสียที่เกิดจากกระบวนการรักษาของโรงพยาบาล จะต้องผ่านการบำบัดเพื่อให้มีคุณภาพผ่านเกณฑ์มาตรฐานก่อนปล่อยสู่แหล่งน้ำภายนอก - การจัดการวัสดุและของเสียอันตราย: บริษัทได้กำหนดการปฏิบัติตามมาตรฐานเกี่ยวกับการคัดแยกขยะ การสวมใส่อุปกรณ์ป้องกัน แนวทางปฏิบัติกรณีขยะประปรือจนรวมถึงกำหนดเส้นทางและเวลาการขนย้ายขยะติดเชื้อ

การแพทย์

	BCH	BDMS	BH	CHG	RJH
ประเด็นด้านสังคม เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH BDMS BH CHG และ RJH นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง	- BCH ให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้ป่วยเป็นอันดับแรก บริษัทได้กำหนดนโยบายในการควบคุมคุณภาพการบริการให้เป็นไปตามมาตรฐานทั้งในระดับประเทศและระดับสากล เช่น Hospital Accreditation (HA) และ Joint Commission International (JCI) นอกจากนี้ยังมีแนวทางสำหรับการพัฒนาปรับปรุงอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ - BCH มีสัดส่วนการลาออกโดยสมัครใจ 27.4% ในปี 2567 ลดลงจาก 28.11% ในปี 2566	- สำนักงานองค์กรแพทย์ BDMS ได้รับนโยบายจาก BDMS ให้ดำเนินการจัดสร้างหลักสูตรภาคบังคับ (BDMS Mandatory Course) โดยมีเนื้อหาเกี่ยวกับจรรยาบรรณ และแนวทางปฏิบัติที่ดีของแพทย์ และกัมมทัศน์ รวมถึงข้อมูลเกี่ยวกับ PDPA ข้อมูล informed consent และกฎหมายที่เกี่ยวข้องในการดูแลผู้ป่วยที่ใช้สิทธิประกันที่แพทย์ต้องทราบเพื่อสื่อสารและสร้างความเข้าใจต่อแนวปฏิบัติที่ถูกต้อง - BDMS ได้กำหนดให้มีคู่มือการพัฒนาคุณภาพและแผนด้านความปลอดภัยของผู้ป่วย เพื่อเพิ่มความพึงพอใจในการบริการของผู้รับ บริการและสร้างความระดมทุนให้กับลูกค้าบุคลากร และแพทย์ อันจะนำมาเพื่อความสุขของผู้ไว้วางใจมาทำการรักษาไปจนถึงความสุขของคนในครอบครัวที่อยู่ใกล้ชิดกับคนไข้ ทั้งนี้ คู่มือดังกล่าวครอบคลุมการประเมินและการปรับปรุงโครงสร้างการกำกับดูแลและการบริหารจัดการการดำเนินงานตามมาตรฐาน JCI มาตรฐาน HA รวมถึงข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง โดยผลดำเนินงานจะรายงานต่อคณะกรรมการที่เกี่ยวข้องอย่างบ่อยรายไตรมาส	- BH ปฏิบัติตามมาตรฐานการดำเนินงานขององค์กร Joint Commission International (JCI) ซึ่งถือเป็นองค์กรอิสระผู้ประเมินด้านคุณภาพและมาตรฐานความปลอดภัยของโรงพยาบาล และเป็นที่ยอมรับจากสถานบริการด้านสุขภาพทั้งในยุโรปและสหรัฐอเมริกา - ในปี 2567 อัตราการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อคนต่อปีอยู่ที่ 58.85 ชั่วโมง ซึ่งลดลงจาก 72.48 ชั่วโมงในปี 2566 เมื่อแบ่งตามประเภทพนักงาน ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อปีสำหรับพยาบาลเพิ่มขึ้น แต่ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงาน (ไม่รวมพยาบาล) ลดลง	- CHG เน้นย้ำในเรื่องของคุณภาพการรักษาคือได้มาตรฐานสากลของ Joint Commission International (JCI) และมาตรฐานการรับรองกระบวนการคุณภาพสถานพยาบาลของประเทศ ไทยของ The Healthcare Accreditation Institute (HA) - ในปี 2567 CHG มีอัตราการเสียชีวิตอันเนื่องมาจากการทำงานของพนักงานเป็น 0, อัตราบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (Loss Time Injury Frequency Rate - LTIFR) เป็น 0 และอัตราการเสียชีวิตอันเนื่องมาจากการเจ็บป่วยจากการทำงานเป็น 0 เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ - CHG ได้กำหนดนโยบายด้านการฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากรไว้ในหลากหลายรูปแบบ ในปี 2567 จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมเฉลี่ยอยู่ที่ 41 ชั่วโมง/คน/ปี สูงกว่าเป้าหมายที่วางไว้ที่ 18-25 ชั่วโมง/คน/วัน	RJH ให้ความสำคัญในการดำเนินการต่างๆ เพื่อลดโอกาสในการเกิดปัญหาด้านความปลอดภัย เนื่องจากเป็นความเสี่ยงที่อาจกระทบต่อสุขภาพของผู้ป่วยและพนักงานของบริษัทโดยตรง ซึ่งในด้านนโยบายนั้น บริษัทได้จัดให้มีเจ้าหน้าที่ความปลอดภัยในการทำงานระดับวิชาชีพ (จป.ว.) เพื่อตรวจสอบและให้ข้อเสนอแนะประกอบการดูแลความปลอดภัย
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล	- BCH มีแนวทางการดำเนินงานที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่มูลค่าของธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำ จนถึงปลายน้ำ ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มโอกาสและความเสี่ยงและเป็นการยกระดับความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ - BCH จัดให้มีนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชัน และการต่อต้านการฉ้อโกง และนโยบายแจ้งเบาะแสและข้อร้องเรียนเป็นลายลักษณ์อักษร เพื่อให้คณะกรรมการบริษัท ผู้บริหารและพนักงานทุกระดับรับทราบและยึดถือปฏิบัติอย่างเคร่งครัด - ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่มิใช่ผู้บริหารจำนวน 6 ท่าน และกรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหารจำนวน 6 ท่าน โดยกรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหาร 4 ท่าน เป็นกรรมการอิสระ (33.33% ของกรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ - กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 50% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	- คณะกรรมการบริษัทได้กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้ผู้บริหารกรรมการ และพนักงานของกลุ่มบริษัททุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติทาง - BDMS กำหนดให้มีการจัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลมาตรฐานองค์กร (Standardization and Compliance Committee) เพื่อกำกับดูแลและขับเคลื่อนทุกโรงพยาบาลในเครือให้ดำเนินงานตามนโยบายและแผนงานระบบมาตรฐานความปลอดภัยของผู้ป่วย - BDMS สนับสนุนการดำเนินการเพื่อห่วงโซ่มูลค่าให้มีความสำคัญกับการคัดเลือกผู้จำหน่ายมาตรฐานนโยบายจรรยาบรรณผู้ค้าสนับสนุนผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมและส่งเสริมผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ - ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 15 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่มิใช่ผู้บริหารจำนวน 7 ท่าน (47% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหารจำนวน 2 ท่าน (13% ของกรรมการทั้งหมด) และ กรรมการอิสระจำนวน 6 ท่าน (40% ของกรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ - กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 20% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	- BH มอบหมายให้ทีมงานการจัดการประสานงานผู้เกี่ยวข้องจัดตั้งและติดตามแนวทางการปฏิบัติในการบริหารลูกค้าสัมพันธ์อย่างเป็นระบบ โดยในปี 2567 อัตราการรักษาผู้ใช้บริการเติบโตอยู่ที่ 97.29% (ลดลงเล็กน้อยจาก 97.40% ในปี 2566) - BH มีการบังคับใช้นโยบายการจัดซื้อจัดจ้าง รวมถึงการประเมินความเสี่ยงด้านห่วงโซ่อุปทานเพื่อให้กระบวนการจัดซื้อมีความโปร่งใสตามมาตรฐานสากลและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพของผลิตภัณฑ์และบริการ - ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระจำนวน 5 ท่าน (41.67% ของกรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ - กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 30% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	- คณะกรรมการบริษัทได้กำหนด “นโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี” ขึ้นเพื่อให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของกลุ่มบริษัททุกคนยึดถือเป็นแนวทางในการปฏิบัติงาน โดยได้แต่งตั้ง “คณะกรรมการกำกับดูแลและกลั่นกรองงานที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการติดตามผล ทบทวน และแก้ไขเพิ่มเติมนโยบายด้านกำกับดูแลกิจการที่มีอยู่ในทันสมัยเหมาะสมกับปัจจุบัน - ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ - กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้น 36.84% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	- RJH มีนโยบายในการดำเนินการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน โดยจัดทำแนวทางการปฏิบัติอย่างเป็นลายลักษณ์อักษร ซึ่งระบุในเอกสาร “ระเบียบและข้อบังคับในการดำเนินงานของโรงพยาบาล” และได้สื่อสารให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานรับทราบและนำไปปฏิบัติ - ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 คณะกรรมการบริษัทมี 9 ท่าน โดย 3 ท่านเป็นกรรมการอิสระ หรือ 33.33% ของกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ - กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ถือหุ้นราว 27% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด

Source: Company data and InnovestX Research

การแพทย์

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ การเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการนำข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, 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, SMPK, SNC, SNPN, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTec, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIL, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับถึงขั้วดังกล่าว ประกอบด้วย

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

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPK, 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, WIIL, 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, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNPN, 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, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, 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, RJH, 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, SR, SR, 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, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, 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.