

บางกอก เซน ฮอสปิทอล BCH

บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

BCH TB
BCH.BK



2Q68: กำไรสูงกว่าคาดจากรายได้ประกันสังคม

BCH รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 338 ลบ. เพิ่มขึ้น 40% YoY และ 21% QoQ สูงกว่า INVX คาด 9% และสูงกว่าตลาดคาด 17% หลักๆ เกิดจากรายได้ประกันสังคมที่เพิ่มขึ้นจากการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการรักษาผู้ป่วย 26 โรคเรื้อรัง เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 จะลดลง YoY จากผลกระทบของฐานเปรียบเทียบ เนื่องจาก BCH รับรู้รายได้จากการให้บริการรักษาผู้ป่วย 26 โรคเรื้อรังใน 2Q68 เร็วกว่าปีก่อนที่รับรู้รายได้ส่วนนี้ใน 3Q67 อย่างไรก็ตาม กำไรปกติน่าจะเติบโต QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาล การขยายบริการใหม่ๆ และการเพิ่มขีดความสามารถในการให้บริการ เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BCH โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 20 บาท

2Q68: กำไรสุทธิสูงกว่าคาด BCH รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 338 ลบ. เพิ่มขึ้น 40% YoY และ 21% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษ คือ การปรับลดรายได้ประกันสังคมสำหรับกลุ่มโรคเรื้อรัง (AdjRW>2) ใน 2Q67 และผลกำไรจากยอดสุทธิของรายการที่เป็นตัวเงินใน 2Q68 ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 383 ลบ. เพิ่มขึ้น 12% YoY และ 16% QoQ สูงกว่า INVX คาด 9% และสูงกว่าตลาดคาด 17% หลักๆ เกิดจากรายได้ประกันสังคมที่เพิ่มขึ้น

รายการที่สำคัญ:

- รายได้จากกิจการโรงพยาบาลใน 2Q68 อยู่ที่ 3.0 พันลบ. เพิ่มขึ้น 6% YoY และ 4% QoQ เมื่อแยกตามประเภทบริการ รายได้จากบริการ OPD (37% ของรายได้) เติบโต 17% YoY และ 9% QoQ จากฐานต่ำ อันเป็นผลมาจากการปรับลดรายได้ประกันสังคมสำหรับกลุ่มโรคเรื้อรัง (AdjRW>2) ใน 2Q67 และมีการรับรู้รายได้ส่วนเพิ่มจากการรักษาผู้ป่วย 26 โรคเรื้อรังของการให้บริการปี 2567 จำนวน 77.5 ลบ. ทั้งนี้ BCH รับรู้รายได้ส่วนนี้เร็วกว่าในปีที่ผ่านมา โดยในปีที่ผ่านมา BCH รับรู้รายได้ส่วนเพิ่มจากการรักษาผู้ป่วย 26 โรคเรื้อรังของการให้บริการปี 2566 ใน 3Q67 รายได้จากบริการ IPD (36% ของรายได้) เติบโต 2% YoY และ 4% QoQ สะท้อนถึงการปรับปรุงโรงพยาบาลและการเพิ่มบริการใหม่ อย่างไรก็ตาม รายได้จากบริการ IPD (27% ของรายได้) ลดลง 3% YoY และ 3% QoQ แย่กว่าที่เราคาดการณ์ไว้ว่าจะกลับมาเติบโต YoY
- EBITDA margin อยู่ที่ 26.4% ใน 2Q68 เพิ่มขึ้นจาก 21.9% ใน 2Q67 และ 25% ใน 1Q68 โดยได้แรงหนุนจากการดำเนินงานที่เติบโตมากขึ้นที่โรงพยาบาลเดิม และการรับรู้รายได้ส่วนเพิ่มจากการรักษาผู้ป่วย 26 โรคเรื้อรัง สำหรับโรงพยาบาลใหม่ 3 แห่ง EBITDA margin ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 5% ใน 2Q68 จาก 3% ใน 2Q67 แต่ลดลงจาก 9% ใน 1Q68

แนวโน้ม 3Q68 เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 ของ BCH จะลดลง YoY จากผลกระทบของฐานรายได้ที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการรักษาผู้ป่วย 26 โรคเรื้อรัง แต่จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล การขยายบริการใหม่ *Kasemrad Plastic Surgery* และการเพิ่มขีดความสามารถในการให้บริการที่ *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์บางแค* ซึ่งเป็นโรงพยาบาลที่มีรายได้เป็นอันดับ 3 ของกลุ่ม (~13% ของรายได้) ซึ่งจะปรับปรุงพื้นที่ให้บริการผู้ป่วยนอก (OPD) เสร็จสิ้นใน 3Q68 เราจะรายงานรายละเอียดเพิ่มเติมหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 28 ส.ค. เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BCH โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 20 บาท อิงกับ WACC ที่ 7.3% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%

ปัจจัยเสี่ยง การปรับอัตราค่าบริการเบิกจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และการต้นทุนที่โรงพยาบาลใหม่ เราองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	11,729	11,725	12,791	13,580	14,772
EBITDA	(Btmn)	2,922	2,721	3,322	3,562	3,741
Core profit	(Btmn)	1,492	1,485	1,705	1,844	1,923
Reported profit	(Btmn)	1,406	1,282	1,705	1,844	1,923
Core EPS	(Bt)	0.60	0.60	0.68	0.74	0.77
DPS	(Bt)	0.35	0.40	0.51	0.55	0.58
P/E, core	(x)	22.7	22.8	19.9	18.4	17.6
EPS growth, core	(%)	(63.0)	(0.5)	14.8	8.2	4.3
P/BV, core	(x)	2.7	2.6	2.5	2.5	2.4
ROE	(%)	11.0	10.7	12.0	12.5	12.6
Dividend yield	(%)	2.6	2.9	3.8	4.1	4.3
EV/EBITDA	(x)	15.2	8.7	7.5	7.3	7.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 15) (Bt)	13.60
Target price (Bt)	20.00
Mkt cap (Btbn)	33.91

12-m high / low (Bt)	19.2 / 12.3
Avg. daily 6m (US\$m)	2.66
Foreign limit / actual (%)	49 / 6
Free float (%)	50.0
Outstanding Short Position (%)	1.19

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.7)	(9.3)	(9.3)
Relative to SET	(8.5)	(14.0)	(7.1)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,546	1,726
INVX vs Consensus (%)	10.3	6.9

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.47 5/28
Environmental Score and Rank	1.97 5/28
Social Score and Rank	3.84 3/28
Governance Score and Rank	3.98 4/28

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

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BCH ได้จัดตั้งคณะกรรมการด้านความยั่งยืน กำกับดูแลกิจการ และบริหารความเสี่ยง เพื่อกำหนดนโยบายด้านความยั่งยืน ตลอดจนบังคับใช้และจัดการเรื่องที่เกี่ยวข้องกับความยั่งยืนในบริษัท สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) BCH ได้กำหนดเป้าหมายระยะสั้น และเราคาดว่าจะเห็นการพัฒนาเพิ่มเติมในการกำหนดเป้าหมายระยะยาว เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอากระบวนการบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.47 (2023)
Rank in Sector	5/28

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- 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 ได้ดำเนินการขายขวดพลาสติกและวัสดุรีไซเคิล

ประเด็นด้านสังคม (S)

- BCH ให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้ป่วยเป็นอันดับแรก บริษัทได้กำหนดนโยบายในการควบคุมคุณภาพการบริการให้เป็นไปตามมาตรฐานทั้งในระดับประเทศและระดับสากล เช่น Hospital Accreditation (HA) และ Joint Commission International (JCI) นอกจากนี้ยังมีแนวทางสำหรับการพัฒนาปรับปรุงอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ
- BCH มีสัดส่วนการลาออกโดยสมัครใจ 27.4% ในปี 2567 ลดลงจาก 28.11% ในปี 2566
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอากระบวนการบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- BCH มีแนวทางการดำเนินงานที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่คุณค่าของธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำ จนถึงปลายน้ำ ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มโอกาสลดความเสี่ยง และเป็นการยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ
- BCH จัดให้มีนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชัน คู่มือปฏิบัติในการต่อต้านคอร์รัปชัน และนโยบายแจ้งเบาะแสและข้อร้องเรียนเป็นลายลักษณ์อักษร เพื่อให้คณะกรรมการบริษัท ผู้บริหารและพนักงานทุกระดับรับทราบและยึดถือปฏิบัติอย่างเคร่งครัด
- ณ วันที่ 31 ธ.ค.2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 6 ท่าน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 6 ท่าน โดยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน เป็นกรรมการอิสระ (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 50% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.47	—
Environment Financial Materiality Score	1.97	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.08	2.76
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	29.67	21.30
Total Energy Consumption ('000 MWh)	59.31	63.91
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	—	0.02
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	No	No
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	75.95	700.87
Social Financial Materiality Score	3.84	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	65,479	—
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.00
Women in Workforce (%)	74.14	82.96
Employee Turnover rate (%)	39.71	—
Governance Financial Materiality Score	3.98	—
Size of the Board (persons)	12	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors (persons)	5	6
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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	8,928	21,405	18,827	11,729	11,725	12,791	13,580	14,772
Cost of goods sold	(Btmn)	5,975	10,561	12,772	8,116	8,527	8,959	9,473	10,473
Gross profit	(Btmn)	2,953	10,844	6,055	3,613	3,199	3,832	4,107	4,300
SG&A	(Btmn)	1,213	1,469	1,946	1,755	1,595	1,613	1,663	1,718
Other income	(Btmn)	93	129	92	119	121	100	100	100
Interest expense	(Btmn)	132	151	156	95	55	26	0	0
Pre-tax profit	(Btmn)	1,702	9,352	4,045	1,882	1,670	2,293	2,543	2,682
Corporate tax	(Btmn)	313	1,846	888	405	346	459	509	536
Equity a/c profits	(Btmn)	3	2	0	1	(1)	(1)	(1)	(1)
Minority interests	(Btmn)	(163)	(661)	(118)	(73)	(123)	(129)	(190)	(222)
Core profit	(Btmn)	1,262	6,846	4,033	1,492	1,485	1,705	1,844	1,923
Extra-ordinary items	(Btmn)	(33)	0	(994)	(86)	(203)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,229	6,846	3,039	1,406	1,282	1,705	1,844	1,923
EBITDA	(Btmn)	2,616	10,377	5,151	2,922	2,721	3,322	3,562	3,741
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.51	2.75	1.62	0.60	0.60	0.68	0.74	0.77
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.49	2.75	1.22	0.56	0.51	0.68	0.74	0.77
DPS (Bt)	(Bt)	0.23	1.20	0.80	0.35	0.40	0.51	0.55	0.58

Balance Sheet

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

Cash Flow Statement

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

Key Financial Ratios

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

Main Assumptions

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	3,175	3,032	2,844	2,857	3,261	2,763	2,903	3,020
Cost of goods sold	(Btmn)	2,098	2,094	2,044	2,112	2,238	2,133	2,088	2,112
Gross profit	(Btmn)	1,077	938	801	744	1,023	630	815	909
SG&A	(Btmn)	470	392	376	388	417	414	376	402
Other income	(Btmn)	26	40	23	28	24	45	27	29
Interest expense	(Btmn)	30	13	11	13	15	15	15	14
Pre-tax profit	(Btmn)	602	574	437	372	615	246	445	522
Corporate tax	(Btmn)	135	114	87	70	122	68	98	118
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(0)	0	(0)	(0)	(0)	1	0
Minority interests	(Btmn)	(27)	(32)	(31)	(25)	(40)	(27)	(26)	(23)
Core profit	(Btmn)	456	485	326	341	464	354	329	383
Extra-ordinary items	(Btmn)	(15)	(58)	(7)	(64)	(10)	(121)	(8)	5
Net Profit	(Btmn)	441	427	319	277	453	233	321	388
EBITDA	(Btmn)	869	823	688	626	882	527	718	796
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.18	0.19	0.13	0.14	0.19	0.14	0.13	0.15
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.18	0.17	0.13	0.11	0.18	0.09	0.13	0.16
DPS (Bt)	(Bt)								

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	4,389	4,843	4,055	4,090	3,793	3,773	3,900	3,923
Total fixed assets	(Btmn)	11,764	11,728	11,779	12,171	12,211	12,317	12,251	12,267
Total assets	(Btmn)	17,268	17,731	17,041	17,484	17,229	17,375	17,432	17,451
Total loans	(Btmn)	1,549	1,564	569	1,406	1,050	878	704	1,036
Total current liabilities	(Btmn)	3,421	3,505	2,472	3,296	2,995	2,878	2,586	2,967
Total long-term liabilities	(Btmn)	390	324	296	280	242	253	251	238
Total liabilities	(Btmn)	4,001	4,026	2,963	3,779	3,450	3,348	3,062	3,429
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	13,267	13,704	14,078	13,705	13,779	14,027	14,371	14,022
BVPS (Bt)	(Bt)	4.88	5.05	5.19	5.04	5.09	5.20	5.32	5.20

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	456	485	326	341	464	354	329	383
Depreciation and amortization	(Btmn)	236	236	240	242	251	265	258	260
Operating cash flow	(Btmn)	1,145	990	676	529	874	598	635	454
Investing cash flow	(Btmn)	(124)	(344)	(312)	(517)	(364)	(365)	(324)	(208)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,432)	50	(1,028)	50	(766)	(184)	(195)	(454)
Net cash flow	(Btmn)	(411)	696	(664)	62	(256)	49	115	(209)

Key Financial Ratios

		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	33.9	30.9	28.1	26.1	31.4	22.8	28.1	30.1
Operating margin	(%)	19.1	18.0	14.9	12.5	18.6	7.8	15.1	16.8
EBITDA margin	(%)	27.4	27.1	24.2	21.9	27.0	22.0	25.0	26.4
EBIT margin	(%)	19.8	19.1	15.6	13.3	19.2	11.9	15.7	17.8
Net profit margin	(%)	13.9	14.1	11.2	9.7	13.9	8.4	11.1	12.9
ROE	(%)	10.1	11.0	9.4	10.0	11.2	10.7	9.3	10.3
ROA	(%)	6.8	8.0	7.3	7.5	8.7	8.5	7.6	8.2
Net D/E	(x)	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)
Interest coverage	(x)	28.6	63.7	61.4	49.1	57.9	34.2	47.5	55.3
Debt service coverage	(x)	2.7	2.5	8.7	2.1	4.1	3.1	5.6	3.7
Payout Ratio	(%)								

Main Assumptions

	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	69.4	68.8	66.1	67.1	66.3	71.3	65.3	63.3
Social security service (SC)	(%)	31.3	33.6	34.3	33.1	34.1	31.0	34.8	36.6
Universal coverage (UC)	(%)	(0.6)	(2.4)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(2.3)	(0.1)	0.1

Figure 1: BCH's earnings forecast

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	YoY%	QoQ%	1H24	1H25	YoY%
Revenue	2,857	3,261	2,763	2,903	3,020	5.7	4.0	5,701	5,923	3.9
Gross profit	744	1,023	630	815	909	22.1	11.5	1,545	1,724	11.6
EBITDA	626	882	527	718	796	27.1	10.8	1,314	1,514	15.2
Core profit	341	464	354	329	383	12.1	16.2	668	712	6.7
Extra items	(64)	(10)	(121)	(8)	5	N.M.	N.M.	(72)	(3)	N.M.
Net profit	277	453	233	321	388	40.1	20.8	596	710	19.0
EPS (Bt/share)	0.11	0.18	0.09	0.13	0.16	40.1	20.8	0.24	0.28	19.0
Balance Sheet										
Total Assets	17,484	17,229	17,375	17,432	17,451	(0.2)	0.1	17,484	17,451	(0.2)
Total Liabilities	3,779	3,450	3,348	3,062	3,429	(9.2)	12.0	3,779	3,429	(9.2)
Total Equity	13,705	13,779	14,027	14,371	14,022	2.3	(2.4)	13,705	14,022	2.3
BVPS (Bt/share)	5.04	5.09	5.20	5.32	5.20	3.2	(2.2)	5.04	5.20	3.2
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	26.1	31.4	22.8	28.1	30.1	4.0	2.0	27.1	29.1	2.0
EBITDA margin (%)	21.9	27.0	22.0	25.0	26.4	4.4	1.4	23.1	25.6	2.5
Net Profit Margin (%)	9.7	13.9	8.4	11.1	12.9	3.2	1.8	10.5	12.0	1.5
ROA (%)	7.7	10.8	8.1	7.6	8.8	1.1	1.1	7.7	8.8	1.1
ROE (%)	10.2	13.7	10.2	9.3	11.0	0.8	1.8	10.2	11.0	0.8
D/E (X)	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	(0.0)	0.0	0.1	0.1	(0.0)
Revenue breakdown										
OPD service	1,083	1,214	1,109	1,060	1,102	1.7	3.9	2,103	2,162	2.8
IPD service	834	949	861	836	810	(2.9)	(3.1)	1,693	1,646	(2.8)
SC service	945	1,111	858	1,010	1,105	16.9	9.4	1,920	2,115	10.2

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Aug 15, 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	13.60	20.00	50.8	22.8	19.9	18.4	(0)	15	8	2.6	2.5	2.5	11	12	13	2.9	3.8	4.1	12.3	9.9	9.2
BDMS	Outperform	20.90	30.00	47.3	20.8	19.8	18.1	11.2	5.1	9.4	3.3	3.2	3.0	16	16	17	3.6	3.8	4.1	12.8	12.1	11.2
BH	Neutral	183.00	214.00	19.5	18.7	19.6	19.0	12.4	(4.6)	3.3	5.3	4.7	4.2	30	25	23	2.7	2.6	2.7	13.6	12.8	11.8
CHG	Outperform	1.68	2.20	35.5	16.9	17.5	16.1	0.0	(3.1)	8.6	2.4	2.3	2.2	14	13	13	4.2	4.6	5.0	9.7	9.1	8.4
RJH	Neutral	13.50	15.00	15.7	7.2	9.8	8.7	33.6	(26.1)	11.9	2.0	1.8	1.6	24	17	17	5.2	4.6	5.2	8.0	7.6	6.5
Average					17.3	17.3	16.1	11.3	2.8	8.3	3.1	2.9	2.7	19	17	17	3.7	3.9	4.2	11.3	10.3	9.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล 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 ในกรณีที่มิใช่สองฝ่าย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, 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, PTGCG, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิจกรรมการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลอาจคลาดเคลื่อนด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRCP, ITEL, 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, PTGCG, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TAPAC, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, 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, DTICI, 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, HANN, 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, NUT, 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, RRP, 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, SIAMT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, 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.