

บางกอก เซน ฮอสปิทอล

BCH

บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersBCH TB
BCH.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: กำไรปกติอ่อนแอตามคาด

BCH รายงานกำไรปกติ 4Q68 อ่อนแอที่ 245 ลบ. ลดลงมากถึง 31% YoY และ 23% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ ปัจจัยกดดันหลักมาจากรายได้ที่อ่อนแอจากบริการผู้ป่วยชำระเงินเองและบริการประกันสังคม ทั้งนี้หลังจากปรับลดประมาณการกำไร เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโตที่ 12% ในปี 2569 BCH ประกาศจ่าย DPS ที่ 0.3 บาท สำหรับผลการดำเนินงานงวด 2H68 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2.7% เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ BCH ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 13.5 บาท (ลดลงจาก 14 บาท)

4Q68: กำไรปกติอ่อนแอตามคาด BCH รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 253 ลบ. (เพิ่มขึ้น 8% YoY แต่ลดลง 27% QoQ) เมื่อหักรายการพิเศษออก (4Q67: การปรับลดอัตราค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) โดยสำนักงานประกันสังคม เนื่องจากงบประมาณไม่เพียงพอ และ 3Q-4Q68: รายการทางบัญชี คือ ผลกำไรจากยอดดุลสุทธิของรายการที่เป็นตัวเงินสืบทอดมาจากภาวะเงินเฟ้อรุนแรงใน สปป.ลาว) กำไรปกติอยู่ที่ 245 ลบ. ลดลง 31% YoY และ 23% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ สำหรับปี 2568 กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2% YoY และเมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติลดลง 14% YoY

รายการที่สำคัญ:

- บริการผู้ป่วยชำระเงินเองอ่อนแอ** (67% ของรายได้): รายได้จากบริการ OPD และ IPD ชะลอตัวลง โดยลดลง 0.2% YoY และ 1% QoQ เนื่องจากมีการปิด *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อยุธยา* เป็นเวลา 2 สัปดาห์ และรายได้จากคนไข้ชวยังคงอยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง
- บริการประกันสังคมอ่อนแอ** (33% ของรายได้): รายได้เติบโต 15% YoY จากฐานที่ต่ำใน 4Q67 แต่ลดลง 5% QoQ ซึ่งเกี่ยวข้องกับการ write-off รายได้จำนวน 53 ลบ. ซึ่งเป็นประเด็นเฉพาะของ BCH ที่เกิดจากการตรวจสอบย้อนหลังตามปกติของสำนักงานประกันสังคมที่พบความคลาดเคลื่อนของข้อมูล ทำให้ต้องมีการกลับรายการรายได้ที่บันทึกในส่วนของบริษัทที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) ไว้แล้วก่อนหน้านี้

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569-2570 ของ BCH ลดลงปีละ 16% เพื่อสะท้อนผลกระทบจากการที่อ่อนแอใน 4Q68 ทั้งนี้หลังจากหดตัว 13% ในปี 2568 เราคาดว่าจะเห็นกำไรปกติฟื้นตัวกลับมาเติบโตที่ 12% ในปี 2569 ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ของเราอยู่ที่ 13.5 บาท (ลดลงจาก 14 บาท) หลังจากปรับประมาณการกำไรลดลง โดยอิงกับ WACC ที่ 7.5% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 3%

DPS ที่ 0.3 บาท สำหรับผลการดำเนินงานงวด 2H68 ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 0.27 บาทเล็กน้อย โดยคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2.7% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 29 เม.ย. 2569 และจ่ายเงินปันผลวันที่ 22 พ.ค. 2569

ปัจจัยเสี่ยง การปรับอัตราค่าบริการจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และการต้นทุนที่โรงพยาบาลใหม่ เรายังคงกังวลด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	11,725	11,913	12,618	13,793	14,874
EBITDA	(Btmn)	2,721	2,891	3,148	3,316	3,621
Core profit	(Btmn)	1,485	1,291	1,443	1,529	1,761
Reported profit	(Btmn)	1,282	1,316	1,443	1,529	1,761
Core EPS	(Bt)	0.60	0.52	0.58	0.61	0.71
DPS	(Bt)	0.40	0.45	0.49	0.52	0.60
P/E, core	(x)	18.5	21.3	19.0	17.9	15.6
EPS growth, core	(%)	(0.5)	(13.1)	11.8	6.0	15.2
P/BV, core	(x)	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0
ROE	(%)	10.7	9.1	10.1	10.5	11.9
Dividend yield	(%)	3.6	4.1	4.5	4.8	5.5
EV/EBITDA	(x)	9.9	9.2	8.4	8.0	7.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 27) (Bt)	11.00
Target price (Bt)	13.50
Mkt cap (Btbn)	27.43

12-m high / low (Bt)	16.5 / 9.2
Avg. daily 6m (US\$mnn)	4.02
Foreign limit / actual (%)	49 / 4
Free float (%)	50.0
Outstanding Short Position (%)	1.59

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	8.9	11.1 (29.9)	
Relative to SET	(4.9)	(8.9)	(44.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	1,491	1,575
INVX vs Consensus (%)	(3.2)	(2.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.00 5/29
Environmental Score and Rank	2.29 5/29
Social Score and Rank	4.84 2/29
Governance Score and Rank	3.92 4/29

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ 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		4.00 (2023)		CG Rating			DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	5/29	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 โดยมุ่งเน้นการคิดแยกและนำของเสียกลับมาใช้ประโยชน์สูงสุด 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% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.00	—
Environment Financial Materiality Score	2.29	—
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	4.84	—
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	3.92	—
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 โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	21,405	18,827	11,729	11,725	11,913	12,618	13,793	14,874
Cost of goods sold	(Btmn)	10,561	12,772	8,116	8,527	8,589	8,947	9,921	10,634
Gross profit	(Btmn)	10,844	6,055	3,613	3,199	3,324	3,671	3,872	4,241
SG&A	(Btmn)	1,469	1,946	1,755	1,595	1,621	1,726	1,800	1,858
Other income	(Btmn)	129	92	119	121	122	120	120	120
Interest expense	(Btmn)	151	156	95	55	50	50	50	50
Pre-tax profit	(Btmn)	9,352	4,045	1,882	1,670	1,775	2,016	2,142	2,453
Corporate tax	(Btmn)	1,846	888	405	346	403	423	450	515
Equity a/c profits	(Btmn)	2	0	1	(1)	2	2	2	2
Minority interests	(Btmn)	(661)	(118)	(73)	(123)	(109)	(151)	(166)	(178)
Core profit	(Btmn)	6,846	4,033	1,492	1,485	1,291	1,443	1,529	1,761
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(994)	(86)	(203)	26	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,846	3,039	1,406	1,282	1,316	1,443	1,529	1,761
EBITDA	(Btmn)	10,377	5,151	2,922	2,721	2,891	3,148	3,316	3,621
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.75	1.62	0.60	0.60	0.52	0.58	0.61	0.71
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.75	1.22	0.56	0.51	0.53	0.58	0.61	0.71
DPS (Bt)	(Bt)	1.20	0.80	0.35	0.40	0.45	0.49	0.52	0.60

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	13,541	6,835	4,843	3,773	3,798	3,565	3,844	4,094
Total fixed assets	(Btmn)	11,790	11,829	11,728	12,317	12,432	12,304	12,363	12,464
Total assets	(Btmn)	26,384	19,796	17,731	17,375	17,486	17,125	17,463	17,815
Total loans	(Btmn)	6,956	3,870	1,564	878	844	223	223	223
Total current liabilities	(Btmn)	7,848	3,510	3,505	2,878	2,840	2,235	2,316	2,376
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,979	2,599	324	253	223	223	223	223
Total liabilities	(Btmn)	12,078	6,287	4,026	3,348	3,279	2,674	2,756	2,815
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	14,306	13,510	13,704	14,027	14,207	14,450	14,707	15,000
BVPS (Bt)	(Bt)	5.20	4.99	5.05	5.20	5.29	5.37	5.46	5.57

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	6,846	4,033	1,492	1,485	1,291	1,443	1,529	1,761
Depreciation and amortization	(Btmn)	874	950	944	996	1,067	1,083	1,124	1,119
Operating cash flow	(Btmn)	6,226	5,715	4,183	2,677	2,682	2,283	2,503	2,774
Investing cash flow	(Btmn)	(1,495)	(759)	(919)	(1,558)	(1,172)	(875)	(1,103)	(1,190)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,185)	(6,878)	(3,680)	(1,928)	(1,316)	(1,820)	(1,272)	(1,469)
Net cash flow	(Btmn)	3,545	(1,922)	(415)	(808)	194	(411)	128	116

Key Financial Ratios

		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	50.7	32.2	30.8	27.3	27.9	29.1	28.1	28.5
Operating margin	(%)	43.8	21.8	15.8	13.7	14.3	15.4	15.0	16.0
EBITDA margin	(%)	48.5	27.4	24.9	23.2	24.3	25.0	24.0	24.3
EBIT margin	(%)	44.1	22.2	16.7	15.1	15.5	16.2	15.8	16.7
Net profit margin	(%)	32.0	16.1	12.0	10.9	11.0	11.4	11.1	11.8
ROE	(%)	62.4	29.0	11.0	10.7	9.1	10.1	10.5	11.9
ROA	(%)	31.9	17.5	8.0	8.5	7.4	8.3	8.8	10.0
Net D/E	(x)	0.2	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	68.6	33.1	30.6	49.8	58.3	N.M.	N.M.	N.M.
Debt service coverage	(x)	1.7	1.9	1.1	2.1	2.2	N.M.	N.M.	N.M.
Payout Ratio	(%)	43.7	65.6	62.1	77.8	85.2	85.2	85.2	85.2

Main Assumptions

	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	34.9	49.8	68.0	67.6	65.2	65.8	67.5	69.5
Social security service (SC)	(%)	13.6	17.9	32.8	33.2	34.8	34.2	32.5	30.5
Universal coverage (UC)	(%)	51.5	32.3	(0.8)	(0.8)	0.0	0.0	0.0	0.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	2,844	2,857	3,261	2,763	2,903	3,020	3,034	2,956
Cost of goods sold	(Btmn)	2,044	2,112	2,238	2,133	2,088	2,112	2,197	2,193
Gross profit	(Btmn)	801	744	1,023	630	815	909	837	763
SG&A	(Btmn)	376	388	417	414	376	402	395	449
Other income	(Btmn)	23	28	24	45	27	29	21	45
Interest expense	(Btmn)	11	13	15	15	15	14	7	13
Pre-tax profit	(Btmn)	437	372	615	246	445	522	455	346
Corporate tax	(Btmn)	87	70	122	68	98	118	101	86
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(0)	(0)	(0)	1	0	1	0
Minority interests	(Btmn)	(31)	(25)	(40)	(27)	(26)	(23)	(42)	(18)
Core profit	(Btmn)	326	341	464	354	329	383	319	245
Extra-ordinary items	(Btmn)	(7)	(64)	(10)	(121)	(8)	5	28	8
Net Profit	(Btmn)	319	277	453	233	321	388	347	253
EBITDA	(Btmn)	688	626	882	527	718	796	728	629
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.13	0.14	0.19	0.14	0.13	0.15	0.13	0.10
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.13	0.11	0.18	0.09	0.13	0.16	0.14	0.10
DPS (Bt)	(Bt)								

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	4,055	4,090	3,793	3,773	3,900	3,923	3,668	3,798
Total fixed assets	(Btmn)	11,779	12,171	12,211	12,317	12,251	12,267	12,399	12,432
Total assets	(Btmn)	17,041	17,484	17,229	17,375	17,432	17,451	17,323	17,486
Total loans	(Btmn)	569	1,406	1,050	878	704	1,036	1,121	844
Total current liabilities	(Btmn)	2,472	3,296	2,995	2,878	2,586	2,967	2,935	2,840
Total long-term liabilities	(Btmn)	296	280	242	253	251	238	232	223
Total liabilities	(Btmn)	2,963	3,779	3,450	3,348	3,062	3,429	3,381	3,279
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	14,078	13,705	13,779	14,027	14,371	14,022	13,943	14,207
BVPS (Bt)	(Bt)	5.19	5.04	5.09	5.20	5.32	5.20	5.19	5.29

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	326	341	464	354	329	383	319	245
Depreciation and amortization	(Btmn)	240	242	251	265	258	260	266	270
Operating cash flow	(Btmn)	676	529	874	598	635	454	885	708
Investing cash flow	(Btmn)	(312)	(517)	(364)	(365)	(324)	(208)	(374)	(265)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,028)	50	(766)	(184)	(195)	(454)	(373)	(294)
Net cash flow	(Btmn)	(664)	62	(256)	49	115	(209)	138	149

Key Financial Ratios

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	28.1	26.1	31.4	22.8	28.1	30.1	27.6	25.8
Operating margin	(%)	14.9	12.5	18.6	7.8	15.1	16.8	14.6	10.6
EBITDA margin	(%)	24.2	21.9	27.0	22.0	25.0	26.4	24.0	21.3
EBIT margin	(%)	15.6	13.3	19.2	11.9	15.7	17.8	16.1	12.3
Net profit margin	(%)	11.2	9.7	13.9	8.4	11.1	12.9	11.4	8.6
ROE	(%)	9.4	10.0	11.2	10.7	9.3	10.3	9.9	9.0
ROA	(%)	7.3	7.5	8.7	8.5	7.6	8.2	8.0	7.3
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
Interest coverage	(x)	61.4	49.1	57.9	34.2	47.5	55.3	99.2	49.2
Debt service coverage	(x)	8.7	2.1	4.1	3.1	5.6	3.7	3.2	3.7
Payout Ratio	(%)								

Main Assumptions

	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	66.1	67.1	66.3	71.3	65.3	63.3	65.6	66.5
Social security service (SC)	(%)	34.3	33.1	34.1	31.0	34.8	36.6	34.4	33.5
Universal coverage (UC)	(%)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(2.3)	(0.1)	0.1	0.0	0.0

Figure 1: BCH’s earnings review

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY%	QoQ%	2024	2025	YoY%
Revenue	2,763	2,903	3,020	3,034	2,956	7.0	(2.5)	11,725	11,913	1.6
Gross profit	630	815	909	837	763	21.0	(8.8)	3,199	3,324	3.9
EBITDA	527	718	796	728	629	19.5	(13.5)	2,722	2,871	5.5
Core profit	354	329	383	319	245	(30.8)	(23.3)	1,485	1,276	(14.1)
Extra items	(121)	(8)	5	28	8	N.M.	N.M.	(203)	34	N.M.
Net profit	233	321	388	347	253	8.5	(27.2)	1,282	1,310	2.1
EPS (Bt/share)	0.09	0.13	0.16	0.14	0.10	8.5	(27.2)	0.51	0.53	2.1
Balance Sheet										
Total Assets	17,375	17,432	17,451	17,323	17,486	0.6	0.9	17,375	17,486	0.6
Total Liabilities	3,348	3,062	3,429	3,381	3,279	(2.0)	(3.0)	3,348	3,279	(2.0)
Total Equity	14,027	14,371	14,022	13,943	14,207	1.3	1.9	14,027	14,207	1.3
BVPS (Bt/share)	5.20	5.32	5.20	5.19	5.29	1.8	2.0	5.20	5.29	1.8
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	22.8	28.1	30.1	27.6	25.8	3.0	(1.8)	27.3	27.9	0.6
EBITDA margin (%)	22.0	25.0	26.4	24.0	21.3	(0.7)	(2.7)	23.2	24.1	0.9
Net Profit Margin (%)	8.4	11.1	12.9	11.4	8.6	0.1	(2.9)	10.9	11.0	0.1
ROA (%)	8.1	7.6	8.8	7.4	5.6	(2.4)	(1.8)	8.1	5.6	(2.4)
ROE (%)	10.2	9.3	11.0	9.2	6.9	(3.3)	(2.3)	10.2	6.9	(3.3)
D/E (X)	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	(0.0)	(0.0)	0.1	0.1	(0.0)
Revenue breakdown										
OPD service	1,109	1,060	1,102	1,123	1,084	(2.3)	(3.4)	3,317	4,369	31.7
IPD service	861	836	810	867	883	2.5	1.9	3,751	3,395	(9.5)
SC service	858	1,010	1,105	1,044	990	15.4	(5.2)	3,892	4,149	6.6

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 27, 2026)

	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	11.00	13.50	26.8	18.5	21.3	19.0	(0)	(13)	12	2.1	2.1	2.0	11	9	10	3.6	4.1	4.5	9.9	9.2	8.4
BDMS	Outperform	21.70	27.00	29.0	21.8	21.3	19.9	10	2	7	3.4	3.3	3.3	16	15	16	3.5	4.6	3.8	13.3	13.2	12.5
BH	Neutral	213.00	216.00	6.6	21.7	22.5	21.6	13	(3)	4	6.2	5.5	5.7	30	26	25	2.3	5.2	2.5	15.8	17.4	14.5
CHG	Outperform	1.65	2.00	25.5	16.6	19.5	17.9	0	(15)	9	2.4	2.3	2.3	14	11	12	4.2	4.2	4.5	9.5	9.5	9.1
RJH	Neutral	14.10	14.50	7.1	7.5	14.3	11.5	34	(47)	24	2.1	2.0	1.8	24	12	14	5.0	4.3	4.3	8.2	9.7	8.1
Average					17.2	19.8	18.0	11	(15)	11	3.2	3.0	3.0	19	15	16	3.7	4.5	3.9	11.4	11.8	10.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล 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 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, R/H, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล

CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ยื่นรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROVAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSOC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.