

บางกอก เซน ฮอสปิเทล

บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิเทล
จำกัด (มหาชน)

BCH

Bloomberg BCH TB
Reuters BCH.BK



4Q67: กำไรสุทธิดีกว่าคาด แต่กำไรปกติต่ำกว่าคาด

BCH รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 233 ลบ. (ลดลง 45% YoY และ 49% QoQ) ดีกว่า INVX คาด 9% และดีกว่าตลาดคาด 21% จากรายการพิเศษเชิงลบที่น้อยกว่าคาด เมื่อหักรายการพิเศษออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 354 ลบ. (ลดลง 27% YoY และ 24% QoQ) ต่ำกว่า INVX คาด 7% จาก EBITDA margin ที่ลดลง เราจึงคงมุมมองเชิงบวกต่อ BCH เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโตได้อย่างแข็งแกร่งที่ 15% ในปี 2568 BCH เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเรากลุ่มการแพทย์ เราแนะนำ OUTPERFORM โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 20 บาท/หุ้น

4Q67: กำไรสุทธิดีกว่าคาด แต่กำไรปกติต่ำกว่าคาด BCH รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 233 ลบ. (ลดลง 45% YoY และ 49% QoQ) ดีกว่า INVX คาด 9% และดีกว่าตลาดคาด 21% จากรายการพิเศษเชิงลบที่น้อยกว่าคาด เมื่อหักรายการพิเศษออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 354 ลบ. (ลดลง 27% YoY และ 24% QoQ) ต่ำกว่า INVX คาด 7% จาก EBITDA margin ที่ลดลง สำหรับปี 2567 BCH รายงานกำไรสุทธิ 1.3 พันลบ. (ลดลง 9% YoY) และเมื่อหักรายการพิเศษออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 1.5 พันลบ. (ลดลง 2% YoY) BCH ประกาศจ่ายปันผล 0.28 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 1.7% XD วันที่ 2 พ.ค. และจ่ายเงินปันผลวันที่ 23 พ.ค.

รายการที่สำคัญ:

- ขาดทุนพิเศษใน 4Q67 ที่ 121 ลบ. ประกอบด้วย: 1) (-) ผลกระทบหลังจากสำนักงานประกันสังคมประกาศปรับลดอัตราค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) เป็น 8,000 บาท/AdjRW (เทียบกับอัตราที่กำหนดไว้ก่อนหน้านี้ที่ 12,000 บาท/AdjRW) สำหรับบริการรักษาพยาบาลในช่วงเดือนก.ค. ถึง ธ.ค. 2567 จำนวน 131 ลบ. (หรือ 164 ลบ. ก่อนหักภาษี) 2) (-) การ write-off รายได้ที่เกี่ยวข้องกับบริการ COVID-19 จำนวน 52 ลบ. (หรือ 65 ลบ. ก่อนหักภาษี) และ 3) (+) ผลกำไรจากยอดขายสุทธิจากรายการที่เป็นตัวเงินจำนวน 62 ลบ. ที่เกิดจากการปรับปรุงการบันทึกบัญชีตามมาตรฐานภาวะเงินเฟ้อรุนแรงของผลการดำเนินงานโรงพยาบาลใน สปป.ลาว
- รายได้จากกิจการโรงพยาบาลใน 4Q67 อยู่ที่ 2.8 พันลบ. ลดลง 9% YoY และ 15% QoQ เมื่อแยกตามประเภทบริการ รายได้จากบริการ OPD (40% ของรายได้) เติบโต 3% YoY แต่ลดลง 9% QoQ รายได้จากบริการ IPD (31% ของรายได้) ลดลงต่อเนื่องอีก 15% YoY (และ 9% QoQ) หลักๆ เกิดจากผู้ป่วยจากภูเก็ตที่ชะลอการเข้ารักษาตั้งแต่ 1Q67 รายได้จากบริการ SC (31% ของรายได้) ลดลง 16% YoY และ 13% QoQ จากการปรับลดอัตราค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) และฐานสูงใน 3Q67 จากการบันทึกรายได้เพิ่มเติมจาก 26 โรคเรื้อรัง
- EBITDA margin อยู่ที่ 22% ใน 4Q67 หากไม่นับรวมผลกระทบจากรายการพิเศษ EBITDA margin จะอยู่ที่ 26% ลดลงจาก 27.1% ใน 4Q66 และ 27% ใน 3Q66 จากบริการ IPD ที่อ่อนแอ

ปรับประมาณการกำไร เราปรับประมาณการกำไรปกติของ BCH ลดลง 1% ในปี 2568 และ 2% ในปี 2569 เราคาดว่ากำไรปกติของ BCH จะเติบโต 15% YoY มาอยู่ที่ 1.7 พันลบ. ในปี 2568 โดยประมาณการของเรายึดหลักความระมัดระวังบนสมมติฐานว่าผู้ป่วยชาวภูเก็ตจะกลับมาช้าและไม่ได้สร้างรายได้อย่างมีนัยยะสำคัญ เรามองว่าคุณภาพของกำไรจะปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับการ write-off รายได้ SC จะลดลง หลังจากสำนักงานประกันสังคมแสดงความตั้งใจที่จะการันตีการจ่ายค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) ที่อัตรา 12,000 บาท/AdjRW ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ของเราอยู่ที่ 20 บาท/หุ้น โดยอิงกับ WACC ที่ 7.1% และการเติบโตระยะยาวที่ 3% เราจะรายงานรายละเอียดเพิ่มเติมหลังการประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 6 มี.ค.

ปัจจัยเสี่ยง การปรับอัตราการเบิกจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และการตั้งทุนที่โรงพยาบาลใหม่ เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน 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	12,813	13,570	14,736
EBITDA	(Btmn)	2,922	2,721	3,321	3,540	3,699
Core profit	(Btmn)	1,492	1,485	1,705	1,838	1,917
Reported profit	(Btmn)	1,406	1,282	1,705	1,838	1,917
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)	27.1	27.2	23.7	22.0	21.1
EPS growth, core	(%)	(63.0)	(0.5)	14.8	7.8	4.3
P/BV, core	(x)	3.2	3.1	3.0	2.9	2.8
ROE	(%)	11.0	10.7	12.0	12.5	12.6
Dividend yield	(%)	2.2	2.5	3.2	3.4	3.6
EV/EBITDA	(x)	13.6	14.7	11.9	11.0	10.5
EBITDA growth	(%)	(43.3)	(6.9)	22.1	6.6	4.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 28) (Bt)	16.20
Target price (Bt)	20.00
Mkt cap (Btbn)	40.40

12-m high / low (Bt)	22.3 / 13.4
Avg. daily 6m (US\$m)	5.43
Foreign limit / actual (%)	49 / 6
Free float (%)	43.8
Outstanding Short Position (%)	1.61

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	14.1	(2.4)	(23.2)
Relative to SET	27.3	15.7	(12.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,647	1,820
INVX vs Consensus (%)	3.5	1.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.78	4/28
Environmental Score and Rank	3.44	4/28
Social Score and Rank	3.81	3/28
Governance Score and Rank	3.98	4/28

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

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเจริญไทย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
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	3.78 (2023)
Rank in Sector	4/28

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BCH มีเป้าหมายการลดใช้พลังงานไฟฟ้าของโรงพยาบาลในเครือลงร้อยละ 0.3 ภายในปี 2567 เมื่อเทียบกับปี 2565 โดยการร่วมมือกันระหว่างสาขาเพื่อดำเนินโครงการประหยัดพลังงาน อาทิ การติดตั้งโซลาร์รูฟท็อปในสาขาโรงพยาบาลเพิ่มเติม การเปลี่ยนอุปกรณ์เดิมเป็นอุปกรณ์ประหยัดพลังงาน
- BCH มีเป้าหมายการลดของเสียต่อจำนวนผู้ใช้บริการจากโรงพยาบาลทั้งเครือลงร้อยละ 5 ภายในปี 2567 เมื่อเทียบกับปี 2565 โดยการร่วมมือกันระหว่างสาขาในการปรับปรุงการบริหารจัดการขยะให้มีประสิทธิภาพ เช่น การรณรงค์ให้พนักงานลดการใช้บรรจุภัณฑ์แบบใช้ครั้งเดียวโดยไม่จำเป็น รวมถึงการจัดการด้านของเสียจากอาหารเหลือทิ้ง
- BCH มีเป้าหมายการลดใช้น้ำของโรงพยาบาลทั้งเครือลงร้อยละ 0.3 ภายในปี 2567 เมื่อเทียบกับปี 2565 โดยการร่วมมือกันระหว่างสาขาเพื่อดำเนินโครงการประหยัดน้ำ เช่น การเปลี่ยนก๊อกน้ำเดิมเป็นก๊อกน้ำอัตโนมัติบริเวณที่มีการใช้น้ำเป็นประจำ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- BCH ให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้ป่วยเป็นอันดับแรก บริษัทได้กำหนดนโยบายในการควบคุมคุณภาพการบริการให้เป็นไปตามมาตรฐานทั้งในระดับประเทศและระดับสากล เช่น Hospital Accreditation (HA) และ Joint Commission International (JCI) นอกจากนี้ยังมีแนวทางสำหรับการพัฒนาปรับปรุงอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ
- ในปี 2566 BCH มีชั่วโมงการอบรมของพนักงานเฉลี่ยที่ 9.5 ชั่วโมงต่อคน สูงกว่า 7.6 ชั่วโมงต่อคนในปี 2565 และสูงกว่าเป้าหมายที่ไม่น้อยกว่า 6 ชั่วโมงต่อคน
- ข้อมูลการประเมินผลความผูกพันของพนักงานมีขอบเขตเพียงโรงพยาบาลเว็ลด์เมดิคอล ในปี 2566 ผลการสำรวจการประเมินผลความผูกพันพนักงานคิดเป็นร้อยละ 70 บรรลุเป้าหมายของบริษัท และดีกว่าร้อยละ 68.3 ในปี 2565
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอากระบวนการบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- BCH ได้นำแนวทางการพัฒนาอย่างยั่งยืนที่คำนึงถึงประเด็นด้านสังคม สิ่งแวดล้อม และบรรษัทภิบาล (ESG) เข้ามาบูรณาการเป็นส่วนหนึ่งในการดำเนินธุรกิจตลอดห่วงโซ่อุปทาน และให้ความสำคัญกับการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท โดยมีแนวทางการดำเนินงานที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่อุปทานของธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มโอกาส ลดความเสี่ยง และเป็นการยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ เป้าหมายของบริษัท คือ 100% ของคู่ค้ารับทราบนโยบายจรรยาบรรณคู่ค้าของบริษัทผ่านเว็บไซต์ของบริษัทภายในปี 2567
- BCH จัดให้มีนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชัน คู่มือปฏิบัติในการต่อต้านการคอร์รัปชัน และนโยบายแจ้งเบาะแสและข้อร้องเรียนเป็นลายลักษณ์อักษรเพื่อให้คณะกรรมการบริษัท ผู้บริหารและพนักงานทุกระดับรับทราบและยึดถือปฏิบัติอย่างเคร่งครัด
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 7 ท่าน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 5 ท่าน โดยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน เป็นกรรมการอิสระ (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 50% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.58	3.78
Environment Financial Materiality Score	4.63	3.44
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	1.77	0.00
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	5.82	29.67
Total Energy Consumption ('000 MWh)	11.74	59.31
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	0.12	0.00
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	No	No
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	68.28	75.95
Social Financial Materiality Score	3.47	3.81
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	54,702	65,479
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.36	0.00
Women in Workforce (%)	76.30	74.14
Employee Turnover rate (%)	42.98	39.71
Governance Financial Materiality Score	3.12	3.98
Size of the Board (persons)	11	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors (persons)	5	5
Number of Women on Board (persons)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล โดยคำนวณในช่วง 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	12,813	13,570	14,736
Cost of goods sold	(Btmn)	5,975	10,561	12,772	8,116	8,527	8,983	9,485	10,479
Gross profit	(Btmn)	2,953	10,844	6,055	3,613	3,199	3,831	4,085	4,257
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	2,292	2,521	2,639
Corporate tax	(Btmn)	313	1,846	888	405	346	458	504	528
Equity a/c profits	(Btmn)	3	2	0	1	(1)	(1)	(1)	(1)
Minority interests	(Btmn)	(163)	(661)	(118)	(73)	(123)	(128)	(178)	(194)
Core profit	(Btmn)	1,262	6,846	4,033	1,492	1,485	1,705	1,838	1,917
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	1,838	1,917
EBITDA	(Btmn)	2,616	10,377	5,151	2,922	2,721	3,321	3,540	3,699
Core EPS (Bt)	(Bt)	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	3,411	3,944	4,475
Total fixed assets	(Btmn)	12,404	11,790	11,829	11,728	12,317	12,210	12,211	12,277
Total assets	(Btmn)	16,527	26,384	19,796	17,731	17,375	16,906	17,441	18,037
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	2,205	2,246	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	2,421	2,463	2,546
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	14,978	15,491
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	1,838	1,917
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	2,550	2,768	2,878
Investing cash flow	(Btmn)	(2,597)	(1,495)	(759)	(919)	(1,558)	(876)	(1,000)	(1,105)
Financing cash flow	(Btmn)	886	(1,185)	(6,878)	(3,680)	(1,928)	(2,124)	(1,345)	(1,403)
Net cash flow	(Btmn)	151	3,545	(1,922)	(415)	(808)	(450)	422	370

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	33.1	50.7	32.2	30.8	27.3	29.9	30.1	28.9
Operating margin	(%)	19.5	43.8	21.8	15.8	13.7	17.3	17.8	17.2
EBITDA margin	(%)	29.3	48.5	27.4	24.9	23.2	25.9	26.1	25.1
EBIT margin	(%)	20.3	44.1	22.2	16.7	15.1	18.0	18.4	17.8
Net profit margin	(%)	13.8	32.0	16.1	12.0	10.9	13.3	13.5	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	(x)	46.7	43.7	65.6	62.1	77.8	75.0	75.0	75.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	63.7	34.9	49.8	68.0	67.6	68.4	69.3	70.8
Social security service (SC)	(%)	36.3	13.6	17.9	32.8	33.2	31.6	30.7	29.2
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	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	2,674	2,849	3,175	3,032	2,844	2,857	3,261	2,763
Cost of goods sold	(Btmn)	1,936	1,989	2,098	2,094	2,044	2,112	2,238	2,133
Gross profit	(Btmn)	738	860	1,077	938	801	744	1,023	630
SG&A	(Btmn)	398	495	470	392	376	388	417	414
Other income	(Btmn)	25	28	26	40	23	28	24	45
Interest expense	(Btmn)	28	24	30	13	11	13	15	15
Pre-tax profit	(Btmn)	337	369	602	574	437	372	615	246
Corporate tax	(Btmn)	70	86	135	114	87	70	122	68
Equity a/c profits	(Btmn)	(1)	2	0	(0)	0	(0)	(0)	(0)
Minority interests	(Btmn)	(12)	(1)	(27)	(32)	(31)	(25)	(40)	(27)
Core profit	(Btmn)	254	297	456	485	326	341	464	354
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(13)	(15)	(58)	(7)	(64)	(10)	(121)
Net Profit	(Btmn)	254	284	441	427	319	277	453	233
EBITDA	(Btmn)	603	627	869	823	688	626	882	527
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.10	0.12	0.18	0.19	0.13	0.14	0.19	0.14
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.11	0.18	0.17	0.13	0.11	0.18	0.09

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	5,875	5,099	4,389	4,843	4,055	4,090	3,793	3,773
Total fixed assets	(Btmn)	11,778	11,715	11,764	11,728	11,779	12,171	12,211	12,317
Total assets	(Btmn)	18,803	17,925	17,268	17,731	17,041	17,484	17,229	17,375
Total loans	(Btmn)	2,817	2,750	1,549	1,564	569	1,406	1,050	878
Total current liabilities	(Btmn)	3,279	3,315	3,421	3,505	2,472	3,296	2,995	2,878
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,540	1,467	390	324	296	280	242	253
Total liabilities	(Btmn)	4,996	4,957	4,001	4,026	2,963	3,779	3,450	3,348
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	13,807	12,968	13,267	13,704	14,078	13,705	13,779	14,027
BVPS (Bt)	(Bt)	5.09	4.80	4.88	5.05	5.19	5.04	5.09	5.20

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	254	297	456	485	326	341	464	354
Depreciation and amortization	(Btmn)	238	234	236	236	240	242	251	265
Operating cash flow	(Btmn)	1,264	784	1,145	990	676	529	874	598
Investing cash flow	(Btmn)	(275)	(176)	(124)	(344)	(312)	(517)	(364)	(365)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,095)	(1,202)	(1,432)	50	(1,028)	50	(766)	(184)
Net cash flow	(Btmn)	(106)	(595)	(411)	696	(664)	62	(256)	49

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	27.6	30.2	33.9	30.9	28.1	26.1	31.4	22.8
Operating margin	(%)	12.7	12.8	19.1	18.0	14.9	12.5	18.6	7.8
EBITDA margin	(%)	22.5	22.0	27.4	27.1	24.2	21.9	27.0	19.1
EBIT margin	(%)	13.5	13.7	19.8	19.1	15.6	13.3	19.2	11.9
Net profit margin	(%)	9.5	10.0	13.9	14.1	11.2	9.7	13.9	8.4
ROE	(%)	6.7	8.0	10.1	11.0	9.4	10.0	11.2	10.7
ROA	(%)	4.3	5.2	6.8	8.0	7.3	7.5	8.7	8.5
Net D/E	(x)	0.0	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Interest coverage	(x)	21.8	25.7	28.6	63.7	61.4	49.1	57.9	34.2
Debt service coverage	(x)	1.7	1.8	2.7	2.5	8.7	2.1	4.1	3.1

Key statistics

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	66.1	67.5	69.4	68.8	66.1	67.1	66.3	71.3
Social security service (SC)	(%)	33.5	33.1	31.3	33.6	34.3	33.1	34.1	31.0
Universal coverage (UC)	(%)	0.4	(0.6)	(0.6)	(2.4)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(2.3)

Figure 1: BCH's earnings review

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%	QoQ%	2023	2024	YoY%
Revenue	3,032	2,844	2,857	3,261	2,763	(8.9)	(15.3)	11,729	11,725	(0.0)
Gross profit	938	801	744	1,023	630	(32.8)	(38.4)	3,613	3,199	(11.5)
EBITDA	823	688	626	882	527	(36.0)	(40.3)	2,922	2,722	(6.8)
Core profit	485	326	341	464	354	(27.0)	(23.7)	1,492	1,485	(0.5)
Extra items	(58)	(7)	(64)	(10)	(121)	110.3	1,063.1	(86)	(203)	136.6
Net profit	427	319	277	453	233	(45.5)	(48.6)	1,406	1,282	(8.8)
EPS (Bt/share)	0.17	0.13	0.11	0.18	0.09	(45.5)	(48.6)	0.56	0.51	(8.8)
Balance Sheet										
Total Assets	17,731	17,041	17,484	17,229	17,375	(2.0)	0.8	17,731	17,375	(2.0)
Total Liabilities	4,026	2,963	3,779	3,450	3,348	(16.8)	(3.0)	4,026	3,348	(16.8)
Total Equity	13,704	14,078	13,705	13,779	14,027	2.4	1.8	13,704	14,027	2.4
BVPS (Bt/share)	5.05	5.19	5.04	5.09	5.20	2.9	2.1	5.05	5.20	2.9
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	30.9	28.1	26.1	31.4	22.8	(8.1)	(8.6)	30.8	27.3	(3.5)
EBITDA margin (%)	27.1	24.2	21.9	27.0	19.1	(8.1)	(8.0)	24.9	23.2	(1.7)
Net Profit Margin (%)	14.1	11.2	9.7	13.9	8.4	(5.7)	(5.5)	12.0	10.9	(1.1)
ROA (%)	10.3	7.3	7.7	10.8	8.1	(2.3)	(2.7)	10.1	8.7	(1.4)
ROE (%)	14.3	9.4	10.2	13.7	10.2	(4.0)	(3.5)	0.1	11.2	11.0
D/E (X)	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	(0.1)	(0.0)	0.0	0.1	0.1
Revenue breakdown										
OPD service	1,073	1,020	1,083	1,214	1,109	3.4	(8.6)	4,027	4,427	9.9
IPD service	1,013	859	834	949	861	(15.0)	(9.3)	3,949	3,503	(11.3)
SC service	1,018	975	945	1,111	858	(15.8)	(22.8)	3,850	3,889	1.0
COVID-19 revenue write-off	(72)	(9)	(6)	(13)	(65)	N.M.	N.M.	(97)	(93)	N.M.

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 28, 2025)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)		24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BCH	Outperform	16.20	20.0	26.6	27.2	23.7	22.0	(0)	15	8	3.2	3.0	2.9	11	12	12	2.5	3.2	3.4	14.7	11.9	11.0
BDMS	Outperform	24.20	32.0	35.6	24.1	22.3	20.5	11.2	7.8	8.6	4.0	3.7	3.5	16	16	17	3.1	3.3	3.6	14.8	13.6	12.7
BH	Neutral	195.50	250.0	30.5	20.0	19.3	19.6	12.4	3.5	(1.3)	6.5	4.9	4.4	30	27	23	2.6	2.6	2.6	14.5	12.7	12.1
CHG	Neutral	2.16	2.6	24.3	21.7	20.2	19.5	0.0	7.6	3.9	3.2	3.0	2.9	14	14	14	3.2	4.0	4.1	12.6	11.1	10.6
RJH	Neutral	15.50	24.0	64.5	8.3	8.8	8.0	33.6	(5.5)	9.2	2.3	2.0	1.9	24	21	21	4.5	9.7	10.6	8.8	7.1	6.4
Average					20.3	18.9	17.9	11.3	5.6	5.6	4.2	3.7	3.4	18	17	17	2.8	3.3	3.4	14.1	12.3	11.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่แก่นักลงทุนเท่านั้น 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ขยาย 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, 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, 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, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีฉ้อโกง เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, 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, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, 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, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CGP, 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, 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, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, 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, 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, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMM, 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, 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 October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.