

# กรุงเทพดุสิตเวชการ

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ  
จำกัด (มหาชน)

# BDMS

Bloomberg BDMS TB  
Reuters BDMS.BK



## 1Q65: กำไรปกติทำสถิติสูงสุด ดีเกินคาด

**BDMS รายงานกำไรปกติ 1Q65 ทำสถิติสูงสุดที่ 3.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 157% YoY และ 31% QoQ ดีกว่า SCBS และตลาดคาดอยู่ 15% โดยเกิดจาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่ง ซึ่งหนุนให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2565-67 เพิ่มขึ้น กำไรของ BDMS อยู่ในทิศทางขาขึ้น โดยที่เราคาดว่ากำไรปี 2565 จะเติบโต 38% สูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 BDMS เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มการแพทย์ เราให้เรตติ้ง OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 30 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจาก 28 บาท/หุ้น)**

**1Q65: กำไรดีเกินคาด** BDMS รายงานกำไรปกติ 1Q65 ทำสถิติสูงสุดที่ 3.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 157% YoY และ 31% QoQ ดีกว่า SCBS และตลาดคาดอยู่ 15% โดยเกิดจาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่ง ประเด็นสำคัญคือ;

- รายได้เชิงแกร่งที่ 2.21 หมื่นลบ. ใน 1Q65 เพิ่มขึ้นกว่ากระโดด 45% YoY และเพิ่มขึ้น 6% QoQ เมื่อจำแนกตามประเภทบริการ เราพบว่ารายได้เติบโตอย่างแข็งแกร่งทั้งบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 (+25% YoY และ +3% QoQ, 93% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) และบริการโควิด-19 (เพิ่มขึ้นจาก 612 ลบ. ใน 1Q64, +20% QoQ และคิดเป็นสัดส่วน 17% ของรายได้ 1Q65) เมื่อจำแนกตามสัญชาติ เรามองบวกต่อรายได้จากผู้ป่วยชาวต่างชาติที่ปรับตัวดีขึ้น (+74% YoY และ +34% QoQ, 75% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) โดยได้รับการสนับสนุนจากความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ที่เพิ่มขึ้นจากชาวต่างชาติที่ทำงานในประเทศไทยและการมีนักท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (fly-in patient) จากกลุ่มประเทศ CLMV และตะวันออกกลาง เข้ามามากขึ้นหลังจากไทยกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง
- EBITDA margin ทำจุดสูงสุดที่ 26.7% โดยได้รับการสนับสนุนจากการใช้งานสินทรัพย์ได้ดีขึ้น ดึงเห็นได้จากอัตราการครองเตียงระดับสูงที่ 80% โดยแบ่งเป็น 76% สำหรับบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 และ 87% สำหรับบริการโควิด-19

**BDMS ปรับเป้าหมายปี 2565 เพิ่มขึ้น** หลังจากรายงานผลการดำเนินงาน 1Q65 ที่แข็งแกร่งและยังรักษาโมเมนตัมที่ดีไว้ได้ในเดือนเม.ย. BDMS จึงปรับเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2565 เพิ่มขึ้นสู่ 12-15% (เทียบกับเป้าเดิมที่ 6-8%) โดยได้รับการสนับสนุนจากบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 ที่ปรับตัวดีขึ้น และบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติที่เติบโตมากขึ้น ซึ่งจะช่วยชดเชยรายได้จากบริการโควิด-19 ที่ลดลง BDMS ยังคงเป้า EBITDA margin ไว้ที่ 22-23% (เทียบกับ 26.7% ใน 1Q65) เนื่องจากบริษัทมีมุมมองระยะยาวต่อเงินเฟ้อที่สูงขึ้นซึ่งจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการแพทย์ เช่น ค่ายา และค่าใช้จ่ายพนักงาน และคาดว่าอัตราการครองเตียงจะลดลงหลังจากสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย BDMS คาดว่าบริษัทรวมทุนกับ COM7 จะประกอบธุรกิจร้านขายยาแบรนด์ใหม่ในศูนย์การค้า และสาขาที่แยกออกมาต่างหาก (standalone) จะเริ่มดำเนินการใน 4Q65 ความแตกต่างที่สำคัญเมื่อเทียบกับร้านขายยาอื่นๆ คือ บริษัทร่วมทุนแห่งนี้จะนำเสนอผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพที่มีความหลากหลาย รวมถึงยา อุปกรณ์ทางการแพทย์ และอุปกรณ์เทคโนโลยีอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพ บริษัทร่วมทุนแห่งนี้ตั้งเป้าเปิดร้านขายยา 50 สาขาภายใน 3 ปี

**ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น** เราปรับประมาณการกำไรของ BDMS เพิ่มขึ้น 14% ในปี 2565 11% ในปี 2566 และ 4% ในปี 2567 เพื่อสะท้อนรายได้และ EBITDA margin ที่แข็งแกร่งกว่าคาด แต่เรายังไม่ได้นำส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนกับ COM7 เข้ามาไว้ในประมาณการสมมติฐานที่สำคัญของเรา คือ รายได้เติบโต 12% (สอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัท) และ EBITDA margin ที่ 24.7% ซึ่งดีกว่าเป้าหมายของบริษัท เนื่องจากเราเชื่อว่า BDMS มีความสามารถในการส่งผ่านต้นทุน เพราะโดยปกติแล้วผู้ประกอบการในธุรกิจการแพทย์มีอำนาจในการกำหนดราคาสูง

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	65,166	71,541	80,002	87,737	94,543
EBITDA	(Btmn)	14,982	17,622	21,024	23,077	24,927
Core profit	(Btmn)	6,037	7,736	10,639	11,948	13,413
Reported profit	(Btmn)	7,214	7,936	10,639	11,948	13,413
Core EPS	(Bt)	0.38	0.49	0.67	0.75	0.84
DPS	(Bt)	0.55	0.45	0.50	0.50	0.50
P/E, core	(x)	67.8	53.4	38.8	34.6	30.8
EPS growth, core	(%)	(36.9)	26.9	37.5	12.3	12.3
P/BV, core	(x)	4.7	4.9	4.8	4.6	4.3
ROE	(%)	6.8	8.6	11.9	12.9	13.8
Dividend yield	(%)	2.1	1.7	1.9	1.9	1.9
FCF yield	(x)	5.9	0.0	2.3	3.2	3.6
EV/EBIT	(x)	37.2	37.1	28.2	24.9	22.2
EBIT growth, core	(%)	(44.4)	2.8	30.0	12.0	10.0
EV/CE	(x)	3.9	4.0	3.9	3.9	3.9
ROCE	(%)	3.0	5.3	7.2	8.3	9.3
EV/EBITDA	(x)	27.3	23.8	19.7	17.7	16.1
EBITDA growth	(%)	(16.9)	17.6	19.3	9.8	8.0

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

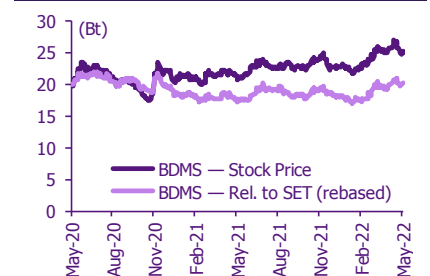
## Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

### Stock data

Last close (May 12) (Bt)	26.00
Target price (Bt)	30.00
Mkt cap (Btbn)	413.19
Mkt cap (US\$mnn)	11,909
Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.15
Sector % SET	4.87
Shares issued (mn)	15,892
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	27 / 20.4
Avg. daily 6m (US\$mnn)	27.22
Foreign limit / actual (%)	25 / 22
Free float (%)	68.3
Dividend policy (%)	≥ 50

### Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.9)	9.2	19.6
Relative to SET	0.8	15.0	16.5

Source: SET, SCBS Investment Research

### นักวิเคราะห์

#### ระวีรัช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

## Financial statement Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	69,123	75,331	79,630	65,166	71,541	80,002	87,737	94,543
Cost of goods sold	(Btmn)	47,975	51,546	54,277	46,371	49,462	54,677	60,175	64,745
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>21,148</b>	<b>23,784</b>	<b>25,354</b>	<b>18,795</b>	<b>22,079</b>	<b>25,324</b>	<b>27,562</b>	<b>29,798</b>
SG&A	(Btmn)	14,488	15,998	17,447	14,161	15,029	15,838	16,823	17,855
Other income	(Btmn)	4,402	4,803	11,882	5,187	4,050	5,200	5,703	6,145
Interest expense	(Btmn)	1,535	1,165	929	871	728	665	638	409
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>9,526</b>	<b>11,424</b>	<b>18,860</b>	<b>8,950</b>	<b>10,373</b>	<b>14,021</b>	<b>15,804</b>	<b>17,680</b>
Corporate tax	(Btmn)	2,564	2,740	3,873	2,751	2,103	2,804	3,161	3,536
Equity a/c profits	(Btmn)	1,417	1,690	1,022	273	21	23	26	27
Minority interests	(Btmn)	(359)	(456)	(492)	(435)	(554)	(601)	(721)	(757)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>8,021</b>	<b>9,918</b>	<b>9,560</b>	<b>6,037</b>	<b>7,736</b>	<b>10,639</b>	<b>11,948</b>	<b>13,413</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	2,195	(727)	5,957	1,177	200	-	-	-
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>10,216</b>	<b>9,191</b>	<b>15,517</b>	<b>7,214</b>	<b>7,936</b>	<b>10,639</b>	<b>11,948</b>	<b>13,413</b>
EBITDA	(Btmn)	15,544	17,249	18,032	14,982	17,622	21,024	23,077	24,927
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>0.52</b>	<b>0.64</b>	<b>0.61</b>	<b>0.38</b>	<b>0.49</b>	<b>0.67</b>	<b>0.75</b>	<b>0.84</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.66	0.59	0.99	0.46	0.50	0.67	0.75	0.84
DPS (Bt)	(Bt)	0.36	0.32	0.55	0.55	0.45	0.50	0.50	0.50

## Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	14,359	15,198	16,325	30,013	24,401	16,046	21,183	24,068
Total fixed assets	(Btmn)	71,559	74,496	78,440	81,313	79,689	80,533	79,066	77,736
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>122,627</b>	<b>133,499</b>	<b>133,662</b>	<b>136,050</b>	<b>128,454</b>	<b>120,470</b>	<b>123,669</b>	<b>124,752</b>
Total loans	(Btmn)	30,456	39,849	24,316	20,701	15,672	6,496	4,996	0
Total current liabilities	(Btmn)	13,417	28,499	19,263	11,220	15,862	11,068	11,644	12,130
Total long-term liabilities	(Btmn)	37,694	29,790	24,099	20,594	15,596	6,496	4,996	0
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>56,756</b>	<b>60,061</b>	<b>46,480</b>	<b>44,588</b>	<b>40,689</b>	<b>29,894</b>	<b>28,970</b>	<b>24,461</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,549	1,567	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>65,871</b>	<b>73,438</b>	<b>87,182</b>	<b>91,463</b>	<b>87,765</b>	<b>90,576</b>	<b>94,699</b>	<b>100,291</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>4.07</b>	<b>4.50</b>	<b>5.33</b>	<b>5.59</b>	<b>5.28</b>	<b>5.45</b>	<b>5.70</b>	<b>6.04</b>

## Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	8,021	9,918	9,560	6,037	7,736	10,639	11,948	13,413
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,168	5,386	5,752	6,413	6,321	6,338	6,635	6,839
Operating cash flow	(Btmn)	10,933	14,804	14,546	11,681	14,561	16,079	17,756	19,475
Investing cash flow	(Btmn)	(11,870)	(13,351)	2,818	12,385	(4,763)	(6,400)	(4,387)	(4,727)
Financing cash flow	(Btmn)	1,811	(1,511)	(17,701)	(9,096)	(18,531)	(17,367)	(9,325)	(12,817)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>874</b>	<b>(58)</b>	<b>(337)</b>	<b>14,970</b>	<b>(8,733)</b>	<b>(7,688)</b>	<b>4,044</b>	<b>1,931</b>

## Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	30.6	31.6	31.8	28.8	30.9	31.7	31.4	31.5
Operating margin	(%)	9.6	10.3	9.9	7.1	9.9	11.9	12.2	12.6
EBITDA margin	(%)	21.3	21.7	21.5	21.7	23.3	24.7	24.7	24.8
EBIT margin	(%)	19.2	15.7	24.9	16.9	15.8	18.4	18.7	19.1
Net profit margin	(%)	14.8	12.2	19.5	11.1	11.1	13.3	13.6	14.2
ROE	(%)	12.9	14.2	11.9	6.8	8.6	11.9	12.9	13.8
ROA	(%)	7.0	7.7	7.2	4.5	5.8	8.5	9.8	10.8
Net D/E	(x)	0.5	0.5	0.3	(0.0)	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)
Interest coverage	(x)	10.1	14.8	19.4	17.2	24.2	31.6	36.2	61.0
Debt service coverage	(x)	5.1	1.1	2.9	15.3	4.5	31.6	36.2	61.0
Payout Ratio	(%)	54.6	54.3	55.8	120.0	90.1	74.7	66.5	59.2

## Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue by nationality									
International	(%)	30.0	30.0	30.0	21.0	18.0	20.5	25.4	27.8
Thai	(%)	70.0	70.0	70.0	79.0	82.0	79.5	74.6	72.2

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total revenue	(Btmn)	13,080	16,071	17,134	15,311	16,443	18,873	20,914	22,165
Cost of goods sold	(Btmn)	9,853	11,169	12,315	11,051	11,762	13,125	13,525	14,451
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,226</b>	<b>4,902</b>	<b>4,819</b>	<b>4,261</b>	<b>4,681</b>	<b>5,749</b>	<b>7,389</b>	<b>7,714</b>
SG&A	(Btmn)	3,131	3,272	3,985	3,284	3,539	3,514	4,691	4,025
Other income	(Btmn)	914	923	3,394	983	992	1,297	978	1,007
Interest expense	(Btmn)	218	215	210	195	188	172	173	158
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>791</b>	<b>2,338</b>	<b>4,019</b>	<b>1,765</b>	<b>1,946</b>	<b>3,359</b>	<b>3,503</b>	<b>4,538</b>
Corporate tax	(Btmn)	226	495	2,702	330	383	845	746	903
Equity a/c profits	(Btmn)	(37)	66	26	3	5	3	10	9
Minority interests	(Btmn)	(71)	(122)	(120)	(99)	(116)	(208)	(131)	(201)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>458</b>	<b>1,787</b>	<b>1,224</b>	<b>1,339</b>	<b>1,452</b>	<b>2,309</b>	<b>2,636</b>	<b>3,443</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	13	1,164	0	0	200	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>458</b>	<b>1,801</b>	<b>2,388</b>	<b>1,339</b>	<b>1,452</b>	<b>2,509</b>	<b>2,636</b>	<b>3,443</b>
EBITDA	(Btmn)	2,604	4,168	5,839	3,541	3,718	5,132	5,232	6,186
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>0.03</b>	<b>0.11</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>	<b>0.09</b>	<b>0.15</b>	<b>0.17</b>	<b>0.22</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.03	0.11	0.15	0.08	0.09	0.16	0.17	0.22

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total current assets	(Btmn)	13,094	13,527	30,013	31,668	19,341	24,337	24,401	27,176
Total fixed assets	(Btmn)	78,431	78,407	81,313	80,839	80,342	79,996	79,689	79,506
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>132,852</b>	<b>132,896</b>	<b>136,050</b>	<b>137,009</b>	<b>124,183</b>	<b>128,842</b>	<b>128,454</b>	<b>131,098</b>
Total loans	(Btmn)	27,409	25,601	20,701	20,677	15,670	15,595	15,672	13,096
Total current liabilities	(Btmn)	12,494	13,967	11,220	13,369	12,619	19,132	15,862	18,887
Total long-term liabilities	(Btmn)	23,993	20,593	20,594	20,594	15,595	15,595	15,596	13,096
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>48,443</b>	<b>46,543</b>	<b>44,588</b>	<b>44,168</b>	<b>38,525</b>	<b>44,328</b>	<b>40,689</b>	<b>39,802</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>84,409</b>	<b>86,353</b>	<b>91,463</b>	<b>92,841</b>	<b>85,658</b>	<b>84,513</b>	<b>87,765</b>	<b>91,296</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>5.11</b>	<b>5.22</b>	<b>5.53</b>	<b>5.62</b>	<b>5.16</b>	<b>5.08</b>	<b>5.28</b>	<b>5.49</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Core Profit	(Btmn)	458	1,787	1,224	1,339	1,452	2,309	2,636	3,443
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,595	1,615	1,610	1,581	1,584	1,600	1,556	1,490
Operating cash flow	(Btmn)	1,235	3,514	3,943	4,008	2,118	3,238	5,198	5,147
Investing cash flow	(Btmn)	(1,237)	(927)	16,653	(1,102)	(593)	(1,712)	(1,355)	(2,145)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,904)	(1,936)	(5,009)	(206)	(14,063)	(157)	(4,105)	(2,636)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(7,905)</b>	<b>651</b>	<b>15,587</b>	<b>2,699</b>	<b>(12,538)</b>	<b>1,368</b>	<b>(262)</b>	<b>366</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	24.7	30.5	28.1	27.8	28.5	30.5	35.3	34.8
Operating margin	(%)	0.7	10.1	4.9	6.4	6.9	11.8	12.9	16.6
EBITDA margin	(%)	18.6	24.5	18.9	21.7	21.3	25.4	23.9	26.7
EBIT margin	(%)	7.7	15.9	24.7	12.8	13.0	18.7	17.6	21.2
Net profit margin	(%)	3.5	11.2	13.9	8.7	8.8	13.3	12.6	15.5
ROE	(%)	7.3	7.5	6.8	6.1	6.6	8.0	8.6	15.0
ROA	(%)	4.5	4.8	4.5	3.8	4.3	5.2	5.8	10.3
Net D/E	(x)	0.3	0.2	(0.0)	(0.0)	0.1	0.1	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	11.9	19.4	27.8	18.2	19.8	29.7	30.3	39.1
Debt service coverage	(x)	2.4	2.8	24.7	4.2	4.5	5.4	5.4	4.7

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue by nationality									
International	(%)	18.0	17.0	17.0	19.0	18.0	17.0	18.0	22.0
Thai	(%)	82.0	83.0	83.0	81.0	82.0	83.0	82.0	78.0

**Figure 1: BDMS' earnings review**

(Bt mn)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	YoY%	QoQ%
Revenue	15,311	16,443	18,873	20,914	22,165	44.8	6.0
Gross profit	4,261	4,681	5,749	7,389	7,714	81.1	4.4
EBITDA	3,541	3,718	5,132	5,232	6,186	74.7	18.2
<b>Core profit</b>	<b>1,339</b>	<b>1,452</b>	<b>2,309</b>	<b>2,636</b>	<b>3,443</b>	<b>157.2</b>	<b>30.6</b>
Net profit	1,339	1,452	2,509	2,636	3,443	157.2	30.6
EPS (Bt/share)	0.08	0.09	0.16	0.17	0.22	157.2	30.6
<b>Balance Sheet</b>							
Total Assets	137,009	124,183	128,842	128,454	131,098	(4.3)	2.1
Total Liabilities	44,168	38,525	44,328	40,689	39,802	(9.9)	(2.2)
Total Equity	92,841	85,658	84,513	87,765	91,296	(1.7)	4.0
BVPS (Bt/share)	5.62	5.16	5.08	5.28	5.49	(2.2)	4.1
<b>Financial Ratio</b>							
Gross Margin (%)	27.8	28.5	30.5	35.3	34.8	7.0	(0.5)
EBITDA margin (%)	21.7	21.3	25.4	23.9	26.7	5.0	2.8
Net Profit Margin (%)	8.7	8.8	13.3	12.6	15.5	6.8	2.9
ROA (%)	3.8	4.5	7.1	8.0	10.3		
ROE (%)	6.1	6.8	10.8	11.8	15.0		
Net debt to equity (X)	(0.0)	0.1	0.1	0.1	0.0		

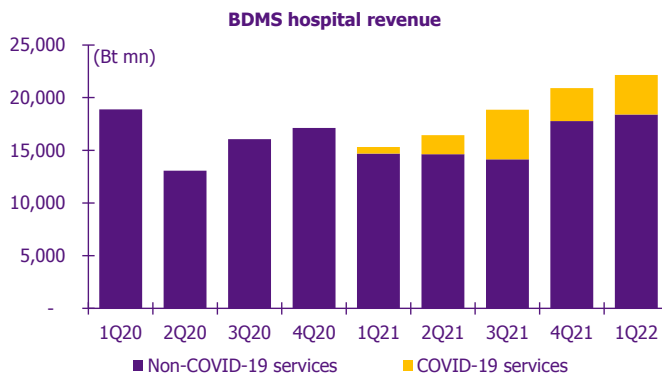
Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 2: BDMS' revenue breakdown**

(Bt mn)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	% YoY	% QoQ
<b>Revenue by services</b>							
Non-COVID-19 services	14,699	14,634	14,155	17,777	18,397	25.2	3.5
COVID-19 services	612	1,809	4,718	3,137	3,768	515.2	20.1
<b>Total revenue</b>	<b>15,311</b>	<b>16,443</b>	<b>18,873</b>	<b>20,914</b>	<b>22,165</b>	<b>44.8</b>	<b>6.0</b>
<b>Revenue by nationality</b>							
Thai	12,402	13,483	15,665	17,149	17,115	38.0	(0.2)
International patients	2,909	2,960	3,208	3,764	5,050	73.6	34.2
<b>Total revenue</b>	<b>15,311</b>	<b>16,443</b>	<b>18,873</b>	<b>20,914</b>	<b>22,165</b>	<b>44.8</b>	<b>6.0</b>

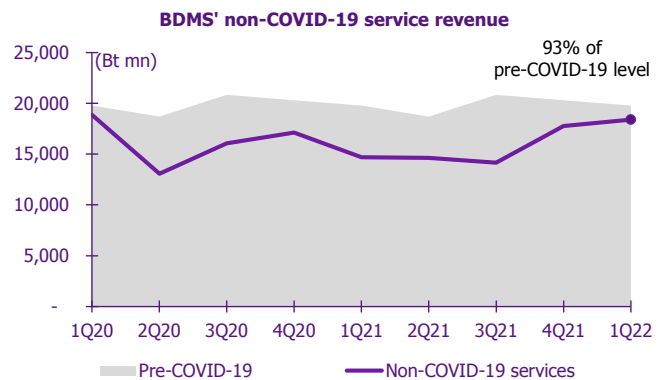
Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 3: BDMS revenue**



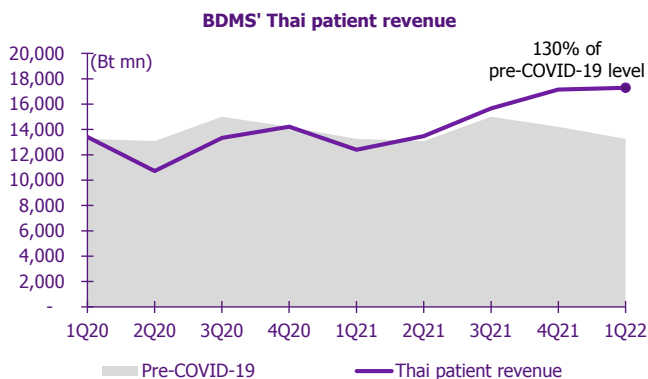
Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 4: Non-COVID-19 service revenue reached 93% of pre-COVID-19 level**



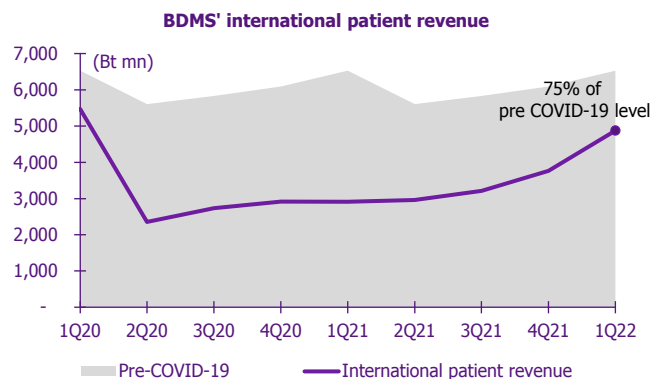
Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 5: Strong Thai patient revenue**



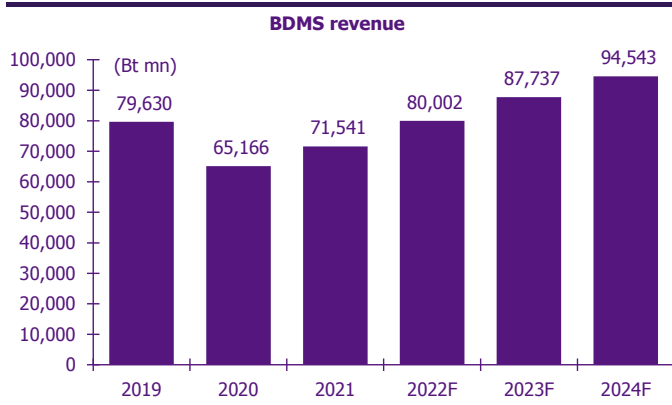
Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 6: Improving international patient service**



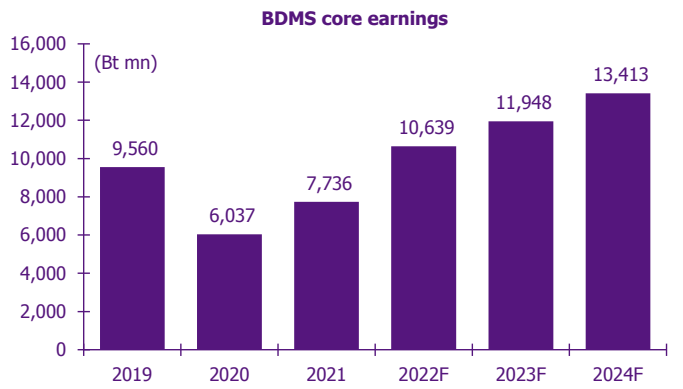
Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 7: Revenue forecast**



Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 8: BDMS' earnings are on the uptrend with 2022's earnings to be above pre-COVID-19**



Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 9: Valuation summary** (price as of May 12, 2022)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)			
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	
BCH	Neutral	19.00	24.0	30.0	6.9	13.6	26.2	442.3	(49.0)	(48.2)	3.7	3.2	3.0	62	23	11	4.2	3.7	1.9	4.8	8.4	13.1	
BDMS	Outperform	26.00	30.0	17.3	53.4	38.8	34.6	26.9	37.5	12.3	4.9	4.8	4.6	9	12	13	1.7	1.9	1.9	23.8	19.7	17.7	
BH	Neutral	166.00	162.0	(0.5)	107.6	52.6	41.0	2.2	104.5	28.4	7.6	7.7	7.4	7	14	18	1.9	1.9	1.9	84.9	29.4	24.2	
CHG	Neutral	3.62	3.8	9.0	9.5	17.3	29.4	379.6	(45.1)	(41.2)	5.3	5.2	5.4	70	29	17	5.5	4.1	2.4	6.6	11.2	17.2	
RJH	Outperform	32.00	40.0	29.0	9.5	20.0	18.6	145.3	(52.6)	(8.2)	7.6	4.9	4.7	4.4	58	24	24	8.4	4.0	4.3	7.1	12.5	11.6
<b>Average</b>					<b>37.4</b>	<b>28.5</b>	<b>29.9</b>	<b>199.3</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(8.2)</b>	<b>5.4</b>	<b>5.2</b>	<b>5.1</b>	<b>37</b>	<b>20</b>	<b>15</b>	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.0</b>	<b>30.0</b>	<b>17.2</b>	<b>18.1</b>	

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารอาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจ บทวีระห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารอาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจ บทวีระห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชาว บทวีจ บทวีระห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชาว บทวีจ บทวีระห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

**CG Rating 2021 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC\*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHF, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL\*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THREE, THREL, TIP\*, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TT, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BICHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT\*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC\*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER\*, STU, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

**Companies with Good CG Scoring**

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD\*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON\*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI\*, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

**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. SCB 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

<sup>1</sup> TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

<sup>2</sup> RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีชาวต่างชาติถือหุ้นหรือมีกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

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

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIS, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCB, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUK, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TVZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption Programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of April 5, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.