

กรุงเทพดุสิตเวชการ

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ
จำกัด (มหาชน)

BDMS

Bloomberg
Reuters

BDMS TB
BDMS.BK

ขยายธุรกิจด้านส่งเสริมสุขภาพ

เรามองว่าการประกาศเข้าลงทุนในโครงการ **BDMS Silver Wellness & Residence** เป็นการเดินหน้าเพื่อขยายธุรกิจด้านส่งเสริมสุขภาพ (wellness) ซึ่งเรามองว่าเป็นพัฒนาการที่ดีในระยะยาว โดยจะเปิดโอกาสให้ **BDMS** เติบโตตามเทรนด์โลกที่หันมาให้ความสำคัญกับการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมเพื่อส่งเสริมให้มีสุขภาพที่ดี เรามองว่าการที่ราคาหุ้น **BDMS** ปรับตัวลดลง 4% เมื่อวานนี้สืบเนื่องมาจากความกังวลเกี่ยวกับโครงการดังกล่าวข้างต้น และฐานะการเงินของบริษัทเป็นการปรับตัวลดลงแรงเกินไป คงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ **BDMS** (ราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2565 วิธี DCF ที่ราคา 30 บาท/หุ้น)

รายละเอียดโครงการ มูลค่าการลงทุนรวม 2.35 หมื่นลบ. ประกอบด้วย: 1) 9.1 พันลบ. สำหรับค่าเช่าที่ดินระยะเวลา 30 ปี และต่อสัญญาเช่าได้อีก 30 ปี ตั้งอยู่บนถนนหลังสวน (ตรงข้ามสวนลุมพินี) และ 2) 1.44 หมื่นลบ. สำหรับก่อสร้างอาคารและสิ่งปลูกสร้าง เครื่องมือทางการแพทย์ และทรัพย์สินอื่นๆ เพื่อการดำเนินโครงการ โครงการ **BDMS Silver Wellness & Residence** เป็นโครงการ mixed-use ที่ประกอบด้วยคลินิก โรงแรม และที่พักอาศัย ซึ่งตั้งเป้าไปที่กลุ่มผู้บริโภคกลุ่ม silver age (อายุ 55 ปีขึ้นไป) และชาวต่างชาติที่พำนักในประเทศไทยระยะยาวที่มีความตระหนักในกระแสสุขภาพด้วยการทำกิจกรรมที่นำไปสู่ไลฟ์สไตล์การใช้ชีวิตที่ดีขึ้น การก่อสร้างจะใช้เวลา 6.5 ปี และจะเริ่มดำเนินการในปี 2572 (รายละเอียดโครงการใน Figure 1-2)

การเติบโตระยะยาวสำหรับธุรกิจด้านส่งเสริมสุขภาพ สำหรับ **BDMS Wellness Clinic** ซึ่งเป็นโครงการส่งเสริมสุขภาพในปัจจุบันของ BDMS ในปี 2564 รายได้อยู่ที่ ~800 ลบ. (1% ของรายได้ของ BDMS) โดยมี EBITDA เป็นบวกแล้วหลังจากเปิดดำเนินการเต็มรูปแบบในปี 2562 ในขณะที่สัดส่วนรายได้ค่อนข้างน้อย แต่เรามองว่าธุรกิจด้านส่งเสริมสุขภาพมีโอกาสเติบโตในระยะยาวจากข้อมูลของ Global Wellness Institute มูลค่าตลาดด้านการส่งเสริมสุขภาพรวมอยู่ที่ US\$4.4 ล้านล้านในปี 2563 ซึ่งครอบคลุมหลายกลุ่มอุตสาหกรรมหรือกิจกรรมด้านส่งเสริมสุขภาพ เนื่องจากการระบาดใหญ่ของ COVID-19 ทำให้ผู้คนหันมาตระหนักด้านสุขภาพเพิ่มมากขึ้น ทำให้คาดว่าจะตลาดด้านการส่งเสริมสุขภาพรวมจะเติบโตที่ CAGR 10% ในปี 2563-68 โดยกลุ่มท่องเที่ยวเชิงส่งเสริมสุขภาพ (wellness tourism) จะเติบโตมากที่สุดที่ CAGR 20% ในปี 2563-68 (Figure 3) ประเทศไทยได้ให้ความสำคัญกับการส่งเสริมการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพและเชิงส่งเสริมสุขภาพ (medical and wellness tourism) และพยายามดึงดูดชาวต่างชาติที่มีศักยภาพสูงให้เข้ามาในประเทศไทยด้วยการลดค่าธรรมเนียมวีซ่าสำหรับผู้พำนักระยะยาว (LTR) ลงครึ่งหนึ่งเหลือ 50,000 บาท โดยสามารถพำนักในประเทศไทยได้นานถึง 10 ปี

ฐานะการเงินไม่น่าเป็นห่วง แหล่งเงินทุนจะมาจากกระแสเงินสดภายในของบริษัทและการกู้ยืม ถ้าการลงทุนครั้งนี้ใช้แหล่งเงินทุนทั้งหมดจากการกู้ยืม อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนของ BDMS จะเพิ่มขึ้นสู่ 0.3 เท่า (จาก 0.02 เท่า ณ วันที่ 31 มี.ค. 2565) และต่ำกว่า debt covenant ที่ 1.75 เท่าอย่างมาก ซึ่งชี้ให้เห็นว่า BDMS ยังสามารถกู้ยืมได้อีก ~1.34 แสนลบ. สำหรับโอกาสในการลงทุนเพิ่มเติมในอนาคต

ร่วมมือกับพันธมิตรที่มีความเชี่ยวชาญ สำหรับบริการโรงแรมและที่พักอาศัย BDMS วางแผนร่วมมือกับพันธมิตร/บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีความเชี่ยวชาญเพื่อพัฒนาโครงการและจัดการการดำเนินงาน ขณะที่ BDMS จะมุ่งเน้นที่ความเชี่ยวชาญด้านสุขภาพโดยจะเพิ่มบริการทางการแพทย์และส่งเสริมสุขภาพในโครงการนี้

คงประมาณการผลประกอบการ เนื่องจากข้อมูลในปัจจุบันมีจำกัด เราจึงมองว่ายังเร็วเกินไปที่จะประเมินผลกระทบต่อผลประกอบการจากโครงการนี้ อย่างไรก็ตาม เรามองว่าการลงทุนครั้งนี้เป็นพัฒนาการที่ดีสำหรับ BDMS ในการขยายธุรกิจสู่ธุรกิจส่งเสริมสุขภาพ โดยจะเปิดโอกาสให้บริษัทเติบโตตามเทรนด์โลกที่หันมาให้ความสำคัญกับการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมเพื่อส่งเสริมให้มีสุขภาพที่ดี ซึ่งจะส่งผลให้ความต้องการใช้บริการศูนย์เวชศาสตร์ป้องกันและส่งเสริมสุขภาพปรับตัวเพิ่มขึ้น

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

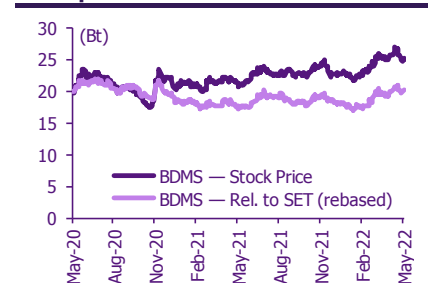
(3-month)

Stock data

Last close (May 26) (Bt)	26.00
Target price (Bt)	30.00
Mkt cap (Btbn)	413.19
Mkt cap (US\$mn)	12,106

Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.14
Sector % SET	4.90
Shares issued (mn)	15,892
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	27.8 / 21.1
Avg. daily 6m (US\$mn)	31.40
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	(2.8)	9.7	20.9
Relative to SET	(1.1)	12.8	17.2

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ระวีญช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

จุดเด่น

BDMS เป็นผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย (โรงพยาบาล 53 แห่ง จำนวนเตียงกว่า 8,500 เตียง) และติดอันดับ 1 ใน 5 ของผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนของโลกในด้านมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด BDMS จะได้รับประโยชน์ทั้งจากความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ที่มีคุณภาพที่เพิ่มสูงขึ้น และการให้บริการทางการแพทย์ที่ครอบคลุมตั้งแต่การป้องกัน การรักษา และการฟื้นฟู

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรของ BDMS จะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยจะเติบโต 39% สู่ 1.06 หมื่นลบ. ในปี 2565 สูงกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 อันเป็นผลมาจากจำนวนผู้ป่วยคนไทยที่เข้ามาใช้บริการทางการแพทย์เพิ่มมากขึ้นหลังจากสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย และบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติที่ปรับตัวดีขึ้น ซึ่งจะช่วยชดเชยบริการ COVID-19 ที่กลับคืนสู่ภาวะปกติ BDMS จะเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับฐานผู้ป่วยคนไทยของบริษัท (หลักๆ เป็นผู้มีรายได้ปานกลาง) ด้วยการร่วมมือกับบริษัทประกันให้บริการกรมธรรม์ประกันสุขภาพแบบเอ็กซ์คลูซีฟ BDMS กำลังพัฒนาระบบนิเวศด้านสุขภาพดิจิทัลเพื่อสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืนในอนาคตให้สอดคล้องกับพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป พร้อมกับนวัตกรรมและการพัฒนาด้านการสื่อสารโทรคมนาคม ซึ่งจะช่วยเพิ่มการเติบโตของตลาด telemedicine เช่น บริการให้คำปรึกษาแบบเสมือนจริง และ health mall ทั้งนี้ในปี 2565 BDMS จะใช้งบลงทุน 500 ลบ. (ไม่มากเมื่อเทียบกับงบลงทุนตามปกติที่ ~6-7 พันลบ.) เพื่อพัฒนาดิจิทัลแพลตฟอร์ม และตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนรายได้จากระบบนิเวศด้านสุขภาพดิจิทัลสู่ 10-15% ของรายได้รวมในอีก 5 ปีข้างหน้า จาก 1% ในปัจจุบัน นอกจากนี้การมีฐานผู้ป่วยขนาดใหญ่แล้ว เรามองว่าความเชี่ยวชาญทางการแพทย์และความไว้วางใจจะเป็นปัจจัยสำคัญในการดึงดูดให้ผู้ใช้รายใหม่เข้ามาใช้ดิจิทัลแพลตฟอร์มด้านสุขภาพของ BDMS เพิ่มมากขึ้น

BDMS ได้กำหนดนโยบายและแนวทางการพัฒนาอย่างยั่งยืน ในด้านสิ่งแวดล้อม ในปี 2564 BDMS ได้นำร่องโครงการตรวจสอบและประเมินการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากทุกกิจกรรมของโรงพยาบาลกรุงเทพ สำนักงานใหญ่ ในด้านสังคม BDMS ได้กำหนดโครงการต่างๆ ได้แก่ แนวปฏิบัติด้านแรงงานและสิทธิมนุษยชน การจ้างและรักษาบุคลากร สุขภาพและความปลอดภัยของบุคลากร ส่วนร่วมกับชุมชนและการเข้าถึงบริการทางการแพทย์ ตลอดจนแนวปฏิบัติด้านข้อมูลการขายและการติดฉลากยา

Bullish views	Bearish views
1. ปัจจัยพื้นฐานดี โดยให้บริการทางการแพทย์ที่ครอบคลุมตั้งแต่การป้องกัน การรักษา และการฟื้นฟู	1. การดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นได้อย่างมีนัยสำคัญก็ต่อเมื่อบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติฟื้นตัว
2. ความร่วมมือกับ Ping An Health Insurance Company of China, Ltd. (Ping An Health) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของ Ping An Insurance Group Company of China, Ltd. ซึ่งเป็นบริษัทประกันรายใหญ่ที่สุดในจีน	2. กังวลเกี่ยวกับการแข่งขัน
3. หุ่น laggard play	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ			
ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนต์กำไร 2Q65	+YoY และ -QoQ	เราคาดว่ากำไรจะเติบโต YoY แต่จะอ่อนตัวลง QoQ เพราะเป็นช่วงโลว์ซีซั่นสำหรับบริการที่ไม่เกี่ยวกับ COVID-19
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2565	การผ่อนคลายข้อจำกัดการเดินทาง	ผลบวก	การผ่อนคลายข้อจำกัดการเดินทางจะส่งผลทำให้มีผู้ป่วยที่เดินทางโดยเครื่องบินและผู้ป่วยกลุ่มท่องเที่ยวเชิงการแพทย์เข้ามาในประเทศไทยมากขึ้น เราคาดว่าบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติ (~30% ของรายได้ก่อนเกิด COVID-19) จะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญใน 2H65

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว			
ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย	
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้จากกิจการโรงพยาบาล	2-3%	0.5 บาท/หุ้น (2%)	

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
Gross profit	(Btmn)	21,148	23,784	25,354	18,795	22,079	25,324	27,562	29,798
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
Pre-tax profit	(Btmn)	9,526	11,424	18,860	8,950	10,373	14,021	15,804	17,680
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)
Core profit	(Btmn)	8,021	9,918	9,560	6,037	7,736	10,639	11,948	13,413
Extra-ordinary items	(Btmn)	2,195	(727)	5,957	1,177	200	-	-	-
Net Profit	(Btmn)	10,216	9,191	15,517	7,214	7,936	10,639	11,948	13,413
EBITDA	(Btmn)	15,544	17,249	18,032	14,982	17,622	21,024	23,077	24,927
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.52	0.64	0.61	0.38	0.49	0.67	0.75	0.84
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
Total assets	(Btmn)	122,627	133,499	133,662	136,050	128,454	120,470	123,669	124,752
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
Total liabilities	(Btmn)	56,756	60,061	46,480	44,588	40,689	29,894	28,970	24,461
Paid-up capital	(Btmn)	1,549	1,567	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	65,871	73,438	87,182	91,463	87,765	90,576	94,699	100,291
BVPS (Bt)	(Bt)	4.07	4.50	5.33	5.59	5.28	5.45	5.70	6.04

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)
Net cash flow	(Btmn)	874	(58)	(337)	14,970	(8,733)	(7,688)	4,044	1,931

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
Gross profit	(Btmn)	3,226	4,902	4,819	4,261	4,681	5,749	7,389	7,714
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
Pre-tax profit	(Btmn)	791	2,338	4,019	1,765	1,946	3,359	3,503	4,538
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)
Core profit	(Btmn)	458	1,787	1,224	1,339	1,452	2,309	2,636	3,443
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	13	1,164	0	0	200	0	0
Net Profit	(Btmn)	458	1,801	2,388	1,339	1,452	2,509	2,636	3,443
EBITDA	(Btmn)	2,604	4,168	5,839	3,541	3,718	5,132	5,232	6,186
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.03	0.11	0.08	0.08	0.09	0.15	0.17	0.22
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
Total assets	(Btmn)	132,852	132,896	136,050	137,009	124,183	128,842	128,454	131,098
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
Total liabilities	(Btmn)	48,443	46,543	44,588	44,168	38,525	44,328	40,689	39,802
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	84,409	86,353	91,463	92,841	85,658	84,513	87,765	91,296
BVPS (Bt)	(Bt)	5.11	5.22	5.53	5.62	5.16	5.08	5.28	5.49

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)
Net cash flow	(Btmn)	(7,905)	651	15,587	2,699	(12,538)	1,368	(262)	366

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: รายละเอียดโครงการ: BDMS Silver Wellness & Residence และ BDMS Wellness Clinic

BDMS Wellness Clinic		BDMS Silver Wellness & Residence
ประกาศ	ก.ย. 2559	พ.ค. 2565
ปีที่ดำเนินการ	คลินิก: 4Q61 โรงแรม: ปี 2562	ค.ด.ปี 2572 (ใช้ระยะเวลาก่อสร้าง 6.5 ปี) 2565-66: แนวคิดและการรวบรวมข้อมูลเพื่อจัดทำรายงาน EIA 2567-71: ก่อสร้างในปี 2567-71 2570-71: BDMS วางแผนเริ่มขายโครงการที่พักอาศัย
สถานที่ตั้ง	บริเวณปาร์คนายเลิศ ถนนนริทยุ กรุงเทพฯ	ถนนสีลม (ตรงข้ามสวนลุมพินี) กรุงเทพฯ
มูลค่าการลงทุน	1.28 หมื่นลบ. ประกอบด้วย; 1) 1.08 หมื่นลบ. สำหรับที่ดิน (~15 ไร่) และสิ่งปลูกสร้าง (คือโครงการสมิทธิ์) 2) 2.0 พันลบ. สำหรับการลงทุนและพัฒนาทรัพย์สินเพื่อการดำเนินงาน	2.35 หมื่นลบ. ประกอบด้วย; 1) 9,145 ลบ. สำหรับค่าเช่าที่ดิน (~13 ไร่) ระยะเวลา 30 ปี และสามารถต่อสัญญาเช่าได้อีก 30 ปี ผู้ให้เช่า คือ สำนักงานทรัพย์สินพระมหากษัตริย์ ระยะเวลาการเช่าเริ่มนับหลังจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการก่อสร้างตามสัญญา 2) 1.44 หมื่นลบ. สำหรับก่อสร้างอาคารและสิ่งปลูกสร้างเครื่องมือทางการแพทย์ และทรัพย์สินอื่นๆ เพื่อการดำเนินโครงการ
พื้นที่โครงการที่คาดการณ์	~60,000 ตร.ม.	~170,000 ตร.ม.
สิ่งอำนวยความสะดวกและบริการ <u>บริการคลินิก</u>	Regenerative Wellness Clinic Musculoskeletal and Rehabilitation Clinic Preventive Cardiology Clinic Dental Wellness Clinic Fertility and Women Wellness Clinic Aesthetic and Hair Wellness Clinic	Wellness Center & Longevity Clinic Personalized Rehabilitation Center Wellness Living Center Lifespan Innovation Center Referral Network
<u>บริการโรงแรม</u>	Mövenpick BDMS Wellness Resort Bangkok (280 ห้อง)	จะประกาศให้ทราบภายหลัง
<u>โครงการที่พักอาศัย</u>	-	จะประกาศให้ทราบภายหลัง

Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 2: BDMS Silver Wellness & Residence



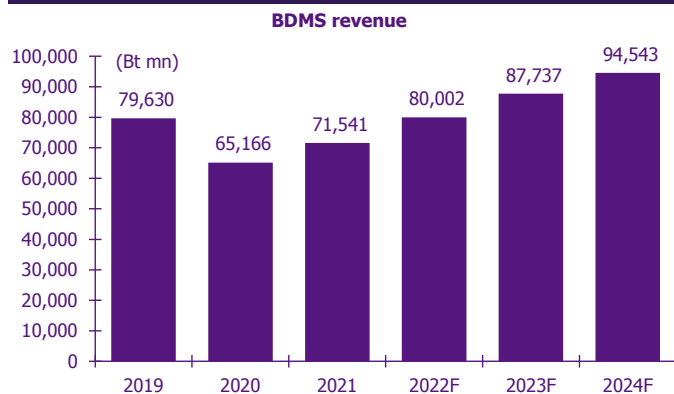
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 3: สำหรับตลาดด้านการส่งเสริมสุขภาพ คาดว่ากลุ่มท่องเที่ยวเชิงส่งเสริมสุขภาพจะเติบโตมากที่สุดที่ CAGR 20% ในปี 2563-68

	CAGR ในปี 2563-68
ตลาดด้านการส่งเสริมสุขภาพ (Wellness market)	9.9%
จำแนกตามกลุ่ม	
การท่องเที่ยวเชิงส่งเสริมสุขภาพ (Wellness tourism)	20.9%
อสังหาฯ ที่ส่งเสริมสุขภาพที่ดีแบบองค์รวม (Wellness real estate)	16.1%
การออกกำลังกายและกายภาพ (Physical activities)	10.2%
สุขภาพจิต (Mental wellness)	9.8%
การดูแลตัวเอง ความสวยงาม การชะลอวัย (Personal care & beauty)	8.1%
ผลิตภัณฑ์ยาแผนโบราณ (Traditional medicine)	7.1%
การรับประทานอาหารเพื่อสุขภาพ และการลดน้ำหนัก (Healthy eating & weight loss)	5.1%
การส่งเสริมสุขภาพในที่ทำงาน (Workspace wellness)	3.8%

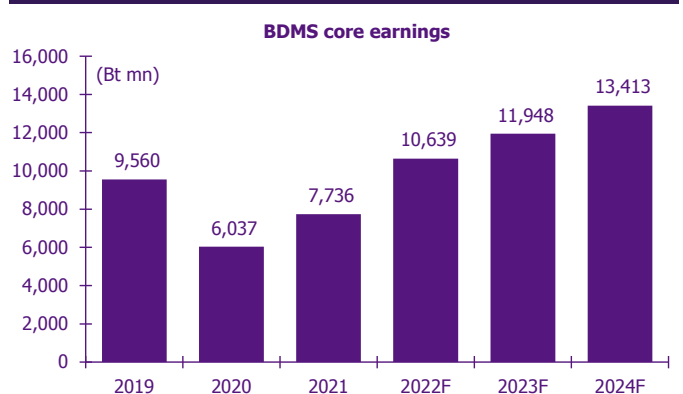
Source: Global Wellness Institute

Figure 4: ประมาณการรายได้



Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 5: กำไรของ BDMs มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจะในปี 2565 จะสูงกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19



Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 6: Valuation summary (price as of May 26, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
BCH	Neutral	18.60	24.0	32.8	6.8	13.3	25.6	442.3	(49.0)	(48.2)	3.6	3.1	3.0	62	23	11	4.3	3.8	2.0	4.7	8.3	12.9
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	173.50	162.0	(4.8)	112.4	55.0	42.8	2.2	104.5	28.4	8.0	8.0	7.7	7	14	18	1.8	1.8	1.8	88.8	30.8	25.4
CHG	Neutral	3.54	3.8	12.4	9.3	13.9	28.6	379.6	(33.2)	(51.5)	5.1	4.8	5.1	70	34	17	5.6	5.0	2.4	6.5	9.1	16.7
RJH	Neutral	35.50	34.0	1.8	10.5	13.3	24.1	145.3	(20.8)	(44.8)	5.4	5.0	4.8	58	39	20	7.6	6.0	3.3	7.8	9.2	14.1
Average					38.5	26.9	31.1	199.3	7.8	(20.8)	5.4	5.2	5.1	37	21	15	3.4	3.1	2.0	30.9	17.0	18.2

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น 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 โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใดๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวดังกล่าว บทรวิชัย บทรวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใดๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวดังกล่าว บทรวิชัย บทรวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานไทยคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานไทยคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าวดังกล่าว บทรวิชัย บทรวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน 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 กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานไทยคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานไทยคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าวดังกล่าว บทรวิชัย บทรวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของ ท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ราคาของสัญญาเงินลงทุนของท่านอาจต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มต้น ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินของท่าน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ 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, LHFG, 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, SC, 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, THRE, THREL, TIP¹, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, 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, KPT, 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*, STPI, SUC, 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, WIUK, 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, RCI², 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.

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

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, 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, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NBC, NEP, NINE, NKI, 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, SSS, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, 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, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, 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, FM, 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, 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, SUC, 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, TWZ, 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.