

กรุงเทพดุสิตเวชการ

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ
จำกัด (มหาชน)

BDMS

Bloomberg
Reuters

BDMS TB
BDMS.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

พรีวิว 3Q65: คาดกำไรเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ

เราคาดว่า 3Q65 จะเป็นไตรมาสที่ดีสำหรับ BDMS โดยคาดการณ์กำไรปกติที่ 2.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 20% YoY และ 6% QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 รวมถึงบริการผู้ป่วยต่างชาติที่เติบโตเพิ่มขึ้น ส่งผลทำให้รายได้และ EBITDA margin สูงขึ้น เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 43% สู่ 1.1 หมื่นลบ. ในปี 2565 สูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 จากนั้นจะเติบโต 15% ในปี 2566 BDMS เป็นหุ้นเด่นของเรา เราให้คำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือนที่ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 31 บาท/หุ้น

พรีวิว 3Q65: รายได้แข็งแกร่งขึ้น เราคาดว่า BDMS จะรายงานกำไรปกติ 2.8 พันลบ. ใน 3Q65 เพิ่มขึ้น 20% YoY และ 6% QoQ กำไรที่เพิ่มขึ้น YoY หลักๆ เกิดจากรายได้ที่สูงขึ้น โดยเฉพาะรายได้จากบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 ขณะที่กำไรที่เติบโต QoQ เกิดจากรายได้ที่สูงขึ้นและ EBITDA margin ที่กว้างขึ้น BDMS จะประกาศผลประกอบการ 3Q65 วันที่ 14 พ.ย.

สมมติฐานที่สำคัญ:

- 1) รายได้จากกิจการโรงพยาบาลอยู่ที่ 2.19 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 16% YoY และ 4% QoQ โดยรายได้จากบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 จะอยู่ที่ 2.0 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 41% YoY และ 8% QoQ โดยได้รับการสนับสนุนทั้งจากผู้ป่วยคนไทยและผู้ป่วยต่างชาติ BDMS เปิดเผยว่ารายได้จากบริการผู้ป่วยต่างชาติปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ ~95% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในเดือนก.ค.-ส.ค. (เทียบกับ 90% ใน 2Q65, 24% ของรายได้ 2Q65) เนื่องจากมีนักท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (fly-in patient) จากตะวันออกกลาง และกลุ่มประเทศ CIMV เข้ามามากขึ้นหลังจากไทยกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง ซึ่งจะช่วยชดเชยรายได้จากบริการโควิด-19 ที่ชะลอตัวลง: เราคาดว่ารายได้จากบริการโควิด-19 จะลดลง 60% YoY และ 25% QoQ สู่ 1.9 พันลบ. (9% ของรายได้ที่คาดการณ์ใน 3Q65)
- 2) EBITDA margin จะอยู่ที่ 24% ใน 3Q65 ลดลงจาก 25.4% ใน 3Q64 เพราะมาร์จินสูงผิดปกติในช่วงที่สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 รุนแรงที่สุด แต่เพิ่มขึ้นจาก 23.4% ใน 2Q65 เนื่องจากเราเชื่อว่ารายได้ที่สูงขึ้นจะสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายพนักงาน (28% ของค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน) ที่เพิ่มขึ้น โดยในเดือนก.ค. BDMS ได้เพิ่มค่าตอบแทนให้กับพนักงานอีก 3-4% เพื่อช่วยลดการค่าครองชีพที่สูงขึ้น

กำไรปี 2565 จะสูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 เมื่ออิงกับพรีวิว 3Q65 ของเรา เราเห็น upside อยู่บ้าง เนื่องจากกำไรงวด 9M65 จะคิดเป็น 81% ของประมาณการกำไรปี 2565 ของเรา เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q65 จะเติบโต YoY แต่จะลดลง QoQ เนื่องจากไตรมาส 4 เป็นไตรมาสที่มีการปรับปรุงค่าใช้จ่ายตอนสิ้นปี ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 43% สู่ 1.1 หมื่นลบ. ในปี 2565 สูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 โดยได้รับการสนับสนุนจากบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 และบริการผู้ป่วยต่างชาติที่แข็งแกร่ง ซึ่งจะช่วยชดเชยบริการโควิด-19 ที่ชะลอตัวลง จากนั้นจะเติบโต 15% ในปี 2566 BDMS ยังคงมีแนวโน้มระยะยาวที่ดี โดยการเพิ่มจำนวนเตียงและธุรกิจใหม่ (รวมถึงบริการด้านสุขภาพผ่านระบบดิจิทัล ศูนย์เฉพาะทาง และบริการ wellness) จะช่วยสนับสนุนการเติบโตในอนาคต

ปัจจัยเสี่ยง เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด เช่น การเกิดโรคระบาดใหญ่ที่จะส่งผลกระทบต่อผู้ป่วยชะลอการเข้าใช้บริการ การแข่งขันรุนแรง การขาดแคลนบุคลากร และความเสี่ยงด้านกฎหมาย โดย BDMS ได้รับความคัดเลือกในฐานะหุ้นยั่งยืน (Thailand Sustainability Investment: THSI) ซึ่งสะท้อนว่าบริษัทให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการเพื่อควบคุมผลกระทบทางเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	65,166	71,541	82,165	90,496	96,150
EBITDA	(Btmn)	14,982	17,622	21,588	24,033	25,301
Core profit	(Btmn)	6,037	7,736	11,091	12,706	13,701
Reported profit	(Btmn)	7,214	7,936	11,091	12,706	13,701
Core EPS	(Bt)	0.38	0.49	0.70	0.80	0.86
DPS	(Bt)	0.55	0.45	0.50	0.50	0.50
P/E, core	(x)	76.3	60.1	41.9	36.6	33.9
EPS growth, core	(%)	(36.9)	26.9	43.4	14.6	7.8
P/BV, core	(x)	5.2	5.5	5.3	5.1	4.8
ROE	(%)	6.8	8.6	12.4	13.6	13.9
Dividend yield	(%)	1.9	1.5	1.7	1.7	1.7
FCF yield	(x)	5.2	0.0	2.1	3.0	3.2
EV/EBIT	(x)	41.8	41.7	30.6	26.5	24.5
EBIT growth, core	(%)	(44.4)	2.8	34.9	14.0	6.1
EV/CE	(x)	4.4	4.5	4.4	4.4	4.4
ROCE	(%)	3.0	5.3	7.8	9.0	9.7
EV/EBITDA	(x)	30.7	26.7	21.6	19.1	17.9
EBITDA growth	(%)	(16.9)	17.6	22.5	11.3	5.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Oct 26) (Bt)	29.25
Target price (Bt)	31.00
Mkt cap (Btmn)	464.84
Mkt cap (US\$mn)	12,333

Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.40
Sector % SET	5.50
Shares issued (mn)	15,892
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	31 / 21.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	37.95
Foreign limit / actual (%)	25 / 22
Free float (%)	68.3
Dividend policy (%)	≥ 50

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
-----------------------------	----------

ESG Bloomberg Score	57.69
Environmental Score	52.31
Social Score	37.06
Governance Score	83.59

Source: Bloomberg Finance LP

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.8)	9.3	24.5
Relative to SET	0.0	8.0	26.9

Source: SET, InnovestX 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 (ธุรกิจด้านส่งเสริมสุขภาพ) การรักษา และการฟื้นฟู

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรของ BDMS จะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยจะเติบโต 43% สู่ 1.1 หมื่นลบ. ในปี 2565 สูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อันเป็นผลมาจากจำนวนผู้ป่วยคนไทยที่เข้ามาใช้บริการทางการแพทย์เพิ่มมากขึ้นหลังจากสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย และบริการผู้ป่วยต่างชาติที่ปรับตัวดีขึ้น ซึ่งจะช่วยชดเชยบริการโควิด-19 ที่ชะลอตัวลง BDMS จะเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับฐานผู้ป่วยคนไทยของบริษัท (หลักๆ เป็นผู้มีรายได้ปานกลาง) ด้วยการร่วมมือกับบริษัทประกันให้บริการกรมธรรม์ประกันสุขภาพแบบเอ็กซ์คลูซีฟ นอกจากการเพิ่มจำนวนเตียงแล้ว BDMS ยังขยายธุรกิจไปสู่ธุรกิจนอกกลุ่มโรงพยาบาลอย่างจริงจังอีกด้วย ซึ่งรวมถึงบริการด้านสุขภาพผ่านระบบดิจิทัล การจัดตั้ง Genomic Center และการลงทุนใน *BDMS Silver Wellness & Residence* ซึ่งเป็นโครงการ mixed-use (คลินิก โรงแรม และที่พักอาศัย) สำหรับธุรกิจ wellness แม้ว่าธุรกิจนอกกลุ่มโรงพยาบาลยังมีขนาดเล็ก โดยคิดเป็น 4-5% ของรายได้ แต่ BDMS เล็งเห็นโอกาสเติบโตในอนาคตจากการขยายขอบเขตการให้บริการ และคาดว่ารายได้จากธุรกิจนอกกลุ่มโรงพยาบาลจะเพิ่มขึ้นสู่ 20% ของรายได้ในอนาคต

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โบมนต์กำไร 3Q65	+YoY และ +QoQ	เราคาดการณ์กำไรปกติที่ 2.8 พันลบ. ใน 3Q65 เพิ่มขึ้น 20% YoY และ 6% QoQ กำไรที่เพิ่มขึ้น YoY หลักๆ เกิดจากรายได้ที่สูงขึ้น โดยเฉพาะรายได้จากบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 ขณะที่กำไรที่เติบโต QoQ เกิดจากรายได้ที่สูงขึ้นและ EBITDA margin ที่กว้างขึ้น
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2565-66	การผ่อนคลายข้อจำกัดการเดินทาง	ผลบวก	การยกเลิกข้อจำกัดการเดินทางจะช่วยสนับสนุนให้ผู้ป่วยประเภท fly-in และผู้ป่วยกลุ่มท่องเที่ยวเชิงการแพทย์เข้ามาในประเทศไทยมากขึ้น BDMS คาดว่ารายได้จากบริการผู้ป่วยต่างชาติจะเพิ่มขึ้นถึงระดับก่อนเกิดโควิด-19 ใน 4Q65

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	57.69	57.69
Environment	52.31	52.31
Total GHG Emissions (thousands of metric tonnes)	129.91	104.61
Total Water Use (thousands of cubic meters)	1,729.44	2,406.97
Hazardous Waste (thousands of metric tonnes)	1.60	3.13
Total Waste (thousands of metric tonnes)	5.43	9.05
Social	37.06	37.06
Number of Employees	36,254.00	36,344.00
Women in Workforce (%)	81.60	82.63
Employee Turnover (%)	16.66	16.10
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Total	0	0
Total Recordable Incident Rate - Employees	1.50	1.20
Total Recordable Incident Rate - Contractors	0.56	0.69
Governance	83.59	83.59
Size of the Board	16.00	18.00
Independent Directors	7.00	7.00
% Independent Directors	43.75	38.89
Board Duration (Years)	3.00	3.00
# Board Meetings	12.00	12.00
Board Mtg Attendance (%)	97.80	97.00

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	82,165	90,496	96,150
Cost of goods sold	(Btmn)	47,975	51,546	54,277	46,371	49,462	55,984	61,867	65,792
Gross profit	(Btmn)	21,148	23,784	25,354	18,795	22,079	26,180	28,630	30,358
SG&A	(Btmn)	14,488	15,998	17,447	14,161	15,029	15,860	16,851	17,871
Other income	(Btmn)	4,402	4,803	11,882	5,187	4,050	4,930	5,611	5,961
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	14,586	16,752	18,040
Corporate tax	(Btmn)	2,564	2,740	3,873	2,751	2,103	2,917	3,350	3,608
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	11,091	12,706	13,701
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	11,091	12,706	13,701
EBITDA	(Btmn)	15,544	17,249	18,032	14,982	17,622	21,588	24,033	25,301
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.52	0.64	0.61	0.38	0.49	0.70	0.80	0.86
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.66	0.59	0.99	0.46	0.50	0.70	0.80	0.86
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	16,471	22,279	25,312
Total fixed assets	(Btmn)	71,559	74,496	78,440	81,313	79,689	80,706	79,369	78,104
Total assets	(Btmn)	122,627	133,499	133,662	136,050	128,454	121,069	125,068	126,364
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	11,215	11,833	12,245
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	30,041	29,159	24,576
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	91,027	95,908	101,788
BVPS (Bt)	(Bt)	4.07	4.50	5.33	5.59	5.28	5.47	5.77	6.14

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	11,091	12,706	13,701
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,168	5,386	5,752	6,413	6,321	6,338	6,643	6,853
Operating cash flow	(Btmn)	10,933	14,804	14,546	11,681	14,561	16,378	18,481	19,862
Investing cash flow	(Btmn)	(11,870)	(13,351)	2,818	12,385	(4,763)	(6,573)	(4,525)	(4,808)
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)	(7,562)	4,631	2,237

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	31.9	31.6	31.6
Operating margin	(%)	9.6	10.3	9.9	7.1	9.9	12.6	13.0	13.0
EBITDA margin	(%)	21.3	21.7	21.5	21.7	23.3	24.8	25.0	24.8
EBIT margin	(%)	19.2	15.7	24.9	16.9	15.8	18.6	19.2	19.2
Net profit margin	(%)	14.8	12.2	19.5	11.1	11.1	13.5	14.0	14.2
ROE	(%)	12.9	14.2	11.9	6.8	8.6	12.4	13.6	13.9
ROA	(%)	7.0	7.7	7.2	4.5	5.8	8.9	10.3	10.9
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	32.5	37.7	61.9
Debt service coverage	(x)	5.1	1.1	2.9	15.3	4.5	32.5	37.7	61.9
Payout Ratio	(%)	54.6	54.3	55.8	120.0	90.1	71.6	62.5	58.0

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	22.2	27.4	28.5
Thai	(%)	70.0	70.0	70.0	79.0	82.0	77.8	72.6	71.5

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total revenue	(Btmn)	16,071	17,134	15,311	16,443	18,873	20,914	22,165	20,976
Cost of goods sold	(Btmn)	11,169	12,315	11,051	11,762	13,125	13,525	14,451	14,147
Gross profit	(Btmn)	4,902	4,819	4,261	4,681	5,749	7,389	7,714	6,829
SG&A	(Btmn)	3,272	3,985	3,284	3,539	3,514	4,691	4,025	4,200
Other income	(Btmn)	923	3,394	983	992	1,297	978	1,007	1,030
Interest expense	(Btmn)	215	210	195	188	172	173	158	151
Pre-tax profit	(Btmn)	2,338	4,019	1,765	1,946	3,359	3,503	4,538	3,508
Corporate tax	(Btmn)	495	2,702	330	383	845	746	903	695
Equity a/c profits	(Btmn)	66	26	3	5	3	10	9	7
Minority interests	(Btmn)	(122)	(120)	(99)	(116)	(208)	(131)	(201)	(155)
Core profit	(Btmn)	1,787	1,224	1,339	1,452	2,309	2,636	3,443	2,664
Extra-ordinary items	(Btmn)	13	1,164	0	0	200	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,801	2,388	1,339	1,452	2,509	2,636	3,443	2,664
EBITDA	(Btmn)	4,168	5,839	3,541	3,718	5,132	5,232	6,186	5,144
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.11	0.08	0.08	0.09	0.15	0.17	0.22	0.17
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.11	0.15	0.08	0.09	0.16	0.17	0.22	0.17

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total current assets	(Btmn)	13,527	30,013	31,668	19,341	24,337	24,401	27,176	30,255
Total fixed assets	(Btmn)	78,407	81,313	80,839	80,342	79,996	79,689	79,506	79,190
Total assets	(Btmn)	132,896	136,050	137,009	124,183	128,842	128,454	131,098	133,780
Total loans	(Btmn)	25,601	20,701	20,677	15,670	15,595	15,672	13,096	16,097
Total current liabilities	(Btmn)	13,967	11,220	13,369	12,619	19,132	15,862	18,887	22,801
Total long-term liabilities	(Btmn)	20,593	20,594	20,594	15,595	15,595	15,596	13,096	13,097
Total liabilities	(Btmn)	46,543	44,588	44,168	38,525	44,328	40,689	39,802	42,817
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	86,353	91,463	92,841	85,658	84,513	87,765	91,296	90,962
BVPS (Bt)	(Bt)	5.22	5.53	5.62	5.16	5.08	5.28	5.49	5.47

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Core Profit	(Btmn)	1,787	1,224	1,339	1,452	2,309	2,636	3,443	2,664
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,615	1,610	1,581	1,584	1,600	1,556	1,490	1,486
Operating cash flow	(Btmn)	3,514	3,943	4,008	2,118	3,238	5,198	5,147	4,382
Investing cash flow	(Btmn)	(927)	16,653	(1,102)	(593)	(1,712)	(1,355)	(2,145)	(1,256)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,936)	(5,009)	(206)	(14,063)	(157)	(4,105)	(2,636)	(547)
Net cash flow	(Btmn)	651	15,587	2,699	(12,538)	1,368	(262)	366	2,579

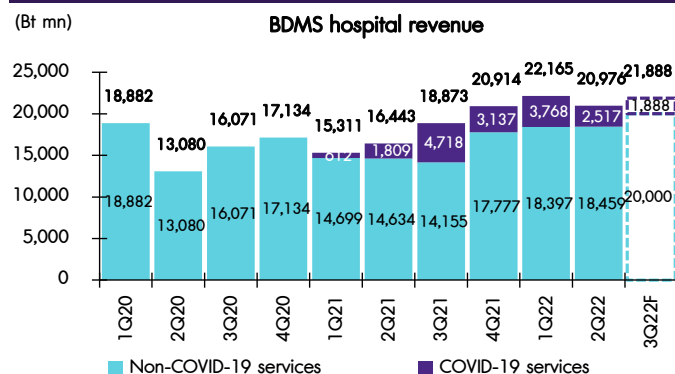
Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross margin	(%)	30.5	28.1	27.8	28.5	30.5	35.3	34.8	32.6
Operating margin	(%)	10.1	4.9	6.4	6.9	11.8	12.9	16.6	12.5
EBITDA margin	(%)	24.5	18.9	21.7	21.3	25.4	23.9	26.7	23.4
EBIT margin	(%)	15.9	24.7	12.8	13.0	18.7	17.6	21.2	17.4
Net profit margin	(%)	11.2	13.9	8.7	8.8	13.3	12.6	15.5	12.7
ROE	(%)	7.5	6.8	6.1	6.6	8.0	8.6	15.0	13.8
ROA	(%)	4.8	4.5	3.8	4.3	5.2	5.8	10.3	9.5
Net D/E	(x)	0.2	(0.0)	(0.0)	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Interest coverage	(x)	19.4	27.8	18.2	19.8	29.7	30.3	39.1	34.0
Debt service coverage	(x)	2.8	24.7	4.2	4.5	5.4	5.4	4.7	2.2

Main Assumptions

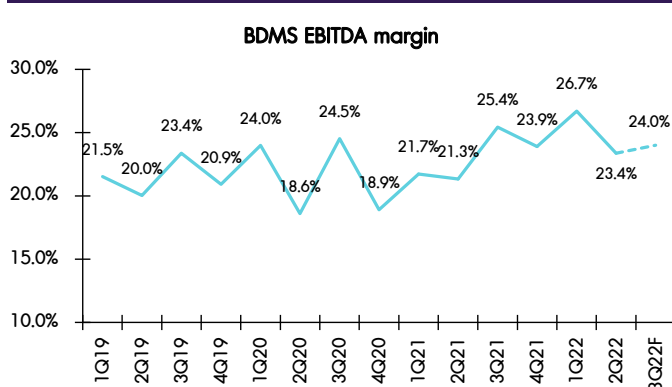
FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue by nationality									
International	(%)	17.0	17.0	19.0	18.0	17.0	18.0	22.0	24.0
Thai	(%)	83.0	83.0	81.0	82.0	83.0	82.0	78.0	76.0

Figure 1: BDMS revenue trend



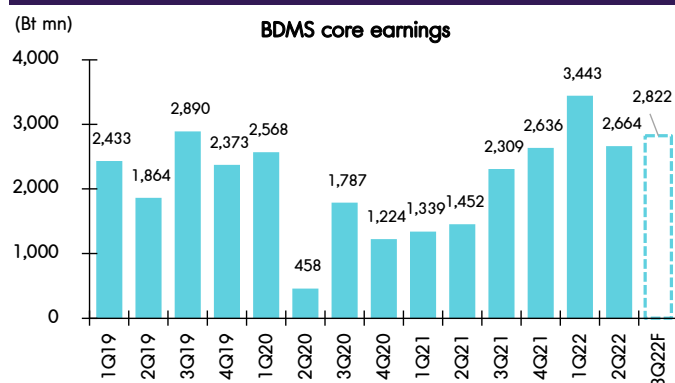
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: BDMS EBITDA margin trend



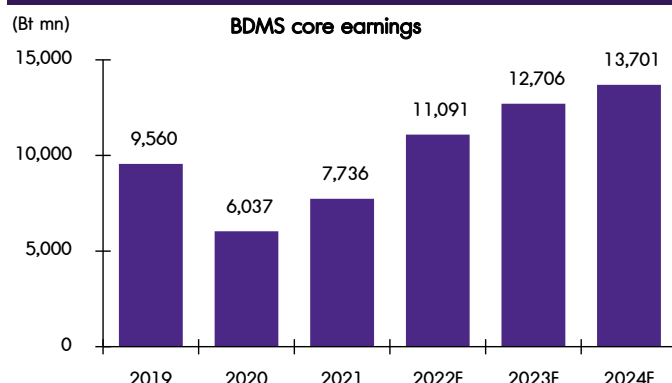
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: BDMS quarterly earnings trend



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: BDMS earnings forecast



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Oct 26, 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	18.40	24.0	35.3	6.7	10.2	25.3	442.3	(34.5)	(59.6)	3.5	3.0	2.8	62	29	11	4.3	4.9	2.0	4.7	6.6	12.8
BDMS	Outperform	29.25	31.0	7.7	60.1	41.9	36.6	26.9	43.4	14.6	5.5	5.3	5.1	9	12	14	1.5	1.7	1.7	26.7	21.6	19.1
BH	Neutral	228.00	185.0	(17.5)	147.8	41.9	38.7	2.2	252.4	8.3	10.5	9.5	8.6	7	23	23	1.4	1.4	1.4	116.9	26.8	24.7
CHG	Neutral	3.46	4.0	21.4	9.1	12.1	27.8	379.6	(25.5)	(56.4)	5.0	4.5	5.0	70	38	16	5.8	5.8	2.5	6.3	8.0	16.1
RJH	Neutral	34.25	41.0	29.0	10.2	8.6	21.4	145.3	17.6	(59.7)	5.2	4.7	4.5	58	57	21	7.9	9.3	3.7	7.6	6.4	12.8
Average					46.8	23.0	30.0	199.3	50.7	(30.6)	6.1	5.6	5.4	37	26	16	3.3	3.4	1.9	38.6	15.8	18.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในการตัดสินใจ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่ไม่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

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, SPV, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTAC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP, 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, BJCHI, 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*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITLE, 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, UMEK, 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. 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 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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่เข้าดำเนินการตามกฎเกณฑ์การ เช่น การรื้อถอนที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของบริษัทที่เข้าดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, 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, IFS, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NCL, NDR, NER, OCC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, 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, SSS, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTAC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, 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, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKP, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHAYO, CHIC, 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, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, TKIS, KUN, KWC, 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, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, 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, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, 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, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, 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, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.