

การแพทย์

SET HEALTH index Close: 28/12/2022 7,183.46 +72.62 / +1.02% Bt2,220mn
 Bloomberg ticker: SETHEALTH



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

เติบโตในระดับปกติอย่างแข็งแกร่งในปี 2566

หลังจากปี 2565 ที่เป็นปีของการฟื้นตัว เราเชื่อว่าการดำเนินงานของกลุ่มการแพทย์จะกลับสู่ระดับปกติในปี 2566 เมื่อหักการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 ออก เราคาดว่ารายได้ของกลุ่มการแพทย์จะเติบโตได้ 16% YoY ในปี 2566 (จากการเติบโตที่ 34% YoY ในปี 2565) ซึ่งมาจากการธุรกิจหลักอย่างการให้บริการในโรงพยาบาลตามการเติบโตของความต้องการทางการแพทย์ การขยายจำนวนเตียง และการให้บริการแบบเฉพาะทางมากขึ้น หุ้นเด่นของเราคือ BDMS (ราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2566 ที่ 34 บาท/หุ้น) จากการเติบโตของกำไรที่ 12% YoY ในปี 2566 ซึ่งเป็นการเติบโตที่สูงที่สุดในกลุ่ม อีกทั้งยังมีแนวโน้มเชิงบวกในระยะยาวจากการขยายไปยังธุรกิจใหม่ในกลุ่มโรงพยาบาลมากขึ้น

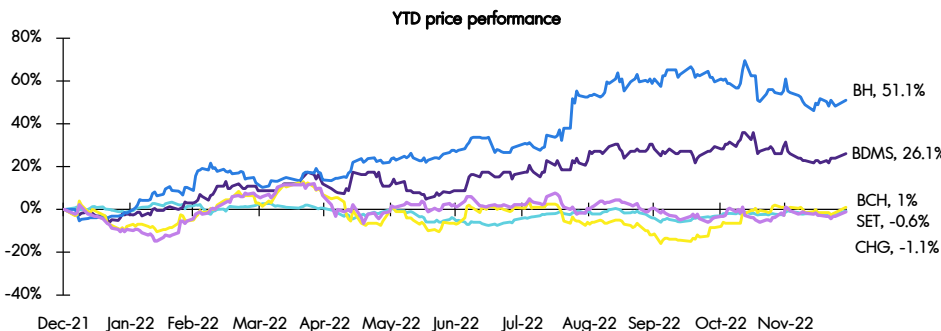
การดำเนินงานกลับสู่ภาวะปกติในปี 2566 ใน 3Q65 การดำเนินงานในแง่ของรายได้จากการให้บริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 ของโรงพยาบาลเอกชนทั้ง 4 แห่ง (BDMS BH BCH และ CHG) ได้ฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิดโควิด-19 ซึ่งเกิดจากการเติบโตของคนที่ใช้ไทย (จากการกลับมาของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ) และคนที่ใช้ต่างชาติ (จากการเปิดประเทศที่ทำให้การเดินทางสะดวกมากขึ้น) หลังจากปี 2565 ที่เป็นปีของการฟื้นตัว เราเชื่อว่าการดำเนินงานของกลุ่มการแพทย์จะกลับสู่ระดับปกติในปี 2566 เมื่อหักการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 ออก เราคาดว่ารายได้ของกลุ่มการแพทย์จะเติบโตได้ 16% YoY ในปี 2566 (จากการเติบโตที่ 34% YoY ในปี 2565) ซึ่งมาจากการธุรกิจหลักอย่างการให้บริการในโรงพยาบาลตามการเติบโตของความต้องการทางการแพทย์ การขยายจำนวนเตียง และการให้บริการแบบเฉพาะทางมากขึ้น หากรวมการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 ในปี 2564-65 แล้ว รายได้ของกลุ่มการแพทย์จะลดลง 2% YoY ในปี 2566 (จากการเติบโตที่ 16% YoY ในปี 2565) เราคาดว่า BDMS และ BH จะมีรายได้ที่เพิ่มขึ้นในปี 2566 จากการให้บริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 และรายได้จากคนใช้ต่างชาติที่แข็งแกร่ง ซึ่งสามารถชดเชยการลดลงของการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 ได้ ในขณะที่ BCH และ CHG จะมีรายได้ที่ลดลงในปี 2566 จากฐานสูงของการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 ในช่วงครึ่งแรกของปี 2565

ขยายจำนวนเตียงต่อเนื่อง โรงพยาบาลเอกชนยังคงมีการขยายจำนวนเตียงต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม เราไม่คิดว่าจะมีผลกระทบเชิงลบอย่างเป็นนัยยะสำคัญจากภาวะ oversupply ของจำนวนเตียง อ้างอิงข้อมูลจากกระทรวงสาธารณสุขในปี 2565 โรงพยาบาลเอกชนในประเทศไทยมีจำนวนเตียงรวม 3.9 หมื่นเตียง หรือคิดเป็น 23% ของจำนวนเตียงทั้งหมดในประเทศไทย จากข้อมูลของโรงพยาบาลเอกชนต่างๆ ที่เรารวบรวมมานั้น สะท้อนว่าจำนวนเตียงใหม่ของโรงพยาบาลเอกชนจะเพิ่มขึ้นเพียง 3% ในปี 2566 1% ในปี 2567 และ 4% ในปี 2568 เป็นต้นไป การเกิดขึ้นของโรคโควิด-19 ทำให้พฤติกรรมของผู้บริโภคเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งนำไปสู่การที่โรงพยาบาลเอกชนพัฒนาการให้บริการนอกกลุ่มโรงพยาบาล (non-hospital business) มากขึ้น เช่น บริการด้านสุขภาพผ่านระบบดิจิทัล และธุรกิจ wellness เพื่อสนับสนุนการเติบโตในอนาคต

BDMS คือหุ้นเด่น การเติบโตของการให้บริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 และการให้บริการคนใช้ต่างชาติจะเป็นปัจจัยสำคัญของการเติบโตของกำไรของกลุ่มการแพทย์ในปี 2566 เราชอบ BDMS จากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง โดยกำไรปกติจะกลับมาอยู่เหนือระดับก่อนเกิดโควิด-19 ได้ ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท ในปี 2565 และจะเติบโตได้อีก 12% YoY ในปี 2566 ซึ่งเป็นการเติบโตสูงสุดของกลุ่ม ราคาหุ้น BDMS ซื้อขายที่ระดับ PE ปี 2566 ที่ 34 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตช่วงปี 2558-62 ที่ 41 เท่า

Upside และปัจจัยเสี่ยง Upside คือ การมีผู้ป่วยเข้ามาใช้บริการจำนวนมาก โดยเฉพาะผู้ป่วยชาวต่างชาติ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้รายได้และอัตรากำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น ปัจจัยเสี่ยง คือ การแข่งขันที่รุนแรงซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร

Price performance: หุ้นกลุ่มการแพทย์



Source: InnovestX Research

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)
BCH	Neutral	20.3	24.0	21.4	12.4	28.0
BDMS	Outperform	29.0	34.0	19.0	37.7	33.6
BH	Neutral	213.0	200.0	(4.6)	34.5	31.8
CHG	Neutral	3.6	4.0	15.4	14.2	29.1
RJH	Neutral	30.0	35.0	26.4	8.2	22.2
Average					21.4	28.9

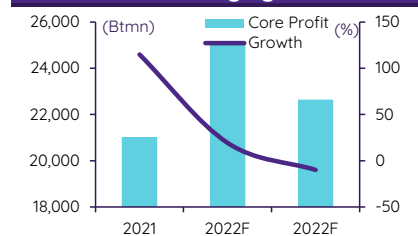
Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BCH	0.0	14.7	0.0	(1.4)	10.9	0.4
BDMS	(2.5)	(3.3)	25.0	(3.9)	(6.6)	25.5
BH	(2.7)	(4.9)	50.5	(4.1)	(8.1)	51.1
CHG	1.7	(1.6)	(0.5)	0.3	(4.9)	(0.2)
RJH	(1.6)	(12.4)	(9.1)	(3.0)	(15.3)	(8.8)

Source: SET, InnovestX Research

Sector core earnings growth



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีญช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

การให้บริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 เป็นตัวสุ่ระดับก่อนเกิดโควิด-19 แล้ว ใน 3Q65 การดำเนินงานในรูปแบบรายได้จากการให้บริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 ของโรงพยาบาลเอกชนทั้ง 4 แห่ง (BDMS BH BCH และ CHG) ได้ฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิดโควิด-19 แล้ว ซึ่งเกิดจากการเติบโตของคนไข้ไทย (จากการกลับมาของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ) และคนไข้ต่างชาติ (จากการเปิดประเทศที่ทำให้การเดินทางสะดวกมากขึ้น) ในส่วนของบริการคนไข้ต่างชาติ BDMS และ BH ได้เห็นการเติบโตของกลุ่มคนไข้ต่างชาติแบบ expat และ fly-in เริ่มมาตั้งแต่ 1Q65 โดยเฉพาะจากคนไข้จากกลุ่มประเทศ CLMV (หลักๆคือ เมียนมาและกัมพูชา) และตะวันออกกลาง และยังมีแนวโน้มแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 4Q65 BDMS พบว่ามีการนัดหมายเพิ่มขึ้นอย่างมากใน 4Q65 โดยส่วนใหญ่เกิดจากผู้ป่วยจากกลุ่มประเทศ CLMV ตะวันออกกลาง และยุโรป บริษัทตั้งเป้ารายได้จากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติเพิ่มขึ้นถึงระดับก่อนเกิดโควิด-19 ใน 4Q65 (จาก 94% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ใน 3Q65) และเพิ่มสัดส่วนรายได้จากบริการผู้ป่วยต่างชาติสู่ 30% ของรายได้ใน 4Q65 จาก 24% ใน 3Q65 เรามองว่าการฟื้นตัวอย่างรวดเร็วของการให้บริการคนไข้ต่างชาติสะท้อนถึงจุดแข็งของประเทศไทยในการเป็น medical hub ระดับโลก

Figure 1: การให้บริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 ฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิดโควิด-19 แล้ว

(Bt mn)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Revenue from non-COVID-19 services							
BDMS	15,311	14,634	14,155	17,777	18,397	18,459	20,771
BH	2,167	2,246	2,350	3,169	3,298	4,658	5,435
BCH	1,821	1,919	2,316	2,829	2,622	2,419	2,866
CHG	1,315	1,271	1,355	1,666	1,591	1,634	1,726
% to pre-COVID-19 level							
BDMS	77%	78%	68%	88%	93%	99%	100%
BH	47%	52%	50%	67%	71%	109%	115%
BCH	88%	90%	94%	129%	126%	113%	116%
CHG	107%	108%	95%	125%	130%	139%	121%

Source: Company data and InnovestX Research

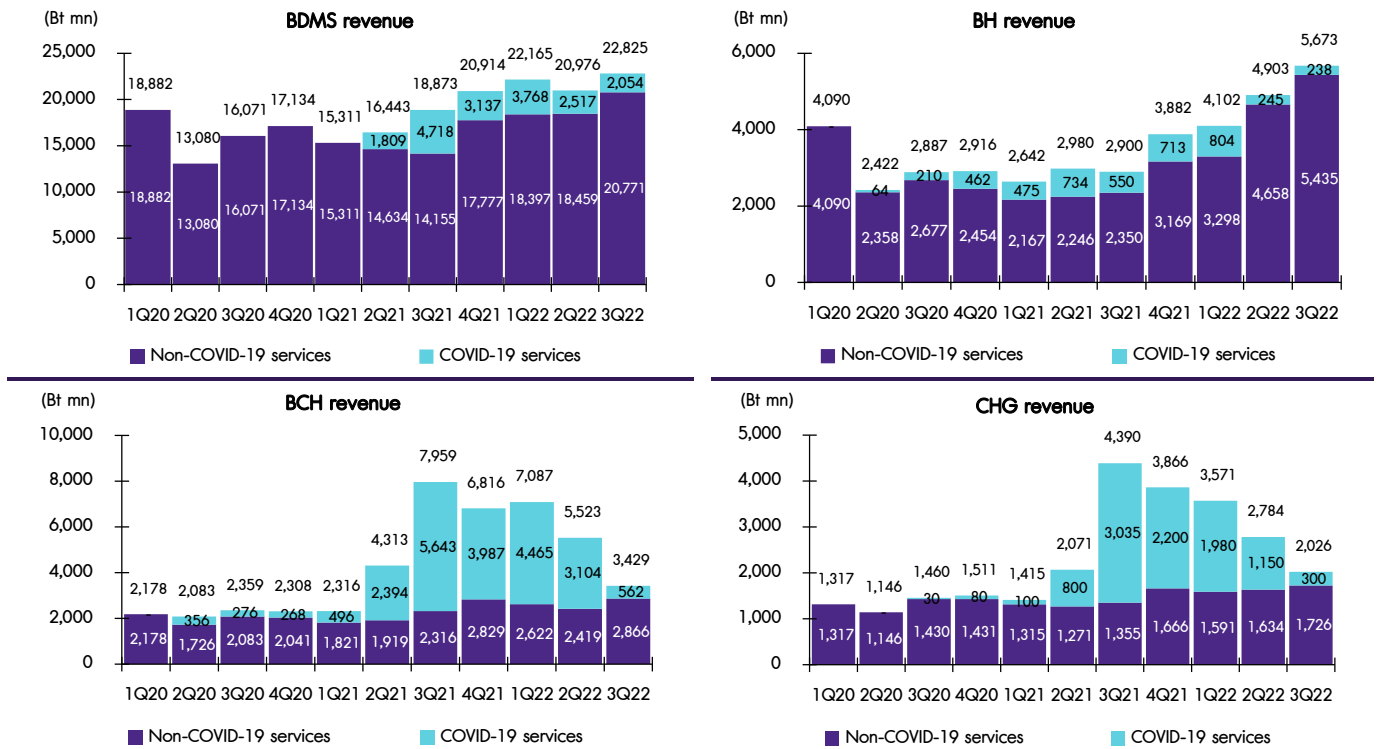
Figure 2: รายได้จากคนไข้ต่างชาติมีการฟื้นตัวโดดเด่น

(Bt mn)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Revenue from international patients							
BDMS	2,909	2,960	3,208	3,764	4,876	5,034	5,478
BH	1,218	1,371	1,218	1,925	2,276	3,055	3,824
% of pre-COVID-19 level							
BDMS	45%	53%	55%	62%	75%	90%	94%
BH	39%	49%	39%	61%	73%	110%	123%

Source: Company data and InnovestX Research

การให้บริการที่เกี่ยวกับโควิด-19 ลดลง Figure 3 แสดงให้เห็นว่าการให้บริการที่เกี่ยวกับโควิด-19 เริ่มลดลงตั้งแต่ 2Q65 ซึ่งเป็นไปตามที่เราคาดไว้ เพราะสถานการณ์โควิด-19 ทั้งในประเทศไทยและทั่วโลกดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการฉีดวัคซีนได้ในวงกว้างมากขึ้นส่งผลทำให้จำนวนผู้ติดเชื้อ เข้ารับการรักษาในโรงพยาบาล และเสียชีวิต ลดลง เหตุการณ์สำคัญใน 3Q65 คือ BCH ได้มีการตั้งสำรองจำนวน 902 ลบ. จากการลดมูลค่าสินค้างหนี้ และเงินจ่ายล่วงหน้าที่เกี่ยวข้องกับวัคซีนทางเลือกโมเดอร์นาทั้งหมดจำนวน ~1.0 ล้านโดสที่ BCH สั่งเข้ามาสำหรับผู้ป่วยที่จะจ่ายค่าวัคซีนเอง แต่การฉีดวัคซีนทำได้ช้าและวัคซีนหมดอายุในเดือน พ.ย. 2565 BDMS BH และ CHG เปิดเผยว่าได้มีการตั้งสำรองเช่นกันแต่ไม่ได้เป็นนัยยะสำคัญต่อผลประกอบการ

Figure 3: การให้บริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 เติบโตได้ ในขณะที่การให้บริการเกี่ยวกับโควิด-19 ลดลง



Source: Company data and InnovestX Research

การดำเนินงานกลับสู่ภาวะปกติในปี 2566 หลังจากปี 2565 ที่เป็นปีของการฟื้นตัว เราเชื่อว่าการดำเนินงานของกลุ่มการแพทย์จะกลับสู่ระดับปกติในปี 2566 เมื่อหักการให้บริการเกี่ยวกับโควิด-19 ออก เราคาดว่ารายได้ของกลุ่มการแพทย์จะเติบโตได้ 16% YoY ในปี 2566 (จากการเติบโตที่ 34% YoY ในปี 2565) ซึ่งจะมาจากการธุรกิจหลักอย่างการให้บริการในโรงพยาบาลตามการเติบโตของความต้องการทางการแพทย์ การขยายจำนวนเตียง และการให้บริการแบบเฉพาะทางมากขึ้น หากรวมการให้บริการเกี่ยวกับโควิด-19 ในปี 2564-65 แล้ว รายได้ของกลุ่มการแพทย์จะลดลง 2% YoY ในปี 2566 (จากการเติบโตที่ 16% YoY ในปี 2565) เราคาดว่า BDMS และ BH จะมีรายได้ที่เพิ่มขึ้นในปี 2566 จากการให้บริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 และรายได้จากคนไข้ต่างชาติที่แข็งแกร่ง ซึ่งสามารถชดเชยการลดลงของการให้บริการเกี่ยวกับโควิด-19 ได้ ในขณะที่ BCH และ CHG จะมีรายได้ที่ลดลงในปี 2566 จากฐานสูงของการให้บริการเกี่ยวกับโควิด-19 ในช่วงครึ่งแรกของปี 2565

Figure 4: คาดการณ์รายได้ในปี 2566



Source: Company data and InnovestX Research

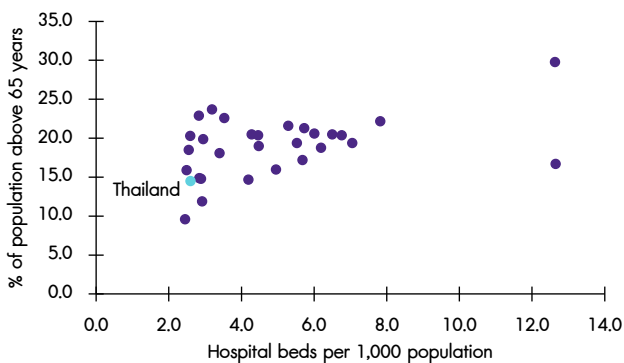
การขยายจำนวนเตียง Figure 5 เป็นการรวบรวมข้อมูลแผนการขยายจำนวนเตียงของโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาด. แม้ว่าจำนวนเตียงจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น แต่เราไม่คิดว่าจะมีผลกระทบเชิงลบอย่างเป็นนัยยะสำคัญจากภาวะอุปทานส่วนเกิน (oversupply) อ้างอิงข้อมูลจากระทรวงสาธารณสุข โรงพยาบาลเอกชนในประเทศไทยมีจำนวนเตียงรวม 3.9 หมื่นเตียง หรือคิดเป็น 23% ของจำนวนเตียงทั้งหมดในประเทศไทยในปี 2565 จากข้อมูลของโรงพยาบาลเอกชนต่างๆที่เรารวบรวมมานั้น สะท้อนว่าจำนวนเตียงใหม่ของโรงพยาบาลเอกชนจะเพิ่มขึ้นเพียง 3% ในปี 2566 1% ในปี 2567 และ 4% ในปี 2568 เป็นต้นไป จากการพูดคุยกับ BDMS บริษัทกล่าวว่ากำลังเฝ้าติดตามอุปทานที่เพิ่มขึ้น แต่เชื่อว่าความเสี่ยงที่คนไข้และแพทย์จะย้ายออกจะบรรเทาได้ด้วยการเสริม สร้างความเข้มแข็งของเครือข่ายแพทย์ (ซึ่งเป็นสิ่งสำคัญที่ช่วยดึงดูดคนไข้เข้ามา) ด้วยโครงการส่งเสริมความผูกพันระหว่างแพทย์กับโรงพยาบาล ในระยะยาวเราเชื่อว่าประเทศไทยยังสามารถเพิ่มจำนวนเตียงโรงพยาบาลได้ เนื่องจากอัตราส่วนจำนวนเตียงต่อประชากร 1 พันคนยังต่ำกว่า 2.7 (ข้อมูลปี 2564) เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของโลกที่ 2.9 (ข้อมูลปี 2560) นอกจากนั้นแล้วจำนวนเตียงโรงพยาบาลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนประชากรสูงวัยด้วย จากข้อมูลของ United Nations อัตราส่วนประชากรสูงวัยที่มีอายุมากกว่า 65 ปีของประเทศไทยอยู่ที่ 14.5% ของจำนวนประชากรทั้งหมด เทียบกับประเทศญี่ปุ่นที่อัตราส่วนประชากรสูงวัยที่มีอายุมากกว่า 65 ปีอยู่ที่ 30% ของจำนวนประชากรทั้งหมดและมีอัตราส่วนจำนวนเตียงต่อประชากร 1 พันคนสูงที่ 13

Figure 5: แผนการขยายจำนวนเตียงของโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาด.

Current license beds	Additional beds			% increase
	2023	2024	2025 and beyond	
BDMS 8,361	339 Bangkok Rayong Cancer Phyathai Sriracha (100 beds) Bangkok Rayong Pluakdaeng (239 beds)	102 Samitivej International Children (102 beds)	235 Expansion at Phyathai 1 (160 beds) Bangkok Chiangmai (75 beds)	8%
BH 580			200 New hospital on Petchburi road (200 beds, under study)	34%
BCH 2,254	20 Cancer hospital (20 beds)			1%
CHG 793	272 Expansion at Chularat 304 Inter (61 beds) Expansion at Chularat RPC (61 beds) Shewarat Cancer Center (50 beds) Chularat Mae Sot (100 beds)		250 Expansion at Chularat 3 Inter (50 beds) Expansion at Chularat Rayong (100 beds) Chularat Phraeksa (100 beds)	66%
RAM* 6,920	539 Ramkhamhaeng 2 (120 beds, 1st phase) Vibharam International (59 beds) Vibharam Samut Prakarn Synphaet Nakhon Pathom	141 Nan Ram (141 beds)	1,190 Ramkhamhaeng 3 (210 beds) Vientiane Ram (120 beds) Hospitals in pipeline of Vibharam Hospital Hospitals in pipeline of Synphaet Hospital Group	27%
SKR 558	97 Expansion at Sikarin Hospital (97 beds)	120 Expansion at Sikarin Hospital (120 beds)	100 Expansion at Sikarin Hat Yai Hospital (100 beds)	57%

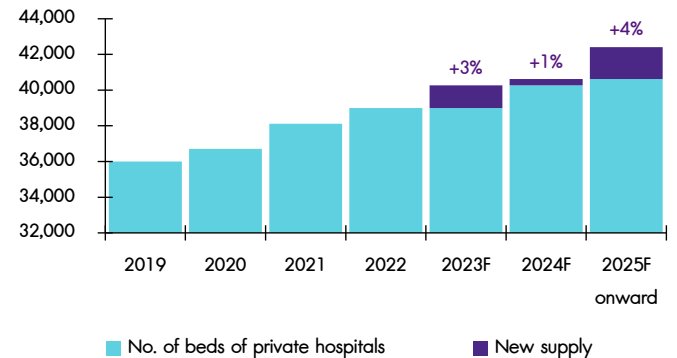
Source: Company data and InnovestX Research
 * Including Vibharam Hospital, Synphaet Hospital Group and associated companies

Figure 6: ความต้องการเตียงโรงพยาบาลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนประชากรสูงวัย



Source: United Nations, WHO and InnovestX Research

Figure 7: จำนวนเตียงใหม่ของโรงพยาบาลเอกชนจะเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย



Source: Ministry of Public Health, Company data and InnovestX Research

พัฒนาธุรกิจใหม่ๆ การเกิดขึ้นของโรคโควิด-19 ทำให้พฤติกรรมของผู้บริโภคเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งนำไปสู่การที่โรงพยาบาลเอกชนพัฒนาการให้บริการนอกกลุ่มโรงพยาบาล (non-hospital business) มากขึ้น เช่น บริการด้านสุขภาพผ่านระบบดิจิทัล และธุรกิจ wellness เพื่อสนับสนุนการเติบโตในอนาคต เรามองว่า BDMS มีการขยายธุรกิจไปสู่ธุรกิจนอกกลุ่มโรงพยาบาลอย่างจริงจัง ซึ่งรวมถึงบริการด้านสุขภาพผ่านระบบดิจิทัล และการจัดตั้ง Genomic Center ซึ่งบริษัทวางแผนที่จะขยายบริการเหล่านี้ไปสู่ภูมิภาคอาเซียนตอนบนในปี 2566 โดยตั้งเป้ารายได้ในระยะแรกที่ 100 ลบ. นอกจากนี้บริษัทยังได้เข้าลงทุนในโครงการ BDMS Silver Wellness & Residence ซึ่งเป็นโครงการ mixed-use สำหรับธุรกิจ wellness (ประกอบด้วยคลินิก โรงแรม และที่พักอาศัย) โดยคาดว่าจะเริ่มเปิดดำเนินการได้ในปี 2572 แม้ว่าธุรกิจนอกกลุ่มโรงพยาบาลยังคงมีขนาดเล็ก โดยคิดเป็น 4-5% ของรายได้ แต่ BDMS เล็งเห็นโอกาสเติบโตในอนาคตจากการขยายขอบเขตการให้บริการ และคาดว่ารายได้จากธุรกิจนอกกลุ่มโรงพยาบาลจะเพิ่มขึ้นสู่ 20% ของรายได้ในอนาคต

Figure 8: โรงพยาบาลเอกชนพัฒนาการให้บริการนอกกลุ่มโรงพยาบาลมากขึ้น

	BDMS	BH	BCH	CHG
Digital health services	In 2022, BDMS spent Bt500mn (not sizable against its usual Bt6-7bn capex) to develop the digital platform. It targets revenue from the digital health ecosystem to contribute ~10% of revenue in the next five years from 1% now. Apart from its large patient base, we expect its medical expertise and patient trust will draw new users into its digital health platform.	BH has developed an application to facilitate appointment bookings, teleconsultations, payments and access to patient health information.	No official plan.	No official plan.
Wellness service	<i>BDMS Wellness Clinic</i> , its current wellness facility, brought in revenue of ~Bt800mn in 2021 (1% of BDMS revenue), with a positive EBITDA after full opening in 2019. In May 2022, BDMS announced an investment in <i>BDMS Silver Wellness & Residence</i> which is a mixed-use project (clinic, hotel and residential) targeting those in the “silver age” group (55+) and long-stay health-conscious tourists, offering activities that lead to a better lifestyle. Total investment is Bt23.5bn. Construction will take 6.5 years and it will open its doors in 2029.	BH’s wellness service (3% of 2021’s revenue) is operated under <i>Vitalife Clinic</i> and <i>RAKxa</i> which is a collaboration between BH, M.K. Real Estate Development and Minor International to provide wellness and medical retreat at Bangkokjao, Samut Prakan Province.	BCH has expanded to eight regenerative medicine centers (from one in 2019) in order to serve new demand for preventive care. BCH targets revenue from regenerative medicine centers at Bt700-800mn/year.	No official plan.

Source: Company data and InnovestX Research

แนวโน้มกำไร การเติบโตของการให้บริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 และการให้บริการคนใช้ต่างชาติจะเป็นปัจจัยสำคัญของการเติบโตของกำไรของกลุ่มการแพทย์ในปี 2566 โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับ BDMS และ BH เราคาดว่ากำไรปกติในปี 2566 จะเติบโต 12% YoY และ 9% YoY ตามลำดับ ในขณะที่ฐานสูงของรายได้จากให้บริการโควิด-19 จะทำให้กำไรปกติของ BCH ลดลง 56% YoY และ CHG ลดลง 51% YoY ซึ่งหลักๆ จะเกิดในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 ก่อนที่กำไรจะกลับเป็นขาขึ้นได้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2566

หุ้นเด่นคือ BDMS (Outperform ราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2566 ที่ 34 บาท/หุ้น) เราชอบ BDMS จากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง โดยกำไรปกติจะกลับมาอยู่เหนือระดับก่อนเกิดโควิด-19 ได้ ที่ 1.2 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และจะเติบโตได้อีก 12% YoY ในปี 2566 BDMS มีแนวโน้มเชิงบวกในระยะยาวจากการขยายไปยังธุรกิจใหม่่นอกกลุ่มโรงพยาบาล (เช่น บริการด้านสุขภาพผ่านระบบดิจิทัล และธุรกิจ wellness) มากขึ้น ราคาหุ้น BDMS ซื้อขายที่ระดับ PE ปี 2566 ที่ 34 เท่า ซึ่งเป็นระดับต่ำกว่า 41 เท่าที่เป็นค่าเฉลี่ยในช่วงปี 2558-62

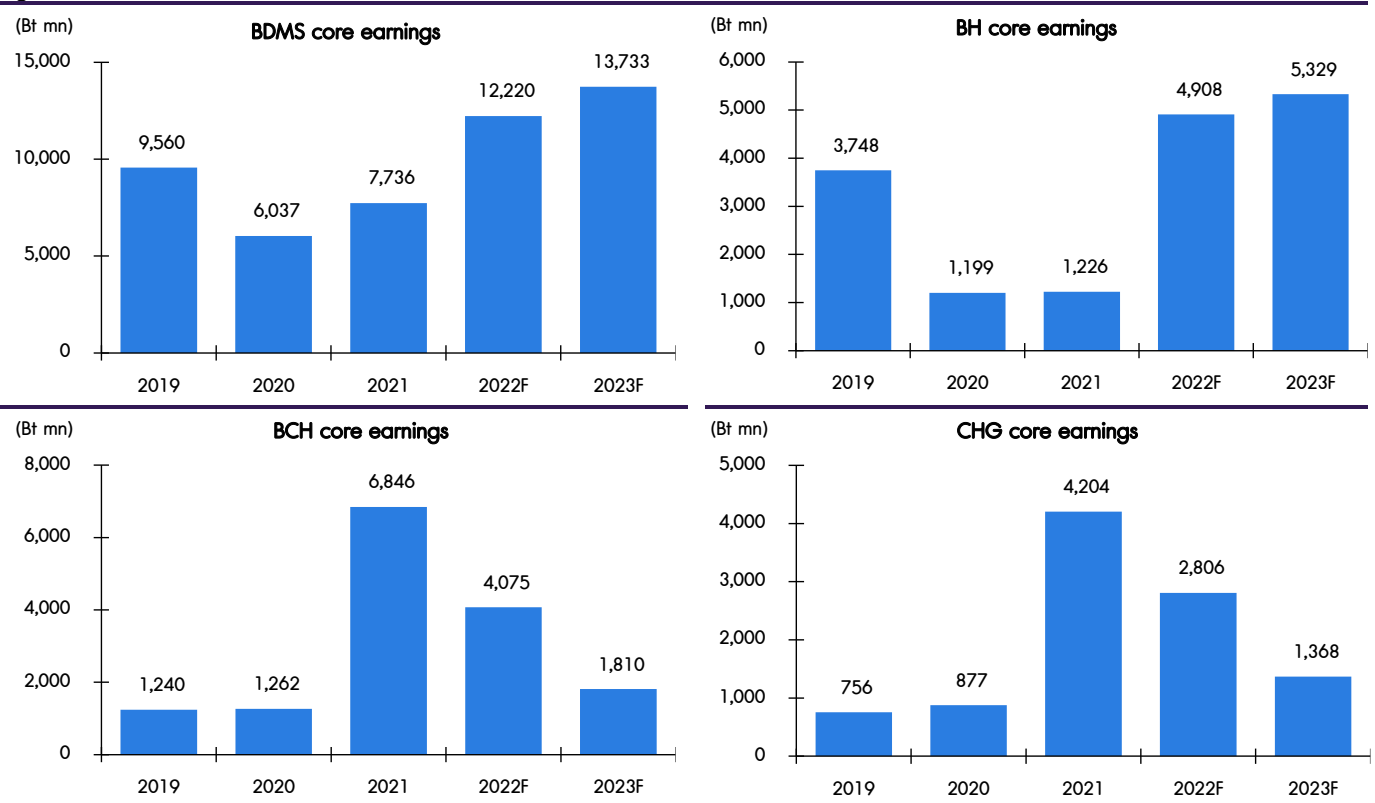
Upside และปัจจัยเสี่ยง Upside คือ การมีผู้ป่วยเข้ามาใช้บริการจำนวนมาก โดยเฉพาะผู้ป่วยชาวต่างชาติ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้รายได้และอัตรากำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น ปัจจัยเสี่ยง คือ การแข่งขันที่รุนแรงซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร

Figure 9: ภาวะการณ์แนวโน้มกำไรใน 4Q65

Core earnings (Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F		Note
					YoY	QoQ	
BDMS	2,636	3,443	2,664	3,386	+	-	We expect BDMS 4Q22 core earnings to grow YoY but drop QoQ on seasonal year-end expense adjustment and lower revenue from COVID-19 services.
BH	667	725	1,161	1,500	+	=	We expect BH's earnings to continue to improve YoY from growing revenue from international patient services but be flat QoQ in 4Q22.
BCH	2,480	2,028	1,144	499	-	-	We expect BCH's 4Q22 core earnings to drop YoY and QoQ on fading COVID-19 services.
CHG	1,813	1,356	878	285	-	=	We expect CHG's 4Q22 core earnings to drop YoY on fading COVID-19 services but be flat QoQ due to low base in 3Q22 from higher bonus accrual expense.

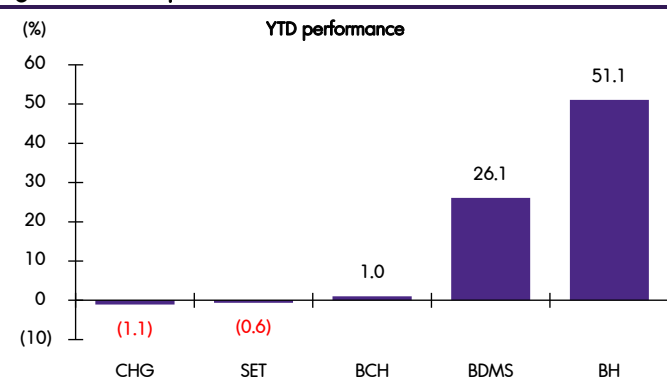
Source: InnovestX Research

Figure 10: ภาวะการณ์แนวโน้มกำไรปี 2566



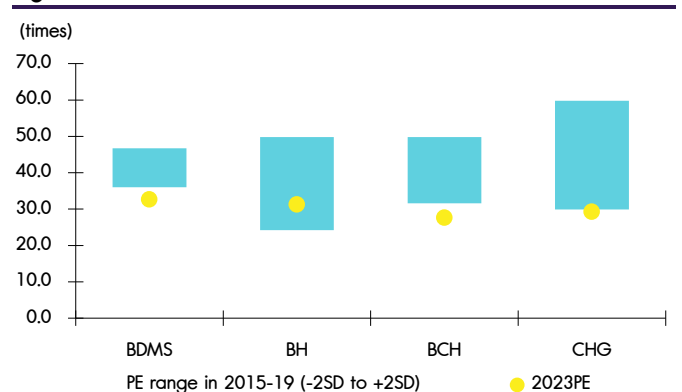
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 11: Price performance



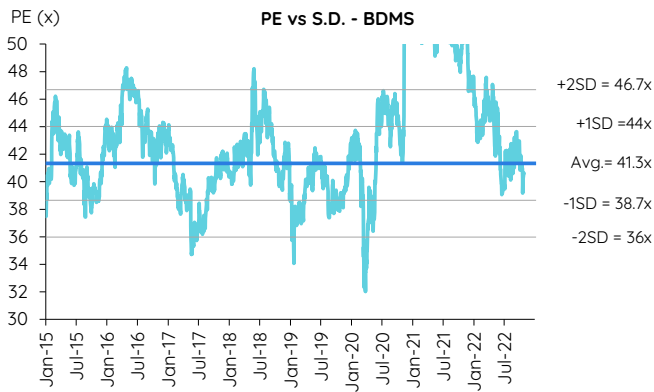
Source: SET and InnovestX Research

Figure 12: เปรียบเทียบ PE valuation



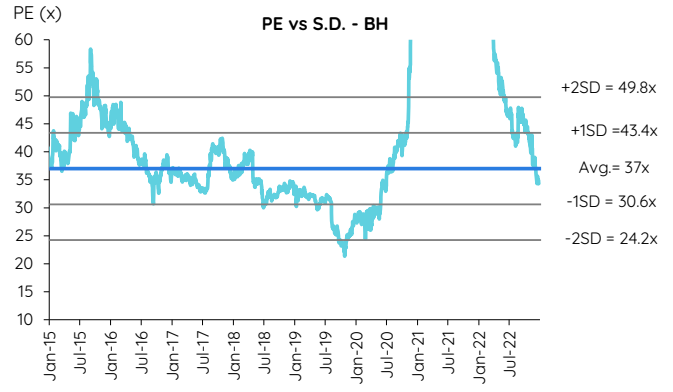
Source: SET and InnovestX Research

Figure 13: BDMS PE band



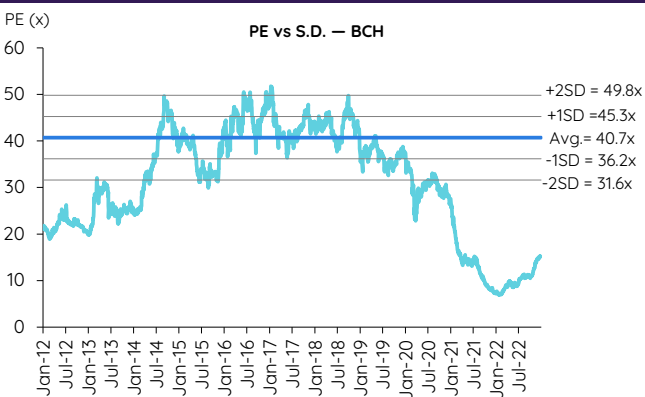
Source: SET and InnovestX Research
*Data for PE band is 2015-19

Figure 14: BH PE band



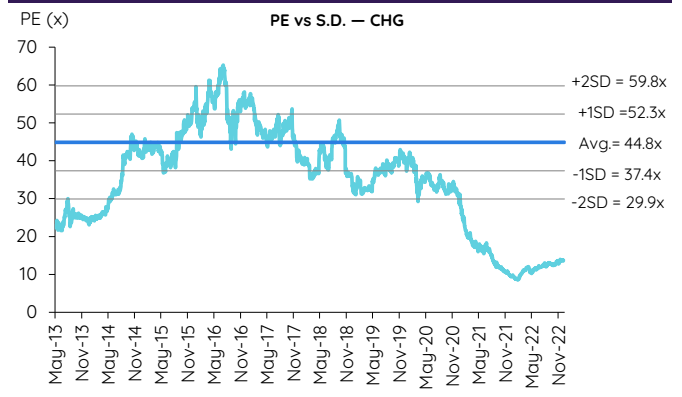
Source: SET and InnovestX Research
*Data for PE band is 2015-19

Figure 15: BCH PE band



Source: SET and InnovestX Research
*Data for PE band is 2015-19

Figure 16: CHG PE band



Source: SET and InnovestX Research
*Data for PE band is 2015-19

Figure 17: Valuation summary (Price as of Dec 28, 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	20.30	24.0	21.4	7.4	12.4	28.0	442.3	(40.5)	(55.6)	3.9	3.5	3.3	62	27	11	3.9	3.1	1.8	5.1	9.7	14.4
BDMS	Outperform	29.00	34.0	19.0	59.6	37.7	33.6	26.9	58.0	12.4	5.5	5.2	4.9	9	14	14	1.6	1.7	1.7	26.5	20.3	18.1
BH	Neutral	213.00	200.0	(4.6)	138.0	34.5	31.8	2.2	300.3	8.6	9.8	8.6	7.6	7	26	25	1.5	1.5	1.5	109.1	22.5	20.4
CHG	Neutral	3.62	4.0	15.4	9.5	14.2	29.1	379.6	(33.2)	(51.3)	5.3	4.9	5.3	70	34	17	5.5	4.9	2.4	6.6	9.3	16.9
RJH	Neutral	30.00	35.0	26.4	8.9	8.2	22.2	145.3	8.1	(62.9)	4.6	4.1	4.0	58	53	18	9.0	9.7	3.6	6.7	6.3	13.3
Average					44.7	21.4	28.9	199.3	58.5	(29.8)	6.1	5.6	5.2	37	25	17	3.1	2.8	1.9	36.8	15.4	17.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทไมเคอร์ของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INXV) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกัน SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INXV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกิจประเภท 1 ของบริษัท เอชซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INXV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INXV ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INXV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INXV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INXV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกิจประเภท 1 ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INXV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INXV ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INXV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INXV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INXV) 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 INXV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INXV ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INXV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INXV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และก่อนการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ของเสีย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้กับบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้เปิดเผยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาตโดยไม่ด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INXV เป็นการสงวนหา

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EP, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRPC, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLT, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ ทรัพย์สิน คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อความที่เกี่ยวข้องด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, EP, EP, 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, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAF, 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, SMT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, 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 (ประกาศเจตนา)

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, AAI, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, 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, DTCENT, DTCT, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GROUND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITM, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCHK, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, 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, MOCHI, MODERN, MORE, MPIC, MTW, 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, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, 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, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, 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, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, 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.