

กรุงเทพดุสิตเวชการ

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ
จำกัด (มหาชน)

BDMS

Bloomberg
ReutersBDMS TB
BDMS.BKinnovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

1Q66: กำไรดีกว่าตลาดคาด แต่เป็นไปตาม INVX คาด

BDMS รายงานกำไรสุทธิทำสถิติสูงสุดใน 1Q66 ที่ 3.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 11% QoQ ดีกว่า consensus คาด 7% โดยได้แรงหนุนจาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่ง แต่เป็นไปตาม INVX คาด กำไรที่เติบโต YoY และ QoQ ได้แรงหนุนหลักจากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติที่แข็งแกร่งและค่าเสื่อมราคาที่ดินลดลง เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q66 ของ BDMS จะเติบโต YoY เนื่องจากพัฒนาการในตลาดต่างประเทศใหม่ๆ จะช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโตต่อเนื่อง แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงคำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือนสำหรับ BDMS ไว้ที่ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 34 บาท/หุ้น

1Q66: กำไรดีกว่า consensus คาด แต่เป็นไปตาม INVX คาด BDMS รายงานกำไรสุทธิทำสถิติสูงสุดใน 1Q66 ที่ 3.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 11% QoQ ดีกว่า consensus คาด 7% โดยได้แรงหนุนจาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่ง แต่เป็นไปตาม INVX คาด กำไรที่เติบโต YoY และ QoQ ได้แรงหนุนหลักจากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติที่แข็งแกร่งและค่าเสื่อมราคาที่ดินลดลง

รายการที่สำคัญ

- รายได้ 1Q66 อยู่ที่ 2.31 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 4% YoY และ 2% QoQ เมื่อจำแนกตามสัญญาบริการได้จากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติเติบโตอย่างแข็งแกร่งสู่ 6.8 พันลบ. (29.5% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 40% YoY และ 12% QoQ และปัจจุบันสูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 4% โดยเกิดจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยกลุ่ม fly-in จากตะวันออกกลางและ CLMV เป็นหลัก รายได้จากบริการผู้ป่วยชาวไทย (70.5% ของรายได้) อยู่ที่ 1.63 หมื่นลบ. ลดลง 6% YoY และ 1% QoQ จากบริการโควิด-19 ที่ลดลง
- EBITDA margin อยู่ที่ 24.7% ใน 1Q66 ลดลงจาก 26.7% ใน 1Q65 จากฐานสูงของบริการโควิด-19 แต่เพิ่มขึ้นจาก 23.8% ใน 4Q65 เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงจากปัจจัยฤดูกาล

งบประมาณการและราคาเป้าหมาย กำไร 1Q66 คิดเป็น 25% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา และเรายังคงประมาณการกำไรปี 2566 ของเราไว้ที่ 1.4 หมื่นลบ. (+12% YoY) เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q66 ของ BDMS จะเติบโต YoY แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่เรากำหนดได้จากวิธี DCF อยู่ที่ 34 บาท/หุ้น โดยอิงกับ WACC ที่ 6.9% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 3%

บริการผู้ป่วยชาวต่างชาติเติบโตต่อเนื่อง เรามีมุมมองเชิงบวกต่อบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติที่แข็งแกร่งขึ้นของ BDMS และคาดว่าพัฒนาการในตลาดต่างประเทศใหม่ๆ จะช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโตต่อเนื่อง BDMS กำลังดำเนินการร่วมกับ Ping An Health Insurance Company of China, Ltd. (Ping An Health) เพื่อพัฒนาผลิตภัณฑ์ เช่น ประกันสุขภาพ และแพ็คเกจสุขภาพหลังโควิด-19 รวมถึงแพ็คเกจที่เน้นการรักษาเชิงป้องกัน (preventive care) ซึ่งคาดว่าจะเห็นความชัดเจนมากขึ้นใน 3Q66 นอกจากนี้ BDMS ยังได้ทำการเปิด BDMS Saudi Arabia Collaboration Center เพื่อส่งเสริมกิจกรรมการตลาดและกิจกรรมด้านสุขภาพในซาอุดีอาระเบียและภูมิภาคตะวันออกกลางอีกด้วย

ปัจจัยเสี่ยง เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่จะส่งผลกระทบต่อผู้ป่วยชะลอการเข้าใช้บริการ การแข่งขันรุนแรง การขาดแคลนบุคลากร และความเสี่ยงด้านกฎหมาย

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	71,541	88,535	94,837	100,853	106,991
EBITDA	(Btmn)	17,622	23,021	25,249	26,873	28,521
Core profit	(Btmn)	7,736	12,606	14,132	15,266	16,516
Reported profit	(Btmn)	7,936	12,606	14,132	15,266	16,516
Core EPS	(Bt)	0.49	0.79	0.89	0.96	1.04
DPS	(Bt)	0.45	0.60	0.50	0.50	0.68
P/E, core	(x)	61.1	37.5	33.5	31.0	28.6
EPS growth, core	(%)	26.9	63.0	12.1	8.0	8.2
P/BV, core	(x)	5.6	5.3	4.9	4.6	4.3
ROE	(%)	8.6	13.9	14.6	14.7	15.0
Dividend yield	(%)	1.5	2.0	1.7	1.7	2.3
FCF yield	(x)	2.1	3.0	3.0	3.4	3.6
EV/EBIT	(x)	42.4	28.0	24.5	22.4	20.7
EBIT growth, core	(%)	2.8	51.1	12.0	7.4	7.0
EV/CE	(x)	4.6	4.2	4.1	4.1	4.1
ROCE	(%)	5.3	8.9	10.1	10.9	11.9
EV/EBITDA	(x)	27.2	20.8	18.5	17.1	15.9
EBITDA growth	(%)	17.6	30.6	9.7	6.4	6.1

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเพิ่มเติมในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 11) (Bt)	29.75
Target price (Bt)	34.00
Mkt cap (Btmn)	472.79
Mkt cap (US\$mn)	14,011

Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.46
Sector % SET	5.26
Shares issued (mn)	15,892
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	32 / 24
Avg. daily 6m (US\$mn)	34.02
Foreign limit / actual (%)	25 / 22
Free float (%)	68.3
Dividend policy (%)	≥ 50

2022 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI) Included

ESG Bloomberg Score	58.92
Environmental Score	56.00
Social Score	37.06
Governance Score	83.59

Source: Bloomberg Finance LP

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.8	3.5	14.4
Relative to SET	2.5	9.9	15.7

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีญช ปะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	58.92 (2022)
Rank in Sector	1/22

	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
BDMS	5	Yes	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- บริษัทในเครือ BDMS เข้าร่วมโครงการ Care the Bear ที่จัดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2564 ซึ่งเป็นโครงการที่สนับสนุนการลดผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศจากกิจกรรมทางธุรกิจ
- ในปี 2564 BDMS สามารถลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ถึง 802,007.04 กิโลกรัมคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า หรือ เทียบเท่าการดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ต่อปีของต้นไม้กว่า 89,119 ต้น ซึ่งดีกว่าปี 2563 ที่บริษัทฯ สามารถลดก๊าซเรือนกระจก 5,039.30 กิโลกรัมคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า หรือ เทียบเท่าการดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ต่อปีของต้นไม้ 560 ต้น
- 76% ของโรงพยาบาลได้รับการรับรองมาตรฐานห้องปฏิบัติการทางการแพทย์ตามมาตรฐาน ISO 15190:2003 ที่ครอบคลุมประเด็นการจัดการของเสียสารเคมีที่เป็นอันตรายและไม่อันตราย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- BDMS ได้รับจากเงิน 65.63 ล้านบาทเพื่อโครงการ CSR
- BDMS กำหนดโครงการเพื่อพัฒนาความผูกพันของแพทย์และดำเนินการการสำรวจความผูกพันของแพทย์ต่อองค์กร (Physician Engagement) อย่างต่อเนื่องในประเด็นต่างๆ เช่น ทัศนคติต่อองค์กรในเชิงบวก บทบาทการทำงานในองค์กร ผลการปฏิบัติงานเพื่อให้บรรลุเป้าหมายองค์กร เป็นต้น ซึ่งส่งผลให้แพทย์ทำงานด้วยความสมัครใจ ใ้ความรู้ความสามารถในการปฏิบัติงานอย่างทุ่มเท และอยู่ร่วมกับองค์กรเป็นเวลานาน ระดับความผูกพันของแพทย์ คือ 83.76% เทียบกับเป้าหมายที่กำหนดที่ 83%
- ระดับความผูกพันของบุคลากร (ไม่รวมแพทย์) ในเครือ BDMS คือ 82% เทียบกับเป้าหมายที่กำหนดที่ 75%

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 18 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการที่เป็นผู้บริหาร จำนวน 8 ท่าน (44.44% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 2 ท่าน (11.11% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการอิสระจำนวน 8 ท่าน (44.44% ของกรรมการทั้งหมด) โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 20% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

EGS Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	58.34	58.92
Environment	54.27	56.00
Emissions Reduction Initiatives	No	No
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	8.67	33.69
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	95.94	208.85
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption ('000 metric tonnes)	194.45	489.84
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste ('000 metric tonnes)	9.05	13.23
Water Policy	Yes	Yes
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	2,406.97	435.79
Social	37.06	37.06
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce (%)	82.63	82.75
Lost Time Incident Rate - Employees (per 100 employees)	0.00	0.98
Number of Employees - CSR (persons)	36,344	40,495
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	437,209	1,417,320
Governance	83.59	83.59
Size of the Board (persons)	18	17
Board Meeting Attendance Pct (%)	97	100
Number of Independent Directors (persons)	7	7
% Independent directors to total board members	39	41
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	75,331	79,630	65,166	71,541	88,535	94,167	99,808	103,946
Cost of goods sold	(Btmn)	51,546	54,277	46,371	49,462	58,329	63,313	67,328	69,404
Gross profit	(Btmn)	23,784	25,354	18,795	22,079	30,205	30,854	32,480	34,542
SG&A	(Btmn)	15,998	17,447	14,161	15,029	17,655	17,262	17,524	18,394
Other income	(Btmn)	4,803	11,882	5,187	4,050	4,521	5,462	5,489	5,717
Interest expense	(Btmn)	1,165	929	871	728	632	638	409	357
Pre-tax profit	(Btmn)	11,424	18,860	8,950	10,373	16,440	18,416	20,037	21,508
Corporate tax	(Btmn)	2,740	3,873	2,751	2,103	3,227	3,683	4,007	4,302
Equity a/c profits	(Btmn)	1,690	1,022	273	21	42	44	46	48
Minority interests	(Btmn)	(456)	(492)	(435)	(554)	(648)	(713)	(748)	(786)
Core profit	(Btmn)	9,918	9,560	6,037	7,736	12,606	14,064	15,328	16,469
Extra-ordinary items	(Btmn)	(727)	5,957	1,177	200	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	9,191	15,517	7,214	7,936	12,606	14,064	15,328	16,469
EBITDA	(Btmn)	17,249	18,032	14,982	17,622	23,021	25,697	27,305	28,954
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.64	0.61	0.38	0.49	0.79	0.88	0.96	1.04
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.59	0.99	0.46	0.50	0.79	0.88	0.96	1.04
DPS (Bt)	(Bt)	0.32	0.55	0.55	0.45	0.60	0.50	0.50	0.67

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	15,198	16,325	30,013	24,401	27,799	23,621	28,125	35,818
Total fixed assets	(Btmn)	74,496	78,440	81,313	79,689	81,860	79,487	78,385	77,275
Total assets	(Btmn)	133,499	133,662	136,050	128,454	141,543	126,528	129,459	135,569
Total loans	(Btmn)	39,849	24,316	20,701	15,672	15,998	4,996	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	28,499	19,263	11,220	15,862	20,616	12,008	12,429	12,647
Total long-term liabilities	(Btmn)	29,790	24,099	20,594	15,596	15,498	4,996	0	0
Total liabilities	(Btmn)	60,061	46,480	44,588	40,689	47,830	29,335	24,759	24,978
Paid-up capital	(Btmn)	1,567	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	73,438	87,182	91,463	87,765	93,713	97,193	104,699	110,592
BVPS (Bt)	(Bt)	4.50	5.33	5.59	5.28	5.66	5.85	6.32	6.68

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	9,918	9,560	6,037	7,736	12,606	14,064	15,328	16,469
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,386	5,752	6,413	6,321	5,950	6,643	6,859	7,089
Operating cash flow	(Btmn)	14,804	14,546	11,681	14,561	20,266	19,711	21,500	22,919
Investing cash flow	(Btmn)	(13,351)	2,818	12,385	(4,763)	(5,901)	(4,643)	(4,975)	(5,197)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,511)	(17,701)	(9,096)	(18,531)	(12,631)	(9,325)	(12,817)	(10,576)
Net cash flow	(Btmn)	(58)	(337)	14,970	(8,733)	(8,733)	5,743	3,707	7,145

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	31.6	31.8	28.8	30.9	34.1	32.8	32.5	33.2
Operating margin	(%)	10.3	9.9	7.1	9.9	14.2	14.4	15.0	15.5
EBITDA margin	(%)	21.7	21.5	21.7	23.3	24.7	25.8	25.9	26.4
EBIT margin	(%)	15.7	24.9	16.9	15.8	19.3	20.2	20.5	21.0
Net profit margin	(%)	12.2	19.5	11.1	11.1	14.2	14.9	15.4	15.8
ROE	(%)	14.2	11.9	6.8	8.6	13.9	14.7	15.2	15.3
ROA	(%)	7.7	7.2	4.5	5.8	9.3	10.5	12.0	12.4
Net D/E	(x)	0.5	0.3	(0.0)	0.1	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage	(x)	14.8	19.4	17.2	24.2	36.4	40.3	66.8	81.2
Debt service coverage	(x)	1.1	2.9	15.3	4.5	3.8	40.3	66.8	81.2
Payout Ratio	(%)	54	55.8	120.0	90.1	75.6	56.5	51.8	65.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue by nationality									
International	(%)	30.0	30.0	21.0	18.0	24.0	29.3	30.9	31.1
Thai	(%)	70.0	70.0	79.0	82.0	76.0	70.7	69.1	68.9

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total revenue	(Btmn)	16,443	18,873	20,914	22,165	20,976	22,825	22,568	23,084
Cost of goods sold	(Btmn)	11,762	13,125	13,525	14,451	14,147	14,979	14,752	15,122
Gross profit	(Btmn)	4,681	5,749	7,389	7,714	6,829	7,846	7,816	7,962
SG&A	(Btmn)	3,539	3,514	4,691	4,025	4,200	4,496	4,933	4,633
Other income	(Btmn)	992	1,297	978	1,007	1,030	1,179	1,306	1,267
Interest expense	(Btmn)	188	172	173	158	151	154	169	164
Pre-tax profit	(Btmn)	1,946	3,359	3,503	4,538	3,508	4,374	4,020	4,432
Corporate tax	(Btmn)	383	845	746	903	695	824	806	880
Equity a/c profits	(Btmn)	5	3	10	9	7	16	10	34
Minority interests	(Btmn)	(116)	(208)	(131)	(201)	(155)	(181)	(111)	(116)
Core profit	(Btmn)	1,452	2,309	2,636	3,443	2,664	3,386	3,113	3,470
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	200	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,452	2,509	2,636	3,443	2,664	3,386	3,113	3,470
EBITDA	(Btmn)	3,718	5,132	5,232	6,186	5,144	6,018	5,673	6,025
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.09	0.15	0.17	0.22	0.17	0.21	0.20	0.22
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.09	0.16	0.17	0.22	0.17	0.21	0.20	0.22

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total current assets	(Btmn)	19,341	24,337	24,401	27,176	30,255	27,074	27,799	30,419
Total fixed assets	(Btmn)	80,342	79,996	79,689	79,506	79,190	79,490	81,860	82,002
Total assets	(Btmn)	124,183	128,842	128,454	131,098	133,780	133,875	141,543	144,509
Total loans	(Btmn)	15,670	15,595	15,672	13,096	16,097	15,997	15,998	14,498
Total current liabilities	(Btmn)	12,619	19,132	15,862	18,887	22,801	22,966	20,616	21,941
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,595	15,595	15,596	13,096	13,097	13,497	15,498	11,498
Total liabilities	(Btmn)	38,525	44,328	40,689	39,802	42,817	43,586	47,830	47,928
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	85,658	84,513	87,765	91,296	90,962	90,289	93,713	96,581
BVPS (Bt)	(Bt)	5.16	5.08	5.28	5.49	5.47	5.41	5.66	5.88

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Core Profit	(Btmn)	1,452	2,309	2,636	3,443	2,664	3,386	3,113	3,470
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,584	1,600	1,556	1,490	1,486	1,490	1,484	1,429
Operating cash flow	(Btmn)	2,118	3,238	5,198	5,147	4,382	3,660	7,077	6,005
Investing cash flow	(Btmn)	(593)	(1,712)	(1,355)	(2,145)	(1,256)	(1,966)	(535)	(508)
Financing cash flow	(Btmn)	(14,063)	(157)	(4,105)	(2,636)	(547)	(4,980)	(4,468)	(1,679)
Net cash flow	(Btmn)	(12,538)	1,368	(262)	366	2,579	(3,285)	2,075	3,817

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Gross margin	(%)	28.5	30.5	35.3	34.8	32.6	34.4	34.6	34.5
Operating margin	(%)	6.9	11.8	12.9	16.6	12.5	14.7	12.8	14.4
EBITDA margin	(%)	21.3	25.4	23.9	26.7	23.4	25.1	23.8	24.7
EBIT margin	(%)	13.0	18.7	17.6	21.2	17.4	19.8	18.6	19.9
Net profit margin	(%)	8.8	13.3	12.6	15.5	12.7	14.8	13.8	15.0
ROE	(%)	6.6	8.0	8.6	15.0	13.8	14.5	13.9	14.8
ROA	(%)	4.3	5.2	5.8	10.3	9.5	9.6	9.3	10.1
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	(0.0)
Interest coverage	(x)	19.8	29.7	30.3	39.1	34.0	39.1	33.6	36.7
Debt service coverage	(x)	4.5	5.4	5.4	4.7	2.2	3.0	3.7	3.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Revenue by nationality									
International	(%)	18.0	17.0	18.0	22.0	24.0	24.0	27.0	29.5
Thai	(%)	82.0	83.0	82.0	78.0	76.0	76.0	73.0	70.5

Figure 1: BDMS' earnings review

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	YoY%	QoQ%
Revenue	22,165	20,976	22,825	22,568	23,084	4.1	2.3
Gross profit	7,714	6,829	7,846	7,816	7,962	3.2	1.9
EBITDA	6,186	5,144	6,018	5,673	6,025	(2.6)	6.2
Core profit	3,443	2,664	3,386	3,113	3,470	0.8	11.5
Net profit	3,443	2,664	3,386	3,113	3,470	0.8	11.5
EPS (Bt/share)	0.22	0.17	0.21	0.20	0.22	0.8	11.5
Balance Sheet							
Total Assets	131,098	133,780	133,875	141,543	144,509	10.2	2.1
Total Liabilities	39,802	42,817	43,586	47,830	47,928	20.4	0.2
Total Equity	91,296	90,962	90,289	93,713	96,581	5.8	3.1
BVPS (Bt/share)	5.49	5.47	5.41	5.66	5.88	6.9	3.9
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	34.8	32.6	34.4	34.6	34.5	(0.3)	(0.1)
EBITDA margin (%)	26.7	23.4	25.1	23.8	24.7	(2.0)	1.0
Net Profit Margin (%)	15.5	12.7	14.8	13.8	15.0	(0.5)	1.2
ROA (%)	10.3	8.3	10.3	9.2	10.1		
ROE (%)	15.0	12.1	15.5	13.7	14.8		
Net debt to equity (X)	0.0	0.1	0.1	0.1	Net cash		

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: BDMS' revenue breakdown

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	% YoY	% QoQ
Revenue by services							
Non-COVID-19 services	18,397	18,459	20,771	22,117	23,084	25.5	4.4
COVID-19 services	3,768	2,517	2,054	451	-	(100.0)	(100.0)
Total revenue	22,165	20,976	22,825	22,568	23,084	4.1	2.3
Revenue by nationality							
Thai	17,289	15,942	17,347	16,475	16,274	(5.9)	(1.2)
International patients	4,876	5,034	5,478	6,093	6,810	39.7	11.8
Total revenue	22,165	20,976	22,825	22,568	23,084	4.1	2.3

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of May 11, 2023)

	Rating	Price Target		ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)		22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BCH	Neutral	18.80	22.0	18.5	11.6	34.1	28.3	(40.8)	(66.1)	20.3	3.8	3.6	3.4	29	10	11	4.3	1.5	1.8	9.3	16.1	14.1
BDMS	Outperform	29.75	34.0	16.0	37.5	33.5	31.0	63.0	12.1	8.0	5.3	4.9	4.6	14	15	15	2.0	1.7	1.7	20.8	18.5	17.1
BH	Neutral	241.00	200.0	(15.3)	38.8	35.8	33.7	302.9	8.3	6.1	9.7	8.6	7.7	26	25	24	1.5	1.7	1.8	25.7	23.0	21.4
CHG	Neutral	3.36	4.0	21.6	13.3	27.0	25.2	(33.9)	(50.8)	7.4	4.9	4.8	4.5	35	17	18	4.8	2.6	2.8	9.0	15.6	14.4
RJH	Neutral	28.50	33.0	19.2	8.3	21.2	19.9	1.7	(60.8)	6.4	3.7	3.5	3.4	48	17	17	8.8	3.4	3.7	6.3	12.5	11.8
Average					21.9	30.3	27.6	58.6	(31.5)	9.7	5.9	5.5	5.0	26	17	17	3.1	1.9	2.0	16.2	18.3	16.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อระบุถึงบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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, EPG, 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, PAP, 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, SMPK, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPV, 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, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, 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, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPD, 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, TRQ, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIKI, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับคำประกอบด้วย

**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, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, 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, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRCP, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, 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, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMPK, 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, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIKI, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEYOND, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCT, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IFC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.