

กรุงเทพดุสิตเวชการ

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ
จำกัด (มหาชน)

BDMS

Bloomberg
ReutersBDMS TB
BDMS.BKinnovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

3Q66: กำไรดีเกินคาด ทำสถิติสูงสุด

BDMS รายงานกำไรสุทธิทำสถิติสูงสุดที่ 3.9 พันลบ. ใน 3Q66 เพิ่มขึ้น 15% YoY และ 27% QoQ สูงกว่า consensus คาด 8% โดยได้แรงหนุนจากรายได้และ EBITDA margin ที่แข็งแกร่ง กำไรสุทธิที่ปรับตัวดีขึ้น YoY เกิดจากรายได้ที่สูงขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ในขณะที่กำไรสุทธิที่เติบโต QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาลและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ราคาหุ้น BDMS ปรับตัวลดลง 6% เมื่อวานนี้ โดยเทรดที่ PE ปี 2567 ระดับ 26 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ระดับ -2SD (36 เท่า) เรามองว่าราคาหุ้นปรับตัวลดลงมากเกินไปส่วนทางกับแนวโน้มกำไรที่แข็งแกร่ง BDMS เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มการแพทย์ เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 35 บาท/หุ้น

3Q66: กำไรดีเกินคาด BDMS รายงานกำไรสุทธิทำสถิติสูงสุดที่ 3.9 พันลบ. ใน 3Q66 เพิ่มขึ้น 15% YoY และ 27% QoQ สูงกว่า consensus คาด 8% โดยได้แรงหนุนจากรายได้และ EBITDA margin ที่แข็งแกร่ง กำไรสุทธิที่ปรับตัวดีขึ้น YoY เกิดจากรายได้ที่สูงขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ในขณะที่กำไรสุทธิที่เติบโต QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาลและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง

รายการที่สำคัญ

- รายได้ 3Q66 อยู่ที่ 2.55 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 12% YoY และ 10% QoQ หากเราไม่รวมรายได้จากบริการโควิด-19 ใน 3Q65 พบว่ารายได้เติบโตอย่างแข็งแกร่ง 23% YoY เมื่อจำแนกตามสัญชาติ รายได้จากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติเติบโต 19% YoY และ 8% QoQ สู่ 6.5 พันลบ. (26% ของรายได้) โดยเกิดจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยกลุ่ม fly-in จากกาตาร์ (+81% YoY) จีน (+42% YoY) และกัมพูชา (+11% YoY) รายได้จากบริการผู้ป่วยชาวไทย (74% ของรายได้) อยู่ที่ 1.89 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 9% YoY และ 11% QoQ จากบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 ที่เติบโตมากขึ้นและโรคตามฤดูกาล เช่น ไข้หวัดใหญ่ และไข้เลือดออก
- EBITDA margin อยู่ที่ 24.9% ใน 3Q66 ลดลงเล็กน้อยจาก 25.1% ใน 3Q65 แต่ปรับตัวดีขึ้นจาก 22.8% ใน 2Q66
- ดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 122 ลบ. ลดลง 21% YoY และ 9% QoQ จากการไถ่ถอนหุ้นกู้

งบประมาณการและราคาเป้าหมาย กำไร 9M66 คิดเป็น 74% ของประมาณการกำไรปี 2566 ของเรา และเรายังคงประมาณการกำไรปี 2566 ของเราไว้ที่ 1.4 หมื่นลบ. (+12% YoY) เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q66 จะเติบโต YoY แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล สำหรับปี 2567 เราประเมินกำไรปกติได้ 1.5 หมื่นลบ. เติบโต 8% โดยอิงกับรายได้ที่สูงขึ้น (+6%) และ EBITDA margin ที่กว้างขึ้น (24.9% จาก 24.5%) อันเป็นผลมาจากรายได้จากผู้ป่วยชาวต่างชาติที่เติบโตมากขึ้น รายได้จากศูนย์ความเป็นเลิศ (Centers of Excellence) ที่เพิ่มขึ้น และการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ได้ดีขึ้น เรายังคงคำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือน สำหรับ BDMS ไว้ที่ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF (WACC ที่ 7.1% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%) ที่ 35 บาท/หุ้น

ปัจจัยเสี่ยง เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่จะส่งผลกระทบต่อผู้ป่วยชะลอการเข้าใช้บริการ การแข่งขันรุนแรง การขาดแคลนบุคลากร และความเสี่ยงด้านกฎหมาย

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	25.25
Target price (Bt)	35.00
Mkt cap (Btbn)	401.27
Mkt cap (US\$mnn)	11,157

Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.35
Sector % SET	5.31
Shares issued (mn)	15,892
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	32 / 25
Avg. daily 6m (US\$mnn)	36.36
Foreign limit / actual (%)	30 / 25
Free float (%)	69.8
Dividend policy (%)	≥ 50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(8.2)	(12.2)	(17.2)
Relative to SET	(4.0)	(2.8)	(3.1)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	1/22
Environmental Score Rank	1/22
Social Score Rank	2/22
Governance Score Rank	2/22

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

BDMS มีคะแนน ESG สูงสุดในกลุ่ม และให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งเน้นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามที่บริษัทกำหนดไว้

Source: Bloomberg Finance L.P.

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	71,541	88,535	95,231	101,118	107,125
EBITDA	(Btmn)	17,622	23,021	24,593	26,579	28,201
Core profit	(Btmn)	7,736	12,606	14,172	15,292	16,540
Reported profit	(Btmn)	7,936	12,606	14,172	15,292	16,540
Core EPS	(Bt)	0.49	0.79	0.89	0.96	1.04
DPS	(Bt)	0.45	0.60	0.60	0.60	0.68
P/E, core	(x)	51.9	31.8	28.3	26.2	24.3
EPS growth, core	(%)	26.9	63.0	12.4	7.9	8.2
P/BV, core	(x)	4.8	4.5	4.2	4.0	3.8
ROE	(%)	8.6	13.9	14.7	15.1	15.4
Dividend yield	(%)	1.8	2.4	2.4	2.4	2.7
EV/EBITDA	(x)	23.1	17.7	16.2	14.7	13.7
EBITDA growth	(%)	17.6	30.6	6.8	8.1	6.1

Source: InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

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	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
BDMS	5	Yes	Yes	AA

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 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	95,231	101,118	107,125
Cost of goods sold	(Btmn)	51,546	54,277	46,371	49,462	58,329	63,045	67,112	71,249
Gross profit	(Btmn)	23,784	25,354	18,795	22,079	30,205	32,185	34,007	35,876
SG&A	(Btmn)	15,998	17,447	14,161	15,029	17,655	18,566	19,330	20,126
Other income	(Btmn)	4,803	11,882	5,187	4,050	4,521	5,238	5,562	5,892
Interest expense	(Btmn)	1,165	929	871	728	632	572	512	312
Pre-tax profit	(Btmn)	11,424	18,860	8,950	10,373	16,440	18,285	19,726	21,330
Corporate tax	(Btmn)	2,740	3,873	2,751	2,103	3,227	3,657	3,945	4,266
Equity a/c profits	(Btmn)	1,690	1,022	273	21	42	44	46	48
Minority interests	(Btmn)	(456)	(492)	(435)	(554)	(648)	(500)	(535)	(572)
Core profit	(Btmn)	9,918	9,560	6,037	7,736	12,606	14,172	15,292	16,540
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	14,172	15,292	16,540
EBITDA	(Btmn)	17,249	18,032	14,982	17,622	23,021	24,593	26,579	28,201
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.64	0.61	0.38	0.49	0.79	0.89	0.96	1.04
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.59	0.99	0.46	0.50	0.79	0.89	0.96	1.04
DPS (Bt)	(Bt)	0.32	0.55	0.55	0.45	0.60	0.60	0.60	0.68

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	20,835	23,058	30,278
Total fixed assets	(Btmn)	74,496	78,440	81,313	79,689	81,860	81,238	80,705	80,254
Total assets	(Btmn)	133,499	133,662	136,050	128,454	141,543	133,535	134,804	141,152
Total loans	(Btmn)	39,849	24,316	20,701	15,672	15,998	4,998	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	28,499	19,263	11,220	15,862	20,616	13,357	13,748	14,185
Total long-term liabilities	(Btmn)	29,790	24,099	20,594	15,596	15,498	4,998	0	0
Total liabilities	(Btmn)	60,061	46,480	44,588	40,689	47,830	35,070	30,464	30,901
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	98,465	104,340	110,251
BVPS (Bt)	(Bt)	4.50	5.33	5.59	5.28	5.66	5.95	6.31	6.67

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	14,172	15,292	16,540
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,386	5,752	6,413	6,321	5,950	5,735	6,341	6,559
Operating cash flow	(Btmn)	14,804	14,546	11,681	14,561	20,266	18,877	20,910	22,392
Investing cash flow	(Btmn)	(13,351)	2,818	12,385	(4,763)	(5,901)	(4,762)	(5,056)	(5,356)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,511)	(17,701)	(9,096)	(18,531)	(12,631)	(20,984)	(14,414)	(10,629)
Net cash flow	(Btmn)	(58)	(337)	14,970	(8,733)	(8,733)	(6,869)	1,440	6,407

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	33.8	33.6	33.5
Operating margin	(%)	10.3	9.9	7.1	9.9	14.2	14.3	14.5	14.7
EBITDA margin	(%)	21.7	21.5	21.7	23.3	24.7	24.5	24.9	25.0
EBIT margin	(%)	15.7	24.9	16.9	15.8	19.3	19.8	20.0	20.2
Net profit margin	(%)	12.2	19.5	11.1	11.1	14.2	14.9	15.1	15.4
ROE	(%)	14.2	11.9	6.8	8.6	13.9	14.7	15.1	15.4
ROA	(%)	7.7	7.2	4.5	5.8	9.3	10.3	11.4	12.0
Net D/E	(x)	0.5	0.3	(0.0)	0.1	0.1	(0.0)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	14.8	19.4	17.2	24.2	36.4	43.0	51.9	90.4
Debt service coverage	(x)	1.1	2.9	15.3	4.5	3.8	43.0	51.9	90.4
Payout Ratio	(%)	54	55.8	120.0	90.1	75.6	67.3	62.4	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	28.6	30.2	31.9
Thai	(%)	70.0	70.0	79.0	82.0	76.0	71.4	69.8	68.1

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	20,914	22,165	20,976	22,825	22,568	23,084	23,141	25,473
Cost of goods sold	(Btmn)	13,525	14,451	14,147	14,979	14,752	15,122	15,432	16,469
Gross profit	(Btmn)	7,389	7,714	6,829	7,846	7,816	7,962	7,709	9,003
SG&A	(Btmn)	4,691	4,025	4,200	4,496	4,933	4,633	4,876	5,106
Other income	(Btmn)	978	1,007	1,030	1,179	1,306	1,267	1,285	1,282
Interest expense	(Btmn)	173	158	151	154	169	164	134	122
Pre-tax profit	(Btmn)	3,503	4,538	3,508	4,374	4,020	4,432	3,983	5,057
Corporate tax	(Btmn)	746	903	695	824	806	880	812	1,025
Equity a/c profits	(Btmn)	10	9	7	16	10	34	13	21
Minority interests	(Btmn)	(131)	(201)	(155)	(181)	(111)	(116)	(120)	(163)
Core profit	(Btmn)	2,636	3,443	2,664	3,386	3,113	3,470	3,063	3,890
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,636	3,443	2,664	3,386	3,113	3,470	3,063	3,890
EBITDA	(Btmn)	5,232	6,186	5,144	6,018	5,673	6,025	5,563	6,649
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.17	0.22	0.17	0.21	0.20	0.22	0.19	0.24
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.22	0.17	0.21	0.20	0.22	0.19	0.24

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	24,401	27,176	30,255	27,074	27,799	30,419	23,705	23,295
Total fixed assets	(Btmn)	79,689	79,506	79,190	79,490	81,860	82,002	82,695	83,919
Total assets	(Btmn)	128,454	131,098	133,780	133,875	141,543	144,509	138,662	139,893
Total loans	(Btmn)	15,672	13,096	16,097	15,997	15,998	14,498	10,498	12,498
Total current liabilities	(Btmn)	15,862	18,887	22,801	22,966	20,616	21,941	18,477	20,732
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,596	13,096	13,097	13,497	15,498	11,498	9,498	9,498
Total liabilities	(Btmn)	40,689	39,802	42,817	43,586	47,830	47,928	43,610	46,278
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	87,765	91,296	90,962	90,289	93,713	96,581	95,051	93,614
BVPS (Bt)	(Bt)	5.28	5.49	5.47	5.41	5.66	5.88	5.78	5.67

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	2,636	3,443	2,664	3,386	3,113	3,470	3,063	3,890
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,556	1,490	1,486	1,490	1,484	1,429	1,446	1,470
Operating cash flow	(Btmn)	5,198	5,147	4,382	3,660	7,077	6,005	5,476	5,346
Investing cash flow	(Btmn)	(1,355)	(2,145)	(1,256)	(1,966)	(535)	(508)	(1,857)	(3,134)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,105)	(2,636)	(547)	(4,980)	(4,468)	(1,679)	(9,662)	(4,440)
Net cash flow	(Btmn)	(262)	366	2,579	(3,285)	2,075	3,817	(6,043)	(2,227)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	35.3	34.8	32.6	34.4	34.6	34.5	33.3	35.3
Operating margin	(%)	12.9	16.6	12.5	14.7	12.8	14.4	12.2	15.3
EBITDA margin	(%)	23.9	26.7	23.4	25.1	23.8	24.7	22.8	24.9
EBIT margin	(%)	17.6	21.2	17.4	19.8	18.6	19.9	17.8	20.3
Net profit margin	(%)	12.6	15.5	12.7	14.8	13.8	15.0	13.2	15.3
ROE	(%)	8.6	15.0	13.8	14.5	13.9	14.8	14.0	15.1
ROA	(%)	5.8	10.3	9.5	9.6	9.3	10.1	9.6	10.2
Net D/E	(x)	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	(0.0)	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	30.3	39.1	34.0	39.1	33.6	36.7	41.5	54.4
Debt service coverage	(x)	5.4	4.7	2.2	3.0	3.7	3.9	7.3	5.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Revenue by nationality									
International	(%)	18.0	22.0	24.0	24.0	27.0	29.5	26.0	26.0
Thai	(%)	82.0	78.0	76.0	76.0	73.0	70.5	74.0	74.0

Figure 1: BDMS's earnings review

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	YoY%	QoQ%	9M22	9M23	YoY%
Revenue	22,825	22,568	23,084	23,141	25,473	11.6	10.1	65,966	71,698	8.7
Gross profit	7,846	7,816	7,962	7,709	9,003	14.8	16.8	22,389	24,674	10.2
EBITDA	6,018	5,673	6,025	5,563	6,649	10.5	19.5	17,349	18,238	5.1
Core profit	3,386	3,113	3,470	3,063	3,890	14.9	27.0	9,493	10,424	9.8
Net profit	3,386	3,113	3,470	3,063	3,890	14.9	27.0	9,493	10,424	9.8
EPS (Bt/share)	0.21	0.20	0.22	0.19	0.24	14.9	27.0	0.60	0.66	9.8
Balance Sheet										
Total Assets	133,875	141,543	144,509	138,662	139,893	4.5	0.9	133,875	139,893	4.5
Total Liabilities	43,586	47,830	47,928	43,610	46,278	6.2	6.1	43,586	46,278	6.2
Total Equity	90,289	93,713	96,581	95,051	93,614	3.7	(1.5)	90,289	93,614	3.7
BVPS (Bt/share)	5.41	5.66	5.88	5.78	5.67	4.7	(1.8)	5.41	5.67	4.7
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	34.4	34.6	34.5	33.3	35.3	1.0	2.0	33.9	34.4	0.5
EBITDA margin (%)	25.1	23.8	24.7	22.8	24.9	(0.2)	2.1	0.0	0.0	0.0
Net Profit Margin (%)	14.8	13.8	15.0	13.2	15.3	0.4	2.0	14.4	14.5	0.1
ROA (%)	10.3	9.2	10.1	9.0	11.4			9.6	10.2	
ROE (%)	15.5	13.7	14.8	13.2	16.9			14.5	15.1	
Net debt to equity (X)	0.1	0.1	(0.0)	0.0	0.0			0.1	0.0	
(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	% YoY	% QoQ	9M22	9M23	YoY%
Revenue by services										
Non-COVID-19 services	20,771	22,117	23,084	23,141	25,473	22.6	10.1	57,627	71,698	24.4
COVID-19 services	2,054	451	-	-	-	N.M.	N.M.	8,339	-	N.M.
Total revenue	22,825	22,568	23,084	23,141	25,473	11.6	10.1	65,966	71,698	8.7
Revenue by nationality										
Thai	17,347	16,475	16,274	17,124	18,954	9.3	10.7	50,578	52,248	3.3
International patients	5,478	6,093	6,810	6,017	6,519	19.0	8.3	15,389	19,449	26.4
Total revenue	22,825	22,568	23,084	23,141	25,473	11.6	10.1	65,966	71,698	8.7

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 13, 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	Outperform	20.70	23.0	12.4	12.7	37.5	31.2	(40.8)	(66.1)	20.3	4.1	3.9	3.7	29	10	11	3.9	1.3	1.6	10.3	17.7	15.5
BDMS	Outperform	25.25	35.0	41.0	31.8	28.3	26.2	63.0	12.4	7.9	4.5	4.2	4.0	14	15	15	2.4	2.4	2.4	17.7	16.2	14.7
BH	Neutral	229.00	258.0	14.9	36.8	27.0	25.7	302.9	36.3	5.3	9.2	7.7	6.8	26	31	28	1.5	2.2	2.3	24.3	18.0	16.8
CHG	Neutral	2.84	3.8	36.3	11.2	28.4	25.1	(33.9)	(60.4)	13.0	4.2	4.6	4.3	35	15	17	5.6	2.5	2.8	7.6	16.1	14.7
RJH	Neutral	26.50	28.0	9.4	7.7	18.8	18.5	1.7	(59.0)	2.0	3.4	3.2	3.1	48	18	17	9.4	3.8	3.8	5.9	12.0	11.4
Average					20.1	28.0	25.3	58.6	(27.3)	9.7	5.5	5.1	4.7	26	17	18	3.4	2.1	2.3	15.0	17.0	15.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกเหนือจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์รี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท ทรูสแต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอส โอเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินก่อน

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2023 Companies with CG Rating
 Companies with Excellent CG Scoring**

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARI, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AU, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTGP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTCL, TTW, TURTLE, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIILK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ยื่นรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, 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, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTGP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศรับ)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEx, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARI, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPT, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.