

กรุงเทพธุรกิจ

BDMS



บริษัท กรุงเทพธุรกิจ
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BDMS TB
Reuters BDMS.BK

เยี่ยมชมโรงพยาบาลในจังหวัดชลบุรีซึ่งมีความต้องการใช้ บริการทางการแพทย์เพิ่มขึ้น

เราได้ไปเยี่ยมชมโรงพยาบาลของ BDMS ในจังหวัดชลบุรี ซึ่งเป็นพื้นที่ที่ BDMS มุ่งมั่นขยายเครือข่ายและความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจในพื้นที่ EEC และบริเวณโดยรอบที่มีแนวโน้มเติบโตเพิ่มขึ้น ในมุมมองของเรา เครือข่ายโรงพยาบาลที่แข็งแกร่งในจังหวัดชลบุรีของ BDMS ซึ่งครอบคลุมกลุ่มผู้ป่วยในวงกว้างและให้บริการทางการแพทย์ครบวงจรถือเป็นความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัท เรายังคงคำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือน สำหรับ BDMS ไว้ที่ OUTPERFORM โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 36 บาท/หุ้น BDMS เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มการแพทย์

มีเครือข่ายโรงพยาบาลที่แข็งแกร่งในจังหวัดชลบุรี BDMS ได้จัดกิจกรรมเยี่ยมชมเครือข่ายโรงพยาบาลของบริษัทในจังหวัดชลบุรีซึ่งเราได้เข้าร่วมกิจกรรมครั้งนี้ด้วย พื้นที่ EEC (ชลบุรี ระยอง และฉะเชิงเทรา) ซึ่งมีความต้องการใช้บริการทางการแพทย์เพิ่มขึ้นตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นนั้นอยู่ในความสนใจของผู้ประกอบการทุกรายที่ต้องการขยายจำนวนเตียง โรงพยาบาลในภาคตะวันออกของประเทศไทย คิดเป็น ~15% ของรายได้รวมของ BDMS โดยส่วนใหญ่เกิดจากโรงพยาบาลในจังหวัดชลบุรี BDMS มีเครือข่ายโรงพยาบาลที่แข็งแกร่งในจังหวัดชลบุรี โดยบริษัทมีการดำเนินงานโรงพยาบาล 7 แห่ง จำนวนเตียง 1,194 เตียง คาดว่าคิดเป็น 25% ของจำนวนเตียงโรงพยาบาลทั้งหมดในจังหวัดชลบุรี

ครอบคลุมกลุ่มผู้ป่วยในวงกว้างและขยายเครือข่ายอย่างต่อเนื่อง เรามองว่าเครือข่ายโรงพยาบาลที่แข็งแกร่งในจังหวัดชลบุรีของ BDMS ซึ่งครอบคลุมกลุ่มผู้ป่วยในวงกว้างและให้บริการทางการแพทย์ครบวงจรถือเป็นความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทเมื่อเทียบกับผู้ประกอบการรายอื่น *โรงพยาบาลกรุงเทพ พัทยา* (300 เตียง) เป็นศูนย์กลางเป็นเลิศ (Center of Excellence) ที่ให้บริการทางการแพทย์เฉพาะทาง *โรงพยาบาลสมิติเวชศรีราชา* (234 เตียง) และ *โรงพยาบาลสมิติเวชชลบุรี* (187 เตียง) มุ่งเป้าไปที่ผู้มีรายได้ปานกลางและผู้ป่วยชาวต่างชาติ โดยเฉพาะ *โรงพยาบาลสมิติเวชศรีราชา* ซึ่งมีชื่อเสียงเป็นที่ยอมรับในกลุ่มผู้ป่วยชาวญี่ปุ่น โรงพยาบาลภายใต้แบรนด์พญาไท และ *โรงพยาบาลจอมเทียน* (60 เตียง) มุ่งเป้าไปที่ผู้ป่วยภายใต้โครงการประกันสังคม (SC) โรงพยาบาลหลักภายใต้แบรนด์พญาไท คือ *โรงพยาบาลพญาไทศรีราชา* (257 เตียง) ให้บริการผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมจำนวน 211,052 คน และคาดว่าจำนวนผู้ป่วยประกันตนในระบบสังคมจะเพิ่มขึ้นเป็น 500,000 คน โดยได้แรงหนุนจากการได้โควตาประกันสังคมเพิ่มจากการขยายเครือข่ายที่ *โรงพยาบาลพญาไทศรีราชา 2* (113 เตียง, เปิดให้บริการในเดือนมี.ค. 2567) และ *โรงพยาบาลพญาไท ปอวิน* (220 เตียง, คาดว่าจะเปิดให้บริการในปี 2568)

ไม่มีความกังวลเกี่ยวกับอุปทานส่วนเกิน เรามีมุมมองเชิงบวกต่อความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ในพื้นที่ EEC และไม่ได้คิดว่าเกิดการแข่งขันที่รุนแรงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอุปทานเตียงในพื้นที่ EEC มีน้อย โดยพื้นที่ EEC มีจำนวนประชากรที่มีชื่ออยู่ในทะเบียนบ้าน ~3 ล้านคน (ข้อมูลปี 2564) อย่างไรก็ดี หากรวมผู้พักอาศัยซึ่งรวมถึงคนงานในนิคมอุตสาหกรรมจะมีจำนวน ~4 ล้านคน และรัฐบาลคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเท่าตัวสู่ ~8 ล้านคนในปี 2580 ข้อมูลที่เรารวบรวมได้แสดงให้เห็นว่าในพื้นที่ EEC มีจำนวนเตียงโรงพยาบาล ~8,000 เตียงในปี 2564 (59% ในชลบุรี 22% ในระยอง และ 19% ในฉะเชิงเทรา) โดยส่วนใหญ่เป็นโรงพยาบาลรัฐซึ่งคิดเป็น 69% ของจำนวนเตียงทั้งหมด และมีโรงพยาบาลเอกชนเพียง 31% ตัวเลขดังกล่าวคิดเป็นจำนวนเตียง 2.6 เตียงต่อประชากร 1,000 คน แต่จะลดลงสู่ 2.0 เตียงเมื่อรวมผู้พักอาศัยที่ประเมินได้ที่ 4 ล้านคนเข้ามา และ 1.0 เตียงเมื่ออ้างอิงผู้พักอาศัยที่จะเพิ่มเป็น 8 ล้านคนในปี 2580 ซึ่งอัตราส่วนเตียงต่อประชากร 1,000 คนนั้นต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของประเทศไทยที่ 2.6 เตียง และกรุงเทพฯ ที่ 5.3 เตียงค่อนข้างมาก ซึ่งบ่งชี้ว่าอุปทานเตียงในพื้นที่ EEC อยู่ในระดับต่ำ

ความเสี่ยง ความกังวลหลักของผู้บริหาร คือ ความพร้อมของบุคลากร อย่างไรก็ดี ผู้บริหารเชื่อว่ากลยุทธ์ของบริษัทผ่านทางค่าตอบแทนที่แข่งขันได้และการสร้างความผูกพันต่อองค์กรจะช่วยลดผลกระทบจากขาดแคลนบุคลากรโรงพยาบาลได้ เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BDMS ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	88,535	97,077	104,408	111,556	117,453
EBITDA	(Btmn)	23,021	24,957	27,381	29,402	31,197
Core profit	(Btmn)	12,606	14,375	16,182	17,481	18,747
Reported profit	(Btmn)	12,606	14,375	16,182	17,481	18,747
Core EPS	(Bt)	0.79	0.90	1.02	1.10	1.18
DPS	(Bt)	0.60	0.70	0.79	0.85	0.91
P/E, core	(x)	32.8	28.7	25.5	23.6	22.0
EPS growth, core	(%)	63.0	14.0	12.6	8.0	7.2
P/BV, core	(x)	4.6	4.3	4.2	4.0	3.9
ROE	(%)	13.9	14.9	16.1	16.7	17.2
Dividend yield	(%)	2.3	2.7	3.0	3.3	3.5
EV/EBITDA	(x)	18.5	17.0	15.4	14.3	13.5
EBITDA growth	(%)	30.6	8.4	9.7	7.4	6.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Jul 1) (Bt)	26.00
Target price (Bt)	36.00
Mkt cap (Btmn)	413.19
Mkt cap (US\$m)	11,256
Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.57
Sector % SET	5.51
Shares issued (mn)	15,892
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	30 / 25
Avg. daily 6m (US\$m)	27.40
Foreign limit / actual (%)	30 / 26
Free float (%)	66.7
Dividend policy (%)	≥ 50

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.7)	(8.8)	(6.3)
Relative to SET	(0.3)	(3.1)	8.4

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/ ESG Score	
SET ESG Ratings	AA

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	1/23
Environmental Score Rank	1/23
Social Score Rank	1/23
Governance Score Rank	1/23

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG
BDMS มีคะแนน ESG สูงสุดในกลุ่ม และให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งเน้นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามที่บริษัทกำหนดไว้
Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์
ระวีญช ปิยะเกรียงไกร
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

จุดเด่น

BDMS เป็นผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย (โรงพยาบาล 57 แห่ง จำนวนเตียงกว่า 8,500 เตียง) และติดอันดับ 1 ใน 5 ของผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนของโลกในด้านมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด BDMS จะได้รับประโยชน์ทั้งจากความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ที่มีคุณภาพที่เพิ่มสูงขึ้น และการให้บริการทางการแพทย์ที่ครอบคลุมตั้งแต่การป้องกัน (ธุรกิจด้านส่งเสริมสุขภาพ) การรักษา และการฟื้นฟู

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2567 เราประเมินกำไรปกติของ BDMS ได้ที่ 1.6 หมื่นลบ. เติบโต 13% โดยอิงกับรายได้ที่เติบโต 8% (เทียบกับเป้าของ BDMS ที่ 10-12%) และ EBITDA margin ที่ 24.9% ซึ่งเป็นตัวเลขด้านสูงของเป้าที่บริษัทวางไว้ที่ 24-25% อันเป็นผลมาจากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติที่เติบโตมากขึ้น รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากศูนย์ความเป็นเลิศ (ให้ EBITDA margin สูง) และการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ได้ดีขึ้นผ่านการขยายกลุ่มผู้ป่วยที่มีประกันสุขภาพภาคเอกชน และจำนวนผู้ป่วยที่ภายใต้ระบบประกันสังคมที่เพิ่มขึ้น

โรงพยาบาลเอกชนเน้นขยายจำนวนเตียงในพื้นที่ EEC (ชลบุรี ระยอง และฉะเชิงเทรา) ซึ่งความต้องการใช้บริการทางการแพทย์มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจ BDMS มีสถานะที่แข็งแกร่งที่สุดในพื้นที่ EEC โดยมีโรงพยาบาล 10 แห่ง และจะขยายเพิ่มอีก โดยในจังหวัดชลบุรี BDMS วางแผนเพิ่มเตียงใน *โรงพยาบาลกรุงเทพพัทยา* และ *โรงพยาบาลออมเทีย* (จาก 400 เตียง สู่ ~600 เตียง) บริษัทวางแผนเปิดโรงพยาบาลแห่งใหม่ คือ *โรงพยาบาลพญาไท บอวิน* ในปี 2568 โรงพยาบาลแห่งนี้เป็นโรงพยาบาลสร้างใหม่ขนาด 220 เตียง โดยเฟสแรกมี 59 เตียง ในจังหวัดระยอง BDMS วางแผนเพิ่มเตียงจาก 374 เตียง สู่ ~600 เตียง

นอกจากการเพิ่มจำนวนเตียงแล้ว BDMS ยังขยายธุรกิจไปสู่ธุรกิจนอกกลุ่มโรงพยาบาลอย่างจริงจังอีกด้วย ซึ่งรวมถึงบริการด้านสุขภาพดิจิทัล การจัดตั้ง Genomic Center และการลงทุนใน *BDMS Silver Wellness & Residence* ซึ่งเป็นโครงการ mixed-use (คลินิก โรงแรม และที่พักอาศัย) สำหรับธุรกิจ wellness แม้ว่าธุรกิจนอกกลุ่มโรงพยาบาลยังคงมีขนาดเล็ก โดยคิดเป็น 4-5% ของรายได้ แต่ BDMS เล็งเห็นโอกาสเติบโตในอนาคตจากการขยายขอบเขตการให้บริการ และคาดว่ารายได้จากธุรกิจนอกกลุ่มโรงพยาบาลจะเพิ่มขึ้นสู่ 20% ของรายได้ในอนาคต

Bullish views	Bearish views
1. ปัจจัยพื้นฐานดี โดยให้บริการทางการแพทย์ที่ครอบคลุมตั้งแต่การป้องกัน (ธุรกิจ wellness) การรักษา และการฟื้นฟู	1. กังวลเกี่ยวกับการแข่งขัน
2. ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 2Q67	+YoY และ -QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q67 จะเติบโต YoY โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของรายได้และมาร์จิ้นที่ขยายตัว แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
ปัจจัยที่ควรระวังในปี 2567	ศักยภาพการเติบโตใน EEC	บวก	เรามุ่งมองเชิงบวกต่อความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ใน EEC และเนื่องจากจำนวนเตียงในพื้นที่ดังกล่าวมีน้อย เราจึงไม่คิดว่าจะได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากการแข่งขันที่รุนแรง BDMS มีสถานะที่แข็งแกร่งที่สุดใน EEC โดยมีโรงพยาบาล 11 แห่ง และจะขยายเพิ่มอีก
ปัจจัยที่ควรระวังในปี 2567	การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์	ลบ	รายได้จากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติในปี 2566 ของ BDMS พื้นตัวสูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 แล้ว โดยคิดเป็น 27% ของรายได้ใน 2566 เรากำลังจับตาดูการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจทำให้เกิดการชะลอการรักษาโรคที่ไม่เร่งด่วนและความไม่สะดวกของผู้ป่วยต่างชาติที่จะเดินทางมารับการรักษาพยาบาลในประเทศไทย

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้จากกิจการโรงพยาบาล	2-3%	0.7 บาท/หุ้น (2%)

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BDMS ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งเน้นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามที่บริษัทกำหนดไว้ผ่านกระบวนการและขั้นตอนที่เป็นสาระสำคัญ กำหนดกลยุทธ์และแนวทางปฏิบัติสำหรับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด และทบทวนความเสี่ยงที่ครอบคลุมธุรกิจการแพทย์ทั้งในปัจจุบันและอนาคต

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	60.12 (2023)
Rank in Sector	1/23

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
BDMS	5	Yes	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- BDMS มีเป้าหมายการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์สุทธิเป็นศูนย์ในปี 2593 BDMS มุ่งเน้นการบริหารจัดการพลังงานและทรัพยากรตามแนวทางเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy) ที่ส่งเสริมการปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงานและกิจการรวมทั้งก่อให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมน้อยที่สุด ตั้งแต่กระบวนการออกแบบ การบริหารจัดการ การเลือกใช้พลังงานสะอาด ตลอดจนอุปกรณ์และเทคโนโลยีประสิทธิภาพสูง
- สำหรับระยะกลาง ภายในปี 2567 BDMS ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างน้อย 30% เทียบกับปีฐาน 2565 โดยในปี 2566 บริษัทลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 24.05% เทียบกับปีฐาน 2565
- BDMS ได้กำหนดทิศทางและตั้งเป้าหมายความยั่งยืนปี 2593 ด้วยการเพิ่มสัดส่วนของขยะไม่อันตรายที่ถูกนำไปใช้ประโยชน์เป็น 50% พร้อมทั้งส่งเสริมการใช้บรรจุภัณฑ์พลาสติกที่สามารถนำกลับมาใช้ใหม่ ใช้ซ้ำ หรือย่อยสลายได้ ในปี 2566 มีปริมาณขยะไม่อันตรายทั้งหมดถูกนำไปใช้ประโยชน์ 24.46%

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ในปี 2566 สำนักงานองค์กรแพทย์ BDMS ได้รับนโยบายจาก BDMS ให้ดำเนินการจัดสร้างหลักสูตรภาคบังคับ (BDMS Mandatory Course) โดยมีเนื้อหาเกี่ยวกับจรรยาบรรณ และแนวปฏิบัติที่ดีของแพทย์ และกติกแพทย์ที่เกี่ยวข้องในการดูแลผู้ป่วยที่ใช้สิทธิประกันที่แพทย์ต้องทราบเพื่อสื่อสาร และสร้างความเข้าใจต่อแนวปฏิบัติที่ถูกต้อง
- BDMS ได้กำหนดให้มีคู่มือการพัฒนาคุณภาพและแผนด้านความปลอดภัยของผู้ป่วย เพื่อเพิ่มความพึงพอใจในการรับบริการของผู้รับบริการและสร้างความสะดวกสบายให้กับลูกค้า บุคลากร และแพทย์ อันจะนำมาเพื่อความสุขของผู้ไว้วางใจมาทำการรักษาไปจนถึงความสุขของคนในครอบครัวที่อยู่ใกล้ชิดกับคนไข้ ทั้งนี้ คู่มือดังกล่าว ครอบคลุมการประเมินและการปรับโครงสร้างการกำกับดูแลและการบริหารจัดการการดำเนินงานตามมาตรฐาน JCI มาตรฐาน HA รวมถึง ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง โดยผลดำเนินงานจะรายงานต่อคณะกรรมการที่เกี่ยวข้องอย่างน้อยรายไตรมาส
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG สำหรับกลุ่มการแพทย์ คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BDMS ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัทได้กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้ผู้บริหาร กรรมการ และพนักงานของกลุ่มบริษัททุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติทาง
- BDMS กำหนดให้มีการจัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลมาตรฐานองค์กร (Standardization and Compliance Committee) เพื่อกำกับดูแลและขับเคลื่อนทุกโรงพยาบาลในเครือให้ดำเนินงานตามนโยบายและแผนงานระบบมาตรฐานความปลอดภัยผู้ป่วย
- ในปี 2566 BDMS ดำเนินการทบทวนจรรยาบรรณธุรกิจสำหรับคู่ค้าในประเด็นการปฏิบัติด้านแรงงาน การไม่เลือกปฏิบัติและไม่คุกคามในองค์กร และการดำเนินธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์สุจริต รวมทั้งประเด็นการบริหารจัดการการจัดซื้อจัดจ้างอย่างเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เพื่อให้เกิดการพัฒนาอย่างต่อเนื่องตลอดห่วงโซ่อุปทาน โดยมีการติดตามผลการปฏิบัติงานของคู่ค้าผ่านระบบการตรวจสอบประเมิน เพื่อให้มั่นใจว่าสอดคล้องกับหลักจรรยาบรรณคู่ค้า
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 15 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร จำนวน 7 ท่าน (47% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร จำนวน 2 ท่าน (13% ของกรรมการทั้งหมด) และ กรรมการอิสระ จำนวน 6 ท่าน (40% ของกรรมการทั้งหมด) เราเห็นว่าโครงสร้างคณะกรรมการมีความเหมาะสม เนื่องจากกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 20% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว

EGS Disclosure Score

	2023	2023
ESG Disclosure Score	58.92	60.12
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	497.08
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste ('000 metric tonnes)	9.05	13.23
Water Policy	Yes	Yes
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	249.84	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)	36,880	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 สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	79,630	65,166	71,541	88,535	97,077	104,408	111,556	117,453
Cost of goods sold	(Btmn)	54,277	46,371	49,462	58,329	63,412	68,285	73,162	76,852
Gross profit	(Btmn)	25,354	18,795	22,079	30,205	33,665	36,123	38,394	40,600
SG&A	(Btmn)	17,447	14,161	15,029	17,655	19,806	20,417	21,271	22,147
Other income	(Btmn)	11,882	5,187	4,050	4,521	5,250	5,742	6,024	6,342
Interest expense	(Btmn)	929	871	728	632	547	503	423	303
Pre-tax profit	(Btmn)	18,860	8,950	10,373	16,440	18,563	20,946	22,724	24,493
Corporate tax	(Btmn)	3,873	2,751	2,103	3,227	3,755	4,231	4,590	4,948
Equity a/c profits	(Btmn)	1,022	273	21	42	89	94	99	103
Minority interests	(Btmn)	(492)	(435)	(554)	(648)	(522)	(627)	(752)	(902)
Core profit	(Btmn)	9,560	6,037	7,736	12,606	14,375	16,182	17,481	18,747
Extra-ordinary items	(Btmn)	5,957	1,177	200	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	15,517	7,214	7,936	12,606	14,375	16,182	17,481	18,747
EBITDA	(Btmn)	18,032	14,982	17,622	23,021	24,957	27,381	29,402	31,197
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.61	0.38	0.49	0.79	0.90	1.02	1.10	1.18
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.99	0.46	0.50	0.79	0.90	1.02	1.10	1.18
DPS (Bt)	(Bt)	0.55	0.55	0.45	0.60	0.70	0.79	0.85	0.91

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	16,325	30,013	24,401	27,799	23,545	17,036	18,596	20,103
Total fixed assets	(Btmn)	78,440	81,313	79,689	81,860	87,025	90,226	93,675	97,351
Total assets	(Btmn)	133,662	136,050	128,454	141,543	143,596	139,884	144,490	149,269
Total loans	(Btmn)	24,316	20,701	15,672	15,998	10,499	4,000	4,000	4,000
Total current liabilities	(Btmn)	19,263	11,220	15,862	20,616	18,433	14,951	15,492	15,917
Total long-term liabilities	(Btmn)	24,099	20,594	15,596	15,498	9,499	4,000	4,000	4,000
Total liabilities	(Btmn)	46,480	44,588	40,689	47,830	44,723	37,243	37,784	38,208
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	87,182	91,463	87,765	93,713	98,872	102,641	106,706	111,061
BVPS (Bt)	(Bt)	5.33	5.59	5.28	5.66	5.99	6.22	6.47	6.74

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	9,560	6,037	7,736	12,606	14,375	16,182	17,481	18,747
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,752	6,413	6,321	5,950	5,848	5,932	6,255	6,400
Operating cash flow	(Btmn)	14,546	11,681	14,561	20,266	20,778	21,107	22,915	24,490
Investing cash flow	(Btmn)	2,818	12,385	(4,763)	(5,901)	(7,754)	(8,353)	(8,925)	(9,396)
Financing cash flow	(Btmn)	(17,701)	(9,096)	(18,531)	(12,631)	(17,897)	(19,420)	(13,415)	(14,392)
Net cash flow	(Btmn)	(337)	14,970	(8,733)	1,734	(4,873)	(6,665)	575	702

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	31.8	28.8	30.9	34.1	34.7	34.6	34.4	34.6
Operating margin	(%)	9.9	7.1	9.9	14.2	14.3	15.0	15.3	15.7
EBITDA margin	(%)	21.5	21.7	23.3	24.7	24.4	24.9	25.0	25.2
EBIT margin	(%)	24.9	16.9	15.8	19.3	19.7	20.5	20.7	21.1
Net profit margin	(%)	19.5	11.1	11.1	14.2	14.8	15.5	15.7	16.0
ROE	(%)	11.9	6.8	8.6	13.9	14.9	16.1	16.7	17.2
ROA	(%)	7.2	4.5	5.8	9.3	10.1	11.4	12.3	12.8
Net D/E	(x)	0.3	(0.0)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	(0.0)
Interest coverage	(x)	19.4	17.2	24.2	36.4	45.7	54.4	69.5	103.0
Debt service coverage	(x)	1.6	13.8	2.5	2.0	4.5	54.4	69.5	103.0
Payout Ratio	(%)	55.8	120.0	90.1	75.6	77.4	77.4	77.4	77.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue by nationality									
International	(%)	30.0	21.0	18.0	24.0	27.4	28.6	29.9	30.4
Thai	(%)	70.0	79.0	82.0	76.0	72.6	71.4	70.1	69.6

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	20,976	22,825	22,568	23,084	23,141	25,473	25,379	25,526
Cost of goods sold	(Btmn)	14,147	14,979	14,752	15,122	15,432	16,469	16,389	16,736
Gross profit	(Btmn)	6,829	7,846	7,816	7,962	7,709	9,003	8,990	8,790
SG&A	(Btmn)	4,200	4,496	4,933	4,633	4,876	5,106	5,191	4,893
Other income	(Btmn)	1,030	1,179	1,306	1,267	1,285	1,282	1,417	1,461
Interest expense	(Btmn)	151	154	169	164	134	122	126	113
Pre-tax profit	(Btmn)	3,508	4,374	4,020	4,432	3,983	5,057	5,091	5,246
Corporate tax	(Btmn)	695	824	806	882	812	1,025	1,035	1,042
Equity a/c profits	(Btmn)	7	16	10	34	13	21	22	13
Minority interests	(Btmn)	(155)	(181)	(111)	(117)	(120)	(163)	(123)	(143)
Core profit	(Btmn)	2,664	3,386	3,113	3,468	3,063	3,890	3,954	4,074
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,664	3,386	3,113	3,468	3,063	3,890	3,954	4,074
EBITDA	(Btmn)	5,144	6,018	5,673	6,025	5,563	6,649	6,720	6,835
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.17	0.21	0.20	0.22	0.19	0.24	0.25	0.26
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.21	0.20	0.22	0.19	0.24	0.25	0.26

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	30,255	27,074	27,799	30,419	23,705	23,295	23,545	26,663
Total fixed assets	(Btmn)	79,190	79,490	81,860	82,002	82,695	83,919	87,025	87,915
Total assets	(Btmn)	133,780	133,875	141,543	144,509	138,662	139,893	143,596	147,954
Total loans	(Btmn)	16,097	15,997	15,998	14,498	10,498	12,498	10,499	8,999
Total current liabilities	(Btmn)	22,801	22,966	20,616	21,941	18,477	20,732	18,433	18,008
Total long-term liabilities	(Btmn)	13,097	13,497	15,498	11,498	9,498	9,498	9,499	7,999
Total liabilities	(Btmn)	42,817	43,586	47,830	47,928	43,610	46,278	44,723	44,514
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	90,962	90,289	93,713	96,581	95,051	93,614	98,872	103,441
BVPS (Bt)	(Bt)	5.47	5.41	5.66	5.88	5.78	5.67	5.99	6.27

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	2,664	3,386	3,113	3,468	3,063	3,890	3,954	4,074
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,486	1,490	1,484	1,429	1,446	1,470	1,503	1,477
Operating cash flow	(Btmn)	4,382	3,660	7,077	6,005	5,476	5,346	3,951	7,565
Investing cash flow	(Btmn)	(1,256)	(1,966)	(535)	(508)	(1,857)	(3,134)	(2,255)	(2,388)
Financing cash flow	(Btmn)	(547)	(4,980)	(4,468)	(1,679)	(9,662)	(4,440)	(2,116)	(1,700)
Net cash flow	(Btmn)	2,579	(3,285)	2,075	3,817	(6,043)	(2,227)	(421)	3,477

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	32.6	34.4	34.6	34.5	33.3	35.3	35.4	34.4
Operating margin	(%)	12.5	14.7	12.8	14.4	12.2	15.3	15.0	15.3
EBITDA margin	(%)	23.4	25.1	23.8	24.7	22.8	24.9	25.1	25.3
EBIT margin	(%)	17.4	19.8	18.6	19.9	17.8	20.3	20.6	21.0
Net profit margin	(%)	12.7	14.8	13.8	15.0	13.2	15.3	15.6	16.0
ROE	(%)	13.8	14.5	13.9	14.8	14.0	15.1	14.9	16.3
ROA	(%)	9.5	9.6	9.3	10.1	9.6	10.2	10.1	11.1
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	(0.0)	0.0	0.0	0.0	(0.0)
Interest coverage	(x)	34.0	39.1	33.6	36.7	41.5	54.4	53.2	60.7
Debt service coverage	(x)	2.2	3.0	3.7	3.9	7.3	5.3	8.9	18.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Revenue by nationality									
International	(%)	24.0	24.0	27.0	29.5	26.0	26.0	28.0	30.0
Thai	(%)	76.0	76.0	73.0	70.5	74.0	74.0	72.0	70.0

ฉันทัน: BDMS ได้จัดกิจกรรมเยี่ยมชมโรงพยาบาล 3 แห่งของบริษัทในจังหวัดชลบุรี: *โรงพยาบาลสมิติเวชศรีราชา* *โรงพยาบาลพญาไทศรีราชา* และ *โรงพยาบาลพญาไทศรีราชา 2*

BDMS มีเครือข่ายโรงพยาบาลที่แข็งแกร่งในจังหวัดชลบุรี BDMS มีโรงพยาบาล 7 แห่ง จำนวนเตียง 1,194 เตียง คิดเป็น 25% ของจำนวนเตียงโรงพยาบาลทั้งหมดในจังหวัดชลบุรี เราองว่าเครือข่ายโรงพยาบาลที่แข็งแกร่งในจังหวัดชลบุรีของ BDMS ซึ่งครอบคลุมกลุ่มผู้ป่วยในวงกว้างและให้บริการทางการแพทย์ครบวงจรถือเป็นความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทเมื่อเทียบกับผู้ประกอบการรายอื่น *โรงพยาบาลกรุงเทพพญาไท* (300 เตียง) เป็นศูนย์ความเป็นเลิศ (Center of Excellence) ที่ให้บริการทางการแพทย์เฉพาะทาง *โรงพยาบาลสมิติเวชศรีราชา* (234 เตียง) และ *โรงพยาบาลสมิติเวชชลบุรี* (187 เตียง) มุ่งเป้าไปที่ผู้มีรายได้ปานกลางและผู้ป่วยชาวต่างชาติ โดยเฉพาะ *โรงพยาบาลสมิติเวชศรีราชา* ซึ่งมีชื่อเสียงเป็นที่ยอมรับในกลุ่มผู้ป่วยชาวญี่ปุ่น โรงพยาบาลภายใต้แบรนด์พญาไท และ *โรงพยาบาลจอมเทียน* (60 เตียง) มุ่งเป้าไปที่ผู้ป่วยภายใต้โครงการประกันสังคม (SC)

Figure 1: BDMS มีเครือข่ายที่โรงพยาบาลแข็งแกร่งในจังหวัดชลบุรี โดยมีโรงพยาบาลเปิดให้บริการ 7 แห่ง



Source: BDMS and InnovestX Research

ผลการดำเนินงานของโรงพยาบาล

- โรงพยาบาลในภาคตะวันออกของประเทศไทยคิดเป็น -15% ของรายได้รวมของ BDMS โดยส่วนใหญ่เกิดจากโรงพยาบาลในจังหวัดชลบุรี
- *โรงพยาบาลสมิติเวชศรีราชา* (234 เตียง): เมื่อจำแนกตามสัญชาติ รายได้ 80% มาจากผู้ป่วยชาวไทย 10% มาจากชาวญี่ปุ่นที่ทำงานในไทย และ 10% มาจากผู้ป่วยชาติอื่นๆ บริการหลักๆ ได้แก่ ศูนย์ผู้ป่วยชาวญี่ปุ่น ศูนย์อายุรเวชศาสตร์ ศูนย์โรคมะเร็ง ศูนย์โรคทางเดินอาหาร และศูนย์โรคหัวใจและหลอดเลือด เมื่ออิงกับข้อมูลจากผู้บริหาร ปัจจัยที่จะผลักดันการเติบโตของรายได้ ได้แก่ กลุ่มผู้ป่วยประกันสุขภาพภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้นจาก 47% ของรายได้รวมในปัจจุบัน เป็น 50% และอัตราการครองเตียงที่เพิ่มขึ้นจาก 70% ในปัจจุบัน เป็น 75% โรงพยาบาลแห่งนี้มี EBITDA margin สูงที่ 27% ในปี 2566 สูงกว่าค่าเฉลี่ยของ BDMS ที่ 24.4% ซึ่งสะท้อนถึงการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ
- *โรงพยาบาลพญาไทศรีราชา* (257 เตียง): โรงพยาบาลแห่งนี้ให้บริการผู้ป่วยชาวไทยเป็นหลัก เมื่อจำแนกตามประเภทบริการ พบว่ารายได้ 20% เกิดจากโครงการประกันสังคม และ 80% เกิดจากผู้ป่วยที่ชำระเงินเองและประกันสุขภาพแบบ co-payment โรงพยาบาลแห่งนี้มีผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมลงทะเบียนใช้บริการจำนวน 211,052 คน (ณ เดือนมี.ย. 2567) ซึ่งคิดเป็น 40% ของผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมทั้งหมดในจังหวัดชลบุรี จำนวนผู้ป่วยภายใต้กลุ่มโรงพยาบาลพญาไทคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 500,000 คน โดยได้แรงหนุนจากการได้โควตาประกันสังคมเพิ่มจากการขยายเครือข่ายที่ *โรงพยาบาลพญาไทศรีราชา 2* (113 เตียง, เปิดให้บริการในเดือนมี.ค. 2567) และ *โรงพยาบาลพญาไท บ่อวิน* (220 เตียง, คาดว่าจะเปิดให้บริการในปี 2568) และจำนวนผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมที่เพิ่มขึ้นในจังหวัดชลบุรีและจังหวัดใกล้เคียง รวมถึงจังหวัดระยองและจังหวัดฉะเชิงเทรา
- *โรงพยาบาลพญาไทศรีราชา 2* (113 เตียง, ห่างจาก *โรงพยาบาลพญาไทศรีราชา* 300 เมตร) โรงพยาบาลแห่งนี้เปิดให้บริการเมื่อเดือนมี.ค. 2567 และวางแผนเข้าร่วมโครงการประกันสังคมในปี 2568 โดยคาดว่าจะได้โควตาผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมจำนวน 25,000-40,000 คน นอกจากนี้โรงพยาบาลแห่งนี้ยังมุ่งเป้าไปที่ผู้ป่วยที่ชำระเงินเอง โดยมีบริการต่างๆ เช่น ศูนย์เวชศาสตร์ชะลอวัย ศูนย์สุขภาพชาย และศูนย์ดูแลผู้สูงอายุ ผู้บริหารคาดว่าโรงพยาบาลแห่งนี้จะทำได้ในปี 2569 โดยอิงกับผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมจำนวน 30,000 คน โรงพยาบาลแห่งนี้สามารถประหยัดต้นทุนได้เนื่องจากใช้บุคลากรและทีมผู้บริหารร่วมกับ *โรงพยาบาลพญาไทศรีราชา*

โรงพยาบาลในพื้นที่ EEC ข้อมูลที่เรารวบรวมได้แสดงให้เห็นว่าปัจจุบัน BDMS มีสถานะที่แข็งแกร่งที่สุดในพื้นที่ EEC (ชลบุรี ระยอง และฉะเชิงเทรา) โดยมีโรงพยาบาล 11 แห่ง (7 แห่งในชลบุรี และ 4 แห่งในระยอง) ตามมาด้วย CHG ซึ่งมีโรงพยาบาล 4 แห่ง และ BCH ซึ่งมีโรงพยาบาล 1 แห่ง ข้อมูลที่ได้จากบริษัทต่างๆ บ่งชี้ว่าพื้นที่ EEC ซึ่งความต้องการใช้บริการทางการแพทย์เพิ่มขึ้นตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นนั้น อยู่ในความสนใจของผู้ประกอบการทุกรายที่ต้องการขยายจำนวนเตียง

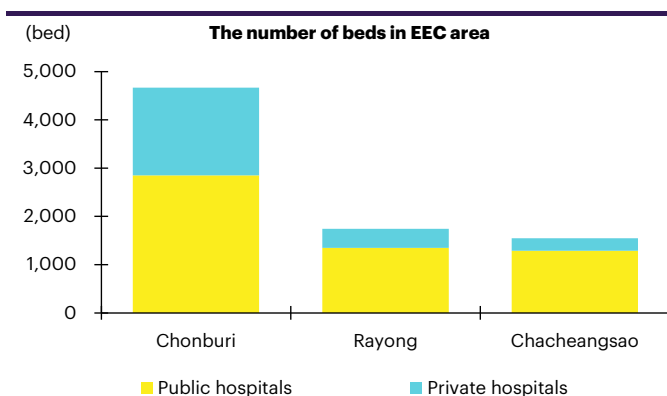
Figure 2: โรงพยาบาลและแผนขยายจำนวนเตียงในพื้นที่ EEC

	BDMS	CHG	BCH
โรงพยาบาลที่มีอยู่ ชลบุรี	โรงพยาบาลกรุงเทพพญา โรงพยาบาลสมิติเวช ชลบุรี โรงพยาบาลสมิติเวช ศรีราชา โรงพยาบาลพญาไท ศรีราชา โรงพยาบาลพญาไทบางพระ โรงพยาบาลพญาไท ศรีราชา 2 โรงพยาบาลจอมเทียน	โรงพยาบาลจุฬารัตน์ชลเวช	-
ระยอง	โรงพยาบาลกรุงเทพระยอง โรงพยาบาลศรีระยอง โรงพยาบาลแม่เรียงกรุงเทพระยอง โรงพยาบาลกรุงเทพปลวกแดง	โรงพยาบาลจุฬารัตน์ระยอง	-
ฉะเชิงเทรา	-	โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 11 โรงพยาบาลรวมแพทย์ฉะเชิงเทรา	โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ฉะเชิงเทรา
แผนขยายจำนวน เตียง ชลบุรี	BDMS วางแผนเพิ่มเตียงในโรงพยาบาล กรุงเทพพญาและโรงพยาบาลจอมเทียน BDMS วางแผนเปิดโรงพยาบาลแห่งใหม่ คือ โรงพยาบาลพญาไทบ่อวิน ในปี 2568 เป็น โรงพยาบาลสร้างใหม่ขนาด 220 เตียง โดย เฟสแรกมี 59 เตียง	-	-
ระยอง	BDMS วางแผนเพิ่มเตียงในจังหวัดระยอง (จาก 374 เป็น ~600 เตียง)	CHG วางแผนเพิ่มเตียงที่โรงพยาบาลจุฬารัตน์ ระยองอีก 100 เตียง (จากปัจจุบัน 50 เตียง) ในปี 2567-2570	BCH วางแผนเปิดโรงพยาบาล เกษมราษฎร์ ระยอง ในปี 2571
ฉะเชิงเทรา	-	CHG วางแผนเพิ่มเตียงที่โรงพยาบาลรวมแพทย์ ฉะเชิงเทรา อีก 71 เตียง (จากปัจจุบัน 59 เตียง) ในปี 2567-2570	-

Source: Company data and InnovestX Research

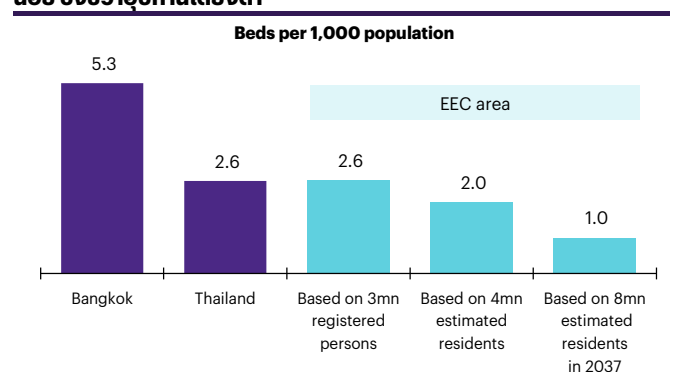
ไม่มีความกังวลเกี่ยวกับอุปทานส่วนเกิน เรามีมุมมองเชิงบวกต่อความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ในพื้นที่ EEC และไม่ได้คิดว่าจะเกิดการแข่งขันที่รุนแรงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอุปทานเตียงในพื้นที่ EEC มีน้อย โดยพื้นที่ EEC มีจำนวนประชากรที่มีชื่ออยู่ในทะเบียนบ้าน ~3 ล้านคน (ข้อมูลปี 2564) อย่างไรก็ตาม หากรวมผู้พักอาศัยซึ่งรวมถึงคนงานในนิคมอุตสาหกรรมจะมีจำนวน ~4 ล้านคน และรัฐบาลคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเท่าตัวสู่ ~8 ล้านคนในปี 2580 ข้อมูลที่เรารวบรวมได้แสดงให้เห็นว่าในพื้นที่ EEC มีจำนวนเตียงโรงพยาบาล ~8,000 เตียง ในปี 2564 (59% ในชลบุรี 22% ในระยอง และ 19% ในฉะเชิงเทรา) โดยส่วนใหญ่เป็นโรงพยาบาลรัฐซึ่งคิดเป็น 69% ของจำนวนเตียงทั้งหมด และมีโรงพยาบาลเอกชนเพียง 31% ตัวเลขดังกล่าวคิดเป็นจำนวนเตียง 2.6 เตียงต่อประชากร 1,000 คน แต่จะลดลงสู่ 2.0 เตียงเมื่อรวมผู้พักอาศัยที่ประเมินได้ที่ 4 ล้านคนเข้ามา และ 1.0 เตียงเมื่ออ้างอิงผู้พักอาศัยที่จะเพิ่มเป็น 8 ล้านคนในปี 2580 ซึ่งอัตราส่วนเตียงต่อประชากร 1,000 คนนั้นต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของประเทศไทยที่ 2.6 เตียง และกรุงเทพฯ ที่ 5.3 เตียงค่อนข้างมาก ซึ่งบ่งชี้ว่าอุปทานเตียงในพื้นที่ EEC อยู่ในระดับต่ำ

Figure 3: จำนวนเตียงโรงพยาบาลในพื้นที่ EEC



Source: Ministry of Public Health and InnovestX Research

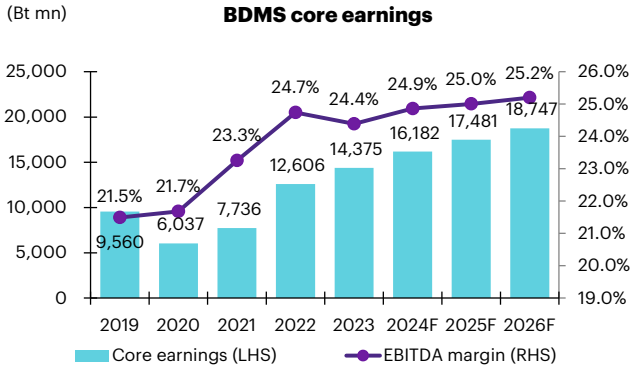
Figure 4: พื้นที่ EEC มีจำนวนเตียงต่อประชากร 1,000 คน ค่อนข้างน้อย บ่งชี้ว่าอุปทานเตียงต่ำ



Source: Ministry of Public Health, Eastern Economic Corridor Office and InnovestX Research

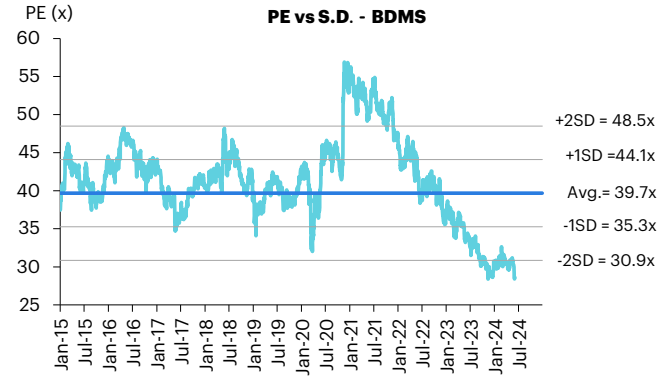
BDMS เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มการแพทย์ เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต YoY ต่อเนื่องใน 2Q67 แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงคาดการณ์ว่ากำไรปกติปี 2567 จะเติบโต 13% YoY สู่ 1.6 หมื่นลบ. ซึ่งบ่งชี้ว่าการดำเนินงานและกำไรจะแข็งแกร่งขึ้นใน 2H67 ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ของเราอยู่ที่ 36 บาท/หุ้น (WACC ที่ 7.1% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%)

Figure 5: ประมาณการกำไร



Source: InnovestX Research

Figure 6: BDMS PE band



Source: SET and InnovestX Research

PE band since 2015, excluding 2020-21 which is an exceptional COVID-19 period

Figure 7: Valuation summary (price as of Jul 1, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BCH	Outperform	17.10	25.0	48.8	28.6	23.8	21.3	(63.0)	20.2	11.6	3.4	3.2	3.0	11	13	14	2.0	2.6	2.9	14.4	12.2	11.0
BDMS	Outperform	26.00	36.0	41.5	28.7	25.5	23.6	14.0	12.6	8.0	4.3	4.2	4.0	15	16	17	2.7	3.0	3.3	17.0	15.4	14.3
BH	Neutral	244.00	270.0	12.7	28.0	25.2	24.0	40.0	11.1	5.1	8.1	7.0	6.1	31	29	27	1.8	2.0	2.1	22.2	16.8	15.5
CHG	Neutral	2.56	3.5	39.7	25.8	23.1	19.6	(60.7)	11.6	17.6	3.7	3.5	3.3	14	15	17	2.7	3.0	3.6	14.9	13.0	11.4
RJH	Neutral	24.80	28.0	17.8	17.7	17.3	16.7	(59.3)	2.4	3.4	3.6	3.5	3.4	18	18	18	4.8	4.9	5.1	12.0	11.6	11.0
Average					25.8	23.0	21.1	(25.8)	11.6	9.1	4.9	4.5	4.1	18	18	18	2.3	2.7	3.0	17.1	14.4	13.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, 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, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, 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, PTTEP, PTTCG, 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, SMP, 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, TIDLOR, 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, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, 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, WIJK, 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 (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADVANC, AE, 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, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, 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, GIDA, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, 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, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, SMP, 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, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

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, PEER, 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, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, 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, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, 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, KCC, 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, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCL, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQS, TQR, TR, TRC, TRIFN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.