

กรุงเทพธุรกิจ

บริษัท กรุงเทพธุรกิจ
จำกัด (มหาชน)

BDMS

Bloomberg
Reuters BDMS TB
BDMS.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรดีกว่าคาดจาก EBITDA margin และภาษี

BDMS รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 4.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2% YoY และ 24% QoQ สูงกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ 5% หลักๆ เกิดจาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่ง และค่าใช้จ่ายภาษีที่น้อยกว่าคาด รายได้เดือนต.ค. เติบโต 7% YoY เร่งตัวขึ้นจากที่เติบโต 1% YoY ใน 3Q68 ซึ่งบ่งชี้ว่าการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องใน 4Q68 ทั้งนี้แม้ราคาหุ้น BDMS ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 5% เมื่อวานนี้ แต่ valuation ยังต่ำที่ PE ปี 2569 ระดับ 18 เท่า หรือต่ำกว่าระดับ -2SD ของ PE เฉลี่ยในอดีต เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BDMS โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 28 บาท

3Q68: กำไรดีกว่าคาด BDMS รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 4.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2% YoY และ 24% QoQ สูงกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ 5% และดีกว่าที่คาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาสนี้จะลดลง YoY หลักๆ เกิดจาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่งและค่าใช้จ่ายภาษีที่น้อยกว่าคาด กำไรที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

รายการที่สำคัญ

- รายได้ 3Q68 อยู่ที่ 2.7 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 6% QoQ) การเติบโตชะลอตัวลงทั้งจากบริการผู้ป่วยชาวไทย (74% ของรายได้, เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 8% QoQ) จากฐานรายได้ที่สูงผิดปกติในเดือนก.ค.-ส.ค. ของปีก่อนหลังจากการระบาดของไข้หวัดใหญ่ และบริการผู้ป่วยต่างชาติ (26% ของรายได้, เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 2% QoQ) จากตลาดกัมพูชาที่อ่อนแอ รายได้จากผู้ป่วยกัมพูชาลดลง 65% YoY จากประเด็นความขัดแย้งชายแดนไทย-กัมพูชา หากไม่รวมตลาดกัมพูชา รายได้จากบริการผู้ป่วยต่างชาติจะเติบโต 10% YoY โดยได้แรงหนุนจากจากผู้ป่วยจากเมียนมา (เพิ่มขึ้น 35% YoY) ฟิลิปปินส์ (เพิ่มขึ้น 31% YoY) สหรัฐฯ (เพิ่มขึ้น 20% YoY) ตะวันออกกลาง (เพิ่มขึ้น 11% YoY) และยุโรป (เพิ่มขึ้น 9% YoY)
- EBITDA margin อยู่ที่ 25.3% ใน 3Q68 ปรับตัวขึ้นจาก 25.2% ใน 3Q67 และ 22.8% ใน 2Q68 สะท้อนถึงการควบคุมต้นทุนที่ดี
- ค่าใช้จ่ายภาษีอยู่ที่ 973 ลบ. (-16% YoY, +16% QoQ) ทำให้อัตรากำไรที่แท้จริงลดลงมาอยู่ที่ 18% จากการได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI ในโครงการการใช้เทคโนโลยีดิจิทัลเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพ รวมถึงโครงการประหยัดพลังงาน

อัปเดตการดำเนินงานใน 4Q68 BDMS เปิดเผยว่ารายได้เติบโตเร่งตัวขึ้นในเดือนต.ค. โดยรายได้รวมเติบโต 7% YoY (เพิ่มขึ้นจาก 1% YoY ใน 3Q68) ซึ่งได้แรงหนุนจากบริการผู้ป่วยชาวไทย (เพิ่มขึ้น 8% YoY) จากการระบาดของไข้หวัดใหญ่ และการเพิ่มขึ้นของกลุ่มลูกค้าประกันสุขภาพเอกชน และบริการผู้ป่วยต่างชาติ (เพิ่มขึ้น 3% YoY) จากการเติบโตอย่างต่อเนื่องในตลาดหลักๆ ซึ่งช่วยชดเชยตลาดกัมพูชาที่อ่อนแอ BDMS คาดว่ารายได้ในปี 2568 จะเติบโต 4% YoY (จากเป้า 4-6% YoY) และ EBITDA margin ที่ 24% (จากกรอบ 24-25%) โดยอยู่ในกรอบล่างจากผลกระทบสถานการณ์ระหว่างประเทศไทย-กัมพูชา

ปรับประมาณการกำไรเล็กน้อย เราปรับประมาณการกำไรสุทธิของ BDMS เพิ่มขึ้น 1% ในปี 2568 เพื่อสะท้อนอัตรากำไรที่แท้จริงที่ต่ำกว่าคาด แต่คงประมาณการปี 2569 ไว้เช่นเดิม สำหรับ 4Q68 เราคาดว่ากำไรสุทธิของ BDMS จะอยู่ในระดับทรงตัว หรือเติบโตเล็กน้อยทั้ง YoY และ QoQ เราองว่าการดำเนินงานมีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง แต่จะมีผลกระทบฐานกำไรที่สูงใน 4Q67 และ 3Q68 จากค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำ เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BDMS โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 28 บาท ซึ่งอิงกับ WACC ที่ 7.3% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 3%

ความเสี่ยง เราเราจะจับตาดูการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจทำให้เกิดการชะลอการรักษารักษาโรคที่ไม่เร่งด่วนและความไม่สะดวกของผู้ป่วยต่างชาติที่จะเดินทางมารับการรักษาพยาบาลในประเทศไทย อย่างไรก็ตาม เราองว่าความเสี่ยงนี้จะลดลงลงได้ เนื่องจาก BDMS มีฐานรายได้ขนาดใหญ่จากผู้ป่วยชาวไทย ในขณะที่รายได้จากการให้บริการผู้ป่วยชาวต่างชาติมีการกระจายตัว เราองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BDMS ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	97,077	103,675	108,296	114,762	121,003
EBITDA	(Btmn)	24,957	26,820	27,423	29,337	31,379
Core profit	(Btmn)	14,375	15,987	16,465	17,757	18,824
Reported profit	(Btmn)	14,375	15,987	16,465	17,757	18,824
Core EPS	(Bt)	0.90	1.01	1.04	1.12	1.18
DPS	(Bt)	0.70	0.75	0.77	0.83	0.88
P/E, core	(x)	21.8	19.6	19.0	17.6	16.6
EPS growth, core	(%)	14.0	11.2	3.0	7.8	6.0
P/BV, core	(x)	3.3	3.1	3.0	2.9	2.8
ROE	(%)	14.9	15.8	15.5	16.1	16.3
Dividend yield	(%)	3.6	3.8	3.9	4.2	4.5
EV/EBITDA	(x)	13.0	12.1	11.8	11.0	10.2

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	19.70
Target price (Bt)	28.00
Mkt cap (Btmn)	313.07

12-m high / low (Bt)	28 / 18.3
Avg. daily 6m (US\$m)	33.11
Foreign limit / actual (%)	30 / 22
Free float (%)	83.6
Outstanding Short Position (%)	0.63

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.5)	(14.0)	(27.0)
Relative to SET	(2.5)	(14.6)	(17.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	16,364	17,391
INVX vs Consensus (%)	0.6	2.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Flat/up	Flat/up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.05 4/28
Environmental Score and Rank	4.39 4/28
Social Score and Rank	3.72 5/28
Governance Score and Rank	4.41 2/28

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BDMS ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งมั่นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามที่บริษัทกำหนดไว้ผ่านกระบวนการและขั้นตอนที่เป็นสาระสำคัญ กำหนดกลยุทธ์และแนวทางปฏิบัติสำหรับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด และทบทวนความเสี่ยงที่ครอบคลุมธุรกิจการแพทย์ทั้งในปัจจุบันและอนาคต

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.05 (2023)

Rank in Sector 4/28

CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

BDMS 5 Yes Yes A

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BDMS ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 บริษัทได้นำแนวทางเศรษฐกิจหมุนเวียนมาใช้ในการบริหารจัดการพลังงานและทรัพยากร
- BDMS มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 และ 2) อยู่ที่ 1.96 แสนตันคาร์บอนไดออกไซด์ ลดลง 19% หากเมื่อเทียบกับปีฐาน 2.43 แสนตันคาร์บอนไดออกไซด์ในปี 2565 ซึ่งยังสอดคล้องกับเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของ BDMS ในปี 2573
- เราเชื่อว่าแผนด้านสิ่งแวดล้อมของ BDMS จะช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดขึ้นจากกระบวนการทางธุรกิจของบริษัทผ่านกระบวนการออกแบบที่ดีขึ้น การบริหารจัดการ พลังงานสะอาด และอุปกรณ์และเทคโนโลยีที่มีประสิทธิภาพสูง

ประเด็นด้านสังคม (S)

- สำนักงานองค์กรแพทย์ BDMS ได้รับนโยบายจาก BDMS ให้ดำเนินการจัดสร้างหลักสูตรภาคบังคับ (BDMS Mandatory Course) โดยมีเนื้อหาที่เกี่ยวข้องจรรยาบรรณ และแนวทางปฏิบัติที่ดีของแพทย์ และกั้นตแพทย์ รวมถึงข้อมูลเกี่ยวกับ PDPA ข้อมูล informed consent และกฎหมายที่เกี่ยวข้องในการดูแลผู้ป่วยที่ใช้สิทธิประกันที่แพทย์ต้องทราบเพื่อสื่อสารและสร้างความเข้าใจต่อแนวปฏิบัติที่ถูกต้อง
- BDMS ได้กำหนดให้มีคู่มือการพัฒนาคุณภาพและแผนด้านความปลอดภัยของผู้ป่วย เพื่อเพิ่มความพึงพอใจในการรับบริการของผู้รับ บริการและสร้างความสะดวกสบายให้กับลูกค้า บุคลากร และแพทย์ อันจะนำมาเพื่อความสุขของผู้ไว้วางใจมาทำการรักษาไปจนถึงความสุขของคนในครอบครัวที่อยู่ใกล้ชิดกับคนไข้ ทั้งนี้ คู่มือดังกล่าว ครอบคลุมการประเมินและการปรับปรุงโครงสร้างการกำกับดูแลและการบริหารจัดการการดำเนินงานตามมาตรฐาน JCI มาตรฐาน HA รวมถึง ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง โดยผลดำเนินงานจะรายงานต่อคณะกรรมการที่เกี่ยวข้องอย่างน้อยรายไตรมาส
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG สำหรับกลุ่มการแพทย์ คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BDMS ได้นำเอากระบวนการคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัทได้กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้ผู้บริหาร กรรมการ และพนักงานของกลุ่มบริษัททุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติ
- BDMS กำหนดให้มีการจัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลมาตรฐานองค์กร (Standardization and Compliance Committee) เพื่อกำกับดูแลและขับเคลื่อนทุกโรงพยาบาลในเครือให้ดำเนินงานตามนโยบายและแผนงานระบบมาตรฐานความปลอดภัยผู้ป่วย
- BDMS สนับสนุนการดำเนินการเพื่อห่วงโซ่คุณค่า ให้ความสำคัญกับการคัดเลือกคู่ค้าบนรากฐานนโยบายจรรยาบรรณคู่ค้า สนับสนุนผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมและส่งเสริมผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 15 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร จำนวน 7 ท่าน (47% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร จำนวน 2 ท่าน (13% ของกรรมการทั้งหมด) และ กรรมการอิสระ จำนวน 6 ท่าน (40% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 20% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.05	—
Environment Financial Materiality Score	4.39	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	28.90	31.98
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	155.31	164.47
Total Energy Consumption ('000 MWh)	347.44	345.27
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	4.93	5.16
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	No	No
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	3,749.78	4,136.75
Social Financial Materiality Score	3.72	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	2,071,320	2,108,660
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.13	0.06
Women in Workforce (%)	83.14	83.47
Employee Turnover rate (%)	15.78	14.94
Governance Financial Materiality Score	4.41	—
Size of the Board (persons)	15	15
Number of Independent Directors (persons)	6	6
Number of Non Executive Directors (persons)	8	8
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	65,166	71,541	88,535	97,077	103,675	108,296	114,762	121,003
Cost of goods sold	(Btmn)	46,371	49,462	58,329	63,412	68,071	71,282	75,535	79,722
Gross profit	(Btmn)	18,795	22,079	30,205	33,665	35,604	37,013	39,227	41,281
SG&A	(Btmn)	14,161	15,029	17,655	19,806	20,828	21,621	22,519	23,223
Other income	(Btmn)	5,187	4,050	4,521	5,250	5,913	5,740	6,197	6,534
Interest expense	(Btmn)	871	728	632	547	433	472	352	352
Pre-tax profit	(Btmn)	8,950	10,373	16,440	18,563	20,255	20,660	22,552	24,240
Corporate tax	(Btmn)	2,751	2,103	3,227	3,755	3,792	3,719	4,285	4,848
Equity a/c profits	(Btmn)	273	21	42	89	76	99	103	109
Minority interests	(Btmn)	(435)	(554)	(648)	(522)	(552)	(574)	(614)	(676)
Core profit	(Btmn)	6,037	7,736	12,606	14,375	15,987	16,465	17,757	18,824
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,177	200	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	7,214	7,936	12,606	14,375	15,987	16,465	17,757	18,824
EBITDA	(Btmn)	14,982	17,622	23,021	24,957	26,820	27,423	29,337	31,379
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.38	0.49	0.79	0.90	1.01	1.04	1.12	1.18
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.46	0.50	0.79	0.90	1.01	1.04	1.12	1.18
DPS (Bt)	(Bt)	0.55	0.45	0.60	0.70	0.75	0.77	0.83	0.88

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	30,013	24,401	27,799	23,545	23,659	17,314	19,401	21,585
Total fixed assets	(Btmn)	81,313	79,689	81,860	87,025	93,849	98,422	101,934	105,591
Total assets	(Btmn)	136,050	128,454	141,543	143,596	151,514	149,299	154,455	159,854
Total loans	(Btmn)	20,701	15,672	15,998	10,499	10,499	5,500	5,500	5,500
Total current liabilities	(Btmn)	11,220	15,862	20,616	18,433	22,014	18,491	19,009	19,494
Total long-term liabilities	(Btmn)	20,594	15,596	15,498	9,499	7,999	3,000	3,000	3,000
Total liabilities	(Btmn)	44,588	40,689	47,830	44,723	47,588	41,066	41,584	42,069
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	91,463	87,765	93,713	98,872	103,927	108,233	112,871	117,785
BVPS (Bt)	(Bt)	5.59	5.28	5.66	5.99	6.29	6.56	6.84	7.14

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	6,037	7,736	12,606	14,375	15,987	16,465	17,757	18,824
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,413	6,321	5,950	5,848	6,132	6,291	6,433	6,787
Operating cash flow	(Btmn)	11,681	14,561	20,266	20,778	22,958	21,351	23,486	24,911
Investing cash flow	(Btmn)	12,385	(4,763)	(5,901)	(7,754)	(11,385)	(10,000)	(9,181)	(9,680)
Financing cash flow	(Btmn)	(9,096)	(18,531)	(12,631)	(17,897)	(11,970)	(17,667)	(13,118)	(13,911)
Net cash flow	(Btmn)	14,970	(8,733)	1,734	(4,873)	(397)	(6,315)	1,187	1,320

Key Financial Ratios

FY December 31		2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	28.8	30.9	34.1	34.7	34.3	34.2	34.2	34.1
Operating margin	(%)	7.1	9.9	14.2	14.3	14.3	14.2	14.6	14.9
EBITDA margin	(%)	21.7	23.3	24.7	24.4	24.5	24.0	24.3	24.6
EBIT margin	(%)	16.9	15.8	19.3	19.7	20.0	19.5	20.0	20.3
Net profit margin	(%)	11.1	11.1	14.2	14.8	15.4	15.2	15.5	15.6
ROE	(%)	6.8	8.6	13.9	14.9	15.8	15.5	16.1	16.3
ROA	(%)	4.5	5.8	9.3	10.1	10.8	10.9	11.7	12.0
Net D/E	(x)	(0.0)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	17.2	24.2	36.4	45.7	61.9	58.1	83.3	89.1
Debt service coverage	(x)	13.8	2.5	2.0	4.5	2.8	5.0	5.5	5.9
Payout Ratio	(%)	120.0	90.1	75.6	77.4	74.6	74.6	74.6	74.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue by nationality									
International	(%)	21.0	18.0	24.0	27.0	28.0	29.3	30.2	30.7
Thai	(%)	79.0	82.0	76.0	73.0	72.0	70.7	69.8	69.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	25,379	25,526	24,694	27,108	26,347	27,078	25,699	27,356
Cost of goods sold	(Btmn)	16,389	16,736	16,664	17,634	17,037	17,686	17,335	17,792
Gross profit	(Btmn)	8,990	8,790	8,030	9,474	9,310	9,392	8,364	9,564
SG&A	(Btmn)	5,191	4,893	5,146	5,313	5,476	5,153	5,323	5,372
Other income	(Btmn)	1,417	1,461	1,435	1,488	1,529	1,415	1,496	1,287
Interest expense	(Btmn)	126	113	111	102	108	97	96	79
Pre-tax profit	(Btmn)	5,091	5,246	4,208	5,546	5,255	5,557	4,440	5,400
Corporate tax	(Btmn)	1,035	1,042	756	1,153	841	1,081	836	973
Equity a/c profits	(Btmn)	22	13	14	24	25	19	13	27
Minority interests	(Btmn)	(123)	(143)	(131)	(171)	(107)	(149)	(128)	(135)
Core profit	(Btmn)	3,954	4,074	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490	4,319
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,954	4,074	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490	4,319
EBITDA	(Btmn)	6,720	6,835	5,822	7,196	6,968	7,277	6,196	7,238
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.25	0.26	0.21	0.27	0.27	0.27	0.22	0.27
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.25	0.26	0.21	0.27	0.27	0.27	0.22	0.27

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	23,545	26,663	22,074	24,275	23,659	25,568	21,673	22,132
Total fixed assets	(Btmn)	87,025	87,915	89,090	90,308	93,849	94,300	95,039	95,808
Total assets	(Btmn)	143,596	147,954	144,725	148,347	151,514	154,211	151,567	152,894
Total loans	(Btmn)	10,499	8,999	7,999	11,999	10,499	7,999	8,500	10,750
Total current liabilities	(Btmn)	18,433	18,008	19,019	23,633	22,014	19,927	23,289	25,633
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,499	7,999	7,999	7,999	7,999	7,999	6,000	6,000
Total liabilities	(Btmn)	44,723	44,514	43,567	48,566	47,588	45,710	46,190	48,716
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	98,872	103,441	101,158	99,781	103,927	108,501	105,377	104,178
BVPS (Bt)	(Bt)	5.99	6.27	6.14	6.04	6.29	6.58	6.39	6.31

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	3,954	4,074	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490	4,319
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,503	1,477	1,503	1,548	1,605	1,622	1,659	1,759
Operating cash flow	(Btmn)	3,951	7,565	4,901	6,177	4,316	7,767	5,072	6,271
Investing cash flow	(Btmn)	(2,255)	(2,388)	(2,138)	(2,458)	(4,400)	(3,449)	(2,477)	(2,456)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,116)	(1,700)	(6,955)	(1,692)	(1,623)	(2,631)	(6,292)	(3,441)
Net cash flow	(Btmn)	(421)	3,477	(4,193)	2,027	(1,707)	1,687	(3,697)	373

Key Financial Ratios

FY December 31		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	35.4	34.4	32.5	34.9	35.3	34.7	32.5	35.0
Operating margin	(%)	15.0	15.3	11.7	15.3	14.6	15.7	11.8	15.3
EBITDA margin	(%)	25.1	25.3	22.3	25.2	25.1	25.5	22.8	25.3
EBIT margin	(%)	20.6	21.0	17.5	20.8	20.4	20.9	17.7	20.0
Net profit margin	(%)	15.6	16.0	13.5	15.7	16.4	16.1	13.6	15.8
ROE	(%)	14.9	16.3	15.1	16.1	15.8	16.4	15.2	15.9
ROA	(%)	10.1	11.1	10.5	10.8	10.8	11.5	10.6	10.8
Net D/E	(x)	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	53.2	60.7	52.7	70.3	64.6	74.9	64.3	91.2
Debt service coverage	(x)	8.9	18.9	9.5	4.5	5.7	12.2	4.2	3.6

Main Assumptions

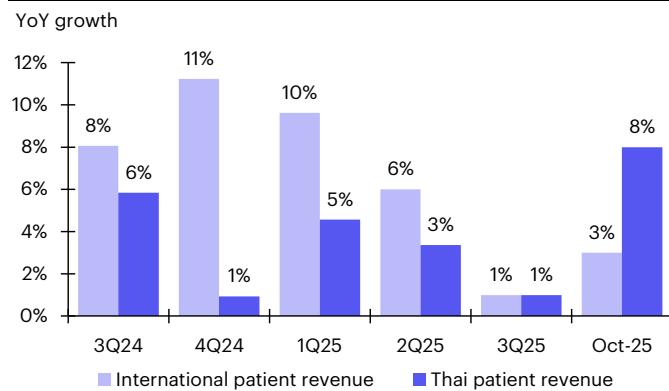
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
<u>Revenue by nationality</u>									
International	(%)	28.0	30.0	27.0	26.4	30.0	31.0	27.5	26.0
Thai	(%)	72.0	70.0	73.0	73.6	70.0	69.0	72.5	74.0

Figure 1: BDMS earnings review in 3Q25

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	YoY%	QoQ%	9M24	9M25	YoY%
Revenue	27,108	26,347	27,078	25,699	27,356	0.9	6.4	77,328	80,133	3.6
Gross profit	9,474	9,310	9,392	8,364	9,564	1.0	14.3	26,294	27,320	3.9
EBITDA	7,196	6,968	7,277	6,196	7,238	0.6	16.8	19,853	20,710	4.3
Core profit	4,246	4,333	4,346	3,490	4,319	1.7	23.8	11,654	12,155	4.3
Net profit	4,246	4,333	4,346	3,490	4,319	1.7	23.8	11,654	12,155	4.3
EPS (Bt/share)	0.27	0.27	0.27	0.22	0.27	1.7	23.8	0.73	0.76	4.3
Balance Sheet										
Total Assets	148,347	151,514	154,211	151,567	152,894	3.1	0.9	148,347	152,894	3.1
Total Liabilities	48,566	47,588	45,710	46,190	48,716	0.3	5.5	48,566	48,716	0.3
Total Equity	99,781	103,927	108,501	105,377	104,178	4.4	(1.1)	99,781	104,178	4.4
BVPS (Bt/share)	6.04	6.29	6.58	6.39	6.31	4.4	(1.3)	6.04	6.31	4.4
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	34.9	35.3	34.7	32.5	35.0	0.0	2.4	34.0	34.1	0.1
EBITDA margin (%)	25.2	25.1	25.5	22.8	25.3	0.1	2.5	24.3	24.6	0.3
Net Profit Margin (%)	15.7	16.4	16.1	13.6	15.8	0.1	2.2	15.1	15.2	0.1
ROA (%)	11.8	11.7	11.5	9.4	11.5			11.8	11.5	
ROE (%)	17.6	17.1	16.4	13.5	16.9			17.6	16.9	
IBD-to-E (x)	0.12	0.10	0.07	0.08	0.10			0.12	0.10	
(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% YoY	% QoQ	9M24	9M25	YoY%
Revenue by nationality										
Thai	19,952	18,443	18,684	18,632	20,151	1.0	8.2	55,846	57,467	2.9
International patients	7,157	7,904	8,394	7,067	7,205	0.7	1.9	21,482	22,666	5.5
Total revenue	27,108	26,347	27,078	25,699	27,356	0.9	6.4	77,328	80,133	3.6

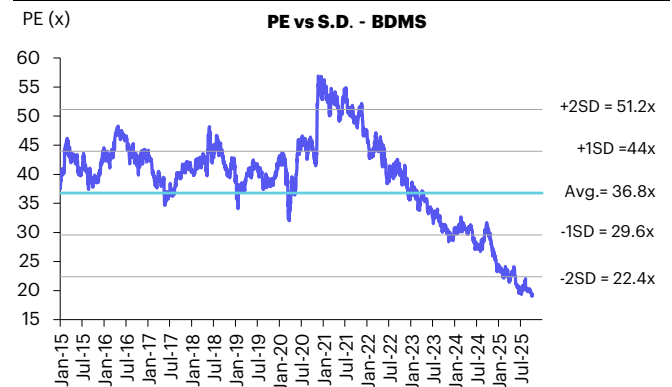
Source: InnovestX Research

Figure 2: Accelerating revenue growth in October



Source: BDMS

Figure 3: BDMS PE band



Source: SET and InnovestX Research

PE band since 2015, excluding 2020-22 which is an exceptional COVID-19 period

Figure 4: Valuation summary (price as of Nov 13, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BCH	Outperform	11.10	17.50	61.8	18.6	18.0	16.0	(0)	4	12	2.1	2.1	2.0	11	11	12	3.6	4.2	4.7	10.0	8.4	7.7
BDMS	Outperform	19.70	28.00	46.1	19.6	19.0	17.6	11	3	8	3.1	3.0	2.9	16	16	16	3.8	3.9	4.2	12.1	11.8	11.0
BH	Neutral	180.00	214.00	21.6	18.3	19.0	18.2	13	(3)	4	5.2	4.6	4.1	30	25	24	2.8	2.7	2.8	13.3	12.3	11.4
CHG	Outperform	1.51	2.00	37.1	15.2	17.1	15.7	0	(11)	9	2.2	2.1	2.0	14	12	12	4.6	4.7	5.1	8.6	8.6	7.9
RJH	Neutral	11.80	14.00	22.5	6.3	11.7	9.1	34	(46)	28	1.7	1.7	1.5	24	13	15	5.9	3.8	4.9	7.2	8.8	6.9
Average					15.6	17.0	15.3	11	(11)	12	2.9	2.7	2.5	19	15	16	4.2	3.9	4.3	10.3	10.0	9.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะหฺ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถ้อยแถลงของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPK, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIILK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกิตติคุณกิจการ เช่น การกระทำดีเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมัครรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPK, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMEW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, 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 May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.