

กรุงเทพธุรกิจ

บริษัท กรุงเทพธุรกิจ
จำกัด (มหาชน)

BDMS

Bloomberg BDMS TB
Reuters BDMS.BK

4Q67: กำไรปกติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ สูงกว่าคาดเล็กน้อย

BDMS รายงานกำไรปกติ 4Q67 ที่ 4.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 10% YoY และ 2% QoQ ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยกำไรปกติออกมาสูงกว่า INVX คาด 5% และสูงกว่าตลาดคาด 6% จากค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่าคาด ในขณะที่การดำเนินงานเป็นไปตามคาด เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อกำไรของ BDMS ที่คาดว่าจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 8% YoY ในปี 2568 ปัจจุบันหุ้น BDMS ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 21 เท่า ซึ่งต่ำกว่าระดับ -2SD ของ PE เฉลี่ย 10 ปี ซึ่งเรามองว่าเป็นระดับที่น่าสนใจที่สุดในกลุ่มการแพทย์ BDMS เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มการแพทย์ เราแนะนำ OUTPERFORM โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 32 บาท/หุ้น

4Q67: กำไรปกติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ สูงกว่าคาดเล็กน้อย BDMS รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 4.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 10% YoY และ 2% QoQ ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยกำไรปกติออกมาสูงกว่า INVX คาด 5% และสูงกว่าตลาดคาด 6% จากค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่าคาด ในขณะที่การดำเนินงานเป็นไปตามคาด สำหรับปี 2567 BDMS รายงานกำไรสุทธิ 1.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% YoY BDMS ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.40 บาท/หุ้น จากผลการดำเนินงานงวด 2H67 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 1.7% XD วันที่ 12 มี.ค. 2568 และจ่ายเงินปันผลวันที่ 25 เม.ย. 2568

รายการที่สำคัญ

- รายได้ 4Q67 อยู่ที่ 2.61 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4% YoY แต่ลดลง 3% QoQ เมื่อจำแนกตามสัญชาติ รายได้จากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติ (30% ของรายได้) เติบโตอย่างแข็งแกร่งมากขึ้นที่ 10% YoY และ 9% QoQ โดยได้แรงหนุนจากผู้ป่วยจากอาร์ตา (+56% YoY), จีน (+34% YoY) และ สหรัฐฯ (+29% YoY) ขณะที่รายได้จากบริการผู้ป่วยชาวไทย (70% ของรายได้) เติบโตเล็กน้อยที่ 2% YoY จากฐานสูงของปีก่อน แต่ลดลง 7% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เมื่อจำแนกตามสถานที่ตั้ง รายได้จากโรงพยาบาลนอกกรุงเทพฯ เติบโต 5% YoY (สูงกว่าในกรุงเทพฯ ที่เติบโต 3% YoY) โดยคิดเป็น 45% ของรายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลทั้งหมด
- EBITDA margin แข็งแกร่งที่ 25.1% ใน 4Q67 ทรงตัว YoY แต่ลดลงเล็กน้อยจาก 25.2% ใน 3Q67
- อัตราภาษีที่แท้จริงอยู่ที่ 16% ใน 4Q67 เนื่องจาก BDMS ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI ในโครงการการใช้เทคโนโลยีดิจิทัลเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพ รวมถึงโครงการประหยัดพลังงาน

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 และปี 2569 ของ BDMS เพิ่มขึ้นปีละ 1% โดยที่เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 8% YoY ในปี 2568 ปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญ คือ การเติบโตของรายได้ ซึ่งเราคาดการณ์ที่ 7% YoY และ EBITDA margin ที่กว้างขึ้นที่ 24.7% (จาก 24.5% ในปี 2567) เราคาดว่ารายได้จากโรงพยาบาลนอกกรุงเทพฯ ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง และการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นของศูนย์การแพทย์แห่งความเป็นเลิศ (COE) น่าจะช่วยหนุนให้ EBITDA margin ปรับตัวดีขึ้น เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BDMS โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 32 บาท/หุ้น (WACC ที่ 7.4% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%)

ความเสี่ยง เรากำลังจับตาดูการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจทำให้เกิดการชะลอการรักษารักษาโรคที่ไม่เร่งด่วนและความไม่สะดวกของผู้ป่วยต่างชาติที่จะเดินทางมารับการรักษารักษาพยาบาลในประเทศไทย อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองว่าความเสี่ยงนี้น่าจะลดทอนลงได้ เนื่องจาก BDMS มีฐานรายได้ขนาดใหญ่จากผู้ป่วยชาวไทย ในขณะที่รายได้จากการให้บริการผู้ป่วยชาวต่างชาติมีการกระจายตัว เรายังคงมองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน 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	110,816	116,924	123,074
EBITDA	(Btmn)	24,957	26,820	28,843	30,758	32,844
Core profit	(Btmn)	14,375	15,987	17,241	18,718	20,058
Reported profit	(Btmn)	14,375	15,987	17,241	18,718	20,058
Core EPS	(Bt)	0.90	1.01	1.08	1.18	1.26
DPS	(Bt)	0.70	0.75	0.81	0.88	0.94
P/E, core	(x)	25.6	23.1	21.4	19.7	18.4
EPS growth, core	(%)	14.0	11.2	7.8	8.6	7.2
P/BV, core	(x)	3.9	3.7	3.6	3.4	3.2
ROE	(%)	14.9	15.8	16.3	17.0	17.4
Dividend yield	(%)	3.0	3.2	3.5	3.8	4.1
EV/EBITDA	(x)	15.2	14.2	13.0	12.2	11.3
EBITDA growth	(%)	8.4	7.5	7.5	6.6	6.8

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Feb 26) (Bt)	23.20
Target price (Bt)	32.00
Mkt cap (Btbn)	368.69

12-m high / low (Bt)	31.3 / 22.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	40.77
Foreign limit / actual (%)	30 / 26
Free float (%)	66.7
Outstanding Short Position (%)	0.40

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.9)	(9.9)	(20.7)
Relative to SET	8.0	4.7	(10.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	16,968	18,481
INVX vs Consensus (%)	1.6	1.3

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	Flat

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.75 5/28
Environmental Score and Rank	3.09 5/28
Social Score and Rank	3.66 4/28
Governance Score and Rank	4.39 2/28

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BDMS ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งมั่นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามที่บริษัทกำหนดไว้ผ่านกระบวนการและขั้นตอนที่เป็นสาระสำคัญ กำหนดกลยุทธ์และแนวทางปฏิบัติสำหรับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด และทบทวนความเสี่ยงที่ครอบคลุมธุรกิจการแพทย์ทั้งในปัจจุบันและอนาคต

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.75 (2023)

Rank in Sector 5/28

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 ได้กำหนดทิศทางและตั้งเป้าหมายความยั่งยืนปี 2593 ด้วยการเพิ่มสัดส่วนของขยะไม่อันตรายที่ถูกนำไปใช้ประโยชน์เป็น 50% พร้อมส่งเสริมการใช้บรรจุภัณฑ์พลาสติกที่สามารถนำกลับมาใช้ใหม่ ใช้ซ้ำ หรือย่อยสลายได้ ในปี 2566 มีปริมาณขยะไม่อันตรายทั้งหมดถูกนำไปใช้ประโยชน์ 24.46%
- สำหรับระยะกลาง ภายในปี 2573 BDMS ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างน้อย 30% เทียบกับปีฐาน 2565 โดยในปี 2566 บริษัทลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงได้ 24.05% เทียบกับปีฐาน 2565
- เราเชื่อว่าแผนด้านสิ่งแวดล้อมของ BDMS จะช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลดผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมที่เกิดขึ้นจากกระบวนการทางธุรกิจของบริษัทผ่านกระบวนการออกแบบที่ดีขึ้น การบริหารจัดการ พลังงานสะอาด และอุปกรณ์และเทคโนโลยีที่มีประสิทธิภาพสูง

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2566 สำนักงานองค์กรแพทย์ BDMS ได้รับนโยบายจาก BDMS ให้ดำเนินการจัดสร้างหลักสูตรภาคบังคับ (BDMS Mandatory Course) โดยมีเนื้อหาเกี่ยวกับจรรยาบรรณ และแนวปฏิบัติที่ดีของแพทย์ และกฏหมายที่เกี่ยวข้องกับการดูแลผู้ป่วยที่ใช้สิทธิประกันที่แพทย์ต้องทราบเพื่อสื่อสาร และสร้างความเข้าใจต่อแนวปฏิบัติที่ถูกต้อง
- BDMS ได้กำหนดให้มีคู่มือการพัฒนาคุณภาพและแผนด้านความปลอดภัยของผู้ป่วย เพื่อเพิ่มความพึงพอใจในการรับบริการของผู้รับบริการและสร้างความสะดวกสบายให้กับลูกค้า 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 และพนักงานของกลุ่มบริษัททุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติทาง
- BDMS กำหนดให้มีการจัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลมาตรฐานองค์กร (Standardization and Compliance Committee) เพื่อกำกับดูแลและขับเคลื่อนทุกโรงพยาบาลในเครือให้ดำเนินงานตามนโยบายและแผนงานระบบมาตรฐานความปลอดภัยผู้ป่วย
- ในปี 2566 BDMS ดำเนินการทบทวนจรรยาบรรณธุรกิจสำหรับคู่ค้าในประเด็นการปฏิบัติด้านแรงงาน การไม่เลือกปฏิบัติและไม่คุกคามในองค์กร และการดำเนินธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์สุจริต รวมทั้งประเด็นการบริหารจัดการการจัดซื้อจัดจ้างอย่างเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เพื่อให้เกิดการพัฒนาอย่างต่อเนื่องตลอดห่วงโซ่อุปทาน โดยมีการติดตามผลการปฏิบัติตามของคู่ค้าผ่านระบบการตรวจประเมิน 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
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 20% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.52	3.75
Environment Financial Materiality Score	2.26	3.09
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	33.69	28.90
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	208.85	155.31
Total Energy Consumption ('000 MWh)	488.80	363.59
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	5.29	4.94
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	No	No
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	3,625.98	3,749.78
Social Financial Materiality Score	3.60	3.66
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	1,417,320	2,071,320
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.98	0.13
Women in Workforce (%)	73.98	74.06
Employee Turnover rate (%)	20.42	15.78
Governance Financial Materiality Score	4.34	4.39
Size of the Board (persons)	17	15
Number of Independent Directors (persons)	7	6
Number of Non Executive Directors (persons)	9	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 โดยอาศัยอยู่ในช่วง 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	110,816	116,924	123,074
Cost of goods sold	(Btmn)	46,371	49,462	58,329	63,412	68,071	72,850	76,636	80,700
Gross profit	(Btmn)	18,795	22,079	30,205	33,665	35,604	37,966	40,289	42,374
SG&A	(Btmn)	14,161	15,029	17,655	19,806	20,828	21,360	22,241	22,934
Other income	(Btmn)	5,187	4,050	4,521	5,250	5,913	5,984	6,314	6,646
Interest expense	(Btmn)	871	728	632	547	433	423	303	303
Pre-tax profit	(Btmn)	8,950	10,373	16,440	18,563	20,255	22,167	24,059	25,783
Corporate tax	(Btmn)	2,751	2,103	3,227	3,755	3,792	4,433	4,812	5,157
Equity a/c profits	(Btmn)	273	21	42	89	76	99	103	109
Minority interests	(Btmn)	(435)	(554)	(648)	(522)	(552)	(591)	(632)	(676)
Core profit	(Btmn)	6,037	7,736	12,606	14,375	15,987	17,241	18,718	20,058
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	17,241	18,718	20,058
EBITDA	(Btmn)	14,982	17,622	23,021	24,957	26,820	28,843	30,758	32,844
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.38	0.49	0.79	0.90	1.01	1.08	1.18	1.26
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.46	0.50	0.79	0.90	1.01	1.08	1.18	1.26
DPS (Bt)	(Bt)	0.55	0.45	0.60	0.70	0.75	0.81	0.88	0.94

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	19,493	21,574	25,722
Total fixed assets	(Btmn)	81,313	79,689	81,860	87,025	93,849	93,582	97,219	99,141
Total assets	(Btmn)	136,050	128,454	141,543	143,596	151,514	145,293	150,608	156,275
Total loans	(Btmn)	20,701	15,672	15,998	10,499	10,499	4,000	4,000	4,000
Total current liabilities	(Btmn)	11,220	15,862	20,616	18,433	22,014	15,453	15,890	16,333
Total long-term liabilities	(Btmn)	20,594	15,596	15,498	9,499	7,999	4,000	4,000	4,000
Total liabilities	(Btmn)	44,588	40,689	47,830	44,723	47,588	37,744	38,181	38,624
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	107,549	112,427	117,650
BVPS (Bt)	(Bt)	5.59	5.28	5.66	5.99	6.29	6.53	6.82	7.15

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	17,241	18,718	20,058
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,413	6,321	5,950	5,848	6,132	6,253	6,397	6,758
Operating cash flow	(Btmn)	11,681	14,561	20,266	20,778	22,958	22,273	24,442	26,143
Investing cash flow	(Btmn)	12,385	(4,763)	(5,901)	(7,754)	(11,385)	(8,865)	(9,354)	(8,000)
Financing cash flow	(Btmn)	(9,096)	(18,531)	(12,631)	(17,897)	(11,970)	(12,742)	(13,840)	(14,835)
Net cash flow	(Btmn)	14,970	(8,733)	1,734	(4,873)	(397)	666	1,249	3,308

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	28.8	30.9	34.1	34.7	34.3	34.3	34.5	34.4
Operating margin	(%)	7.1	9.9	14.2	14.3	14.3	15.0	15.4	15.8
EBITDA margin	(%)	21.7	23.3	24.7	24.4	24.5	24.7	25.0	25.3
EBIT margin	(%)	16.9	15.8	19.3	19.7	20.0	20.4	20.8	21.2
Net profit margin	(%)	11.1	11.1	14.2	14.8	15.4	15.6	16.0	16.3
ROE	(%)	6.8	8.6	13.9	14.9	15.8	16.3	17.0	17.4
ROA	(%)	4.5	5.8	9.3	10.1	10.8	11.6	12.7	13.1
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	68.2	101.5	108.4
Debt service coverage	(x)	13.8	2.5	2.0	4.5	2.8	68.2	101.5	108.4
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	27.4	28.2	30.1	30.6	31.1
Thai	(%)	79.0	82.0	76.0	72.6	71.8	69.9	69.4	68.9

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	23,084	23,141	25,473	25,379	25,526	24,694	27,108	26,347
Cost of goods sold	(Btmn)	15,122	15,432	16,469	16,389	16,736	16,664	17,634	17,037
Gross profit	(Btmn)	7,962	7,709	9,003	8,990	8,790	8,030	9,474	9,310
SG&A	(Btmn)	4,633	4,876	5,106	5,191	4,893	5,146	5,313	5,476
Other income	(Btmn)	1,267	1,285	1,282	1,417	1,461	1,435	1,488	1,529
Interest expense	(Btmn)	164	134	122	126	113	111	102	108
Pre-tax profit	(Btmn)	4,432	3,983	5,057	5,091	5,246	4,208	5,546	5,255
Corporate tax	(Btmn)	882	812	1,025	1,035	1,042	756	1,153	841
Equity a/c profits	(Btmn)	34	13	21	22	13	14	24	25
Minority interests	(Btmn)	(117)	(120)	(163)	(123)	(143)	(131)	(171)	(107)
Core profit	(Btmn)	3,468	3,063	3,890	3,954	4,074	3,335	4,246	4,333
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,468	3,063	3,890	3,954	4,074	3,335	4,246	4,333
EBITDA	(Btmn)	6,025	5,563	6,649	6,720	6,835	5,822	7,196	6,968
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.22	0.19	0.24	0.25	0.26	0.21	0.27	0.27
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.22	0.19	0.24	0.25	0.26	0.21	0.27	0.27

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	30,419	23,705	23,295	23,545	26,663	22,074	24,275	23,659
Total fixed assets	(Btmn)	82,002	82,695	83,919	87,025	87,915	89,090	90,308	93,849
Total assets	(Btmn)	144,509	138,662	139,893	143,596	147,954	144,725	148,347	151,514
Total loans	(Btmn)	14,498	10,498	12,498	10,499	8,999	7,999	11,999	10,499
Total current liabilities	(Btmn)	21,941	18,477	20,732	18,433	18,008	19,019	23,633	22,014
Total long-term liabilities	(Btmn)	11,498	9,498	9,498	9,499	7,999	7,999	7,999	7,999
Total liabilities	(Btmn)	47,928	43,610	46,278	44,723	44,514	43,567	48,566	47,588
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	96,581	95,051	93,614	98,872	103,441	101,158	99,781	103,927
BVPS (Bt)	(Bt)	5.88	5.78	5.67	5.99	6.27	6.14	6.04	6.29

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	3,468	3,063	3,890	3,954	4,074	3,335	4,246	4,333
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,429	1,446	1,470	1,503	1,477	1,503	1,548	1,605
Operating cash flow	(Btmn)	6,005	5,476	5,346	3,951	7,565	4,901	6,177	4,316
Investing cash flow	(Btmn)	(508)	(1,857)	(3,134)	(2,255)	(2,388)	(2,138)	(2,458)	(4,400)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,679)	(9,662)	(4,440)	(2,116)	(1,700)	(6,955)	(1,692)	(1,623)
Net cash flow	(Btmn)	3,817	(6,043)	(2,227)	(421)	3,477	(4,193)	2,027	(1,707)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	34.5	33.3	35.3	35.4	34.4	32.5	34.9	35.3
Operating margin	(%)	14.4	12.2	15.3	15.0	15.3	11.7	15.3	14.6
EBITDA margin	(%)	24.7	22.8	24.9	25.1	25.3	22.3	25.2	25.1
EBIT margin	(%)	19.9	17.8	20.3	20.6	21.0	17.5	20.8	20.4
Net profit margin	(%)	15.0	13.2	15.3	15.6	16.0	13.5	15.7	16.4
ROE	(%)	14.8	14.0	15.1	14.9	16.3	15.1	16.1	15.8
ROA	(%)	10.1	9.6	10.2	10.1	11.1	10.5	10.8	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)	36.7	41.5	54.4	53.2	60.7	52.7	70.3	64.6
Debt service coverage	(x)	3.9	7.3	5.3	8.9	18.9	9.5	4.5	5.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Revenue by nationality									
International	(%)	29.5	26.0	26.0	28.0	30.0	27.0	26.4	30.0
Thai	(%)	70.5	74.0	74.0	72.0	70.0	73.0	73.6	70.0

Figure 1: BDMS' earnings review

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%	QoQ%	2023	2024	YoY%
Revenue	25,379	25,526	24,694	27,108	26,347	3.8	(2.8)	97,077	103,675	6.8
Gross profit	8,990	8,790	8,030	9,474	9,310	3.6	(1.7)	33,665	35,604	5.8
EBITDA	6,720	6,835	5,822	7,196	6,968	3.7	(3.2)	24,957	26,820	7.5
Core profit	3,954	4,074	3,335	4,246	4,333	9.6	2.0	14,375	15,987	11.2
Net profit	3,954	4,074	3,335	4,246	4,333	9.6	2.0	14,375	15,987	11.2
EPS (Bt/share)	0.25	0.26	0.21	0.27	0.27	9.6	2.0	0.90	1.01	11.2
Balance Sheet										
Total Assets	143,596	147,954	144,725	148,347	151,514	5.5	2.1	143,596	151,514	5.5
Total Liabilities	44,723	44,514	43,567	48,566	47,588	6.4	(2.0)	44,723	47,588	6.4
Total Equity	98,872	103,441	101,158	99,781	103,927	5.1	4.2	98,872	103,927	5.1
BVPS (Bt/share)	5.99	6.27	6.14	6.04	6.29	5.0	4.2	5.99	6.29	5.0
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	35.4	34.4	32.5	34.9	35.3	(0.1)	0.4	34.7	34.3	(0.3)
EBITDA margin (%)	25.1	25.3	22.3	25.2	25.1	0.0	(0.0)	24.4	24.5	0.1
Net Profit Margin (%)	15.6	16.0	13.5	15.7	16.4	0.9	0.8	14.8	15.4	0.6
ROA (%)	11.1	11.1	9.4	11.8	11.7			10.1	10.8	
ROE (%)	16.4	16.3	13.6	17.6	17.1			14.9	15.8	
Interest-bearing-debt to equity (x)	0.20	0.09	0.08	0.12	0.10			0.20	0.10	
(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% YoY	% QoQ	2023	2024	YoY%
Revenue by nationality										
Thai	18,273	17,868	18,026	19,952	18,565	1.6	(6.9)	70,521	74,411	5.5
International patients	7,106	7,658	6,667	7,157	7,782	9.5	8.7	26,556	29,264	10.2
Total revenue	25,379	25,526	24,694	27,108	26,347	3.8	(2.8)	97,077	103,675	6.8

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 26, 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	15.40	20.0	32.7	25.6	22.2	20.5	1	15	8	3.0	2.8	2.7	11	12	12	2.0	2.8	3.0	14.0	11.2	10.3
BDMS	Outperform	23.20	32.0	41.4	23.1	21.4	19.7	11.2	7.8	8.6	3.9	3.6	3.4	16	16	17	3.2	3.5	3.8	14.2	13.0	12.2
BH	Neutral	183.50	250.0	39.0	19.2	18.5	18.7	9.9	3.5	(0.8)	6.1	4.6	4.1	29	26	23	2.7	2.8	2.7	12.5	11.8	11.3
CHG	Neutral	2.30	2.8	25.2	21.5	20.1	19.1	7.6	7.2	5.2	3.4	3.0	2.9	14	15	15	2.8	3.5	3.7	13.1	11.2	10.6
RJH	Neutral	15.80	24.0	61.4	8.5	8.9	8.2	33.6	(5.5)	9.2	2.3	2.0	1.9	24	21	21	4.4	9.5	10.4	9.0	7.2	6.5
Average					19.6	18.2	17.2	12.6	5.7	6.1	4.1	3.5	3.3	18	17	17	2.7	3.1	3.3	13.5	11.8	11.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ 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 โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 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 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, CPXAT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, 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, GGLD, 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, TV, 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, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, ME-ETA, 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, WIJK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้สมรรถนะ)**

2S, AAI, 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, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, 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, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPK, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLISS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOI, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, 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, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S1, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWX, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.