

กรุงเทพธุรกิจ

บริษัท กรุงเทพธุรกิจ
จำกัด (มหาชน)

BDMS

Bloomberg
Reuters BDMS TB
BDMS.BK

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: กำไรสุทธิเป็นไปตามคาด

BDMS รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 3.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 5% YoY แต่ลดลง 20% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโต YoY คือ รายได้ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากบริการผู้ป่วยต่างชาติ ในขณะที่กำไรที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล เราคาดว่าโมเมนตัมกำไรจะแข็งแกร่งขึ้นใน 3Q68 แม้ราคาหุ้น BDMS ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 15% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา แต่ valuation ยังไม่แพงที่ PE ปี 2568 ระดับ 22 เท่า (ต่ำกว่าระดับ -2SD ของ PE เฉลี่ยในอดีต) BDMS เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มการแพทย์ เราแนะนำ OUTPERFORM โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 30 บาท

2Q68: กำไรสุทธิเป็นไปตามคาด BDMS รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 3.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 5% YoY แต่ลดลง 20% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโต YoY คือ รายได้ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากบริการผู้ป่วยต่างชาติ ในขณะที่กำไรที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

รายการที่สำคัญ

- รายได้ 2Q68 อยู่ที่ 2.57 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 4% YoY แต่ลดลง 5% QoQ เมื่อจำแนกตามสัญชาติ รายได้จากบริการผู้ป่วยชาวต่างชาติ (28% ของรายได้) เติบโตอย่างแข็งแกร่งมากขึ้นที่ 6% YoY (แต่ลดลง 16% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากผู้ป่วยจากอาร์ดา (+45% YoY), เมียนมา (+19% YoY) และสหรัฐฯ (+13% YoY) ซึ่งช่วยชดเชยรายได้ผู้ป่วยจากกัมพูชาที่ลดลง (-23% YoY, 3% ของรายได้) สืบเนื่องมาจากความขัดแย้งระหว่างไทยกับกัมพูชาที่ทำให้เดินทางไม่สะดวก บริการผู้ป่วยชาวไทย (72% ของรายได้) เติบโต 3% YoY และทรงตัว QoQ เมื่อจำแนกตามสถานที่ตั้ง รายได้จากโรงพยาบาลนอกกรุงเทพฯ เติบโต 5% YoY (สูงกว่าในกรุงเทพฯ ที่เติบโต 3% YoY) โดยคิดเป็น 45% ของรายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลทั้งหมด
- EBITDA margin อยู่ที่ 22.8% ใน 2Q68 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 22.3% ใน 2Q67 แต่ลดลงจาก 25.5% ใน 1Q68
- อัตราภาษีที่แท้จริงอยู่ที่ 18.8% ใน 2Q68 เพิ่มขึ้นจาก 18% ใน 2Q67 แต่ลดลงจาก 19.4% ใน 1Q68 BDMS ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI ในโครงการการใช้เทคโนโลยีดิจิทัลเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพ รวมถึงโครงการประหยัดพลังงาน

คาดการณ์กำไรแข็งแกร่งขึ้นใน 3Q68 กำไรปกติ 1H68 อยู่ที่ 7.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 6% YoY เรายังคงประมาณการกำไรของเราไว้เช่นเดิม และคาดว่าจะดำเนินงานและกำไรจะปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ ใน 3Q68 โดยได้รับแรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาล เรามองว่าผู้ป่วยจากกัมพูชาจะยังลดลงต่อเนื่องใน 3Q68 แต่คาดว่าผลกระทบจะมีจำกัด เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BDMS ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 30 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7.3% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%

ความเสี่ยง เราเราจะจับตามองการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจทำให้เกิดการชะลอการรักษารักษาโรคที่ไม่เร่งด่วนและความไม่สะดวกของผู้ป่วยต่างชาติที่จะเดินทางมารับการรักษารักษาพยาบาลในประเทศไทย อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าความเสี่ยงนี้จะลดลงลงได้ เนื่องจาก BDMS มีฐานรายได้ขนาดใหญ่จากผู้ป่วยชาวไทย ในขณะที่รายได้จากการให้บริการผู้ป่วยชาวต่างชาติมีการกระจายตัว เราเชื่อว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน 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	109,779	116,644	122,925
EBITDA	(Btmn)	24,957	26,820	28,276	30,431	32,372
Core profit	(Btmn)	14,375	15,987	16,799	18,385	19,592
Reported profit	(Btmn)	14,375	15,987	16,799	18,385	19,592
Core EPS	(Bt)	0.90	1.01	1.06	1.16	1.23
DPS	(Bt)	0.70	0.75	0.79	0.86	0.92
P/E, core	(x)	25.3	22.8	21.7	19.8	18.6
EPS growth, core	(%)	14.0	11.2	5.1	9.4	6.6
P/BV, core	(x)	3.8	3.6	3.5	3.3	3.2
ROE	(%)	14.9	15.8	15.8	16.6	16.9
Dividend yield	(%)	3.1	3.3	3.4	3.8	4.0
EV/EBITDA	(x)	15.0	14.0	13.3	12.3	11.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 13) (Bt)	22.90
Target price (Bt)	30.00
Mkt cap (Btbn)	363.93

12-m high / low (Bt)	31.3 / 19.8
Avg. daily 6m (US\$m)	30.92
Foreign limit / actual (%)	30 / 25
Free float (%)	83.6
Outstanding Short Position (%)	0.72

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	14.5	(5.0)	(17.5)
Relative to SET	0.5	(9.7)	(16.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	16,675	17,910
INVX vs Consensus (%)	0.7	2.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.91 4/28
Environmental Score and Rank	3.66 4/28
Social Score and Rank	3.73 4/28
Governance Score and Rank	4.39 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 และกบฏทวนความเสี่ยงที่ครอบคลุมธุรกิจการแพทย์ทั้งในปัจจุบันและอนาคต

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.6 (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 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 และกบฏแพทย์ 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 และพนักงานของกลุ่มบริษัททุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติงาน
- BDMS กำหนดให้มีการจัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลมาตรฐานองค์กร (Standardization and Compliance Committee) เพื่อกำกับดูแลและขับเคลื่อนทุกโรงพยาบาลในเครือให้ดำเนินงานตามนโยบายและแผนงานระบบมาตรฐานความปลอดภัยผู้ป่วย
- BDMS สนับสนุนการดำเนินการเพื่อห่วงโซ่อุปทาน ให้มีความสำคัญกับการคัดเลือกคู่ค้าบนรากฐานนโยบายจรรยาบรรณคู่ค้า 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	3.91	—
Environment Financial Materiality Score	3.66	—
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	3.73	—
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	4.39	—
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	109,779	116,644	122,925
Cost of goods sold	(Btmn)	46,371	49,462	58,329	63,412	68,071	71,976	76,411	80,746
Gross profit	(Btmn)	18,795	22,079	30,205	33,665	35,604	37,803	40,233	42,179
SG&A	(Btmn)	14,161	15,029	17,655	19,806	20,828	21,636	22,538	23,242
Other income	(Btmn)	5,187	4,050	4,521	5,250	5,913	5,818	6,299	6,638
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	21,513	23,641	25,222
Corporate tax	(Btmn)	2,751	2,103	3,227	3,755	3,792	4,238	4,728	5,044
Equity a/c profits	(Btmn)	273	21	42	89	76	99	103	109
Minority interests	(Btmn)	(435)	(554)	(648)	(522)	(552)	(574)	(632)	(695)
Core profit	(Btmn)	6,037	7,736	12,606	14,375	15,987	16,799	18,385	19,592
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	16,799	18,385	19,592
EBITDA	(Btmn)	14,982	17,622	23,021	24,957	26,820	28,276	30,431	32,372
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.38	0.49	0.79	0.90	1.01	1.06	1.16	1.23
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.46	0.50	0.79	0.90	1.01	1.06	1.16	1.23
DPS (Bt)	(Bt)	0.55	0.45	0.60	0.70	0.75	0.79	0.86	0.92

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	17,490	19,614	21,867
Total fixed assets	(Btmn)	81,313	79,689	81,860	87,025	93,849	98,422	102,080	105,880
Total assets	(Btmn)	136,050	128,454	141,543	143,596	151,514	149,475	154,815	160,425
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	18,583	19,124	19,625
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	41,157	41,699	42,200
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	108,318	113,116	118,225
BVPS (Bt)	(Bt)	5.59	5.28	5.66	5.99	6.29	6.56	6.86	7.17

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	16,799	18,385	19,592
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,413	6,321	5,950	5,848	6,132	6,291	6,437	6,797
Operating cash flow	(Btmn)	11,681	14,561	20,266	20,778	22,958	21,579	24,089	25,695
Investing cash flow	(Btmn)	12,385	(4,763)	(5,901)	(7,754)	(11,385)	(10,000)	(9,332)	(9,834)
Financing cash flow	(Btmn)	(9,096)	(18,531)	(12,631)	(17,897)	(11,970)	(17,916)	(13,586)	(14,483)
Net cash flow	(Btmn)	14,970	(8,733)	1,734	(4,873)	(397)	(6,336)	1,171	1,378

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	34.4	34.5	34.3
Operating margin	(%)	7.1	9.9	14.2	14.3	14.3	14.7	15.2	15.4
EBITDA margin	(%)	21.7	23.3	24.7	24.4	24.5	24.5	24.8	25.0
EBIT margin	(%)	16.9	15.8	19.3	19.7	20.0	20.0	20.6	20.8
Net profit margin	(%)	11.1	11.1	14.2	14.8	15.4	15.3	15.8	15.9
ROE	(%)	6.8	8.6	13.9	14.9	15.8	15.8	16.6	16.9
ROA	(%)	4.5	5.8	9.3	10.1	10.8	11.2	12.1	12.4
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	59.9	86.4	91.9
Debt service coverage	(x)	13.8	2.5	2.0	4.5	2.8	5.2	5.7	6.0
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	29.5	30.3	30.8
Thai	(%)	79.0	82.0	76.0	73.0	72.0	70.5	69.7	69.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	25,473	25,379	25,526	24,694	27,108	26,347	27,078	25,699
Cost of goods sold	(Btmn)	16,469	16,389	16,736	16,664	17,634	17,037	17,686	17,335
Gross profit	(Btmn)	9,003	8,990	8,790	8,030	9,474	9,310	9,392	8,364
SG&A	(Btmn)	5,106	5,191	4,893	5,146	5,313	5,476	5,153	5,323
Other income	(Btmn)	1,282	1,417	1,461	1,435	1,488	1,529	1,415	1,496
Interest expense	(Btmn)	122	126	113	111	102	108	97	96
Pre-tax profit	(Btmn)	5,057	5,091	5,246	4,208	5,546	5,255	5,557	4,440
Corporate tax	(Btmn)	1,025	1,035	1,042	756	1,153	841	1,081	836
Equity a/c profits	(Btmn)	21	22	13	14	24	25	19	13
Minority interests	(Btmn)	(163)	(123)	(143)	(131)	(171)	(107)	(149)	(128)
Core profit	(Btmn)	3,890	3,954	4,074	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,890	3,954	4,074	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490
EBITDA	(Btmn)	6,649	6,720	6,835	5,822	7,196	6,968	7,277	6,196
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.24	0.25	0.26	0.21	0.27	0.27	0.27	0.22
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.24	0.25	0.26	0.21	0.27	0.27	0.27	0.22

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	23,295	23,545	26,663	22,074	24,275	23,659	25,568	21,673
Total fixed assets	(Btmn)	83,919	87,025	87,915	89,090	90,308	93,849	94,300	95,039
Total assets	(Btmn)	139,893	143,596	147,954	144,725	148,347	151,514	154,211	151,567
Total loans	(Btmn)	12,498	10,499	8,999	7,999	11,999	10,499	7,999	8,500
Total current liabilities	(Btmn)	20,732	18,433	18,008	19,019	23,633	22,014	19,927	23,289
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,498	9,499	7,999	7,999	7,999	7,999	7,999	6,000
Total liabilities	(Btmn)	46,278	44,723	44,514	43,567	48,566	47,588	45,710	46,190
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	93,614	98,872	103,441	101,158	99,781	103,927	108,501	105,377
BVPS (Bt)	(Bt)	5.67	5.99	6.27	6.14	6.04	6.29	6.58	6.39

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	3,890	3,954	4,074	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,470	1,503	1,477	1,503	1,548	1,605	1,622	1,659
Operating cash flow	(Btmn)	5,346	3,951	7,565	4,901	6,177	4,316	7,767	5,072
Investing cash flow	(Btmn)	(3,134)	(2,255)	(2,388)	(2,138)	(2,458)	(4,400)	(3,449)	(2,477)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,440)	(2,116)	(1,700)	(6,955)	(1,692)	(1,623)	(2,631)	(6,292)
Net cash flow	(Btmn)	(2,227)	(421)	3,477	(4,193)	2,027	(1,707)	1,687	(3,697)

Key Financial Ratios

FY December 31		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	35.3	35.4	34.4	32.5	34.9	35.3	34.7	32.5
Operating margin	(%)	15.3	15.0	15.3	11.7	15.3	14.6	15.7	11.8
EBITDA margin	(%)	24.9	25.1	25.3	22.3	25.2	25.1	25.5	22.8
EBIT margin	(%)	20.3	20.6	21.0	17.5	20.8	20.4	20.9	17.7
Net profit margin	(%)	15.3	15.6	16.0	13.5	15.7	16.4	16.1	13.6
ROE	(%)	15.1	14.9	16.3	15.1	16.1	15.8	16.4	15.2
ROA	(%)	10.2	10.1	11.1	10.5	10.8	10.8	11.5	10.6
Net D/E	(x)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)	0.0
Interest coverage	(x)	54.4	53.2	60.7	52.7	70.3	64.6	74.9	64.3
Debt service coverage	(x)	5.3	8.9	18.9	9.5	4.5	5.7	12.2	4.2

Main Assumptions

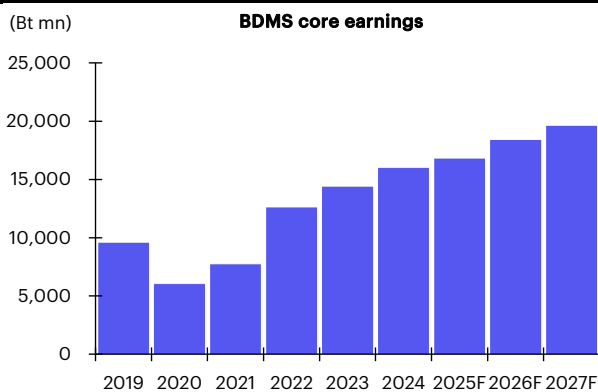
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Revenue by nationality									
International	(%)	26.0	28.0	30.0	27.0	26.4	30.0	31.0	27.5
Thai	(%)	74.0	72.0	70.0	73.0	73.6	70.0	69.0	72.5

Figure 1: BDMS earnings review

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	YoY%	QoQ%	1H24	1H25	YoY%
Revenue	24,694	27,108	26,347	27,078	25,699	4.1	(5.1)	50,219	52,777	5.1
Gross profit	8,030	9,474	9,310	9,392	8,364	4.2	(10.9)	16,820	17,756	5.6
EBITDA	5,822	7,196	6,968	7,277	6,196	6.4	(14.9)	12,656	13,473	6.4
Core profit	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490	4.6	(19.7)	7,408	7,836	5.8
Net profit	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490	4.6	(19.7)	7,408	7,836	5.8
EPS (Bt/share)	0.21	0.27	0.27	0.27	0.22	4.6	(19.7)	0.47	0.49	5.8
Balance Sheet										
Total Assets	144,725	148,347	151,514	154,211	151,567	4.7	(1.7)	144,725	151,567	4.7
Total Liabilities	43,567	48,566	47,588	45,710	46,190	6.0	1.0	43,567	46,190	6.0
Total Equity	101,158	99,781	103,927	108,501	105,377	4.2	(2.9)	101,158	105,377	4.2
BVPS (Bt/share)	6.14	6.04	6.29	6.58	6.39	4.1	(2.9)	6.14	6.39	4.1
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	32.5	34.9	35.3	34.7	32.5	0.0	(2.1)	33.5	33.6	0.2
EBITDA margin (%)	22.3	25.2	25.1	25.5	22.8	0.5	(2.8)	23.8	24.2	0.4
Net Profit Margin (%)	13.5	15.7	16.4	16.1	13.6	0.1	(2.5)	14.8	14.8	0.1
ROA (%)	9.4	11.8	11.7	11.5	9.4			9.4	9.4	
ROE (%)	13.6	17.6	17.1	16.4	13.5			13.6	13.5	
Interest-bearing-debt to equity (x)	0.08	0.12	0.10	0.07	0.08			0.08	0.08	
(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% YoY	% QoQ	1H24	1H25	YoY%
Revenue by nationality										
Thai	18,026	19,952	18,443	18,684	18,632	3.4	(0.3)	35,894	37,316	4.0
International patients	6,667	7,157	7,904	8,394	7,067	6.0	(15.8)	14,325	15,462	7.9
Total revenue	24,694	27,108	26,347	27,078	25,699	4.1	(5.1)	50,219	52,777	5.1

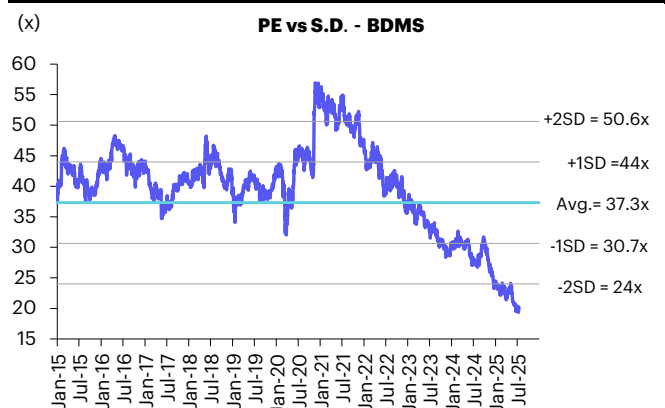
Source: InnovestX Research

Figure 2: Earnings forecast



Source: InnovestX Research

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 Aug 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	14.60	20.00	40.5	24.5	21.4	19.7	(0)	15	8	2.8	2.7	2.6	11	12	13	2.7	3.5	3.8	13.2	10.7	9.9
BDMS	Outperform	22.90	30.00	34.4	22.8	21.7	19.8	11.2	5.1	9.4	3.6	3.5	3.3	16	16	17	3.3	3.4	3.8	14.0	13.3	12.3
BH	Neutral	188.00	214.00	16.4	19.2	20.1	19.5	12.4	(4.6)	3.3	5.4	4.8	4.3	30	25	23	2.7	2.5	2.6	14.0	13.2	12.2
CHG	Outperform	1.83	2.20	24.6	18.4	18.4	17.0	0.0	0.4	8.3	2.6	2.5	2.4	14	13	14	3.8	4.4	4.7	10.6	9.8	9.1
RJH	Neutral	14.20	15.00	10.0	7.6	10.3	9.2	33.6	(26.1)	11.9	2.1	1.9	1.7	24	17	17	4.9	4.4	4.9	8.3	7.9	6.8
Average					18.5	18.4	17.0	11.3	(2.1)	8.2	3.3	3.1	2.9	19	17	17	3.5	3.6	4.0	12.0	11.0	10.0

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 กรัสมิ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห ราคาคือความ 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 รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, SMPC, 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, GENC, 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 ซึ่งการให้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อเท็จจริงประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, CMC, 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, SMPC, SNC, SNP, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, BROMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSH, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DDO, DPAINT, DTCENT, DTCI, 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, HANN, 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, LTMH, 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, NUT, 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, S11, 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, SWC, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.