

# กรุงเทพธุรกิจ

บริษัท กรุงเทพธุรกิจ  
จำกัด (มหาชน)

# BDMS

Bloomberg  
Reuters  
BDMS TB  
BDMS.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## มุมมอง BDMS ต่อประกันสุขภาพแบบ co-payment

เราได้เข้าร่วมประชุมรับฟังมุมมองของ BDMS เกี่ยวกับทิศทางประกันสุขภาพแบบ co-payment ซึ่งผู้บริหารมีท่าทีเชิงบวก โดย BDMS คาดว่าจะเห็นการเปลี่ยนผ่านไปสู่ผลิตภัณฑ์ประกันสุขภาพแบบ co-payment มากขึ้น รวมถึงการกำหนดเครือข่ายโรงพยาบาลโดยบริษัทประกันที่ชัดเจนยิ่งขึ้น เพื่อให้สามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้นซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้ทั้งบริษัทประกันและโรงพยาบาลเอกชนเติบโตอย่างยั่งยืน ทั้งนี้ BDMS มีความพร้อมในการร่วมมือกับบริษัทประกัน โดยมีระบบ AI ช่วยตรวจสอบความเหมาะสมในการรักษาและราคาที่เหมาะสมได้ ผลิตภัณฑ์แบบ co-payment น่าจะช่วยให้เบี้ยประกันถูกลงและขยายฐานลูกค้าในตลาดได้กว้างขึ้น แม้ราคาหุ้นจะฟื้นตัวขึ้นมาบ้าง แต่ยังคงต่ำกว่าระดับก่อนเกิดความกังวลอยู่ 3% เรามองว่าผลกระทบในระยะสั้นมีจำกัดและจะเป็นบวกในระยะยาว เราเลือก BDMS เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มแพทย์ โดยมีราคาเป้าหมายที่ 28 บาท

### มุมมองต่อเทรนด์ co-payment – BDMS มองการเปลี่ยนผ่านนี้เป็นปัจจัยกระตุ้นเชิงบวก

- อ้างอิงข้อมูลล่าสุดจากแหล่งข่าวต่างๆ และบทสัมภาษณ์สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.) พบว่า AIA ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทประกันสุขภาพรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย กำลังปรับเปลี่ยนจากแผนประกันสุขภาพเหมาจ่ายแบบเดิมไปสู่แบบเครือข่ายโรงพยาบาล ภายใต้โมเดลนี้ ผู้เอาประกันจะได้รับความคุ้มครองเต็มจำนวนเมื่อใช้บริการโรงพยาบาลที่อยู่ในเครือข่ายที่บริษัทประกันกำหนด แต่หากไปใช้บริการนอกเครือข่ายจะต้องมีการร่วมจ่าย (co-payment) ปัจจุบันมีบริษัทประกันสุขภาพเพียงแห่งเดียวที่ยื่นขออนุมัติโมเดลนี้ต่อ คปภ. อย่างเป็นทางการ โดย คปภ.เชื่อว่าหากได้รับอนุมัติ จะสามารถใช้เป็นต้นแบบให้กับบริษัทประกันรายอื่นๆ และช่วยขับเคลื่อนการปรับปรุงโครงสร้างระบบประกันสุขภาพของไทยในระยะยาว
- BDMS มองว่าการเปลี่ยนผ่านนี้เป็นปัจจัยกระตุ้นเชิงบวกที่จะช่วยเพิ่มความโปร่งใสและความยั่งยืนในระยะยาวของทั้งโรงพยาบาลและบริษัทประกัน โดยคาดว่าบริษัทประกันจะกำหนดเครือข่ายโรงพยาบาลที่ชัดเจนขึ้นเพื่อให้สามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น
- BDMS มองว่าเงื่อนไข co-payment จะไม่ทำให้จำนวนผู้ป่วยลดลง ในทางกลับกัน จะเป็นปัจจัยกระตุ้นให้คนหันมาทำประกันสุขภาพมากขึ้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากค่ารักษาพยาบาลที่สูงขึ้น

### ความพร้อมของ BDMS – การเตรียมตัวเชิงรุก ระบบ AI และข้อได้เปรียบที่มีโรงพยาบาลหลายระดับ

- BDMS ได้เตรียมความพร้อมเพื่อรับมือกับการเปลี่ยนแปลงนี้มานานกว่า 1-2 ปี แล้ว ผ่านการหารืออย่างต่อเนื่องกับบริษัทประกันรายใหญ่ นอกจากนี้ BDMS ยังได้นำระบบ BURT (BDMS Utilization Review Technology) ซึ่งเป็นเทคโนโลยี AI เฉพาะของบริษัทที่ได้รับการยอมรับจากบริษัทประกันมาใช้ในการตรวจสอบความเหมาะสมในการรักษา การวินิจฉัยโรค และระยะเวลาอนโรโรงพยาบาล
- BDMS ให้ความสำคัญกับราคาค่ารักษาพยาบาลที่คาดการณ์ได้มากกว่าราคาที่ถูกต้องที่สุด โดยทีม Utilization Management จะช่วยยืนยันความจำเป็นในการรักษาก่อนรับตัวผู้ป่วย ทำให้ผู้ป่วยสามารถทราบค่ารักษาพยาบาลหรือจำนวนเงินที่ต้องร่วมจ่าย (co-payment) ล่วงหน้า
- พอร์ตโรงพยาบาลที่หลากหลาย ตั้งแต่ระดับตติยภูมิ (โรงพยาบาลกรุงเทพ และสมิติเวช) ไปจนถึงโรงพยาบาลระดับกลาง (พญาไท และเปาโล) ช่วยให้ผู้ป่วยสามารถเลือกโรงพยาบาลที่เหมาะสมกับงบประมาณหรือ co-payment ของตนเองได้

### โอกาสเติบโต – การขยายเครือข่ายพันธมิตรและการปลดล็อกศักยภาพของตลาดประกันสุขภาพ

- ด้วยโรงพยาบาลในเครือถึง 60 แห่ง ทำให้ BDMS เป็นพันธมิตรหลักในเครือข่ายประกันสุขภาพ ปัจจุบันมีโรงพยาบาลในเครือข่ายของ BDMS มากกว่า 20 แห่งที่เข้าร่วมในโครงการ AIA Smart Network และมีแผนที่จะขยายความร่วมมือเพิ่มเติม นอกจากนี้ BDMS ก็กำลังดำเนินความร่วมมือกับบริษัทประกันรายอื่นๆ เช่น เมืองไทยประกันชีวิต
- เมื่ออ้างอิงจากโมเดลในประเทศสิงคโปร์ ระบบ co-payment อาจส่งผลให้เบี้ยประกันถูกลงประมาณ 20-25% ซึ่งจะช่วยเพิ่มอัตราการถือครองประกันสุขภาพของคนไทย และเป็นการขยายฐานตลาดให้กับ BDMS ในอนาคต จากข้อมูลที่เรารวบรวมได้ ประเทศไทยมีผู้ถือกรมธรรม์ประกันสุขภาพเอกชนเพียง 2.0 ล้านราย (ไม่รวมประกันกลุ่ม) หรือคิดเป็นสัดส่วนเพียง 3.1% ของประชากรทั้งหมด ซึ่งถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มประเทศ OECD ที่ 40.8% และประเทศเพื่อนบ้านอย่างสิงคโปร์ (70%), ญี่ปุ่น (70%), มาเลเซีย (22%) และอินเดีย (12%) อย่างมาก

### 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)    | 20.9   | 18.8    | 18.2    | 16.9    | 16.0    |
| EPS growth, core | (%)    | 14.0   | 11.2    | 3.0     | 7.8     | 6.0     |
| P/BV, core       | (x)    | 3.2    | 3.0     | 2.9     | 2.8     | 2.6     |
| ROE              | (%)    | 14.9   | 15.8    | 15.5    | 16.1    | 16.3    |
| Dividend yield   | (%)    | 3.7    | 4.0     | 4.1     | 4.4     | 4.7     |
| EV/EBITDA        | (x)    | 12.4   | 11.6    | 11.4    | 10.6    | 9.8     |

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงสัยหรือในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

## Tactical: OUTPERFORM (3-month)

### Stock data

|                                |             |
|--------------------------------|-------------|
| Last close (Jan 16) (Bt)       | 18.90       |
| Target price (Bt)              | 28.00       |
| Mkt cap (Btbn)                 | 300.36      |
| 12-m high / low (Bt)           | 24.9 / 17.4 |
| Avg. daily 6m (US\$m)          | 37.91       |
| Foreign limit / actual (%)     | 30 / 22     |
| Free float (%)                 | 83.6        |
| Outstanding Short Position (%) | 0.62        |

### Share price performance

| (%)             | 1M    | 3M    | 12M    |
|-----------------|-------|-------|--------|
| Absolute        | (4.1) | (6.0) | (20.6) |
| Relative to SET | (5.2) | (4.8) | (15.8) |

### INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2025F  | 2026F  |
|-----------------------|--------|--------|
| Consensus (Bt mn)     | 16,498 | 17,481 |
| INVX vs Consensus (%) | (0.2)  | 1.6    |

| Earnings momentum        | YoY  | QoQ     |
|--------------------------|------|---------|
| INVX 4Q25F core earnings | Flat | Flat/Up |

### 2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

|                                            |           |
|--------------------------------------------|-----------|
| Bloomberg ESG Score and Rank in the sector |           |
| ESG Score and Rank                         | 4.23 3/28 |
| Environmental Score and Rank               | 3.74 2/28 |
| Social Score and Rank                      | 4.03 3/28 |
| Governance Score and Rank                  | 4.94 1/28 |

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

### นักวิเคราะห์

#### ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

### จุดเด่น

BDMS เป็นผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย (โรงพยาบาล 58 แห่ง จำนวนเตียงกว่า 8,800 เตียง) และติดอันดับ 1 ใน 5 ของผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนของโลกในด้านมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด BDMS จะได้รับประโยชน์ทั้งจากความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ที่มีคุณภาพที่เพิ่มสูงขึ้น และการให้บริการทางการแพทย์ที่ครอบคลุมตั้งแต่การป้องกัน (ธุรกิจด้านส่งเสริมสุขภาพ) การรักษา และการฟื้นฟู

### แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2569 เราประเมินกำไรปกติได้ที่ 1.76 หมื่นลบ. เติบโต 8% YoY โดยจำนวนเตียงทั้งหมดของ BDMS จะเพิ่มขึ้น 9% เป็น 9,600 เตียงภายในปี 2570 จากระดับในปี 2567 ผ่านการขยายโรงพยาบาลเดิม การสร้างโรงพยาบาลแห่งใหม่ และการเปิดศูนย์การแพทย์เฉพาะทางแห่งใหม่ ซึ่งรวมถึงศูนย์รักษาโรคมะเร็งและศูนย์ wellness

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

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

### ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

| ปัจจัย                      | อิเวนต์                                                 | ผลกระทบ         | ความคิดเห็น                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-----------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| แนวโน้มกำไรระยะสั้น         | โมเมนตัมกำไร 4Q68                                       | -YoY และ +/-QoQ | เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 ของ BDMS จะทรงตัว YoY แต่จะทรงตัวหรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น และสิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2569 | ศักยภาพการเติบโตใน EEC                                  | บวก             | เรามองมองเชิงบวกต่อความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ใน EEC และเนื่องจากจำนวนเตียงในพื้นที่ดังกล่าวมีน้อย เราจึงไม่คิดว่าจะได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากการแข่งขันที่รุนแรง BDMS มีสถานะที่แข็งแกร่งที่สุดใน EEC โดยมีโรงพยาบาล 12 แห่ง และจะขยายเพิ่มอีก                                                                                                                                                                                                                             |
| ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2569 | การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ | ลบ              | แม้ว่าบริการทางการแพทย์เป็นสิ่งจำเป็น แต่ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอาจส่งผลให้เกิดการเลื่อนหรือชะลอการรักษาโรคที่ไม่เร่งด่วน ผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนเชื่อว่าผลกระทบดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นกับโรงพยาบาลที่มุ่งเป้าไปที่กลุ่มผู้ป่วยที่มีรายได้ปานกลางมากกว่ากลุ่มผู้ป่วยที่มีรายได้สูง เรากังวลจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจทำให้เกิดการชะลอการรักษาโรคที่ไม่เร่งด่วนและความไม่สะดวกของผู้ป่วยต่างชาติที่จะเดินทางมารับการรักษาพยาบาลในประเทศไทย |

### การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BDMS ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งมั่นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามที่บริษัทกำหนดไว้ผ่านกระบวนการและขั้นตอนที่เป็นสาระสำคัญ กำหนดกลยุทธ์และแนวทางปฏิบัติสำหรับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด และกบฏอนความเสี่ยงที่ครอบคลุมธุรกิจการแพทย์ทั้งในปัจจุบันและอนาคต

### ESG Ratings and Indices

#### Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.23 (2024)

Rank in Sector 3/28

#### CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

BDMS 5 Yes Yes AAA

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 จะช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลดผลกระทบต่อด้านสิ่งแวดล้อมที่เกิดขึ้นจากกระบวนการทางธุรกิจของบริษัทผ่านกระบวนการออกแบบที่ดีขึ้น การบริหารจัดการ พลังงานสะอาด และอุปกรณ์และเทคโนโลยีที่มีประสิทธิภาพสูง

#### ประเด็นด้านสังคม (S)

- สำนักงานองค์กรแพทย์ BDMS ได้รับนโยบายจาก BDMS ให้ดำเนินการจัดสร้างหลักสูตรภาคบังคับ (BDMS Mandatory Course) โดยมีเนื้อหาที่เกี่ยวข้องจรรยาบรรณ และแนวทางปฏิบัติที่ดีของแพทย์ และกบฏอนแพทย์ 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 สนับสนุนการดำเนินการเพื่อห่วงโซ่อุปทาน 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        |
|-------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>          | <b>4.21</b> | <b>4.23</b> |
| <b>Environment Financial Materiality Score</b>  | <b>4.39</b> | <b>3.74</b> |
| 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    |
| <b>Social Financial Materiality Score</b>       | <b>3.72</b> | <b>4.03</b> |
| 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       |
| <b>Governance Financial Materiality Score</b>   | <b>4.95</b> | <b>4.94</b> |
| 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        |
| <b>Gross profit</b>   | <b>(Btmn)</b> | <b>18,795</b> | <b>22,079</b> | <b>30,205</b> | <b>33,665</b> | <b>35,604</b> | <b>37,013</b> | <b>39,227</b> | <b>41,281</b> |
| 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           |
| <b>Pre-tax profit</b> | <b>(Btmn)</b> | <b>8,950</b>  | <b>10,373</b> | <b>16,440</b> | <b>18,563</b> | <b>20,255</b> | <b>20,660</b> | <b>22,552</b> | <b>24,240</b> |
| 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)         |
| <b>Core profit</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>6,037</b>  | <b>7,736</b>  | <b>12,606</b> | <b>14,375</b> | <b>15,987</b> | <b>16,465</b> | <b>17,757</b> | <b>18,824</b> |
| Extra-ordinary items  | (Btmn)        | 1,177         | 200           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Net Profit</b>     | <b>(Btmn)</b> | <b>7,214</b>  | <b>7,936</b>  | <b>12,606</b> | <b>14,375</b> | <b>15,987</b> | <b>16,465</b> | <b>17,757</b> | <b>18,824</b> |
| EBITDA                | (Btmn)        | 14,982        | 17,622        | 23,021        | 24,957        | 26,820        | 27,423        | 29,337        | 31,379        |
| <b>Core EPS (Bt)</b>  | <b>(Btmn)</b> | <b>0.38</b>   | <b>0.49</b>   | <b>0.79</b>   | <b>0.90</b>   | <b>1.01</b>   | <b>1.04</b>   | <b>1.12</b>   | <b>1.18</b>   |
| 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        |
| <b>Total assets</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>136,050</b> | <b>128,454</b> | <b>141,543</b> | <b>143,596</b> | <b>151,514</b> | <b>149,299</b> | <b>154,455</b> | <b>159,854</b> |
| 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          |
| <b>Total liabilities</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>44,588</b>  | <b>40,689</b>  | <b>47,830</b>  | <b>44,723</b>  | <b>47,588</b>  | <b>41,066</b>  | <b>41,584</b>  | <b>42,069</b>  |
| Paid-up capital             | (Btmn)        | 1,589          | 1,589          | 1,589          | 1,589          | 1,589          | 1,589          | 1,589          | 1,589          |
| <b>Total equity</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>91,463</b>  | <b>87,765</b>  | <b>93,713</b>  | <b>98,872</b>  | <b>103,927</b> | <b>108,233</b> | <b>112,871</b> | <b>117,785</b> |
| <b>BVPS (Bt)</b>            | <b>(Bt)</b>   | <b>5.59</b>    | <b>5.28</b>    | <b>5.66</b>    | <b>5.99</b>    | <b>6.29</b>    | <b>6.56</b>    | <b>6.84</b>    | <b>7.14</b>    |

### 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)     |
| <b>Net cash flow</b>          | <b>(Btmn)</b> | <b>14,970</b> | <b>(8,733)</b> | <b>1,734</b> | <b>(4,873)</b> | <b>(397)</b> | <b>(6,315)</b> | <b>1,187</b> | <b>1,320</b> |

### 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       |
| <b>Gross profit</b>   | <b>(Btmn)</b> | <b>8,990</b> | <b>8,790</b> | <b>8,030</b> | <b>9,474</b> | <b>9,310</b> | <b>9,392</b> | <b>8,364</b> | <b>9,564</b> |
| 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           |
| <b>Pre-tax profit</b> | <b>(Btmn)</b> | <b>5,091</b> | <b>5,246</b> | <b>4,208</b> | <b>5,546</b> | <b>5,255</b> | <b>5,557</b> | <b>4,440</b> | <b>5,400</b> |
| 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)        |
| <b>Core profit</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>3,954</b> | <b>4,074</b> | <b>3,335</b> | <b>4,246</b> | <b>4,333</b> | <b>4,346</b> | <b>3,490</b> | <b>4,319</b> |
| Extra-ordinary items  | (Btmn)        | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Net Profit</b>     | <b>(Btmn)</b> | <b>3,954</b> | <b>4,074</b> | <b>3,335</b> | <b>4,246</b> | <b>4,333</b> | <b>4,346</b> | <b>3,490</b> | <b>4,319</b> |
| EBITDA                | (Btmn)        | 6,720        | 6,835        | 5,822        | 7,196        | 6,968        | 7,277        | 6,196        | 7,238        |
| <b>Core EPS (Bt)</b>  | <b>(Btmn)</b> | <b>0.25</b>  | <b>0.26</b>  | <b>0.21</b>  | <b>0.27</b>  | <b>0.27</b>  | <b>0.27</b>  | <b>0.22</b>  | <b>0.27</b>  |
| <b>Net EPS (Bt)</b>   | <b>(Bt)</b>   | <b>0.25</b>  | <b>0.26</b>  | <b>0.21</b>  | <b>0.27</b>  | <b>0.27</b>  | <b>0.27</b>  | <b>0.22</b>  | <b>0.27</b>  |

### 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         |
| <b>Total assets</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>143,596</b> | <b>147,954</b> | <b>144,725</b> | <b>148,347</b> | <b>151,514</b> | <b>154,211</b> | <b>151,567</b> | <b>152,894</b> |
| 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          |
| <b>Total liabilities</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>44,723</b>  | <b>44,514</b>  | <b>43,567</b>  | <b>48,566</b>  | <b>47,588</b>  | <b>45,710</b>  | <b>46,190</b>  | <b>48,716</b>  |
| Paid-up capital             | (Btmn)        | 1,589          | 1,589          | 1,589          | 1,589          | 1,589          | 1,589          | 1,589          | 1,589          |
| <b>Total equity</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>98,872</b>  | <b>103,441</b> | <b>101,158</b> | <b>99,781</b>  | <b>103,927</b> | <b>108,501</b> | <b>105,377</b> | <b>104,178</b> |
| <b>BVPS (Bt)</b>            | <b>(Bt)</b>   | <b>5.99</b>    | <b>6.27</b>    | <b>6.14</b>    | <b>6.04</b>    | <b>6.29</b>    | <b>6.58</b>    | <b>6.39</b>    | <b>6.31</b>    |

### 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)    |
| <b>Net cash flow</b>          | <b>(Btmn)</b> | <b>(421)</b> | <b>3,477</b> | <b>(4,193)</b> | <b>2,027</b> | <b>(1,707)</b> | <b>1,687</b> | <b>(3,697)</b> | <b>373</b> |

### 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

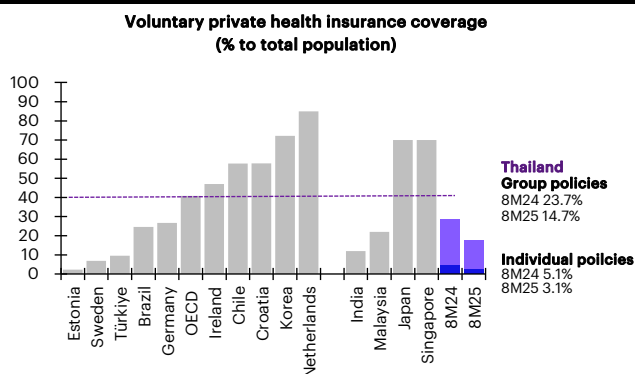
| FY December 31                | Unit | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| <u>Revenue by nationality</u> |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| International                 | (%)  | 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: Revenue breakdown by nationality and services

| Revenue breakdown                  | BCH        | BDMS       | BH         | CHG        | PR9        | RJH           |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|
| <b>Revenue from Thai patients</b>  | <b>88%</b> | <b>74%</b> | <b>33%</b> | <b>96%</b> | <b>72%</b> | <b>100%</b>   |
| Self-pay                           | 24%        | 35%        | 24%        | 44%        | 47%        | 32%           |
| Private health insurance           | 26%        | 32%        | 10%        | 25%        | 24%        | 25%           |
| Social security scheme             | 34%        | 3%         | 0%         | 27%        | 0%         | 43%           |
| Others                             | 4%         | 4%         | 1%         | 0%         | 1%         | 0%            |
| <b>Revenue from int'l patients</b> | <b>12%</b> | <b>26%</b> | <b>67%</b> | <b>4%</b>  | <b>28%</b> | <b>&lt;1%</b> |
| CLMV                               | 5%         | 6%         | 11%        | 2%         | 10%        | <1%           |
| Middle East                        | 3%         | 4%         | 27%        | 2%         | 13%        | <1%           |
| Others                             | 4%         | 16%        | 29%        | 0%         | 5%         | <1%           |

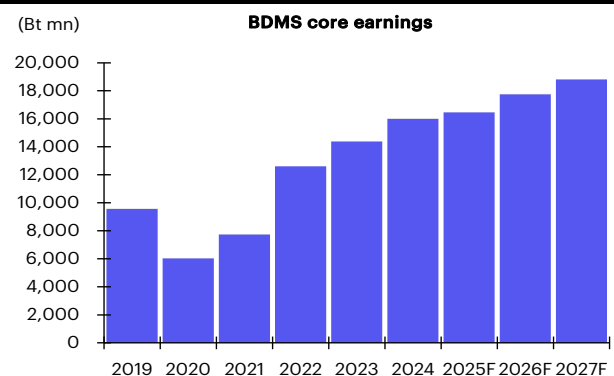
Source: Company data

Figure 2: Thailand has low private health insurance penetration



Source: OECD Health Statistics 2023, OIC and data collection by InnovestX Research

Figure 3: BDMS earnings forecast



Source: InnovestX Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Jan 16, 2026)

|                | 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 | 10.00         | 14.00          | 44.2    | 16.8        | 18.1        | 16.1        | (0)            | (7)         | 12        | 1.9        | 1.9        | 1.8        | 11        | 10        | 11        | 4.0            | 4.2        | 4.6        | 9.0           | 8.0        | 7.3        |
| BDMS           | Outperform | 18.90         | 28.00          | 52.2    | 18.8        | 18.2        | 16.9        | 11             | 3           | 8         | 3.0        | 2.9        | 2.8        | 16        | 16        | 16        | 4.0            | 4.1        | 4.4        | 11.6          | 11.4       | 10.6       |
| BH             | Neutral    | 143.50        | 214.00         | 52.5    | 14.6        | 15.1        | 14.5        | 13             | (3)         | 4         | 4.1        | 3.7        | 3.3        | 30        | 25        | 24        | 3.5            | 3.4        | 3.5        | 10.6          | 9.5        | 8.8        |
| CHG            | Outperform | 1.53          | 2.00           | 35.3    | 15.4        | 17.4        | 15.9        | 0              | (11)        | 9         | 2.2        | 2.1        | 2.1        | 14        | 12        | 12        | 4.6            | 4.6        | 5.0        | 8.7           | 8.7        | 8.0        |
| RJH            | Neutral    | 13.00         | 14.00          | 11.2    | 7.0         | 12.9        | 10.1        | 34             | (46)        | 28        | 1.9        | 1.8        | 1.6        | 24        | 13        | 15        | 5.4            | 3.5        | 4.5        | 7.8           | 9.4        | 7.4        |
| <b>Average</b> |            |               |                |         | <b>14.5</b> | <b>16.3</b> | <b>14.7</b> | <b>11</b>      | <b>(13)</b> | <b>12</b> | <b>2.6</b> | <b>2.5</b> | <b>2.3</b> | <b>19</b> | <b>15</b> | <b>16</b> | <b>4.3</b>     | <b>4.0</b> | <b>4.4</b> | <b>9.5</b>    | <b>9.4</b> | <b>8.4</b> |

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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF\*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNPP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH\*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD\*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO\*, COCOCO, COMAN\*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI\*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN\*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP\*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC\*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI\*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR\*, TIPCO, TITLE, TK, TKN\*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL\*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE\*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

**Companies with Good CG Scoring**

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN\*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET\*, DOD, DPAINT, DV8, EA\*, EASON, ECF\*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL\*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO\*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG\*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC\*, TRU, TSE, TSR\*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับดังกล่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้เริ่มรับรอง)**

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, PPM, 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, SMP, SNC, SNPP, 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**

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, 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, BPG, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHC, 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, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, NTF, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, SUPREME, 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, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, 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, TWG, 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.