

กรุงเทพดุสิตเวชการ

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ
จำกัด (มหาชน)

BDMS

Bloomberg BDMS TB
Reuters BDMS.BK



ระมัดระวังแนวโน้มรายได้ในระยะสั้น เน้นรักษามาร์จิ้น

ในปี 2569 BDMS ตั้งเป้ารายได้เติบโตเป็นเลขหลักเดียว สะท้อนถึงมุมมองระมัดระวังจากปัจจัยภายนอกที่ส่งผลกระทบต่อตลาดผู้ป่วยตะวันออกกลางและผู้ป่วยไทย อย่างไรก็ตาม บริษัทจะมุ่งใช้กลยุทธ์เชิงรุกเพื่อกระตุ้นรายได้ให้สอดคล้องกับพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป ควบคู่กับการควบคุมต้นทุนและประสิทธิภาพการดำเนินงานเพื่อรักษา EBITDA margin ให้อยู่ในระดับเดียวกับปีก่อน (24%) ทั้งนี้ BDMS มีความพร้อมในการบริหารจัดการเวชภัณฑ์และยาเพื่อรองรับความต้องการท่ามกลางความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ แม้รายได้ที่ลดลงจะเป็นความเสี่ยง downside ต่อประมาณการของเรา แต่เราเชื่อว่าฐานผู้ป่วยที่หลากหลายของ BDMS และความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนในธุรกิจการแพทย์จะช่วยลดทอนผลกระทบได้ เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BDMS โดยให้ราคาเป้าหมายสั้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 27 บาท

บริการผู้ป่วยต่างชาติ (28% ของรายได้) และมุมมองของ BDMS BDMS เผยว่าการกลับมาของผู้ป่วยจากตะวันออกกลาง (4% ของรายได้) หลังช่วงรอมฎอน (18 ก.พ. - 20 มี.ค.) เป็นไปอย่างช้าๆ สะท้อนถึงความระมัดระวังในการเดินทางท่ามกลางความตึงเครียดในภูมิภาคและความถี่ของเที่ยวบินที่ลดลง BDMS คาดว่าจะมีแรงกดดันต่อรายได้ในระยะสั้นจากผู้ป่วยกลุ่มนี้ แต่ยังคงมีมุมมองเชิงบวกในระยะกลางถึงระยะยาวจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัว (pent-up demand) เมื่อสถานการณ์คลี่คลาย ในทางกลับกัน กลุ่มชาวต่างชาติที่พำนักในไทย (Expat, 14% ของรายได้) รวมถึงชาวรัสเซียในภาคใต้ของไทย และคนไข้ fly-in จากเมียนมา (2% ของรายได้) ยังคงมีการเติบโตที่แข็งแกร่ง

บริการผู้ป่วยไทย (72% ของรายได้): เน้นกลยุทธ์เชิงรุก ใน 1Q69 ตลาดผู้ป่วยไทยเริ่มเห็นการชะลอตัวของผู้ป่วยนอก (OPD) สำหรับโรคทั่วไป สะท้อนพฤติกรรมการใช้ยาที่ระมัดระวังมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ความต้องการใช้บริการแบบผู้ป่วยใน (IPD) สำหรับเคสซับซ้อน เช่น อุบัติเหตุ โรคหัวใจ และโรคเรื้อรัง ยังคงแข็งแกร่ง BDMS ปรับกลยุทธ์โดยเน้นการเข้าถึงผู้ป่วยผ่านคลินิกเครือข่ายจำนวน 90 แห่ง และมีแผนจำหน่ายยาสำหรับโรคเรื้อรังผ่านร้านขายยา Save Drug ในราคาที่แข่งขันได้ นอกจากนี้ บริษัทยังขยายบริการดูแลสุขภาพเชิงป้องกัน อาทิ การตรวจพันธุกรรม การตรวจสุขภาพ การรักษาโรคนอนไม่หลับ และบริการด้านจิตเวช โดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนรายได้จากกลุ่มนี้เป็น 15% (จาก 10%)

มุ่งเน้นการควบคุมต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพ BDMS จะให้ความสำคัญกับการบริหารต้นทุนอย่างเข้มงวด และเพิ่มอัตราการครองเตียงในปี 2569 การขยายเตียงใหม่จะดำเนินการอย่างจำกัดเฉพาะที่จำเป็น โดยจะปรับเปลี่ยนเวิร์กที่มีภาระงานต่ำไปรองรับสาขาเฉพาะทางที่มีความต้องการสูง เช่น การปรับบอร์ดกุมารเวชไปให้บริการผู้ป่วยมะเร็งแทน สำหรับการบริหารจัดการยาและเวชภัณฑ์ (23% ของต้นทุนการดำเนินงาน) BDMS มีความพร้อมในระดับสูงผ่านการจัดซื้อแบบรวมศูนย์สำหรับโรงพยาบาลในเครือทั้งหมด โดยได้เพิ่มสต็อกสำรองของยาที่จำเป็นจาก 30 วัน เป็น 60-90 วัน และจัดหาซัพพลายเออร์ทางเลือกในเอเชีย (เช่น จีนและอินเดีย) ควบคู่กับซัพพลายเออร์จากสหรัฐฯ และยุโรป เพื่อลดความเสี่ยงจากการขาดแคลน ทั้งนี้ BDMS มองว่าผลกระทบโดยตรงจากราคาพลังงานที่สูงขึ้น (น้ำมันและไฟฟ้า) มีจำกัด เนื่องจากคิดเป็นสัดส่วนเพียง 1-2% ของต้นทุนการดำเนินงาน

ประมาณการกำไรและการวิเคราะห์ความอ่อนไหว เราคาดว่ากำไรปกติปี 2569 ของ BDMS จะเติบโต 7% YoY มาอยู่ที่ 1.7 หมื่นลบ. บนสมมติฐานการเติบโตของรายได้ที่ 5% และ EBITDA margin ที่ 24.4% ซึ่งค่อนข้างสอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัท การวิเคราะห์ความอ่อนไหวพบว่าเมื่อใช้สมมติฐานว่าผู้ป่วยตะวันออกกลางกลับเข้ามาช้ากว่าปกติ 1 เดือนหลังจากสิ้นสุดรอมฎอน เราประเมินว่าจะส่งผลกระทบต่อกำไรของ BDMS ราว 1% ในขณะที่หากรายได้รวมลดลงทุกๆ 1% จะทำให้กำไรมี downside ราว 2%

ความเสี่ยง เราจับตาการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจทำให้เกิดการชะลอการรักษารักษาที่ไม่เร่งด่วนและความไม่สะดวกของผู้ป่วยต่างชาติที่จะเดินทางมารับการรักษาพยาบาลในประเทศไทย อย่างไรก็ตาม เรามองว่าความเสี่ยงเหล่านี้จะลดทอนลงได้ เนื่องจาก BDMS มีฐานรายได้ขนาดใหญ่จากผู้ป่วยชาวไทย ในขณะที่รายได้จากการให้บริการผู้ป่วยชาวต่างชาติมีการกระจายตัว เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BDMS ได้มีเอาะบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	103,675	107,514	113,040	120,152	127,031
EBITDA	(Btmn)	26,820	27,189	29,093	31,537	33,737
Core profit	(Btmn)	15,814	16,187	17,333	18,768	20,202
Reported profit	(Btmn)	15,987	15,848	17,333	18,768	20,202
Core EPS	(Bt)	1.00	1.02	1.09	1.18	1.27
DPS	(Bt)	0.75	1.00	0.82	0.89	0.95
P/E, core	(x)	19.2	18.8	17.5	16.2	15.0
EPS growth, core	(%)	10.0	2.4	7.1	8.3	7.6
P/BV, core	(x)	3.0	2.9	2.8	2.6	2.5
ROE	(%)	15.6	15.1	15.4	16.1	16.6
Dividend yield	(%)	3.9	5.2	4.3	4.6	5.0
EV/EBITDA	(x)	11.8	11.7	10.7	9.9	9.2

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Apr 1) (Bt)	19.10
Target price (Bt)	27.00
Mkt cap (Btbn)	303.54
12-m high / low (Bt)	24.9 / 17.4
Avg. daily 6m (US\$m)	43.61
Foreign limit / actual (%)	30 / 22
Free float (%)	83.6
Outstanding Short Position (%)	1.42

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(12.0)	(1.0)	(13.6)
Relative to SET	(8.6)	(15.3)	(31.4)

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	16,839	17,841
INXV vs Consensus (%)	2.9	5.2

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 1Q26F core earnings	Down	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

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 ปิยะเจริญไกล

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

BDMS เป็นผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย (โรงพยาบาล 60 แห่ง จำนวนเตียงกว่า 9,300 เตียง) และติดอันดับ 1 ใน 5 ของผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนของโลกในด้านมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด BDMS จะได้รับประโยชน์ทั้งจากความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ที่มีคุณภาพที่เพิ่มสูงขึ้น และการให้บริการทางการแพทย์ที่ครอบคลุมตั้งแต่การป้องกัน (ธุรกิจด้านส่งเสริมสุขภาพ) การรักษา และการฟื้นฟู

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2569 เราประเมินกำไรปกติได้ที่ 1.7 หมื่นลบ. เติบโต 7% โดยจำนวนเตียงทั้งหมดของ BDMS จะเพิ่มขึ้น 3% เป็น 9,600 เตียงภายในปี 2572 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
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2569	ศักยภาพการเติบโตใน EEC	บวก	เรามองมองเชิงบวกต่อความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ใน EEC และเนื่องจากจำนวนเตียงในพื้นที่ดังกล่าวมีน้อย เราจึงไม่คิดว่าจะได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากการแข่งขันที่รุนแรง BDMS มีสถานะที่แข็งแกร่งที่สุดใน EEC โดยมีโรงพยาบาล 12 แห่ง และจะขยายเพิ่มอีก
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2569	การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์	ลบ	แม้ว่าบริการทางการแพทย์เป็นสิ่งจำเป็น แต่ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอาจส่งผลให้เกิดการเลื่อนหรือชะลอการรักษาโรคที่ไม่เร่งด่วน ผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนเชื่อว่าผลกระทบดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นกับโรงพยาบาลที่มุ่งเป้าไปที่กลุ่มผู้ป่วยที่มีรายได้ปานกลางมากกว่ากลุ่มผู้ป่วยที่มีรายได้สูง เราจึงกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจทำให้เกิดการชะลอการรักษาโรคที่ไม่เร่งด่วนและความไม่สะดวกของผู้ป่วยต่างชาติที่จะเดินทางมารับการรักษาพยาบาลในประเทศไทย

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BDMS ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งเน้นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามที่บริษัทกำหนดไว้ผ่านกระบวนการและขั้นตอนที่เป็นสาระสำคัญ กำหนดกลยุทธ์และแนวทางปฏิบัติสำหรับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด และกบฏทวนความเสี่ยงที่ครอบคลุมธุรกิจการแพทย์ทั้งในปัจจุบันและอนาคต

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		4.23 (2024)		CG Rating		DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		3/28		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 1.88 แสนตันคาร์บอนไดออกไซด์ ลดลง 22% เมื่อเทียบกับปีฐาน (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 และพนักงานของกลุ่มบริษัททุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติ
- BDMS กำหนดให้มีการจัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลมาตรฐานองค์กร (Standardization and Compliance Committee) เพื่อกำกับดูแลและขับเคลื่อนทุกโรงพยาบาลในเครือให้ดำเนินงานตามนโยบายและแผนงานระบบมาตรฐานความปลอดภัยผู้ป่วย
- BDMS สนับสนุนการดำเนินการเพื่อห่วงโซ่อุปทาน ให้มีความสำคัญกับการคัดเลือกคู่ค้าบนรากฐานนโยบายจรรยาบรรณคู่ค้า สนับสนุนผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมและส่งเสริมผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2568 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 16 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร จำนวน 7 ท่าน (43.75% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร จำนวน 3 ท่าน (18.75% ของกรรมการทั้งหมด) และ กรรมการอิสระ จำนวน 6 ท่าน (37.5% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 20% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.21	4.23
Environment Financial Materiality Score	4.39	3.74
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)	2.14	2.23
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	3,749.78	4,136.75
Social Financial Materiality Score	3.72	4.03
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	4.95	4.94
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 โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	71,541	88,535	97,077	103,675	107,514	113,040	120,152	127,031
Cost of goods sold	(Btmn)	49,462	58,329	63,412	68,071	71,261	74,329	79,038	83,751
Gross profit	(Btmn)	22,079	30,205	33,665	35,604	36,253	38,711	41,115	43,280
SG&A	(Btmn)	15,029	17,655	19,806	20,828	21,784	22,800	23,522	24,260
Other income	(Btmn)	4,050	4,521	5,250	5,913	5,872	6,104	6,488	6,860
Interest expense	(Btmn)	728	632	547	433	357	342	342	342
Pre-tax profit	(Btmn)	10,373	16,440	18,563	20,255	19,985	21,672	23,739	25,537
Corporate tax	(Btmn)	2,103	3,227	3,755	3,792	3,694	3,901	4,510	4,852
Equity a/c profits	(Btmn)	21	42	89	76	78	82	86	90
Minority interests	(Btmn)	(554)	(648)	(522)	(552)	(520)	(520)	(546)	(573)
Core profit	(Btmn)	7,736	12,606	14,375	15,814	16,187	17,333	18,768	20,202
Extra-ordinary items	(Btmn)	200	0	0	173	(339)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	7,936	12,606	14,375	15,987	15,848	17,333	18,768	20,202
EBITDA	(Btmn)	17,622	23,021	24,957	26,820	27,189	29,093	31,537	33,737
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.49	0.79	0.90	1.00	1.02	1.09	1.18	1.27
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.79	0.90	1.01	1.00	1.09	1.18	1.27
DPS (Bt)	(Bt)	0.45	0.60	0.70	0.75	1.00	0.82	0.89	0.95

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	24,401	27,799	23,545	23,659	23,109	21,198	23,912	26,834
Total fixed assets	(Btmn)	79,689	81,860	87,025	93,849	99,552	102,469	105,576	108,833
Total assets	(Btmn)	128,454	141,543	143,596	151,514	157,961	158,511	163,877	169,600
Total loans	(Btmn)	15,672	15,998	10,499	10,499	9,500	6,500	6,500	6,500
Total current liabilities	(Btmn)	15,862	20,616	18,433	22,014	23,629	19,722	20,268	20,810
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,596	15,498	9,499	7,999	6,000	3,000	3,000	3,000
Total liabilities	(Btmn)	40,689	47,830	44,723	47,588	47,952	44,046	44,592	45,134
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	87,765	93,713	98,872	103,927	110,009	114,465	119,285	124,466
BVPS (Bt)	(Bt)	5.28	5.66	5.99	6.29	6.66	6.94	7.23	7.55

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	7,736	12,606	14,375	15,814	16,187	17,333	18,768	20,202
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,321	5,950	5,848	6,132	6,848	7,078	7,456	7,858
Operating cash flow	(Btmn)	14,561	20,266	20,778	22,958	23,355	23,802	25,286	27,144
Investing cash flow	(Btmn)	(4,763)	(5,901)	(7,754)	(11,385)	(10,608)	(9,043)	(9,612)	(10,162)
Financing cash flow	(Btmn)	(18,531)	(12,631)	(17,897)	(11,970)	(13,725)	(16,445)	(13,949)	(15,020)
Net cash flow	(Btmn)	(8,733)	1,734	(4,873)	(397)	(978)	(1,687)	1,724	1,961

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	30.9	34.1	34.7	34.3	33.7	34.2	34.2	34.1
Operating margin	(%)	9.9	14.2	14.3	14.3	13.5	14.1	14.6	15.0
EBITDA margin	(%)	23.3	24.7	24.4	24.5	24.0	24.4	24.9	25.2
EBIT margin	(%)	15.8	19.3	19.7	20.0	18.9	19.5	20.0	20.4
Net profit margin	(%)	11.1	14.2	14.8	15.4	14.7	15.3	15.6	15.9
ROE	(%)	8.6	13.9	14.9	15.6	15.1	15.4	16.1	16.6
ROA	(%)	5.8	9.3	10.1	10.7	10.5	11.0	11.6	12.1
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
Interest coverage	(x)	24.2	36.4	45.7	61.9	76.3	85.0	92.1	98.6
Debt service coverage	(x)	2.5	2.0	4.5	2.8	2.0	4.0	4.3	4.6
Payout Ratio	(%)	90.1	75.6	77.4	74.6	100.3	75.0	75.0	75.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<u>Revenue by nationality</u>									
International	(%)	18.0	24.0	27.0	28.0	28.5	28.4	28.7	29.1
Thai	(%)	82.0	76.0	73.0	72.0	71.5	71.6	71.3	70.9

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	25,526	24,694	27,108	26,347	27,078	25,699	27,356	27,380
Cost of goods sold	(Btmn)	16,736	16,664	17,634	17,037	17,686	17,335	17,792	18,448
Gross profit	(Btmn)	8,790	8,030	9,474	9,310	9,392	8,364	9,564	8,932
SG&A	(Btmn)	4,893	5,146	5,313	5,476	5,153	5,323	5,372	5,935
Other income	(Btmn)	1,461	1,435	1,488	1,529	1,415	1,496	1,287	1,674
Interest expense	(Btmn)	113	111	102	108	97	96	79	84
Pre-tax profit	(Btmn)	5,246	4,208	5,546	5,255	5,557	4,440	5,400	4,587
Corporate tax	(Btmn)	1,042	756	1,153	1,014	1,081	836	973	466
Equity a/c profits	(Btmn)	13	14	24	25	19	13	27	19
Minority interests	(Btmn)	(143)	(131)	(171)	(107)	(149)	(128)	(135)	(109)
Core profit	(Btmn)	4,074	3,335	4,246	4,160	4,346	3,490	4,319	4,032
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	173	0	0	0	(339)
Net Profit	(Btmn)	4,074	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490	4,319	3,693
EBITDA	(Btmn)	6,835	5,822	7,196	6,968	7,277	6,196	7,238	6,479
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.26	0.21	0.27	0.26	0.27	0.22	0.27	0.25
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.26	0.21	0.27	0.27	0.27	0.22	0.27	0.23

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	26,663	22,074	24,275	23,659	25,568	21,673	22,132	23,109
Total fixed assets	(Btmn)	87,915	89,090	90,308	93,849	94,300	95,039	95,808	99,552
Total assets	(Btmn)	147,954	144,725	148,347	151,514	154,211	151,567	152,894	157,961
Total loans	(Btmn)	8,999	7,999	11,999	10,499	7,999	8,500	10,750	9,500
Total current liabilities	(Btmn)	18,008	19,019	23,633	22,014	19,927	23,289	25,633	23,629
Total long-term liabilities	(Btmn)	7,999	7,999	7,999	7,999	7,999	6,000	6,000	6,000
Total liabilities	(Btmn)	44,514	43,567	48,566	47,588	45,710	46,190	48,716	47,952
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	103,441	101,158	99,781	103,927	108,501	105,377	104,178	110,009
BVPS (Bt)	(Bt)	6.27	6.14	6.04	6.29	6.58	6.39	6.31	6.66

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	4,074	3,335	4,246	4,160	4,346	3,490	4,319	4,032
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,477	1,503	1,548	1,605	1,622	1,659	1,759	1,808
Operating cash flow	(Btmn)	7,565	4,901	6,177	4,316	7,767	5,072	6,271	4,245
Investing cash flow	(Btmn)	(2,388)	(2,138)	(2,458)	(4,400)	(3,449)	(2,477)	(2,456)	(2,225)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,700)	(6,955)	(1,692)	(1,623)	(2,631)	(6,292)	(3,441)	(1,360)
Net cash flow	(Btmn)	3,477	(4,193)	2,027	(1,707)	1,687	(3,697)	373	659

Key Financial Ratios

FY December 31		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	34.4	32.5	34.9	35.3	34.7	32.5	35.0	32.6
Operating margin	(%)	15.3	11.7	15.3	14.6	15.7	11.8	15.3	10.9
EBITDA margin	(%)	25.3	22.3	25.2	25.1	25.5	22.8	25.3	22.3
EBIT margin	(%)	21.0	17.5	20.8	20.4	20.9	17.7	20.0	17.1
Net profit margin	(%)	16.0	13.5	15.7	16.4	16.1	13.6	15.8	13.5
ROE	(%)	16.3	15.1	16.1	15.6	16.4	15.2	15.9	15.1
ROA	(%)	11.1	10.5	10.8	10.7	11.5	10.6	10.8	10.5
Net D/E	(x)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	60.7	52.7	70.3	64.6	74.9	64.3	91.2	77.4
Debt service coverage	(x)	18.9	9.5	4.5	5.7	12.2	4.2	3.6	3.8

Main Assumptions

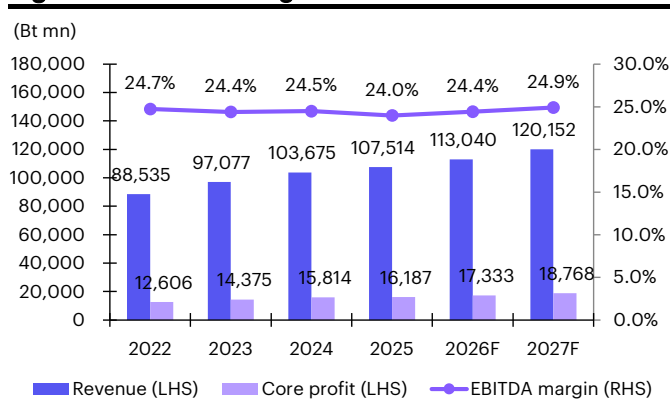
FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
<u>Revenue by nationality</u>									
International	(%)	30.0	27.0	26.4	30.0	31.0	27.5	26.0	28.0
Thai	(%)	70.0	73.0	73.6	70.0	69.0	72.5	74.0	72.0

Figure 1: BDMS revenue breakdown

BDMS	
Revenue from Thai patients	72%
Self-pay	34%
Private health insurance	32%
Social security scheme	3%
Others	3%
Revenue from int'l patients	28%
Middle East	4%
CLMV	6%
Others	16%
Rank 1	US 2%
Rank 2	China 2%
Rank 3	Myanmar 2%

Source: BDMS and InnovestX Research

Figure 2: BDMS earnings forecast



Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Apr 1, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BCH	Outperform	9.80	13.50	42.8	18.9	16.9	16.0	(13)	12	6	1.9	1.8	1.8	9	10	10	4.6	5.0	5.3	8.2	7.5	7.1
BDMS	Outperform	19.10	27.00	45.6	18.8	17.5	16.2	2	7	8	2.9	2.8	2.6	15	15	16	5.2	4.3	4.6	11.7	10.7	9.9
BH	Neutral	167.50	216.00	32.1	17.7	17.0	17.5	(3)	4	(3)	4.3	4.4	4.0	26	25	24	6.6	3.1	3.0	13.6	11.2	11.1
CHG	Outperform	1.45	2.00	43.0	17.2	15.7	15.2	(15)	9	4	2.0	2.0	1.9	11	12	12	4.8	5.1	5.3	8.3	7.9	7.6
RJH	Neutral	12.70	14.50	19.0	12.9	10.4	8.9	(47)	24	17	1.8	1.6	1.5	12	14	16	4.7	4.8	5.6	9.0	7.6	6.6
Average					17.1	15.5	14.8	(15)	11	6	2.6	2.5	2.4	15	16	16	5.2	4.5	4.8	10.1	9.0	8.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ 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") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

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

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, 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, LANNNA, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกง 1 ข้อจะคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวเป็นอย่างดี

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกง เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมัครรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNNA, 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, BKG, 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, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, 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.