

โรงพยาบาลจุฬารัตน์

CHG

บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersCHG TB
CHG.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: กำไรต่ำกว่าคาดจากรายได้ประกันสังคม

CHG รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 208 ลบ. เพิ่มขึ้น 8% YoY แต่ลดลง 8% QoQ ต่ำกว่า INVX คาด 12% และต่ำกว่าตลาดคาด 6% จากการปรับลดรายได้ประกันสังคมสำหรับ 26 โรคเรื้อรัง ซึ่งเรามองว่าเป็นประเด็นเฉพาะของ CHG มากกว่าที่จะเป็นปัญหาด้านงบประมาณของสำนักงานประกันสังคม ขณะที่บริการผู้ป่วยที่จ่ายเงินเองยังคงแข็งแกร่ง เรายังคงมองว่าผลประกอบการของ CHG ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และจะกลับมาเติบโตอีกครั้งใน 2H68 ราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลง 6% เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โดยซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 17 เท่า ต่ำกว่าระดับ -1.5SD ของค่าเฉลี่ยในอดีต บ่งชี้ว่าปัจจัยลบได้สะท้อนในราคาหุ้นไปแล้ว เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CHG โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 2.2 บาท

2Q68: กำไรต่ำกว่าคาดจากการปรับลดรายได้ประกันสังคม CHG รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 208 ลบ. เพิ่มขึ้น 8% YoY แต่ลดลง 8% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษ คือ การปรับลดรายได้ประกันสังคมสำหรับกลุ่มโรคเรื้อรัง (AdjRW>2) ใน 2Q67 ออก พบว่ากำไรปกติลดลง 12% YoY และ 8% QoQ ต่ำกว่า INVX คาด 12% และต่ำกว่าตลาดคาด 6% จากการปรับลดรายได้ประกันสังคมสำหรับ 26 โรคเรื้อรัง CHG ประกาศจ่ายเงินปันผลที่ 0.02 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 1% XD วันที่ 27 ส.ค. และจ่ายเงินปันผลวันที่ 12 ก.ย.

รายการที่สำคัญใน 2Q68:

- (-) รายได้ประกันสังคม (28% ของรายได้) ลดลง 5% YoY และ 8% QoQ ซึ่ง CHG ระบุว่าเกิดจากการปรับลดรายได้จำนวน 73 ลบ. ที่เกี่ยวข้องกับบริการรักษาผู้ป่วย 26 โรคเรื้อรังของการให้บริการปี 2567 เนื่องจาก ใน 2Q68 บริษัทได้รับเงินเบิกจ่ายจริงจากสำนักงานประกันสังคมต่ำกว่ารายได้ที่บันทึกไว้ เรามองว่าความคลาดเคลื่อนนี้เกิดจากการเบิกจ่ายบริการโรคเรื้อรัง 26 โรคอยู่ภายใต้ระบบงบประมาณแบบรวม (global budget framework) โดยจำนวนเงินที่แต่ละโรงพยาบาลได้รับจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับโรงพยาบาลอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน (pooling system) ทำให้เราเชื่อว่าการได้รับเงินเบิกจ่ายที่ลดลงสำหรับ CHG อาจสะท้อนถึงสัดส่วนการให้บริการรักษาโรคเรื้อรัง 26 โรคที่ลดลงเมื่อเทียบกับโรงพยาบาลอื่น เรามองว่าเรื่องนี้เป็นประเด็นเฉพาะของ CHG มากกว่าที่เกิดจากการที่สำนักงานประกันสังคมมีงบประมาณไม่เพียงพอ มุมมองนี้ได้รับการสนับสนุนจากข้อเท็จจริงที่ว่าโรงพยาบาลอื่น เช่น BCH และ RJH บันทึกรายได้จากบริการรักษาผู้ป่วย 26 โรคเรื้อรังเพิ่มขึ้นตามปกติใน 2Q68 เราจะรายงานรายละเอียดเพิ่มเติมหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 22 ส.ค.
- (+) รายได้จากกลุ่มผู้ป่วยจ่ายเงินเอง: รายได้ OPD (33% ของรายได้) เติบโต 6% YoY และ 5% QoQ; รายได้ IPD (35% ของรายได้) อยู่ในระดับทรงตัว YoY และเติบโต 5% QoQ โดยได้แรงหนุนจากจำนวนผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้นและภาพอุตสาหกรรมโดยรวมที่เป็นบวกจากโรคตามฤดูกาลที่เพิ่มขึ้น เช่น ไข้หวัดใหญ่ และ COVID-19
- EBITDA margin อยู่ที่ 20.2% ใน 2Q68 เพิ่มขึ้นจาก 18.7% ใน 2Q67 แต่ลดลงเล็กน้อยจาก 21.1% ใน 1Q68

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568-2569 ของ CHG ลดลงปีละ 3% เพื่อสะท้อนการปรับลดรายได้ประกันสังคม แม้ผลประกอบการ 2Q68 อ่อนแอ แต่เรายังคงมองว่าผลประกอบการของ CHG ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และจะกลับมาเติบโตอีกครั้งใน 2H68 จากปัจจัยฤดูกาล การให้บริการผ่าตัดลดขนาดกระเพาะอาหารเพื่อรักษาโรคอ้วนรุนแรงภายใต้บริการประกันสังคม (SC) ผลขาดทุนที่ลดลงจากโรงพยาบาลใหม่ และฐานกำไรที่เป็นปกติหลังจาก CHG ยกเลิกสัญญาจ้างบริหารโรงพยาบาลในพญาไท 4Q67 เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CHG และคงราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 2.2 บาท (WACC ที่ 7.3% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%) เนื่องจากไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

ปัจจัยเสี่ยง: การปรับอัตราค่าบริการเบิกจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และการตั้งทุนที่โรงพยาบาลใหม่ เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง CHG ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	7,730	8,237	8,498	9,423	9,936
EBITDA	(Btmn)	1,830	1,797	1,897	2,034	2,127
Core profit	(Btmn)	1,092	1,092	1,059	1,149	1,203
Reported profit	(Btmn)	1,046	965	1,059	1,149	1,203
Core EPS	(Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.11
DPS	(Bt)	0.07	0.07	0.08	0.08	0.09
P/E, core	(x)	16.9	16.9	17.5	16.1	15.4
EPS growth, core	(%)	(60.7)	0.0	(3.1)	8.6	4.7
P/BV, core	(x)	2.5	2.4	2.3	2.2	2.2
ROE	(%)	13.8	13.6	12.8	13.4	13.5
Dividend yield	(%)	4.2	4.2	4.6	5.0	5.2
EV/EBITDA	(x)	9.7	9.7	9.1	8.4	8.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 15) (Bt)	1.68
Target price (Bt)	2.20
Mkt cap (Btbn)	18.48
12-m high / low (Bt)	3 / 1.4
Avg. daily 6m (US\$m)	1.29
Foreign limit / actual (%)	49 / 14
Free float (%)	42.9
Outstanding Short Position (%)	0.53

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.2	(11.1)	(28.8)
Relative to SET	(6.7)	(15.7)	(27.1)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,104	1,199
INVX vs Consensus (%)	(4.1)	(4.1)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.46 2/28
Environmental Score and Rank	4.54 1/25
Social Score and Rank	4.59 5/25
Governance Score and Rank	4.20 3/25

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

CHG ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลที่บริษัทมุ่งมั่นที่จะทำให้สำเร็จผ่านกระบวนการและขั้นตอนที่สำคัญ กำหนดกลยุทธ์และแนวปฏิบัติสำหรับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม และทบทวนความเสี่ยงที่ครอบคลุมธุรกิจการแพทย์ทั้งในปัจจุบันและอนาคต

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.46 (2023)
Rank in Sector	2/28

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
CHG	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CHG มีการทบทวนสอบปริมาณและขึ้นทะเบียนคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กรตามแนวทางขององค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจกเป็นครั้งแรกเพื่อใช้เป็นพื้นฐานในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานและพัฒนาการในอนาคตอย่างเป็นรูปธรรม รายงานปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกครอบคลุมขอบเขตที่ 1 และ 2 ในช่วงวันที่ 1 มกราคม 2566 - 31 ธันวาคม 2566 ภายใต้ขอบเขตสำนักงานใหญ่ (โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 3 อินเตอร์) และในปี 2567 ได้เพิ่มการทบทวนสอบบริษัทในเครืออีก 5 แห่ง ประกอบด้วย โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 9 แอร์พอร์ต, โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 11 อินเตอร์, โรงพยาบาลรวมแพทย์ ะเชิงเทรา, โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 304 อินเตอร์ และโรงพยาบาลจุฬารัตน์แม่สอด อินเตอร์ จัดทำรายงานการปล่อยและดูดกลับก๊าซเรือนกระจกขององค์กรเป็นครั้งแรกในปี 2567
- CHG ตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 1 ลดลง 15% หรือ 1,000 tCO₂e เทียบกับปีฐาน (2566) และขอบเขต 2 ลดลง 10% หรือ 389 tCO₂e เทียบกับปีฐาน (2566)
- CHG มีรายชื่ออยู่ในพื้นที่ที่ไม่ได้รับการจัดอันดับซึ่งอนุญาตให้กองทุน Thai ESG และ Thai ESGX ลงทุนได้ เนื่องจากบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลก๊าซเรือนกระจก

ประเด็นด้านสังคม (S)

- CHG เน้นย้ำในเรื่องของคุณภาพการรักษาที่ได้มาตรฐานสากลของ Joint Commission International (JCI) และมาตรฐานการรับรองกระบวนการคุณภาพสถานพยาบาลของประเทศไทยของ The Healthcare Accreditation Institute (HA)
- ในปี 2567 CHG มีอัตราการเสียชีวิตอันเนื่องมาจากการทำงานของพนักงานเป็น 0, อัตราบาดเจ็บขั้นรุนแรงอันเนื่องมาจากการทำงานเป็น 0, อัตราบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (Loss Time Injury Frequency Rate - LTIFR) เป็น 0 และอัตราการเสียชีวิตอันเนื่องมาจากการเจ็บป่วยจากการทำงานเป็น 0 เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้
- CHG ได้กำหนดนโยบายด้านการฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากรไว้ในหลากหลายรูปแบบ ในปี 2567 จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมเฉลี่ยอยู่ที่ 41 ชั่วโมง/คน/ปี สูงกว่าเป้าหมายที่วางไว้ที่ 18-25 ชั่วโมง/คน/วัน
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง CHG ได้นำเอากระบวนการบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัทได้กำหนด “นโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี” ขึ้นเพื่อให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของกลุ่มบริษัททุกคน ยึดถือเป็นแนวทางในการปฏิบัติงาน โดยได้แต่งตั้ง “คณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ” เพื่อช่วยกำกับ ดูแลและกลั่นกรองงานที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการติดตามผล ทบทวน และแก้ไขเพิ่มเติมนโยบายด้านกำกับดูแลกิจการที่มีอยู่ในทันสมัยเหมาะสมกับปัจจุบัน
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้น 36.84% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.46	—
Environment Financial Materiality Score	4.54	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.08	2.59
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	3.89	3.87
Total Energy Consumption ('000 MWh)	7.79	7.74
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	0.12	0.15
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	No	No
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	68.81	71.00
Social Financial Materiality Score	4.59	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	No	No
Employee Training (hours)	59,994	317,576
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.00
Women in Workforce (%)	88.00	88.32
Employee Turnover rate (%)	10.69	—
Governance Financial Materiality Score	4.20	—
Size of the Board (persons)	12	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors (persons)	10	10
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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	5,433	11,742	10,103	7,730	8,237	8,498	9,423	9,936
Cost of goods sold	(Btmn)	3,685	5,882	5,908	5,631	6,068	6,214	7,007	7,432
Gross profit	(Btmn)	1,748	5,860	4,195	2,100	2,169	2,284	2,416	2,504
SG&A	(Btmn)	673	821	935	1,003	1,127	931	959	987
Other income	(Btmn)	32	259	311	293	258	42	47	50
Interest expense	(Btmn)	36	21	16	24	35	35	35	35
Pre-tax profit	(Btmn)	1,071	5,276	3,555	1,366	1,265	1,361	1,469	1,531
Corporate tax	(Btmn)	184	219	1,009	703	279	267	272	294
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	(1)	(19)	(20)	(15)	(10)	(5)
Minority interests	(Btmn)	24	(63)	(72)	(21)	(13)	(15)	(16)	(17)
Core profit	(Btmn)	877	4,204	2,778	1,092	1,092	1,059	1,149	1,203
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	(46)	(127)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	877	4,204	2,778	1,046	965	1,059	1,149	1,203
EBITDA	(Btmn)	1,460	5,649	3,953	1,830	1,797	1,897	2,034	2,127
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.08	0.38	0.25	0.10	0.10	0.10	0.10	0.11
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.08	0.38	0.25	0.10	0.09	0.10	0.10	0.11
DPS (Bt)	(Bt)	0.05	0.20	0.16	0.07	0.07	0.08	0.08	0.09

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	1,763	5,897	5,058	4,046	4,095	4,305	4,612	4,829
Total fixed assets	(Btmn)	4,091	4,286	4,674	5,701	5,772	5,892	6,047	6,207
Total assets	(Btmn)	6,201	10,550	10,280	10,264	10,387	10,718	11,188	11,569
Total loans	(Btmn)	1,114	445	799	683	643	643	643	643
Total current liabilities	(Btmn)	1,429	2,208	1,802	1,485	1,468	1,498	1,653	1,737
Total long-term liabilities	(Btmn)	407	313	334	557	512	512	512	512
Total liabilities	(Btmn)	2,008	2,709	2,416	2,333	2,256	2,286	2,442	2,526
Paid-up capital	(Btmn)	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	(Btmn)	4,193	7,841	7,864	7,931	8,130	8,431	8,746	9,043
BVPS (Bt)	(Bt)	0.37	0.69	0.68	0.68	0.70	0.73	0.76	0.78

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	877	4,204	2,778	1,092	1,092	1,059	1,149	1,203
Depreciation and amortization	(Btmn)	354	351	382	441	497	501	530	561
Operating cash flow	(Btmn)	1,298	4,005	2,629	2,087	1,761	1,448	1,635	1,710
Investing cash flow	(Btmn)	(267)	(447)	(958)	(1,442)	(534)	(595)	(660)	(695)
Financing cash flow	(Btmn)	(951)	(1,316)	(2,460)	(1,246)	(810)	(758)	(834)	(906)
Net cash flow	(Btmn)	80	2,242	(789)	(601)	416	96	142	108

Key Financial Ratios

FY December 31		2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	32.2	49.9	41.5	27.2	26.3	26.9	25.6	25.2
Operating margin	(%)	19.8	42.9	32.3	14.2	12.7	15.9	15.5	15.3
EBITDA margin	(%)	26.7	47.1	38.0	22.8	21.2	22.2	21.5	21.3
EBIT margin	(%)	20.4	45.1	35.3	18.0	15.8	16.4	16.0	15.8
Net profit margin	(%)	16.1	35.8	27.5	13.5	11.7	12.5	12.2	12.1
ROE	(%)	21.7	69.9	35.4	13.8	13.6	12.8	13.4	13.5
ROA	(%)	14.1	50.2	26.7	10.6	10.6	10.0	10.5	10.6
Net D/E	(x)	0.1	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	41.0	264.2	242.8	76.3	52.1	53.9	57.8	60.4
Debt service coverage	(x)	1.0	19.9	4.2	6.6	6.1	6.4	6.9	7.2
Payout Ratio	(%)	62.7	52.3	63.3	73.6	79.8	80.0	80.0	80.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	59.1	36.0	51.1	65.0	65.6	66.0	68.4	69.1
Social security service (SC)	(%)	33.3	16.4	21.3	31.8	30.2	29.9	27.7	27.1
Universal coverage (UC)	(%)	7.6	47.6	27.7	3.2	4.2	4.2	3.9	3.8

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	2,093	2,123	2,021	1,985	2,309	1,921	1,988	2,012
Cost of goods sold	(Btmn)	1,486	1,488	1,475	1,559	1,593	1,441	1,438	1,464
Gross profit	(Btmn)	607	635	546	427	716	480	549	548
SG&A	(Btmn)	246	335	282	240	243	361	277	281
Other income	(Btmn)	77	69	87	76	75	20	32	17
Interest expense	(Btmn)	7	9	9	9	9	8	8	7
Pre-tax profit	(Btmn)	431	361	342	253	539	131	296	277
Corporate tax	(Btmn)	90	73	76	57	103	32	61	56
Equity a/c profits	(Btmn)	(5)	(9)	(5)	(5)	(2)	(8)	(2)	(3)
Minority interests	(Btmn)	(11)	(5)	3	0	(16)	0	(7)	(10)
Core profit	(Btmn)	326	274	264	235	417	176	225	208
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	(42)	0	(85)	0	0
Net Profit	(Btmn)	326	274	264	192	417	92	225	208
EBITDA	(Btmn)	555	490	471	386	674	266	427	409
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.03	0.02	0.02	0.02	0.04	0.02	0.02	0.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.03	0.02	0.02	0.02	0.04	0.01	0.02	0.02
DPS (Bt)	(Bt)								

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	4,110	4,046	4,380	4,008	4,244	4,095	4,270	3,845
Total fixed assets	(Btmn)	5,509	5,701	5,750	5,759	5,775	5,772	5,812	5,843
Total assets	(Btmn)	10,252	10,264	10,639	10,270	10,519	10,387	10,634	10,225
Total loans	(Btmn)	855	683	700	714	649	643	626	593
Total current liabilities	(Btmn)	1,771	1,485	1,601	1,604	1,673	1,468	1,523	1,488
Total long-term liabilities	(Btmn)	549	556	572	583	521	512	485	448
Total liabilities	(Btmn)	2,600	2,333	2,447	2,445	2,481	2,256	2,271	2,206
Paid-up capital	(Btmn)	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	(Btmn)	7,652	7,931	8,192	7,825	8,039	8,130	8,363	8,020
BVPS (Bt)	(Bt)	0.66	0.68	0.71	0.68	0.69	0.70	0.72	0.69

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	326	274	264	235	417	176	225	208
Depreciation and amortization	(Btmn)	117	121	121	124	126	126	123	125
Operating cash flow	(Btmn)	643	410	461	339	650	263	392	322
Investing cash flow	(Btmn)	(481)	(236)	(159)	(117)	(116)	(158)	(108)	(166)
Financing cash flow	(Btmn)	(180)	(160)	(19)	598	(1,418)	(32)	(36)	(595)
Net cash flow	(Btmn)	(19)	14	284	820	(884)	72	248	(439)

Key Financial Ratios

FY December 31		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	29.0	29.9	27.0	21.5	31.0	25.0	27.6	27.2
Operating margin	(%)	17.2	14.2	13.1	9.4	20.5	6.2	13.7	13.3
EBITDA margin	(%)	25.6	22.4	22.4	18.7	28.3	13.7	21.1	20.2
EBIT margin	(%)	20.9	17.4	17.3	13.2	23.7	7.3	15.3	14.1
Net profit margin	(%)	15.6	12.9	13.1	9.7	18.1	4.8	11.3	10.3
ROE	(%)	14.3	13.8	13.0	13.0	15.6	13.6	10.9	10.9
ROA	(%)	10.4	10.6	10.2	9.8	11.8	10.6	8.5	8.5
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)
Interest coverage	(x)	82.2	57.3	54.2	44.2	75.9	32.4	55.6	57.3
Debt service coverage	(x)	6.7	12.2	11.5	9.3	16.5	6.5	9.9	9.4
Payout Ratio	(%)								

Main Assumptions

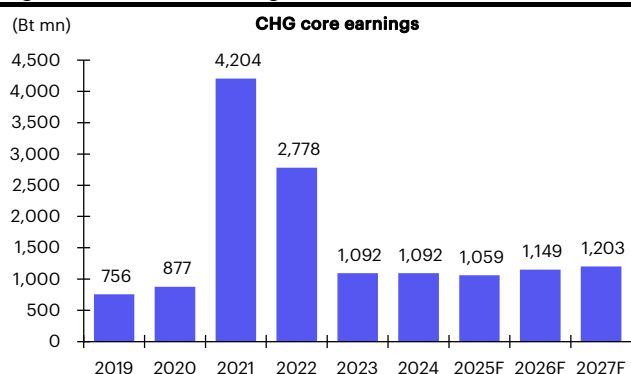
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	67.7	63.1	64.9	66.6	62.1	69.4	65.0	67.4
Social security service (SC)	(%)	29.1	32.6	31.0	29.4	33.5	26.4	30.4	27.5
Universal coverage (UC)	(%)	3.1	4.3	4.1	4.0	4.4	4.1	4.5	5.1

Figure 1: CHG earnings review

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	YoY%	QoQ%	1H24	1H25	YoY%
Revenue	1,985	2,309	1,921	1,988	2,012	1.3	1.2	4,007	4,000	(0.2)
Gross profit	427	716	480	549	548	28.3	(0.3)	973	1,097	12.7
EBITDA	386	674	266	427	409	5.9	(4.1)	858	835	(2.6)
Core profit	235	417	176	225	208	(11.5)	(7.8)	499	433	(13.2)
Extra items	(42)	0	(85)	0	0	N.M.	N.M.	(42)	0	N.M.
Net profit	192	417	92	225	208	8.0	(7.8)	456	433	(5.1)
EPS (Bt/share)	0.021	0.038	0.016	0.020	0.019	(11.5)	(7.8)	0.045	0.039	(13.2)
Balance Sheet										
Total Assets	10,270	10,519	10,387	10,634	10,225	(0.4)	(3.8)	10,270	10,225	(0.4)
Total Liabilities	2,445	2,481	2,256	2,271	2,206	(9.7)	(2.9)	2,445	2,206	(9.7)
Total Equity	7,825	8,039	8,130	8,363	8,020	2.5	(4.1)	7,825	8,020	2.5
BVPS (Bt/share)	0.68	0.69	0.70	0.72	0.69	2.3	(4.3)	0.68	0.69	2.3
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	21.5	31.0	25.0	27.6	27.2	5.7	(0.4)	24.3	27.4	3.1
EBITDA margin (%)	18.7	28.3	13.7	21.1	20.2	1.4	(1.0)	21.4	20.9	(0.5)
Net Profit Margin (%)	9.7	18.1	4.8	11.3	10.3	0.6	(1.0)	11.4	10.8	(0.6)
ROA (%)	9.3	16.1	6.8	8.5	8.1			9.8	8.5	
ROE (%)	12.3	21.3	8.8	10.9	10.5			13.0	10.9	
Debt to equity (X)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			0.1	0.1	
Revenue breakdown										
Self-pay: OPD	620	635	648	624	654	5.6	4.8	1,242	1,278	2.9
Self-pay: IPD	702	799	686	669	702	(0.1)	4.9	1,392	1,370	(1.6)
SC	584	774	507	605	554	(5.2)	(8.5)	1,210	1,159	(4.3)
UC	80	101	80	90	103	28.6	13.5	163	193	18.8

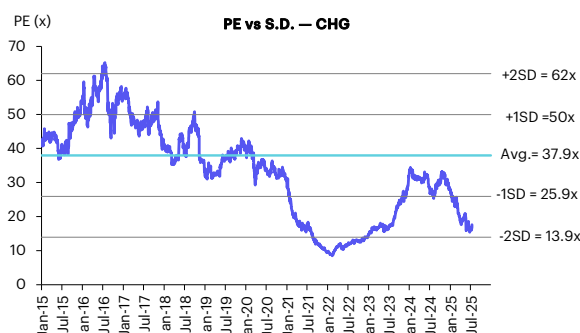
Source: CHG and InnovestX Research

Figure 2: CHG's earnings forecast



Source: InnovestX Research

Figure 3: CHG PE band



Source: SET and InnovestX Research

PE band is excluded data in 2020-22 during the COVID-19 period

Figure 4: Valuation summary (price as of Aug 15, 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	13.60	20.00	50.8	22.8	19.9	18.4	(0)	15	8	2.6	2.5	2.5	11	12	13	2.9	3.8	4.1	12.3	9.9	9.2
BDMS	Outperform	20.90	30.00	47.3	20.8	19.8	18.1	11.2	5.1	9.4	3.3	3.2	3.0	16	16	17	3.6	3.8	4.1	12.8	12.1	11.2
BH	Neutral	183.00	214.00	19.5	18.7	19.6	19.0	12.4	(4.6)	3.3	5.3	4.7	4.2	30	25	23	2.7	2.6	2.7	13.6	12.8	11.8
CHG	Outperform	1.68	2.20	35.5	16.9	17.5	16.1	0.0	(3.1)	8.6	2.4	2.3	2.2	14	13	13	4.2	4.6	5.0	9.7	9.1	8.4
RJH	Neutral	13.50	15.00	15.7	7.2	9.8	8.7	33.6	(26.1)	11.9	2.0	1.8	1.6	24	17	17	5.2	4.6	5.2	8.0	7.6	6.5
Average					17.3	17.3	16.1	11.3	17.3	8.3	3.1	2.9	2.7	19	17	17	3.7	3.9	4.2	11.3	10.3	9.4

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 โฮเทล 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 รวมถึงพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกฏเกณฑ์การประเมิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

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, TIDLO, 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, DOD, 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, THUMUI, 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.