

โรงพยาบาลจุฬารัตน์

CHG

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

1Q69: กำไรดีกว่าคาดจากมาร์จิ้นที่แข็งแกร่ง

CHG รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 248 ลบ. เพิ่มขึ้น 10% YoY และ 10% QoQ ประเด็นสำคัญคือผลประกอบการออกมาดีกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ 15% จาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่งกว่าคาด และนับเป็นไตรมาสที่สองติดต่อกันที่ CHG มีกำไรปกติเติบโต YoY หลังจากปรับตัวลดลงมาตั้งแต่ 4Q67 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากรายได้และ EBITDA margin ที่ปรับตัวดีขึ้น เราคาดว่าแนวโน้มกำไรจะเติบโต YoY ต่อเนื่องใน 2Q69 จากการดำเนินงานที่ดีขึ้นและฐานที่ต่ำในปีก่อน (แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) เราเลือก CHG เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มการแพทย์ โดยคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 1.9 บาท

สรุปผลประกอบการ 1Q69: กำไรดีกว่าคาดจากมาร์จิ้นที่แข็งแกร่งกว่าคาด CHG รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 248 ลบ. เพิ่มขึ้น 10% YoY และ 10% QoQ ประเด็นสำคัญคือผลประกอบการออกมาดีกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ 15% จาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่งกว่าคาด และนับเป็นไตรมาสที่สองติดต่อกันที่ CHG มีกำไรปกติเติบโต YoY หลังจากปรับตัวลดลงมาตั้งแต่ 4Q67 การเติบโตของกำไร YoY ได้รับแรงหนุนจากรายได้และ EBITDA margin ที่แข็งแกร่งขึ้น ขณะที่การเติบโตของกำไร QoQ เป็นผลมาจาก EBITDA margin ที่กว้างขึ้นจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง

ประเด็นสำคัญ:

- รายได้ 1Q69 อยู่ที่ 2.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4% YoY แต่ลดลง 6% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากรายการ OPD (เพิ่มขึ้น 7% YoY แต่ลดลง 10% QoQ) จากการเพิ่มบริการทางการแพทย์ เช่น บริการด้าน wellness เพื่อเพิ่มรายได้เฉลี่ยต่อผู้ป่วย; บริการประกันสังคม (SC) (เพิ่มขึ้น 4% YoY และ 6% QoQ) จากจำนวนผู้ประกันตนที่เพิ่มขึ้น; และบริการหลักประกันสุขภาพถ้วนหน้า (UC) (เพิ่มขึ้น 35% YoY แต่ลดลง 14% QoQ) จากจำนวนเคสส่งต่อที่เพิ่มขึ้น เช่น การผ่าตัดหัวใจ และการรักษาโรคเมะเร็งจากโรงพยาบาลรัฐ ส่วนจุดที่อ่อนแอคือบริการ IPD (ลดลง 2% YoY และ 12% QoQ) สะท้อนถึงการใช้จ่ายอย่างระมัดระวัง
- EBITDA margin เพิ่มขึ้นเป็น 21.5% ใน 1Q69 จาก 21.1% ใน 1Q68 สะท้อนถึงการควบคุมต้นทุนการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ และเพิ่มขึ้นจาก 19.8% ใน 4Q68 จากฐานที่ต่ำจากค่าใช้จ่ายตั้งสำรอง

กำไรมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องใน 2Q69 กำไร 1Q69 คิดเป็น 26% ของประมาณการกำไรทั้งปีของ เรา เรายังคงคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 2% สู่ระดับ 945 ลบ. ในปี 2569 พื้นตัวจากที่หดตัวลง 15% ในปี 2568 เราคาดการณ์อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 4.9% สำหรับปี 2569 ใน 2Q69 เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต YoY อย่างต่อเนื่อง (แต่กำไรจะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) ทั้งนี้ CHG มีฐานที่ต่ำใน 2Q68 และ 4Q68 จากการ write-off รายได้ประกันสังคมที่เกี่ยวข้องกับ 26 โรคเรื้อรัง เนื่องจากการบันทึกกำไรที่สูงกว่าที่ได้รับจริง โดยในปี 2569 CHG ได้เปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้โดยยึดหลักความระมัดระวังมากขึ้น ซึ่งเราเชื่อว่าจะช่วยลดความผันผวนของรายได้และเพิ่มคุณภาพของกำไร ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 1.9 บาท อิงกับ WACC ที่ 7.5% และอัตราดอกเบี้ยระยะยาวที่ 2.5% เราะอัปเดตข้อมูลเพิ่มเติมหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 21 พ.ค. 2569

ปัจจัยเสี่ยง การปรับอัตราค่าบริการจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และการตั้งทุนที่โรงพยาบาลใหม่ เราองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง CHG ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	8,237	8,347	8,646	9,199	9,896
EBITDA	(Btmn)	1,797	1,768	1,782	1,870	1,990
Core profit	(Btmn)	1,092	929	945	997	1,070
Reported profit	(Btmn)	965	929	945	997	1,070
Core EPS	(Bt)	0.10	0.08	0.09	0.09	0.10
DPS	(Bt)	0.07	0.07	0.07	0.07	0.08
P/E, core	(x)	14.1	16.6	16.3	15.5	14.4
EPS growth, core	(%)	0.0	(14.9)	1.7	5.4	7.4
P/BV, core	(x)	2.0	2.0	1.9	1.9	1.8
ROE	(%)	13.6	11.3	11.3	11.6	12.1
Dividend yield	(%)	5.0	5.0	4.9	5.2	5.6
EV/EBITDA	(x)	8.0	8.0	8.0	7.6	7.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 14) (Bt)	1.40
Target price (Bt)	1.90
Mkt cap (Btbn)	15.40
12-m high / low (Bt)	1.9 / 1.3
Avg. daily 6m (US\$m)	0.75
Foreign limit / actual (%)	49 / 13
Free float (%)	42.9
Outstanding Short Position (%)	0.83

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	(13.6)	(25.5)
Relative to SET	(2.1)	(19.7)	(41.1)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	978	1,030
INVX vs Consensus (%)	(3.3)	(3.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.72 2/29
Environmental Score and Rank	5.34 1/29
Social Score and Rank	4.79 3/29
Governance Score and Rank	4.20 4/29

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

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ 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	4.72 (2023)
Rank in Sector	2/29

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
CHG	5	No	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ในปี 2568 CHG ได้รับการทวนสอบข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยหน่วยงานภายนอกเป็นปีที่ 3 ติดต่อกัน โดยขอบเขตการทวนสอบขยายตัวอย่างมีนัยสำคัญเพื่อให้ครอบคลุมโรงพยาบาล 9 แห่ง และสถานดูแลผู้สูงอายุ 1 แห่ง ซึ่งสะท้อนถึงความครอบคลุมของการจัดการด้านสภาพภูมิอากาศที่ดียิ่งขึ้น
- CHG ได้ติดตั้งและเริ่มดำเนินงานระบบโซลาร์เซลล์ (Solar PV) ในโรงพยาบาล 9 แห่งภายใต้เครือข่าย ซึ่งคิดเป็นประมาณ 90% ของการดำเนินงานโรงพยาบาลทั้งหมดของกลุ่ม โดยสถานประกอบการเหล่านี้มีส่วนในการใช้พลังงานหมุนเวียนเฉลี่ยที่ 16% ของการใช้ไฟฟ้าทั้งหมด

ประเด็นด้านสังคม (S)

- CHG ยังคงมุ่งมั่นมาตรฐานคุณภาพระดับสากลและระดับประเทศ โดยโรงพยาบาลจุฬารัตน์ 3 อินเตอร์เนชั่นแนล ประสบความสำเร็จในการรักษาการรับรองมาตรฐาน Joint Commission International (JCI) (ได้รับการรับรองซ้ำในปี 2566) นอกจากนี้ โรงพยาบาลอื่นๆ อีกหลายแห่ง รวมถึงโรงพยาบาลจุฬารัตน์ 11 และโรงพยาบาลรวมแพทย์ ฉะเชิงเทรา ยังได้รับการรับรองมาตรฐาน HA Step 3 อีกด้วย
- CHG บรรลุเป้าหมายในการไม่เกิดอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR = 0) และไม่มีกรณีเสียชีวิตจากการทำงานของทั้งพนักงานและผู้รับเหมาในปี 2568
- จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานโดยเฉลี่ยในปี 2568 อยู่ที่ 41 ชั่วโมงต่อคนต่อปี แม้ว่าจะบรรลุข้อกำหนดขั้นต่ำ แต่ลดลงจาก 53 ชั่วโมงที่บันทึกไว้ในปี 2567
- 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.2568 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	4.72	—
Environment Financial Materiality Score	5.34	—
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)	0.11	—
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	68.81	71.00
Social Financial Materiality Score	4.79	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	11,742	10,103	7,730	8,237	8,347	8,646	9,199	9,896
Cost of goods sold	(Btmn)	5,882	5,908	5,631	6,068	5,974	6,220	6,681	7,239
Gross profit	(Btmn)	5,860	4,195	2,100	2,169	2,373	2,426	2,518	2,657
SG&A	(Btmn)	821	935	1,003	1,127	1,192	1,233	1,270	1,327
Other income	(Btmn)	259	311	293	258	81	86	92	99
Interest expense	(Btmn)	21	16	24	35	28	32	32	32
Pre-tax profit	(Btmn)	5,276	3,555	1,366	1,265	1,235	1,248	1,308	1,397
Corporate tax	(Btmn)	219	1,009	703	279	267	251	250	262
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(1)	(19)	(20)	(13)	(10)	(5)	0
Minority interests	(Btmn)	(63)	(72)	(21)	(13)	(41)	(43)	(45)	(47)
Core profit	(Btmn)	4,204	2,778	1,092	1,092	929	945	997	1,070
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	(46)	(127)	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,204	2,778	1,046	965	929	945	997	1,070
EBITDA	(Btmn)	5,649	3,953	1,830	1,797	1,768	1,782	1,870	1,990
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.38	0.25	0.10	0.10	0.08	0.09	0.09	0.10
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.38	0.25	0.10	0.09	0.08	0.09	0.09	0.10
DPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.16	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.08

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	5,897	5,058	4,046	4,095	3,814	3,864	4,043	4,252
Total fixed assets	(Btmn)	4,286	4,674	5,701	5,772	5,920	6,054	6,197	6,359
Total assets	(Btmn)	10,550	10,280	10,264	10,387	10,239	10,423	10,750	11,126
Total loans	(Btmn)	445	799	683	643	532	532	532	532
Total current liabilities	(Btmn)	2,208	1,802	1,485	1,468	1,228	1,223	1,296	1,385
Total long-term liabilities	(Btmn)	313	334	557	512	403	403	403	403
Total liabilities	(Btmn)	2,709	2,416	2,333	2,256	1,979	1,975	2,048	2,137
Paid-up capital	(Btmn)	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	(Btmn)	7,841	7,864	7,931	8,130	8,260	8,448	8,702	8,989
BVPS (Bt)	(Bt)	0.69	0.68	0.68	0.70	0.71	0.73	0.75	0.77

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	4,204	2,778	1,092	1,092	929	945	997	1,070
Depreciation and amortization	(Btmn)	351	382	441	497	506	502	530	561
Operating cash flow	(Btmn)	4,005	2,629	2,087	1,713	1,669	1,176	1,464	1,563
Investing cash flow	(Btmn)	(447)	(958)	(1,442)	(550)	(668)	(605)	(644)	(693)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,316)	(2,460)	(1,246)	(871)	(924)	(757)	(743)	(783)
Net cash flow	(Btmn)	2,242	(789)	(601)	292	76	(186)	78	87

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	49.9	41.5	27.2	26.3	28.4	28.1	27.4	26.9
Operating margin	(%)	42.9	32.3	14.2	12.7	14.2	13.8	13.6	13.4
EBITDA margin	(%)	47.1	38.0	22.8	21.2	21.0	20.4	20.1	19.9
EBIT margin	(%)	45.1	35.3	18.0	15.8	15.1	14.8	14.6	14.4
Net profit margin	(%)	35.8	27.5	13.5	11.7	11.1	10.9	10.8	10.8
ROE	(%)	69.9	35.4	13.8	13.6	11.3	11.3	11.6	12.1
ROA	(%)	50.2	26.7	10.6	10.6	9.0	9.2	9.4	9.8
Net D/E	(x)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	264.2	242.8	76.3	52.1	64.2	56.1	58.9	62.7
Debt service coverage	(x)	19.9	4.2	6.6	6.1	6.2	6.1	6.5	6.9
Payout Ratio	(%)	52.3	63.3	73.6	79.8	82.9	80.0	80.0	80.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	36.0	51.1	65.0	65.6	67.1	67.3	68.6	70.2
Social security service (SC)	(%)	16.4	21.3	31.8	30.2	27.9	28.0	26.8	25.5
Universal coverage (UC)	(%)	47.6	27.7	3.2	4.2	5.0	4.7	4.6	4.4

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	1,985	2,309	1,921	1,988	2,012	2,142	2,205	2,076
Cost of goods sold	(Btmn)	1,559	1,593	1,441	1,438	1,464	1,507	1,564	1,483
Gross profit	(Btmn)	427	716	480	549	548	636	641	593
SG&A	(Btmn)	240	243	361	277	281	285	349	298
Other income	(Btmn)	76	75	20	32	17	14	19	33
Interest expense	(Btmn)	9	9	8	8	7	7	6	5
Pre-tax profit	(Btmn)	253	539	131	296	277	358	304	322
Corporate tax	(Btmn)	57	103	32	61	56	72	62	66
Equity a/c profits	(Btmn)	(5)	(2)	(8)	(2)	(3)	(3)	(5)	(4)
Minority interests	(Btmn)	0	(16)	0	(7)	(10)	(11)	(13)	(5)
Core profit	(Btmn)	235	417	176	225	208	272	224	248
Extra-ordinary items	(Btmn)	(42)	0	(85)	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	192	417	92	225	208	272	224	248
EBITDA	(Btmn)	386	674	266	427	409	493	440	454
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.02	0.04	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.02	0.04	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
DPS (Bt)	(Bt)								

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	4,008	4,244	4,095	4,270	3,845	3,961	3,814	4,048
Total fixed assets	(Btmn)	5,759	5,775	5,772	5,812	5,843	5,869	5,920	5,985
Total assets	(Btmn)	10,270	10,519	10,387	10,634	10,225	10,363	10,239	10,608
Total loans	(Btmn)	714	649	643	626	593	568	532	529
Total current liabilities	(Btmn)	1,604	1,673	1,468	1,523	1,488	1,592	1,228	1,364
Total long-term liabilities	(Btmn)	583	521	512	485	448	419	403	392
Total liabilities	(Btmn)	2,445	2,481	2,256	2,271	2,206	2,280	1,979	2,096
Paid-up capital	(Btmn)	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	(Btmn)	7,825	8,039	8,130	8,363	8,020	8,083	8,260	8,512
BVPS (Bt)	(Bt)	0.68	0.69	0.70	0.72	0.69	0.70	0.71	0.73

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	235	417	176	225	208	272	224	248
Depreciation and amortization	(Btmn)	124	126	126	123	125	128	130	126
Operating cash flow	(Btmn)	339	650	263	392	322	814	141	244
Investing cash flow	(Btmn)	(117)	(116)	(158)	(108)	(166)	(89)	(305)	(153)
Financing cash flow	(Btmn)	598	(1,418)	(32)	(36)	(595)	(254)	(39)	(29)
Net cash flow	(Btmn)	820	(884)	72	248	(439)	471	(203)	61

Key Financial Ratios

FY December 31		2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	21.5	31.0	25.0	27.6	27.2	29.7	29.1	28.6
Operating margin	(%)	9.4	20.5	6.2	13.7	13.3	16.4	13.2	14.2
EBITDA margin	(%)	18.7	28.3	13.7	21.1	20.2	22.9	19.8	21.5
EBIT margin	(%)	13.2	23.7	7.3	15.3	14.1	17.0	14.1	15.8
Net profit margin	(%)	9.7	18.1	4.8	11.3	10.3	12.7	10.2	11.9
ROE	(%)	13.0	15.6	13.6	10.9	10.9	11.7	11.3	11.7
ROA	(%)	9.8	11.8	10.6	8.5	8.5	9.0	9.0	9.3
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	44.2	75.9	32.4	55.6	57.3	74.1	72.5	83.0
Debt service coverage	(x)	9.3	16.5	6.5	9.9	9.4	11.2	11.5	11.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	66.6	62.1	69.4	65.0	67.4	69.0	66.9	63.8
Social security service (SC)	(%)	29.4	33.5	26.4	30.4	27.5	27.1	26.8	30.3
Universal coverage (UC)	(%)	4.0	4.4	4.1	4.5	5.1	3.9	6.4	5.9

Figure 1: CHG earnings review

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%	QoQ%
Revenue	1,988	2,012	2,142	2,205	2,076	4.5	(5.8)
Gross profit	549	548	636	641	593	8.0	(7.5)
EBITDA	427	409	493	440	454	6.4	3.2
Core profit	225	208	272	224	248	9.9	10.4
Net profit	225	208	272	224	248	9.9	10.4
EPS (Bt/share)	0.020	0.019	0.025	0.020	0.023	9.9	10.4
Balance Sheet							
Total Assets	10,634	10,225	10,363	10,239	10,608	(0.2)	3.6
Total Liabilities	2,271	2,206	2,280	1,979	2,096	(7.7)	5.9
Total Equity	8,363	8,020	8,083	8,260	8,512	1.8	3.1
BVPS (Bt/share)	0.72	0.69	0.70	0.71	0.73	1.6	3.2
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	27.6	27.2	29.7	29.1	28.6	0.9	(0.5)
EBITDA margin (%)	21.1	20.2	22.9	19.8	21.5	0.4	1.7
Net Profit Margin (%)	11.3	10.3	12.7	10.2	11.9	0.6	1.8
ROA (%)	8.5	8.1	10.4	8.7	9.3		
ROE (%)	10.9	10.5	13.5	10.9	11.7		
Debt to equity (X)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		
Revenue breakdown							
Self-pay: OPD	624	654	718	738	666	6.8	(9.7)
Self-pay: IPD	669	702	760	744	658	(1.6)	(11.5)
SC	605	554	581	593	630	4.2	6.3
UC	90	103	83	141	122	34.8	(13.7)

Source: CHG and InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 14, 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	9.20	12.00	35.1	17.8	18.2	16.8	(13)	(2)	8	1.7	1.7	1.7	9	9	9	4.9	4.7	5.1	7.7	7.6	7.1
BDMS	Outperform	18.50	24.00	34.0	18.2	17.6	16.2	2	3	8	2.8	2.7	2.6	15	15	16	5.4	4.3	4.6	11.3	10.7	9.8
BH	Neutral	178.00	195.00	12.3	18.8	19.4	19.4	(3)	(3)	0	4.6	4.8	4.3	26	24	23	6.2	2.7	2.7	13.0	12.8	12.3
CHG	Outperform	1.40	1.90	40.6	16.6	16.3	15.5	(15)	2	5	2.0	1.9	1.9	11	11	12	5.0	4.9	5.2	8.0	8.0	7.6
RJH	Neutral	13.30	14.50	13.6	13.5	10.9	9.3	(47)	24	17	1.8	1.7	1.6	12	14	16	4.5	4.6	5.4	9.3	7.8	6.8
Average					17.0	16.5	15.4	(15)	5	8	2.6	2.6	2.4	15	15	15	5.2	4.2	4.6	9.8	9.4	8.7

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) (“ธนาคารฯ”) 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) (“ธนาคารฯ”) 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 รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 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, 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, SNNP, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ 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, 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, SNNP, 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, CHO, 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.