โรงพยาบาลราชธานี RJH

บริษัท โรงพยาบาลราชธานี จำกัด (มหาชน)

Bloomberg RJH TB
Reuters RJH.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรดีกว่าตลาดคาดจากรายได้ภาษี

RJH รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 90 ลบ. เพิ่มขึ้น 43% YoY และ 2% QoQ ดีกว่าตลาดคาด 14% หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากรายได้ภาษีจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการบริจาคเครื่องมือแพทย์ เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่เหลืออยู่ แต่ปรับประมาณการกำไรปี 2570 ลดลงจากบริการผู้ป่วยชำระเงินเอง (self-pay) ที่อ่อนแอลง เรามีความกังวลเกี่ยวกับรายได้ที่กระจุกตัวอยู่ในบริการประกันสังคมค่อนข้างสูง (50% ของรายได้) แต่ปัจจัยบวกคืออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 6.2% ในปี 2569 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ RJH ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ปรับใหม่เป็น 14.4 บาท (ลดลงจาก 14.5 บาท)

1Q69: กำไรดีกว่าตลาดคาดจากรายได้ภาษี RJH รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 90 ลบ. เพิ่มขึ้น 43% YoY และ 2% QoQ ดีกว่าตลาดคาด 14% หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากรายได้ภาษีจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการบริจาคเครื่องมือแพทย์ ขณะที่ผลการดำเนินงานของบริการประกันสังคม (SC) แข็งแกร่ง แต่บริการผู้ป่วยชำระเงินเอง (self-pay) อ่อนแอ

รายการที่สำคัญ:

- บริการ SC: รายได้อยู่ที่ 361 ลบ. เพิ่มขึ้น 32% YoY และ 12% QoQ การเติบโตที่สูง YoY ได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นที่โรงพยาบาลแห่งใหม่ คือ *โรงพยาบาลราชธานี หนองแค* ในจังหวัดสระบุรี ซึ่งจำนวนผู้ประกันตนที่ลงทะเบียนเพิ่มขึ้นจาก 8,600 รายใน 1Q68 เป็น 18,000 รายใน 1Q69 ส่งผลให้จำนวนผู้ประกันตนที่ลงทะเบียนทั้งหมดของ RJH อยู่ที่ 254,000 รายใน 1Q69 เพิ่มขึ้น 13% YoY และ 6% QoQ สัดส่วนรายได้จากบริการ SC เพิ่มขึ้นเป็น 50% ของรายได้รวม จาก 38% ใน 1Q68 และ 44% ใน 4Q68
- บริการ self-pay: รายได้ OPD อยู่ที่ 188 ลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY แต่ลดลง 8% QoQ จุดอ่อนแอหลักคือรายได้ IPD ที่อ่อนแอ โดยอยู่ที่ 169 ลบ. ลดลง 13% YoY และ 11% QoQ ซึ่ง RJH เปิดเผยว่าเกิดจากความระมัดระวังในการใช้จ่ายของผู้ป่วย และฐานที่สูงจากการระบาดของไข้หวัดตามฤดูกาลในปีก่อนหน้า
- EBITDA margin อยู่ที่ 18% ใน 1Q69 หากหักค่าใช้จ่ายจากการบริจาคเครื่องมือแพทย์ใน 4Q68 และ 1Q69 ออก EBITDA margin อยู่ที่ 22.4% ใน 1Q69 เพิ่มขึ้นจาก 20.4% ใน 1Q68 แต่ลดลงเล็กน้อยจาก 22.8% ใน 4Q68
- RJH บันทึกรายได้ภาษีที่ 13 ลบ. ใน 1Q69 ต่อเนื่องจาก 12 ลบ. ใน 4Q68 จากสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการบริจาคเครื่องมือแพทย์
- ใน 1Q69 *โรงพยาบาลราชธานี หนองแค* มีผลขาดทุน 11 ลบ. ลดลงจากขาดทุน 28 ลบ. ใน 1Q68 และ 17 ลบ. ใน 4Q68

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2569 แต่ปรับลดปี 2570 เราปรับประมาณการกำไรปกติของ RJH เพิ่มขึ้น 9% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการบริจาคเครื่องมือแพทย์ โดย RJH เปิดเผยว่ามีสิทธิประโยชน์ทางภาษีคงเหลือ 46 ลบ. และจะใช้สิทธิทั้งหมดภายในปีนี้ อย่างไรก็ตาม เราปรับประมาณการกำไรปกติลดลง 8% ในปี 2570 จากมุมมองว่าบริการ self-pay อ่อนแอลง ซึ่งจะทำให้ความสามารถเรื่องราคา (pricing power) และแนวโน้ม EBITDA margin อ่อนแอลงกว่าที่เคยประเมินไว้ เราคาดว่ากำไรปกติของ RJH จะเติบโต 35% YoY มาอยู่ที่ 399 ลบ. ในปี 2569 หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากสิทธิประโยชน์ทางภาษี ก่อนที่จะกลับสู่ระดับปกติด้วยการลดลง 1% YoY ในปี 2570 ความกังวลของเราคือรายได้ที่กระจุกตัวในบริการ SC ค่อนข้างสูง ซึ่งจะทำให้ RJH มีผลกระทบมากขึ้นจากความเสี่ยงการปรับเปลี่ยนอัตราการเบิกจ่ายของ SC ขณะที่ปัจจัยบวกคืออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 6.2% เราแนะนำ NEUTRAL สำหรับ RJH ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ปรับใหม่เป็น 14.4 บาท (ลดลงจาก 14.5 บาท) โดยอิงกับ WACC ที่ 7.9% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 2%

ปัจจัยเสี่ยง การปรับอัตราการเบิกจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และภาระต้นทุนที่โรงพยาบาลใหม่ ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง RJH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	2,739	2,741	2,964	3,150	3,239
EBITDA	(Btmn)	689	566	644	748	768
Core profit	(Btmn)	561	295	399	395	415
Reported profit	(Btmn)	493	295	399	395	415
Core EPS	(Bt)	1.87	0.99	1.33	1.32	1.39
DPS	(Bt)	0.70	0.60	0.80	0.79	0.83
P/E, core	(x)	6.9	13.1	9.7	9.8	9.3
EPS growth, core	(%)	33.6	(47.2)	35.1	(1.0)	5.2
P/BV, core	(x)	1.9	1.8	1.6	1.5	1.4
ROE	(%)	24.0	12.3	15.5	14.3	14.1
Dividend yield	(%)	5.4	4.7	6.2	6.1	6.5
EV/EBITDA	(x)	7.7	9.1	7.8	6.7	6.4

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 19) (Bt)	12.90
Target price (Bt)	14.40
Mkt cap (Btbn)	3.87
12-m high / low (Bt)	14.4 / 11.1
Avg. daily 6m (US$mn)	0.09
Foreign limit / actual (%)	30 / 9
Free float (%)	60.3
Outstanding Short Position (%)	0.02

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	6.6	(9.2)	7.5
Relative to SET	4.2	(10.5)	(15.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	322	335
INVX vs Consensus (%)	24.0	18.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	n.a.	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.	n.a.
Social Score and Rank	n.a.	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.	n.a.

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

นักวิเคราะห์

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

RJH มีแผนที่จะปรับปรุง ESG แต่ยังไม่มีแผนงานที่เป็นรูปธรรมและเป้าหมายที่แน่นอน เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง RJH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
RJH	3	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ปัจจุบัน RJH ยังไม่มีการกำหนดเป้าหมายเชิงตัวเลขที่ชัดเจนสำหรับการลดก๊าซเรือนกระจก อย่างไรก็ตาม บริษัทอยู่ระหว่างการจัดทำนโยบายความยั่งยืนและพัฒนาแผนการจัดการ
- ตั้งแต่ปี 2565 RJH ได้ดำเนินการติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนอาคารโรงพยาบาลแห่งใหม่และหลังคาลานจอดรถอย่างต่อเนื่องเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางอ้อม ปัจจุบันมีระบบโซลาร์รูฟท็อปที่เปิดใช้งานแล้ว 3 แห่ง ได้แก่ โรงพยาบาลราชธานี โรงพยาบาลราชธานี โรจนะ และโรงพยาบาลราชธานี หนองแค โดยในปี 2568 ระบบโซลาร์รูฟท็อปสามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้ 744,762.47 กิโลวัตต์-ชั่วโมง ส่งผลให้ประหยัดค่าไฟฟ้าได้ประมาณ 3.54 ลบ.
- ในปี 2568 ปริมาณการใช้ไฟฟ้าฟ้ารวมอยู่ที่ 7,291,653.60 กิโลวัตต์-ชั่วโมง โดยประมาณ 10% เป็นกระแสไฟฟ้าที่ผลิตจากแหล่งพลังงานหมุนเวียน
- ไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีเฉพาะในการดักจับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก

ประเด็นด้านสังคม (S)

- RJH บรรลุเป้าหมายในการลดอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานของพนักงานให้เป็นศูนย์ ในปี 2568
- จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานเฉลี่ยต่อคนต่อปีอยู่ที่ 20 ชั่วโมง ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายประจำปีที่กำหนดไว้ที่ 12 ชั่วโมงอย่างมีนัยสำคัญ
- ไม่มีรายงานเหตุการณ์ละเมิดกฎหมายร้ายแรง หรือการละเมิดสิทธิมนุษยชนและสังคมในระหว่างปี
- เรามองความเสี่ยงด้าน ESG ของ RJH อยู่ที่ความปลอดภัยของผู้ป่วย โดย RJH ได้รับการรับรองมาตรฐาน Hospital Accreditation (HA) ระดับ 2 ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการให้การดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- RJH มีนโยบายในการดำเนินการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่น โดยจัดทำแนวทางการปฏิบัติอย่างเป็นลายลักษณ์อักษร ซึ่งระบุในเอกสาร “ระเบียบและข้อบังคับในการทำงานของโรงพยาบาล” และได้สื่อสารให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน รับทราบและนำไปปฏิบัติ
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทมีกรรมการทั้งหมด 10 ท่าน โดยเป็นกรรมการอิสระ 4 ท่าน หรือคิดเป็น 40% ของคณะกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ควบคุมสัดส่วน 26% ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	3,118	3,365	2,348	2,739	2,741	2,964	3,150	3,239
Cost of goods sold	(Btmn)	1,684	1,848	1,618	1,897	2,073	2,189	2,305	2,360
Gross profit	**(Btmn)**	**1,434**	**1,518**	**730**	**841**	**669**	**775**	**844**	**879**
SG&A	(Btmn)	183	245	222	345	317	347	329	338
Other income	(Btmn)	27	41	45	37	32	30	31	32
Interest expense	(Btmn)	6	24	34	53	58	48	48	48
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**1,271**	**1,289**	**519**	**480**	**326**	**409**	**500**	**525**
Corporate tax	(Btmn)	40	255	256	103	(2)	39	7	100
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(4)	(4)	4	11	9	(4)	(5)	(5)
Core profit	**(Btmn)**	**1,012**	**1,029**	**420**	**561**	**295**	**399**	**395**	**415**
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	(68)	0	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**1,012**	**1,029**	**420**	**493**	**295**	**399**	**395**	**415**
EBITDA	(Btmn)	1,436	1,478	698	689	566	644	748	768
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**3.37**	**3.44**	**1.40**	**1.87**	**0.99**	**1.33**	**1.32**	**1.39**
Net EPS (Bt)	(Bt)	3.37	3.44	1.40	1.64	0.99	1.33	1.32	1.39
DPS (Bt)	(Bt)	2.70	2.50	1.20	0.70	0.60	0.80	0.79	0.83

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	1,203	986	828	734	726	886	998	1,122
Total fixed assets	(Btmn)	1,428	1,869	2,450	3,010	2,983	3,057	3,104	3,165
Total assets	**(Btmn)**	**3,352**	**3,788**	**4,020**	**4,401**	**4,293**	**4,559**	**4,744**	**4,942**
Total loans	(Btmn)	750	1,043	1,241	1,588	1,404	1,404	1,404	1,404
Total current liabilities	(Btmn)	1,298	979	930	1,035	1,018	1,056	1,077	1,087
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	365	658	950	748	748	748	748
Total liabilities	**(Btmn)**	**1,387**	**1,463**	**1,684**	**2,071**	**1,840**	**1,878**	**1,899**	**1,909**
Paid-up capital	(Btmn)	278	278	278	129	300	151	151	151
Total equity	**(Btmn)**	**1,965**	**2,325**	**2,336**	**2,330**	**2,453**	**2,681**	**2,845**	**3,033**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**6.52**	**7.49**	**6.82**	**6.78**	**7.24**	**7.97**	**8.49**	**9.09**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	1,012	1,029	420	561	295	399	395	415
Depreciation and amortization	(Btmn)	159	164	145	156	183	187	201	195
Operating cash flow	(Btmn)	833	1,183	831	595	564	544	573	604
Investing cash flow	(Btmn)	(727)	(589)	(710)	(728)	(195)	(292)	(275)	(268)
Financing cash flow	(Btmn)	15	(532)	(23)	(61)	(370)	(171)	(230)	(228)
Net cash flow	**(Btmn)**	**120**	**62**	**97**	**(195)**	**(1)**	**80**	**68**	**108**

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	46.0	45.1	31.1	30.7	24.4	26.1	26.8	27.1
Operating margin	(%)	40.1	37.8	21.6	18.1	12.8	14.4	16.4	16.7
EBITDA margin	(%)	45.7	43.4	29.2	24.8	20.4	21.5	23.5	23.5
EBIT margin	(%)	41.0	39.0	23.5	19.5	14.0	15.4	17.4	17.7
Net profit margin	(%)	32.5	30.6	17.9	18.0	10.8	13.5	12.5	12.8
ROE	(%)	58.4	48.0	18.0	24.0	12.3	15.5	14.3	14.1
ROA	(%)	38.5	28.8	10.7	13.3	6.8	9.0	8.5	8.6
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	242.8	60.4	20.8	13.1	9.8	13.6	15.7	16.2
Debt service coverage	(x)	1.0	1.1	0.6	0.5	0.4	0.5	0.6	0.6
Payout Ratio	(%)	80.0	72.7	85.8	42.6	60.9	60.0	60.0	60.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue breakdown									
Self-pay service	(%)	31.5	32.2	55.1	52.2	55.0	50.1	49.7	50.1
Social security service (SC)	(%)	25.4	26.7	44.5	47.5	45.0	49.9	50.3	49.9
Other revenues	(%)	43.2	41.1	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	695	794	618	655	666	704	716	726
Cost of goods sold	(Btmn)	464	487	518	498	515	525	534	540
Gross profit	**(Btmn)**	**232**	**306**	**99**	**156**	**151**	**179**	**182**	**186**
SG&A	(Btmn)	83	90	116	74	69	74	100	102
Other income	(Btmn)	11	9	10	6	14	6	7	5
Interest expense	(Btmn)	12	14	14	15	15	14	13	12
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**148**	**211**	**(21)**	**73**	**80**	**97**	**75**	**77**
Corporate tax	(Btmn)	30	(1)	(60)	15	20	17	(12)	(13)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	1	1	7	5	3	1	0	(1)
Core profit	**(Btmn)**	**133**	**214**	**98**	**63**	**63**	**82**	**88**	**90**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(15)	0	(53)	0	0	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**119**	**214**	**45**	**63**	**63**	**82**	**88**	**90**
EBITDA	(Btmn)	196	262	40	134	141	157	134	132
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.45**	**0.71**	**0.33**	**0.21**	**0.21**	**0.27**	**0.29**	**0.30**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.40	0.71	0.15	0.21	0.21	0.27	0.29	0.30

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	746	811	734	698	699	671	726	825
Total fixed assets	(Btmn)	2,747	2,910	3,010	3,037	3,036	3,007	2,983	3,029
Total assets	**(Btmn)**	**4,154**	**4,339**	**4,401**	**4,335**	**4,301**	**4,249**	**4,293**	**4,448**
Total loans	(Btmn)	1,239	1,347	1,588	1,538	1,525	1,449	1,404	1,431
Total current liabilities	(Btmn)	824	770	1,035	990	1,022	1,006	1,018	1,130
Total long-term liabilities	(Btmn)	794	958	950	911	849	798	748	697
Total liabilities	**(Btmn)**	**1,718**	**1,819**	**2,071**	**1,989**	**1,960**	**1,879**	**1,840**	**1,903**
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	**(Btmn)**	**2,436**	**2,520**	**2,330**	**2,346**	**2,341**	**2,370**	**2,453**	**2,546**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**7.17**	**7.41**	**6.80**	**6.87**	**6.86**	**6.96**	**7.24**	**7.55**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	133	214	98	63	63	82	88	90
Depreciation and amortization	(Btmn)	36	37	47	46	46	45	46	42
Operating cash flow	(Btmn)	169	184	75	167	80	208	86	167
Investing cash flow	(Btmn)	(245)	(195)	(132)	(156)	(57)	(20)	(28)	(156)
Financing cash flow	(Btmn)	19	21	19	(120)	(78)	(165)	(59)	(120)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(58)**	**10**	**(37)**	**(109)**	**(56)**	**23**	**(1)**	**(109)**

Key Financial Ratios

FY December 31		2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	33.3	38.6	16.1	23.9	22.6	25.5	25.5	25.7
Operating margin	(%)	21.4	27.2	(2.8)	12.6	12.2	15.0	11.5	11.6
EBITDA margin	(%)	27.8	32.6	6.4	20.4	20.7	22.0	18.6	18.0
EBIT margin	(%)	23.0	28.4	(1.1)	13.5	14.3	15.8	12.4	12.3
Net profit margin	(%)	17.1	26.9	7.3	9.6	9.4	11.6	12.2	12.4
ROE	(%)	21.1	25.5	24.0	10.6	10.5	11.3	12.3	14.7
ROA	(%)	13.1	15.1	13.3	6.1	5.9	6.4	6.8	8.2
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	16.0	18.8	2.8	8.8	9.3	11.2	10.1	10.8
Debt service coverage	(x)	1.6	2.4	0.2	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue breakdown									
Self-pay service	(%)	48.9	48.4	59.9	58.2	56.0	57.1	54.9	49.1
Social security service (SC)	(%)	50.6	51.5	40.0	41.8	43.9	42.9	45.1	49.8
Other revenues	(%)	0.5	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	1.2

Figure 1: RJH's earnings review

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%	QoQ%
Revenue	655	666	704	716	726	10.9	1.4
Gross profit	156	151	179	182	186	19.4	2.2
EBITDA	134	141	157	134	132	(1.9)	(1.9)
Core profit	**63**	**63**	**82**	**88**	**90**	**42.9**	**2.5**
Net profit	**63**	**63**	**82**	**88**	**90**	**42.9**	**2.5**
EPS (Bt/share)	0.21	0.21	0.27	0.29	0.30	42.9	2.5
Balance Sheet							
Total Assets	4,335	4,301	4,249	4,293	4,448	2.6	3.6
Total Liabilities	1,989	1,960	1,879	1,840	1,903	(4.3)	3.4
Total Equity	2,346	2,341	2,370	2,453	2,546	8.5	3.8
BVPS (Bt/share)	6.87	6.86	6.96	7.24	7.55	9.9	4.2
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	23.9	22.6	25.5	25.5	25.7	1.8	0.2
EBITDA margin (%)	20.4	20.7	22.0	18.6	18.0	(2.3)	(0.6)
Net Profit Margin (%)	9.6	9.4	11.6	12.2	12.4	2.8	0.1
ROA (%)	6.1	5.9	7.6	8.1	8.2		
ROE (%)	10.6	10.5	13.4	14.7	14.7		
Debt to equity (X)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6		
Revenue breakdown							
Self-pay: OPD	185	188	200	203	188	1.4	(7.8)
Self-pay: IPD	195	185	202	190	169	(13.4)	(11.4)
SC	273	293	302	323	361	32.1	11.9

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 19, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	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	18.30	24.00	35.5	18.0	17.4	16.1	2	3	8	2.7	2.6	2.5	15	15	16	5.5	4.3	4.7	11.2	10.6	9.7
BH	Neutral	177.00	195.00	12.9	18.7	19.3	19.3	(3)	(3)	0	4.6	4.8	4.3	26	24	23	6.2	2.7	2.7	12.9	12.7	12.3
CHG	Outperform	1.33	1.90	48.0	15.7	15.5	14.7	(15)	2	5	1.9	1.8	1.8	11	11	12	5.3	5.2	5.4	7.5	7.6	7.2
RJH	Neutral	12.90	14.40	17.8	13.1	9.7	9.8	(47)	35	(1)	1.8	1.6	1.5	12	16	14	4.7	6.2	6.1	9.1	7.8	6.7
Average					**16.7**	**16.0**	**15.3**	**(15)**	**7**	**4**	**2.5**	**2.5**	**2.4**	**15**	**15**	**15**	**5.3**	**4.6**	**4.8**	**9.7**	**9.3**	**8.6**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

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

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, 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, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIIK, 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.
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, PPPM, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, 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, WIIK, 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, AMARC, 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, BKGI, 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, DTCI, 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, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, 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.