

โรงพยาบาลจุฬารัตน์

บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์
จำกัด (มหาชน)

CHG

Bloomberg CHG TB
Reuters CHG.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q67: ต่ำกว่าคาดจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงิน SC

CHG รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 92 ลบ. (ลดลง 67% YoY และ 78% QoQ) ต่ำกว่า INVX คาด 39% และต่ำกว่าตลาดคาด 45% ปัจจัยสำคัญที่ทำให้กำไรลดลง คือ รายได้ประกันสังคม (SC) ที่ลดลงจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) และการดำเนินงานที่อ่อนแอ แม้ว่าราคาหุ้น CHG ปรับตัวลดลง 4% เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมาหลังจากประกาศผลประกอบการ แต่เรายังคงคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ระยะ 3 เดือนสำหรับ CHG ไว้ที่ NEUTRAL เนื่องจากคาดว่ากำไรจะมีแนวโน้มชะลอตัวลงต่อเนื่องใน 1Q68 ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่เราปรับใหม่อยู่ที่ 2.6 บาท/หุ้น (ลดลงจาก 2.8 บาท/หุ้น)

4Q67: กำไรต่ำกว่าคาด CHG รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 92 ลบ. (ลดลง 67% YoY และ 78% QoQ) ต่ำกว่า INVX คาด 39% และต่ำกว่าตลาดคาด 45% ปัจจัยสำคัญที่ทำให้กำไรลดลง คือ รายได้ประกันสังคม (SC) ที่ลดลงจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) เมื่อหักรายการนี้ออก พบว่ากำไรปกติของ CHG อ่อนแอที่ 176 ลบ. (ลดลง 36% YoY และ 56% QoQ) ต่ำกว่า INVX คาด 32% ซึ่งเป็นผลมาจากรายได้ EBITDA margin และการดำเนินงานที่โรงพยาบาลใหม่ที่อ่อนแอ สำหรับปี 2567 CHG รายงานกำไรสุทธิ 965 ลบ. ลดลง 8% YoY และเมื่อหักรายการพิเศษออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 1.1 พันลบ. ทรงตัว YoY CHG ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.05 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2.3% XD วันที่ 6 พ.ค. และจ่ายเงินปันผลวันที่ 23 พ.ค.

รายการที่สำคัญ:

- สำนักงานประกันสังคมประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) ลงมาอยู่ที่ 8,000 บาท/AdjRW (จากอัตราที่กำหนดไว้ก่อนหน้านี้ที่ 12,000 บาท/AdjRW) สำหรับบริการรักษาพยาบาลในช่วงเดือนก.ค.-ธ.ค. 2567 ซึ่งส่งผลกระทบต่อรายได้ราว 106 ลบ. และทำให้รายได้ SC (26% ของรายได้) ของ CHG ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 507 ลบ. ใน 4Q67 ลดลง 27% YoY และ 34% QoQ สำหรับบริการแบบชำระเงินเอง รายได้จากบริการ IPD (36% ของรายได้) ลดลง 1% YoY และ 14% QoQ และรายได้จากบริการ OPD (36% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 2% QoQ
- รายได้อื่นอยู่ที่ 20 ลบ. (ลดลง 71% YoY และ 73% QoQ) ซึ่งเป็นผลมาจากการยกเลิกสัญญาจ้างบริหารโรงพยาบาลในพิกัดตั้งแต่เดือนพ.ย. 2567
- EBITDA margin อยู่ที่ 13.7% ใน 4Q67 หากไม่นับรวมผลกระทบจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) EBITDA margin ยังคงอ่อนแอที่ 18.2% ลดลงจาก 22.4% ใน 4Q66 และ 28.3% ใน 3Q66 ซึ่งเรามองว่าสะท้อนถึงการดำเนินงานที่อ่อนแอลงที่โรงพยาบาลใหม่: *โรงพยาบาลจุฬารัตน์ แม่สอด* ในจังหวัดตาก (เปิดให้บริการในช่วงปลาย 2Q66) และ *ศูนย์การแพทย์จุฬารัตน์* (เปิดให้บริการใน 3Q66)

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติของ CHG ลดลง 7% ในปี 2568 และ 8% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนกำไรปกติที่อ่อนแอใน 4Q67 ทั้งนี้หลังจากปรับประมาณการกำไร เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 8% ในปี 2568 มาอยู่ที่ 1.2 พันลบ. สำหรับ 1Q68 เราประเมินว่ากำไรปกติของ CHG จะลดลง YoY (เนื่องจากไม่มีการรับรู้รายได้จากการรับจ้างบริหารโรงพยาบาล) แต่จะปรับตัวดีขึ้น QoQ (จากปัจจัยฤดูกาล) เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CHG โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ใหม่เป็น 2.6 บาท/หุ้น (ลดลงจาก 2.8 บาท/หุ้น) โดยอิงกับ WACC ที่ 7.2% และการเติบโตระยะยาวที่ 3% ปัจจัยกระตุ้น คือ การดำเนินงานที่ดีขึ้นที่โรงพยาบาล และ EBITDA margin ที่ปรับตัวดีขึ้น CHG จะจัดประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 7 มี.ค.

ปัจจัยเสี่ยง: การปรับอัตราดอกเบี้ยจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และการกระตุ้นที่โรงพยาบาลใหม่ เราองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง CHG ได้นำเอากระบวนการคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	7,730	8,237	8,840	9,738	10,247
EBITDA	(Btmn)	1,830	1,797	2,042	2,124	2,281
Core profit	(Btmn)	1,092	1,092	1,176	1,221	1,325
Reported profit	(Btmn)	1,046	965	1,176	1,221	1,325
Core EPS	(Bt)	0.10	0.10	0.11	0.11	0.12
DPS	(Bt)	0.07	0.07	0.09	0.09	0.10
P/E, core	(x)	21.8	21.7	20.2	19.5	17.9
EPS growth, core	(%)	(60.7)	0.0	7.6	3.9	8.5
P/BV, core	(x)	3.2	3.1	3.0	2.9	2.7
ROE	(%)	13.8	13.6	14.2	14.2	14.9
Dividend yield	(%)	3.2	3.2	4.0	4.1	4.5
EV/EBITDA	(x)	12.6	12.6	11.1	10.6	9.8
EBITDA growth	(%)	(53.7)	(1.8)	13.6	4.0	7.4

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Feb 28) (Bt)	2.16
Target price (Bt)	2.60
Mkt cap (Btmn)	23.76

12-m high / low (Bt)	3.1 / 1.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	1.86
Foreign limit / actual (%)	49 / 13
Free float (%)	43.0
Outstanding Short Position (%)	0.45

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.7)	(18.2)	(26.5)
Relative to SET	8.6	(3.0)	(16.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,238	1,349
INVX vs Consensus (%)	(5.1)	(9.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 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	4.51	2/28
Environmental Score and Rank	4.78	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
0-2949-1002
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

CHG ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลที่บริษัทมุ่งมั่นที่จะทำให้สำเร็จผ่านกระบวนการและขั้นตอนที่สำคัญ กำหนดกลยุทธ์และแนวปฏิบัติสำหรับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม และทบทวนความเสี่ยงที่ครอบคลุมธุรกิจการแพทย์ทั้งในปัจจุบันและอนาคต

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.51 (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 ได้ทำการตรวจสอบบำรุงรักษาเครื่องมือและอุปกรณ์ต่างๆอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งดำเนินการเปลี่ยนไปใช้อุปกรณ์ช่วยประหยัดการใช้พลังงานไฟฟ้า เมื่ออิงกับข้อมูลล่าสุดในปี 2565 ปริมาณการใช้ไฟฟ้าต่อวันนอนผู้ป่วยในอยู่ที่ 97.06 กิโลวัตต์-ชั่วโมง ใกล้เคียงกับปี 2562 และปริมาณการใช้ไฟฟ้าต่อรายได้อยู่ที่ 0.0017 กิโลวัตต์-ชั่วโมง (1 ล้านบาท) เป็นไปตามเป้าหมายที่ตั้งไว้
- CHG กำหนดให้มีการบริหารจัดการขยะและของเสียภายในโรงพยาบาลอย่างมีระบบและเป็นไปตามมาตรฐานด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม เมื่ออิงกับข้อมูลล่าสุดในปี 2565 ปริมาณขยะต่อวันนอนผู้ป่วยในอยู่ที่ 10.38 กิโลกรัม และ 0.00019 กิโลกรัมต่อรายได้ (1 ล้านบาท) ซึ่งดีกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ไม่เกิน 10.5 กิโลกรัม และไม่เกิน 0.00025 กิโลกรัมต่อรายได้
- CHG จัดกิจกรรมและโครงการประหยัดน้ำในโรงพยาบาลอย่างต่อเนื่อง พร้อมทั้งมีการติดตามประเมินผลเป็นประจำทุกปี เมื่ออิงกับข้อมูลล่าสุดในปี 2565 บริษัทมีปริมาณการใช้น้ำรวม 70,379 ลูกบาศก์เมตร ลดลง 11.28% จากปี 2564 จากมาตรการและแนวปฏิบัติเกี่ยวกับการใช้น้ำอย่างรู้คุณค่า

ประเด็นด้านสังคม (S)

- CHG เน้นย้ำในเรื่องของคุณภาพการรักษาคือได้มาตรฐานสากลของ Joint Commission International (JCI) และมาตรฐานการรับรองกระบวนการคุณภาพสถานพยาบาลของประเทศไทยของ The Healthcare Accreditation Institute (HA)
- ในปี 2566 CHG มีอัตราการเสียชีวิตอันเนื่องมาจากการทำงานของพนักงานเป็น 0, อัตราบาดเจ็บขั้นรุนแรงอันเนื่องมาจากการทำงานเป็น 0, อัตราบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (Loss Time Injury Frequency Rate - LTIFR) เป็น 0 และอัตราการเสียชีวิตอันเนื่องมาจากการเจ็บป่วยจากการทำงานเป็น 0 เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้
- CHG ได้กำหนดนโยบายด้านการฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากรไว้ในหลากหลายรูปแบบ ในปี 2566 จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมเฉลี่ยอยู่ที่ 41 ชั่วโมง/คน/ปี สูงกว่าเป้าหมายที่วางไว้ที่ 18 ชั่วโมง/คน/วัน
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง CHG ได้นำเอากระบวนการคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- CHG จัดให้มีการอบรมด้าน Personal Data Protection Act (PDPA) เพื่อให้พนักงานทุกคนเข้าใจถึงสิทธิการเข้าถึงข้อมูลส่วนบุคคลของลูกค้าโดยมีการประเมินความรู้หลังจากอบรม
- CHG กำหนดให้มีแผนในการพัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการที่ตอบสนองต่อความต้องการของผู้รับบริการ เพื่อสร้างโอกาสในการขยายฐานลูกค้าและการเติบโตทางธุรกิจ ในระยะยาวในปี 2565 ผลประเมินความพึงพอใจของผู้รับบริการอยู่ที่ระดับ 88% เป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนด
- เมื่อวันที่ 10 พฤศจิกายน 2566 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ประกาศดำเนินคดีด้วยมาตรการลงโทษทางแพ่งกับนายแพทย์กำพล พลัสสินทร์ ตำแหน่งประธานกรรมการบริหาร (CEO) กรณีซื้อหุ้น CHG โดยอาศัยข้อมูลภายในที่ตนรู้หรือครอบครอง นายแพทย์กำพล พลัสสินทร์ ได้ลาออกจากตำแหน่งประธานกรรมการบริหาร และกรรมการบริษัท โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 10 พฤศจิกายน 2566
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้น 37.48% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	2.65	4.51
Environment Financial Materiality Score	4.18	4.78
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.24	2.08
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	4.23	3.89
Total Energy Consumption ('000 MWh)	—	8.48
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	0.01	0.02
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	No	No
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	—	—
Social Financial Materiality Score	1.16	4.59
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	No	No
Employee Training (hours)	85,880	59,994
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.00
Women in Workforce (%)	85.00	88.00
Employee Turnover rate (%)	20.31	10.69
Governance Financial Materiality Score	4.75	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	8,840	9,738	10,247
Cost of goods sold	Btmn	3,685	5,882	5,908	5,631	6,068	6,413	7,236	7,594
Gross profit	Btmn	1,748	5,860	4,195	2,100	2,169	2,427	2,502	2,653
SG&A	Btmn	673	821	935	1,003	1,127	931	959	987
Other income	Btmn	32	259	311	293	258	44	49	51
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	1,505	1,557	1,682
Corporate tax	Btmn	184	219	1,009	703	279	267	301	311
Equity a/c profits	Btmn	0	0	(1)	(19)	(20)	(15)	(10)	(5)
Minority interests	Btmn	24	(63)	(72)	(21)	(13)	(13)	(14)	(15)
Core profit	Btmn	877	4,204	2,778	1,092	1,092	1,176	1,221	1,325
Extra-ordinary items	Btmn	0	0	0	(46)	(127)	0	0	0
Net Profit	Btmn	877	4,204	2,778	1,046	965	1,176	1,221	1,325
EBITDA	Btmn	1,460	5,649	3,953	1,830	1,797	2,042	2,124	2,281
Core EPS	Bt	0.08	0.38	0.25	0.10	0.10	0.11	0.11	0.12
Net EPS	Bt	0.08	0.38	0.25	0.10	0.09	0.11	0.11	0.12
DPS	Bt	0.05	0.20	0.16	0.07	0.07	0.09	0.09	0.10

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	4,339	4,608	4,860
Total fixed assets	Btmn	4,091	4,286	4,674	5,701	5,772	5,915	6,090	6,269
Total assets	Btmn	6,201	10,550	10,280	10,264	10,387	10,777	11,229	11,665
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	1,542	1,700	1,775
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	2,330	2,489	2,563
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	8,447	8,740	9,102
BVPS	Bt	0.37	0.69	0.68	0.68	0.70	0.73	0.75	0.79

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	1,176	1,221	1,325
Depreciation and amortization	Btmn	354	351	382	441	497	502	532	564
Operating cash flow	Btmn	1,298	4,005	2,629	2,087	1,761	1,522	1,712	1,828
Investing cash flow	Btmn	(267)	(447)	(958)	(1,442)	(534)	(619)	(682)	(717)
Financing cash flow	Btmn	(951)	(1,316)	(2,460)	(1,246)	(844)	(859)	(928)	(964)
Net cash flow	Btmn	80	2,242	(789)	(601)	382	44	103	147

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	%	32.2	49.9	41.5	27.2	26.3	27.5	25.7	25.9
Operating margin	%	19.8	42.9	32.3	14.2	12.7	16.9	15.8	16.3
EBITDA margin	%	26.7	47.1	38.0	22.8	21.2	23.0	21.7	22.1
EBIT margin	%	20.4	45.1	35.3	18.0	15.8	17.4	16.3	16.8
Net profit margin	%	16.1	35.8	27.5	13.5	11.7	13.3	12.5	12.9
ROE	%	21.7	69.9	35.4	13.8	13.6	14.2	14.2	14.9
ROA	%	14.1	50.2	26.7	10.6	10.6	11.1	11.1	11.6
Net D/E	x	0.1	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage	x	41.0	264.2	242.8	76.3	52.1	58.0	60.3	64.8
Debt service coverage	x	1.0	19.9	4.2	6.6	6.1	6.9	7.2	7.7
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	66.1	68.3	69.0
Social security service (SC)	(%)	33.3	16.4	21.3	31.8	30.2	30.4	28.4	27.8
Universal coverage (UC)	(%)	7.6	47.6	27.7	3.2	4.2	3.5	3.3	3.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	Btmn	1,716	1,799	2,093	2,123	2,021	1,985	2,309	1,921
Cost of goods sold	Btmn	1,276	1,380	1,486	1,488	1,498	1,559	1,593	1,418
Gross profit	Btmn	440	418	607	635	523	427	716	503
SG&A	Btmn	200	222	246	335	259	240	243	384
Other income	Btmn	73	73	77	69	87	76	75	20
Interest expense	Btmn	4	5	7	9	9	9	9	8
Pre-tax profit	Btmn	309	264	431	361	342	253	539	131
Corporate tax	Btmn	60	56	90	73	76	57	103	32
Equity a/c profits	Btmn	(3)	(2)	(5)	(9)	(5)	(5)	(2)	(8)
Minority interests	Btmn	(5)	(0)	(11)	(5)	3	0	(16)	0
Core profit	Btmn	240	252	326	274	264	235	417	176
Extra-ordinary items	Btmn	0	(46)	0	0	0	(42)	0	(85)
Net Profit	Btmn	240	206	326	274	264	192	417	92
EBITDA	Btmn	412	373	555	490	471	386	674	266
Core EPS	Bt	0.02	0.02	0.03	0.02	0.02	0.02	0.04	0.02
Net EPS	Bt	0.02	0.02	0.03	0.02	0.02	0.02	0.04	0.01

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	Btmn	4,794	4,132	4,110	4,046	4,380	4,008	4,244	4,095
Total fixed assets	Btmn	4,743	5,259	5,509	5,701	5,750	5,759	5,775	5,772
Total assets	Btmn	10,151	10,014	10,252	10,264	10,639	10,270	10,519	10,387
Total loans	Btmn	420	806	855	683	700	714	649	643
Total current liabilities	Btmn	1,402	1,691	1,771	1,485	1,601	1,604	1,673	1,468
Total long-term liabilities	Btmn	355	521	549	556	572	583	521	512
Total liabilities	Btmn	2,042	2,532	2,600	2,333	2,447	2,445	2,481	2,256
Paid-up capital	Btmn	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	Btmn	8,109	7,482	7,652	7,931	8,192	7,825	8,039	8,130
BVPS	Bt	0.71	0.65	0.66	0.68	0.71	0.68	0.69	0.70

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	Btmn	240	252	326	274	264	235	417	176
Depreciation and amortization	Btmn	99	104	117	121	121	124	126	126
Operating cash flow	Btmn	734	300	643	410	461	339	650	263
Investing cash flow	Btmn	(239)	(486)	(481)	(236)	(159)	(117)	(116)	(158)
Financing cash flow	Btmn	(383)	(522)	(180)	(160)	(19)	598	(1,418)	(32)
Net cash flow	Bt	112	(708)	(19)	14	284	820	(884)	72

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	%	25.6	23.2	29.0	29.9	25.9	21.5	31.0	26.2
Operating margin	%	14.0	10.9	17.2	14.2	13.1	9.4	20.5	6.2
EBITDA margin	%	23.0	19.9	25.6	22.4	22.4	18.7	28.3	13.7
EBIT margin	%	18.2	15.0	20.9	17.4	17.3	13.2	23.7	7.3
Net profit margin	%	14.0	11.5	15.6	12.9	13.1	9.7	18.1	4.8
ROE	%	11.1	12.5	14.3	13.8	13.0	13.0	15.6	13.6
ROA	%	8.5	9.5	10.4	10.6	10.2	9.8	11.8	10.6
Net D/E	x	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	x	103.1	79.6	82.2	57.3	54.2	44.2	75.9	32.4
Debt service coverage	x	20.4	4.9	6.7	12.2	11.5	9.3	16.5	6.5

Key statistics

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	64.3	64.7	67.7	63.1	64.9	66.6	62.1	69.4
Social security service (SC)	(%)	32.8	33.1	29.1	32.6	31.0	29.4	33.5	26.4
Universal coverage (UC)	(%)	2.9	2.1	3.1	4.3	4.1	4.0	4.4	4.1

Figure 1: CHG's earnings review

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%	QoQ%	2023	2024	YoY%
Revenue	2,123	2,021	1,985	2,309	1,921	(9.5)	(16.8)	7,730	8,237	6.6
Gross profit	635	523	427	716	503	(20.8)	(29.8)	2,100	2,169	3.3
EBITDA	490	471	386	674	266	(45.8)	(60.5)	1,830	1,797	(1.8)
Core profit	274	264	235	417	176	(35.6)	(57.7)	1,092	1,092	0.0
Extra items	0	0	(42)	0	(85)	N.M.	N.M.	(46)	(127)	N.M.
Net profit	274	264	192	417	92	(66.6)	(78.1)	1,046	965	(7.7)
EPS (Bt/share)	0.025	0.024	0.021	0.038	0.016	(35.6)	(57.7)	0.099	0.099	0.0
Balance Sheet										
Total Assets	10,264	10,639	10,270	10,519	10,387	1.2	(1.3)	10,264	10,387	1.2
Total Liabilities	2,333	2,447	2,445	2,481	2,256	(3.3)	(9.0)	2,333	2,256	(3.3)
Total Equity	7,931	8,192	7,825	8,039	8,130	2.5	1.1	7,931	8,130	2.5
BVPS (Bt/share)	0.68	0.71	0.68	0.69	0.70	2.6	1.2	0.68	0.70	2.6
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	29.9	25.9	21.5	31.0	26.2	(3.7)	(4.8)	27.2	26.3	(0.8)
EBITDA margin (%)	22.4	22.4	18.7	28.3	13.7	(8.7)	(14.6)	23.7	21.8	(1.9)
Net Profit Margin (%)	12.9	13.1	9.7	18.1	4.8	(8.1)	(13.3)	13.5	11.7	(1.8)
ROA (%)	10.7	10.2	9.3	16.1	6.8			10.6	10.6	
ROE (%)	13.9	13.0	12.3	21.3	8.8			13.8	13.6	
Debt to equity (X)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			0.1	0.1	
Revenue breakdown										
Self-pay: OPD	645	623	620	635	648	0.5	2.0	2,362	2,525	6.9
Self-pay: IPD	695	690	702	799	686	(1.3)	(14.2)	2,663	2,877	8.0
SC	692	626	584	774	507	(26.7)	(34.4)	2,461	2,492	1.2
UC	91	83	80	101	80	(12.3)	(21.1)	244	343	40.8

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 28, 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	16.20	20.0	26.6	27.2	23.7	22.0	(0)	15	8	3.2	3.0	2.9	11	12	12	2.5	3.2	3.4	14.7	11.9	11.0
BDMS	Outperform	24.20	32.0	35.6	24.1	22.3	20.5	11.2	7.8	8.6	4.0	3.7	3.5	16	16	17	3.1	3.3	3.6	14.8	13.6	12.7
BH	Neutral	195.50	250.0	30.5	20.0	19.3	19.6	12.4	3.5	(1.3)	6.5	4.9	4.4	30	27	23	2.6	2.6	2.6	14.5	12.7	12.1
CHG	Neutral	2.16	2.6	24.3	21.7	20.2	19.5	0.0	7.6	3.9	3.2	3.0	2.9	14	14	14	3.2	4.0	4.1	12.6	11.1	10.6
RJH	Neutral	15.50	24.0	64.5	8.3	8.8	8.0	33.6	(5.5)	9.2	2.3	2.0	1.9	24	21	21	4.5	9.7	10.6	8.8	7.1	6.4
Average					20.3	18.9	17.9	11.3	5.6	5.6	4.2	3.7	3.4	18	17	17	2.8	3.3	3.4	14.1	12.3	11.6

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 ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้าออกของ บริษัท เอสซีบี เอกซ์ ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการนำข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 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, IIL, 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, SEAOIL, 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, CPI, 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, 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, AMR, 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, GBX, GENCO, 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, WIUK, 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. *บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลว่าอาจคลาดเคลื่อนด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, IIL, 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, SEAOIL, 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, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, 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, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, 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, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, 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, 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, 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, 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, RSXYZ, 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, THMUI, 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, 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 October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.