

โรงพยาบาลจุฬารัตน์

CHG

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

2Q26F: คาดกำไรเพิ่มขึ้น YoY ต่อเนื่อง; มีอ็อปไซด์จาก SC

เราประเมินกำไรปกติ 2Q26 ของ CHG ได้ที่ 225 ลบ. เพิ่มขึ้น 8% YoY โดยได้รับแรงหนุนจาก EBITDA margin ที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจาก 1Q26 แต่ลดลง 9% QoQ จากรายได้ที่ลดลง ทั้งนี้ประมาณการผลประกอบการ 2Q26 บ่งชี้ว่ามีโอกาสที่กำไรทั้งปีจะสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้เล็กน้อย โดยการฟื้นตัวของ การดำเนินงานคาดว่าจะต่อเนื่องใน 2H26 อ็อปไซด์ต่อกำไรเพิ่มเติมอาจมาจากการปรับเพิ่มอัตราค่าบริการ ค่าบริการทางการแพทย์ของบริการประกันสังคม (SC) ซึ่งคาดว่าจะมีความชัดเจนมากขึ้นใน 4Q26 ทั้งนี้ YTD ราคาหุ้น CHG ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3% น้อยกว่า SET ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 28% เรามองว่าแนวโน้มกำไรที่แข็งแกร่งและอ็อปไซด์ที่อาจเกิดขึ้นน่าจะช่วยสนับสนุนราคาหุ้นได้ เราจึงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ CHG ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2026 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 1.9 บาท

พริวิว 2Q26: กำไรมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น YoY ต่อเนื่อง เราประเมินกำไรปกติ 2Q26 ของ CHG ได้ที่ 225 ลบ. เพิ่มขึ้น 8% YoY ได้รับแรงหนุนจาก EBITDA margin ที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจาก 1Q26 แม้ว่ารายได้จะยังอ่อนแอ แต่ลดลง 9% QoQ จากรายได้ที่ลดลง โดย CHG จะประกาศผลประกอบการ 2Q26 ในวันที่ 14 ส.ค.

สมมติฐาน 2Q26 ของเรา: 1) รายได้ที่น่าจะอยู่ที่ 2.0 พันลบ. ทรงตัว YoY ซึ่งเป็นแนวโน้มที่อ่อนแอกว่าการเติบโต 4% YoY ใน 1Q26 และลดลง 3% QoQ เมื่อแยกตามประเภทบริการ เราคาดว่ารายได้จากบริการผู้ป่วยนอก (OPD) จะยังคงรักษาโมเมนตัมการเติบโตไว้ได้ (เพิ่มขึ้น 2% YoY, ทรงตัว QoQ) หนุนจากการขยายบริการทางการแพทย์ เช่น บริการ wellness และปริมาณผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้นจากการแพร่ระบาดของโรคระบบทางเดินหายใจ ในขณะที่รายได้จากบริการประกันสังคม (SC) เราคาดว่าจะเติบโต 3% YoY หนุนจากจำนวนผู้ประกันตนที่เพิ่มขึ้นและฐานต่ำจากการ write-off รายได้ที่เกี่ยวข้องกับ 26 โรคเรื้อรัง แต่ลดลง 10% QoQ ทั้งนี้เราคาดว่า CHG จะไม่มีการบันทึกรายได้เพิ่มเติมจากการให้บริการ 26 โรคเรื้อรังเหมือนเช่น BCH เราคาดว่ารายได้จากบริการหลักประกันสุขภาพถ้วนหน้า (UC) จะยังคงแข็งแกร่ง (เพิ่มขึ้น 17% YoY, ลดลง 1% QoQ) โดยได้รับแรงหนุนจากการส่งต่อผู้ป่วยเพิ่มขึ้นจากโรงพยาบาลรัฐสำหรับการรักษาเฉพาะทาง เช่น การผ่าตัดหัวใจ และการรักษาโรคเรื้อรัง 2) เราคาดว่า EBITDA margin จะอยู่ที่ 20.9% ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 20.2% ใน 2Q25 สะท้อนถึงการบริหารจัดการต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ

คงประมาณการกำไร ประมาณการผลประกอบการ 2Q26 ของเราบ่งชี้ว่ากำไรปกติ 1H26 จะคิดเป็น 50% ของประมาณการกำไรทั้งปี ซึ่งบ่งชี้ว่ามีโอกาสที่กำไรทั้งปีจะสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้เล็กน้อย เราคาดว่ากำไรปกติปี 2026 จะเติบโต 2% สู่ 945 ลบ. ฟื้นตัวจากที่กำไรลดลง 15% ในปี 2025 โดยผลกระทบเชิงลบในปี 2025 จากการบันทึกรายได้ SC สูงกว่าที่ได้รับจริงที่ทำให้เกิดการ write-off รายได้ จะมีแนวโน้มลดลงเนื่องจาก CHG ได้เปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้โดยยึดหลักความระมัดระวังมากขึ้นในปีนี้ ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2026 อ้างอิงวิธี DCF ของเราอยู่ที่ 1.9 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7.5% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%

อ็อปไซด์จากการปรับเพิ่มอัตราค่าบริการ SC, คาดมีความชัดเจนใน 4Q26 คณะอนุกรรมการเฉพาะกิจ ซึ่งประกอบด้วยตัวแทนจากสมาคมโรงพยาบาลเอกชน ได้ถูกจัดตั้งขึ้นเพื่อศึกษาและเสนอการปรับอัตราค่าบริการทางการแพทย์ของบริการประกันสังคม (SC) ซึ่งไม่มีการปรับเปลี่ยนมาเป็นเวลา 3-6 ปีแล้ว โดยกรอบเวลาการดำเนินงานมีดังนี้: คณะอนุกรรมการฯ จะจัดการประชุมครั้งแรกในช่วงกลางเดือน ส.ค. และจะดำเนินการประชุมทั้งสามครั้งที่วางแผนไว้ให้แล้วเสร็จภายในช่วงกลางถึงปลายเดือนก.ย. หลังจากนั้นจะส่งข้อเสนอไปยังคณะกรรมการการแพทย์ของสำนักงานประกันสังคมเพื่อพิจารณาปรับขึ้นอัตราค่าบริการ ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงเดือนก.ย. ถึง ต.ค. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่าหากอัตราค่าบริการเฉลี่ยของทุกบริการปรับเพิ่มขึ้น 5% จะส่งผลให้ประมาณการกำไรปี 2027 ของ CHG ปรับเพิ่มขึ้น 10% เทียบกับ 13% สำหรับ BCH และ 16% สำหรับ RJH

ปัจจัยเสี่ยง การปรับอัตราค่าบริการสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และภาระต้นทุนที่โรงพยาบาลใหม่ ปัจจัยเสี่ยงด้าน 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)	15.5	18.2	17.9	17.0	15.8
EPS growth, core	(%)	0.0	(14.9)	1.7	5.4	7.4
P/BV, core	(x)	2.2	2.2	2.1	2.1	2.0
ROE	(%)	13.6	11.3	11.3	11.6	12.1
Dividend yield	(%)	4.5	4.5	4.5	4.7	5.1
EV/EBITDA	(x)	8.8	8.8	8.9	8.4	7.9

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 5) (Bt)	1.54
Target price (Bt)	1.90
Mkt cap (Btmn)	16.94
12-m high / low (Bt)	1.9 / 1.3
Avg. daily 6m (US\$m)	1.29
Foreign limit / actual (%)	49 / 11
Free float (%)	43.8
Outstanding Short Position (%)	0.83

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.5)	8.5	(16.8)
Relative to SET	(5.4)	0.4	(35.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	1,003	1,056
INVX vs Consensus (%)	(5.8)	(5.6)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.47 3/29
Environmental Score and Rank	4.19 2/29
Social Score and Rank	4.59 4/29
Governance Score and Rank	4.46 4/29

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

CHG ประกอบการกิจการโรงพยาบาล 10 แห่ง (938 เตียง) และคลินิกการแพทย์ 5 แห่ง ซึ่งตั้งอยู่ในเขตอุตสาหกรรมและแหล่งชุมชนที่มีศักยภาพเติบโตสูงของประเทศไทย และใกล้กับท่าอากาศยานนานาชาติสุวรรณภูมิ ได้แก่ จังหวัดสมุทรปราการ จังหวัดฉะเชิงเทรา จังหวัดระยอง จังหวัดสระแก้ว และจังหวัดตาก CHG ให้บริการทางการแพทย์ครอบคลุมตั้งแต่ระดับปฐมภูมิจนถึงระดับตติยภูมิสำหรับผู้ป่วยที่จ่ายค่ารักษาพยาบาลเอง รวมถึงผู้ป่วยในระบบประกันสังคม (SC) และระบบหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ (UC)

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่า CHG จะสามารถรายงานกำไรปกติเติบโตได้เล็กน้อยที่ 2% YoY มาอยู่ที่ 945 ลบ. ในปี 2026 พื้นตัวจากกำไรที่หดตัวลง 15% ในปี 2025 ทั้งนี้ ใน 2Q25 และ 4Q25 CHG มีฐานที่ต่ำจากการ write-off รายได้บริการประกันสังคม (SC) ที่เกี่ยวข้องกับ 26 โรคเรื้อรัง เราเชื่อว่าการเปลี่ยนแปลงนโยบายการรับรู้รายได้จะช่วยให้การบันทึกกำไรได้ของ CHG ตั้งแต่ปี 2026 เป็นต้นไปมีความผันผวนน้อยลง และทำให้คุณภาพของกำไรปรับตัวดีขึ้น ภายในปี 2029 CHG คาดว่าจะเพิ่มจำนวนเตียงได้มากกว่า 700 เตียง หรือเพิ่มขึ้น 75% โดยในจำนวนนี้ 72% จะมาจากการขยายจำนวนเตียงในโรงพยาบาลที่มีอยู่เดิม และ 28% จะมาจากโรงพยาบาลแห่งใหม่ *โรงพยาบาลจุฬารัตน์ ระยอง อินเตอร์เนชั่นแนล* ในปี 2027

Bullish views	Bearish views
1. การขยายจำนวนเตียงจะช่วยผลักดันการเติบโตในระยะยาว	1. ความกังวลเกี่ยวกับความผันผวนของกำไรจากบริการประกันสังคม (SC)
	2. ความกังวลเกี่ยวกับการขยายเตียงเชิงรุก

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	กำไรปกติ 2Q69	+YoY แต่ -QoQ	เราประเมินกำไรปกติ 2Q26 ของ CHG ได้ที่ 225 ลบ. เพิ่มขึ้น 8% YoY หลักๆ ได้รับแรงหนุนจาก EBITDA margin ที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจาก 1Q26 แม้ว่ารายได้จะยังอ่อนแอ แต่ลดลง 9% QoQ จากรายได้ที่ลดลง
อัปเดตต่อกำไร	อัปเดตจากการปรับเพิ่มอัตราค่าบริการประกันสังคม (SC)	บวก	คณะกรรมการเฉพาะกิจ ซึ่งประกอบด้วยตัวแทนจากสมาคมโรงพยาบาลเอกชน ได้ถูกจัดตั้งขึ้นเพื่อศึกษาและเสนอการปรับอัตราค่าบริการเบิกจ่ายค่าบริการทางการแพทย์ของบริการประกันสังคม (SC) ซึ่งไม่มีการปรับเปลี่ยนมาเป็นเวลา 3-6 ปีแล้ว โดยรอบเวลาการดำเนินงานมีดังนี้: คณะกรรมการฯ จะจัดการประชุมครั้งแรกในช่วงกลางเดือนส.ค. และจะดำเนินการประชุมทั้งสามครั้งที่วางแผนไว้ให้แล้วเสร็จภายในช่วงกลางถึงปลายเดือนก.ย. หลังจากนั้นจะส่งข้อเสนอไปยังคณะกรรมการการแพทย์ของสำนักงานประกันสังคมเพื่อพิจารณาปรับขึ้นอัตราค่าบริการเบิกจ่าย ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงเดือนก.ย. ถึง ต.ค. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่าหากอัตราค่าบริการเฉลี่ยของทุกบริการปรับเพิ่มขึ้น 5% จะส่งผลให้ประมาณการกำไรปี 2027 ของ CHG ปรับเพิ่มขึ้น 10% เทียบกับ 13% สำหรับ BCH และ 16% สำหรับ RJH

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้จากการกิจการโรงพยาบาล	2%	0.02 บาท/หุ้น (1%)

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

CHG ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลที่บริษัทมุ่งมั่นที่จะทำให้สำเร็จผ่านกระบวนการและขั้นตอนที่สำคัญ กำหนดกลยุทธ์และแนวปฏิบัติสำหรับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม และทบทวนความเสี่ยงที่ครอบคลุมธุรกิจการแพทย์ทั้งในปัจจุบันและอนาคต

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		4.47 (2024)		CG Rating			DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	3/29	CHG	5	No	Yes	A			

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ในปี 2025 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 2025
- จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานโดยเฉลี่ยในปี 2025 อยู่ที่ 41 ชั่วโมงต่อคนต่อปี แม้ว่าจะบรรลุข้อกำหนดขั้นต่ำ แต่ลดลงจาก 53 ชั่วโมงที่บันทึกไว้ในปี 2024
- 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.2025 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้น 36.84% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	4.47	—
Environment Financial Materiality Score	4.19	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.59	1.69
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	3.87	2.91
Total Energy Consumption ('000 MWh)	8.51	10.25
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	0.57	0.55
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.12	—
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	71.00	68.71
Social Financial Materiality Score	4.59	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	No
Quality Assurance Policy	No	—
Employee Training (hours)	317,576	201,516
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	3.47	—
Women in Workforce (%)	84.00	83.99
Employee Turnover rate (%)	4.29	—
Governance Financial Materiality Score	4.46	—
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

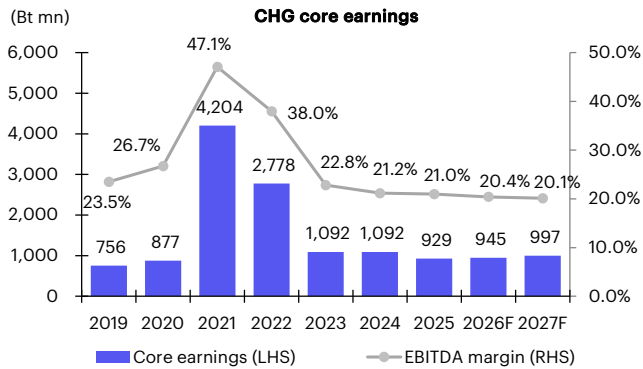
FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	66.6	62.1	69.4	65.0	67.4	69.0	66.9	63.8
Social security service (SC)	(%)	29.4	33.5	26.4	30.4	27.5	27.1	26.8	30.3
Universal coverage (UC)	(%)	4.0	4.4	4.1	4.5	5.1	3.9	6.4	5.9

Figure 1: CHG's earnings preview

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	YoY%	QoQ%	1H25	1H26F	YoY%
Revenue	2,012	2,142	2,205	2,076	2,016	0.2	(2.9)	4,000	4,093	2.3
Gross profit	548	636	641	593	566	3.4	(4.5)	1,097	1,159	5.7
EBITDA	409	493	440	454	426	4.3	(6.1)	835	880	5.4
Core profit	208	272	224	248	225	8.2	(9.3)	433	472	9.1
Net profit	208	272	224	248	225	8.2	(9.3)	433	472	9.1
EPS (Bt/share)	0.019	0.025	0.020	0.023	0.020	8.2	(9.3)	0.039	0.043	9.1
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	27.2	29.7	29.1	28.6	28.1	0.9	(0.5)	27.4	28.3	0.9
EBITDA margin (%)	20.2	22.9	19.8	21.5	20.9	0.8	(0.6)	20.9	21.5	0.6
Net Profit Margin (%)	10.3	12.7	10.2	11.9	11.1	0.8	(0.8)	10.8	11.5	0.7
Revenue breakdown										
Self-pay: OPD	654	718	738	666	666	1.9	0.0	1,278	1,333	4.3
Self-pay: IPD	702	760	744	658	660	(5.9)	0.3	1,370	1,318	(3.8)
SC service	554	581	593	630	570	2.9	(9.5)	1,159	1,200	3.6
UC service	103	83	141	122	120	17.0	(1.5)	193	242	25.3

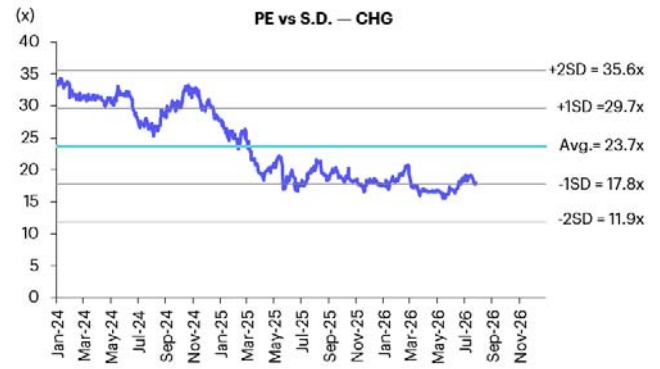
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: CHG's earnings forecast



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: CHG PE band



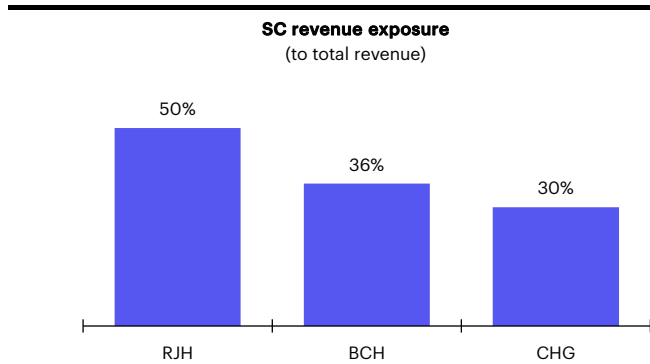
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: SC reimbursement by service

SC revenue											
1) General SC capitation											
- Fixed payment - Budget is based on Bt1,808/person/year											
2) High-cost care (AdjRW>2)											
- Predetermined rate at Bt12,000/RW subject to nationwide budget - Budget is based on Bt746/person/year											
3) 26 chronic diseases											
- Variable payment subject to nationwide budget - Budget is based on Bt453/person/year											
4) Other payments according to medical services											
e.g. Hospital Accreditation (HA), accident, dental or non-National List of Essential Medicine											
(Bt/insured person/year)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
1) General SC capitation	1,460	1,500	1,500	1,500	1,640	1,640	1,640	1,808	1,808	1,808	1,808
2) High-cost care (AdjRW>2)	560	640	640	640	746	746	746	746	746	746	746
3) 26 chronic diseases	432	447	447	447	453	453	453	453	453	453	453
Reimbursement increase											
1) General SC capitation		3%			9%			10%			
2) High-cost care (AdjRW>2)		14%			17%						
3) 26 chronic diseases		3%			1%						

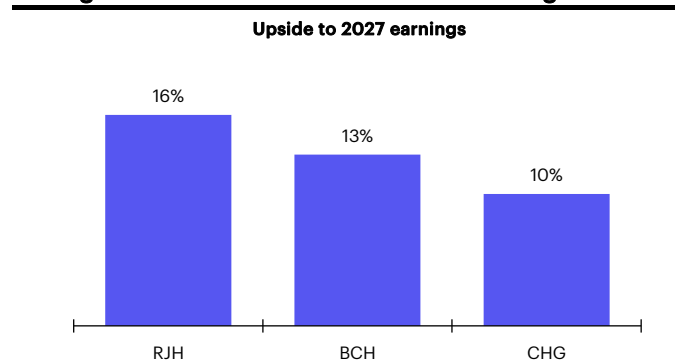
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: SC revenue contribution in 2025



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Our sensitivity analysis on a 5% increase in average reimbursement rates to 2027 earnings



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Aug 5, 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	10.90	12.00	14.1	21.1	21.5	19.9	(13)	(2)	8	2.1	2.0	2.0	9	9	9	4.1	4.0	4.3	9.1	9.1	8.5
BDMS	Outperform	19.60	24.00	26.5	19.2	18.6	17.2	2	3	8	2.9	2.8	2.7	15	15	16	5.1	4.0	4.4	11.9	11.3	10.4
BH	Neutral	189.50	195.00	5.5	20.0	20.7	20.7	(3)	(3)	0	4.9	5.1	4.6	26	24	23	5.8	2.6	2.6	13.8	13.7	13.2
CHG	Outperform	1.54	1.90	27.8	18.2	17.9	17.0	(15)	2	5	2.2	2.1	2.1	11	11	12	4.5	4.5	4.7	8.8	8.9	8.4
PR9	Outperform	18.00	23.00	30.6	17.2	17.5	15.8	15	(2)	11	2.4	2.2	2.1	15	13	14	2.8	2.9	3.2	8.6	8.4	7.5
RJH	Neutral	15.30	14.40	(0.7)	15.5	11.5	11.6	(47)	35	(1)	2.1	1.9	1.8	12	16	14	3.9	5.2	5.2	10.3	8.9	7.6

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ลูกค้าเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ เอส ซี ไอ เทคโนโลยี จำกัด ความเห็น ข่าวกว้างขวาง ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการนำข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 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, ITCL, 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, ITCL, 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.