โรงพยาบาลจุฬารัตน์ CHG

บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CHG TB
Reuters CHG.BK

การดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องใน 4Q26

ภาพรวมจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมาเป็นบวก รายได้ในเดือน ต.ค. ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วมที่ทำให้ผู้ป่วยเดินทางไม่สะดวกและเลื่อนการรักษาโรคที่ไม่เร่งด่วน อย่างไรก็ตาม โมเมนตัมรายได้เริ่มฟื้นตัวในเดือน พ.ย. หลังสถานการณ์น้ำท่วมคลี่คลาย โอกาสขยายอัตรากำไรเพิ่มเติมจะมาจากการเพิ่มประสิทธิภาพของโรงพยาบาลขนาดเล็กที่ผลการดำเนินงานยังต่ำกว่าเป้า เราคาดว่ากำไร 4Q26 จะเติบโต YoY โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและสิทธิประโยชน์ทางภาษี แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CHG ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 2.1 บาท

รายได้ชะลอตัวในเดือน ต.ค. แต่มีแนวโน้มฟื้นตัว รายได้จากผู้ป่วยที่จ่ายเงินเอง (66% ของรายได้รวม) ชะลอตัวลงในเดือน ต.ค. เนื่องจากน้ำท่วมทำให้ผู้ป่วยเดินทางไม่สะดวกและเลื่อนการรักษาโรคที่ไม่เร่งด่วน อย่างไรก็ตาม รายได้จากโครงการประกันสังคม (SC, 27%) และการรับส่งต่อจากภาครัฐ (7%) ได้รับผลกระทบน้อยกว่า ส่งผลให้รายได้รวมในเดือน ต.ค. ยังเติบโตได้เล็กน้อย โมเมนตัมรายได้ปรับตัวดีขึ้นในเดือน พ.ย. เมื่อสถานการณ์น้ำท่วมคลี่คลาย ซึ่งสอดคล้องกับที่เราคาดการณ์ไว้ว่ารายได้ 4Q26 จะเติบโต 5-6% YoY ชะลอตัวลงจากที่เติบโต 10% YoY ใน 3Q26 เนื่องจากจำนวนผู้ป่วยโรคทางเดินหายใจกลับสู่ระดับปกติ เรายังคงคาดว่ากำไร 4Q26 จะเติบโต YoY โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการลงทุนในอุปกรณ์ทางการแพทย์ที่คาดว่าจะอยู่ที่ราว 12 ลบ. แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

อัตรากำไรยังมีโอกาสขยายตัวได้อีก EBITDA margin ของ CHG เริ่มขยายตัวใน 2Q26 และเห็นได้ชัดเจนขึ้นใน 3Q26 โรงพยาบาลหลัก ได้แก่ *จุฬารัตน์ 3 จุฬารัตน์ 9* และ *จุฬารัตน์ 11* (67% ของรายได้) มีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง โดย EBITDA margin สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรโดยรวมยังถูกกดดันจากโรงพยาบาลขนาดเล็ก (33% ของรายได้) ได้แก่ *จุฬารัตน์ 304 จุฬารัตน์ ชลเวช รวมแพทย์ฉะเชิงเทรา* และ *จุฬารัตน์ แม่สอด* ซึ่งแม้ผลการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้น แต่ยังต่ำกว่าโรงพยาบาลหลัก CHG จะเน้นเพิ่มประสิทธิภาพของโรงพยาบาลเหล่านี้ด้วยการยกระดับศักยภาพในการให้บริการ รวมถึงการรับผู้ป่วยโรคซับซ้อนและการรับส่งต่อผู้ป่วยจากโรงพยาบาลรัฐมากขึ้น ทั้งนี้ จุฬารัตน์ แม่สอด ยังคงมีผลขาดทุน โดยประเมินผลขาดทุนได้ที่ราว 40 ลบ. ใน 9M26 แต่ CHG คาดว่าจะถึงจุดคุ้มทุนในปี 2027

ขยาย *จุฬารัตน์ 3* ตามแผน ขณะที่ *ซีเอชจี ระยอง* เลื่อนเปิดเป็นปลายปี 2027 การขยายโรงพยาบาล *จุฬารัตน์* 3 ยังคงเป็นไปตามแผนที่จะเพิ่มจำนวนเตียงอีก 100 เตียงใน 2Q27 ผู้บริหารคาดว่าผลกระทบต่อต้นทุนและอัตรากำไรจะมีจำกัด เนื่องจากเป็นการขยายจากอาคารเดิมที่มีการใช้พื้นที่ค่อนข้างเต็ม ขณะที่โรงพยาบาลใหม่ *ซีเอชจี ระยอง* ขนาด 200 เตียง จะเปิดเฟสแรก 59 เตียงในช่วงปลายปี 2027 เลื่อนจากแผนเดิมกลางปี 2027 โดย CHG จะต้องจ้างและเตรียมบุคลากรล่วงหน้าประมาณ 3 เดือนก่อนเปิดบริการจริง ส่งผลทำให้มีค่าใช้จ่ายก่อนการเปิดดำเนินการเกิดขึ้นก่อนที่จะเริ่มรับรู้รายได้

ปรับประมาณการกำไรหลักจากกำหนดเปิด ซีเอชจี ระยอง เราปรับประมาณการกำไรปี 2027 เพิ่มขึ้น แต่ปรับประมาณการกำไรปี 2028 ลดลง หลักๆ สะท้อนถึงการเลื่อนเปิดโรงพยาบาล *ซีเอชจี ระยอง* จากกลางปี 2027 เป็นปลายปี 2027 ส่งผลให้ภาระค่าใช้จ่ายช่วงเริ่มต้นของโรงพยาบาลใหม่จะเลื่อนไปรับรู้ในปี 2028 เป็นส่วนใหญ่ อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวส่งผลกระทบต่อ valuation ค่อนข้างจำกัด เรายังคงราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อ้างอิงวิธี DCF ไว้ที่ 2.1 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7.5% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%

ความเสี่ยง การเปลี่ยนแปลงอัตราการเบิกจ่ายประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และภาระต้นทุนจากโรงพยาบาลใหม่ เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน 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	8,812	9,307	10,222
EBITDA	(Btmn)	1,797	1,768	1,912	2,012	2,080
Core profit	(Btmn)	1,092	929	1,034	1,109	1,141
Reported profit	(Btmn)	965	929	1,050	1,109	1,141
Core EPS	(Bt)	0.10	0.08	0.09	0.10	0.10
DPS	(Bt)	0.07	0.07	0.08	0.08	0.08
P/E, core	(x)	17.1	20.1	18.1	16.9	16.4
EPS growth, core	(%)	0.0	(14.9)	11.2	7.3	2.8
P/BV, core	(x)	2.4	2.4	2.3	2.2	2.2
ROE	(%)	13.4	11.3	12.1	12.6	12.5
Dividend yield	(%)	4.1	4.1	4.5	4.7	4.9
EV/EBITDA	(x)	9.8	9.8	9.2	8.7	8.4

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 20) (Bt)	1.70
Target price (Bt)	2.10
Mkt cap (Btbn)	18.70
12-m high / low (Bt)	1.8 / 1.3
Avg. daily 6m (US$mn)	2.14
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	43.8
Outstanding Short Position (%)	0.43

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	11.8	5.6	19.7
Relative to SET	19.7	17.0	5.6

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	1,033	1,102
INVX vs Consensus (%)	0.1	0.6

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F 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	4.34 3/29
Environmental Score and Rank	4.19 3/29
Social Score and Rank	4.59 4/29
Governance Score and Rank	4.03 3/29

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
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 ให้บริการทางการแพทย์ครองคลุมตั้งแต่ระดับปฐมภูมิจนถึงระดับตติยภูมิสำหรับผู้ป่วยที่จ่ายค่ารักษาพยาบาลเอง รวมถึงผู้ป่วยในระบบประกันสังคม (SC) และระบบหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ (UC)

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 11% YoY มาอยู่ที่ 1.0 พันลบ. ในปี 2026 ฟื้นตัวจากกำไรที่หดตัวลง 15% ในปี 2025 ทั้งนี้ ใน 2Q25 และ 4Q25 CHG มีฐานที่ต่ำจากการ write-off รายได้บริการประกันสังคม (SC) ที่เกี่ยวข้องกับ 26 โรคเรื้อรัง เราเชื่อว่าการเปลี่ยนแปลงนโยบายการรับรู้รายได้จะช่วยให้การบันทึกรายได้ของ CHG ตั้งแต่ปี 2026 เป็นต้นไปมีความผันผวนน้อยลง และทำให้คุณภาพของกำไรปรับตัวดีขึ้น ภายในปี 2029 CHG คาดว่าจะเพิ่มจำนวนเตียงได้มากกว่า 700 เตียง หรือเพิ่มขึ้น 75% โดยในจำนวนนี้ 72% จะมาจากการขยายจำนวนเตียงในโรงพยาบาลที่มีอยู่เดิม และ 28% จะมาจากโรงพยาบาลแห่งใหม่ *โรงพยาบาล ซีเอชจี ระยอง* ในปี 2027

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	กำไรปกติ 4Q26F	เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	เรายังคงคาดว่ากำไร 4Q26 จะเติบโต YoY โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการลงทุนในในอุปกรณ์ทางการแพทย์ที่คาดว่าจะอยู่ที่ราว 12 ลบ. แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

CHG ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมภิบาลที่บริษัทมุ่งมั่นที่จะทำให้สำเร็จผ่านกระบวนการและขั้นตอนที่สำคัญ กำหนดกลยุทธ์และแนวปฏิบัติสำหรับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม และทบทวนความเสี่ยงที่ครอบคลุมธุรกิจการแพทย์ทั้งในปัจจุบันและอนาคต

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.34 (2024)
Rank in Sector	3/29

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
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 โดยสถานประกอบการเหล่านี้มีสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนเฉลี่ยที่ 16% ของการใช้ไฟฟ้าทั้งหมด

ประเด็นด้านสังคม (S)

- CHG ยังคงมุ่งเน้นมาตรฐานคุณภาพระดับสากลและระดับประเทศ โดยโรงพยาบาลจุฬารัตน์ 3 อินเตอร์เนชั่นแนล ประสบความสำเร็จในการรักษาการรับรองมาตรฐาน Joint Commission International (JCI) (ได้รับการรับรองซ้ำในปี 2566) นอกจากนี้ โรงพยาบาลอื่นๆ อีกหลายแห่ง รวมถึงโรงพยาบาลจุฬารัตน์ 11 และโรงพยาบาลรวมแพทย์ฉะเชิงเทรา ยังได้รับการรับรองมาตรฐาน HA Step 3 อีกด้วย
- CHG บรรลุเป้าหมายในการไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR = 0) และไม่มีการเสียชีวิตจากการทำงานของทั้งพนักงานและผู้รับเหมาในปี 2025
- จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานโดยเฉลี่ยในปี 2025 อยู่ที่ 41 ชั่วโมงต่อคนต่อปี แม้ว่าจะบรรลุข้อกำหนดขั้นต่ำ แต่ลดลงจาก 53 ชั่วโมงที่บันทึกไว้ในปี 2024
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง CHG ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัทได้กำหนด “นโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี” ขึ้น เพื่อให้กรรมการ 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	**4.34**	—
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	**4.03**	—
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 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)	11,742	10,103	7,730	8,237	8,347	8,812	9,307	10,222
Cost of goods sold	(Btmn)	5,882	5,908	5,631	6,068	5,974	6,282	6,657	7,488
Gross profit	**(Btmn)**	**5,860**	**4,195**	**2,100**	**2,169**	**2,373**	**2,529**	**2,650**	**2,734**
SG&A	(Btmn)	821	935	1,003	1,127	1,192	1,228	1,262	1,319
Other income	(Btmn)	259	311	293	258	81	108	93	102
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**	**1,378**	**1,449**	**1,485**
Corporate tax	(Btmn)	219	1,009	703	279	267	251	276	290
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**	**1,034**	**1,109**	**1,141**
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	(46)	(127)	0	16	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**4,204**	**2,778**	**1,046**	**965**	**929**	**1,050**	**1,109**	**1,141**
EBITDA	(Btmn)	5,649	3,953	1,830	1,797	1,768	1,912	2,012	2,080
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.38**	**0.25**	**0.10**	**0.10**	**0.08**	**0.09**	**0.10**	**0.10**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.38	0.25	0.10	0.09	0.08	0.10	0.10	0.10
DPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.16	0.07	0.07	0.07	0.08	0.08	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	3,950	4,153	4,362
Total fixed assets	(Btmn)	4,286	4,674	5,701	5,772	5,920	6,065	6,215	6,398
Total assets	**(Btmn)**	**10,550**	**10,280**	**10,264**	**10,387**	**10,239**	**10,523**	**10,879**	**11,277**
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	1,234	1,294	1,425
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**	**1,986**	**2,046**	**2,177**
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**	**8,536**	**8,833**	**9,100**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**0.69**	**0.68**	**0.68**	**0.70**	**0.71**	**0.73**	**0.76**	**0.78**

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	1,034	1,109	1,141
Depreciation and amortization	(Btmn)	351	382	441	497	506	502	531	563
Operating cash flow	(Btmn)	4,005	2,629	2,087	1,713	1,669	1,170	1,574	1,636
Investing cash flow	(Btmn)	(447)	(958)	(1,442)	(550)	(668)	(617)	(652)	(716)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,316)	(2,460)	(1,246)	(871)	(924)	(757)	(813)	(874)
Net cash flow	**(Btmn)**	**2,242**	**(789)**	**(601)**	**292**	**76**	**(204)**	**109**	**46**

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	28.7	28.5	26.7
Operating margin	(%)	42.9	32.3	14.2	12.7	14.2	14.8	14.9	13.8
EBITDA margin	(%)	47.1	38.0	22.8	21.2	21.0	21.4	21.4	20.1
EBIT margin	(%)	45.1	35.3	18.0	15.8	15.1	16.0	15.9	14.8
Net profit margin	(%)	35.8	27.5	13.5	11.7	11.1	11.9	11.9	11.2
ROE	(%)	53.6	35.3	13.8	13.4	11.3	12.1	12.6	12.5
ROA	(%)	50.2	26.7	10.6	10.6	9.0	10.0	10.4	10.3
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	60.3	63.4	65.5
Debt service coverage	(x)	19.9	4.2	6.6	6.1	6.2	6.6	6.9	7.2
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	64.8	65.9	68.3
Social security service (SC)	(%)	16.4	21.3	31.8	30.2	27.9	29.1	28.1	26.1
Universal coverage (UC)	(%)	47.6	27.7	3.2	4.2	5.0	6.2	6.0	5.7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	1,921	1,988	2,012	2,142	2,205	2,076	2,053	2,354
Cost of goods sold	(Btmn)	1,441	1,438	1,464	1,507	1,564	1,483	1,512	1,620
Gross profit	**(Btmn)**	**480**	**549**	**548**	**636**	**641**	**593**	**541**	**734**
SG&A	(Btmn)	361	277	281	285	349	298	281	314
Other income	(Btmn)	20	32	17	14	19	33	45	15
Interest expense	(Btmn)	8	8	7	7	6	5	5	5
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**131**	**296**	**277**	**358**	**304**	**322**	**300**	**430**
Corporate tax	(Btmn)	32	61	56	72	62	66	58	89
Equity a/c profits	(Btmn)	(8)	(2)	(3)	(3)	(5)	(4)	(3)	(3)
Minority interests	(Btmn)	0	(7)	(10)	(11)	(13)	(5)	(9)	(18)
Core profit	**(Btmn)**	**176**	**225**	**208**	**272**	**224**	**248**	**213**	**319**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(85)	0	0	0	0	0	16	0
Net Profit	**(Btmn)**	**92**	**225**	**208**	**272**	**224**	**248**	**229**	**319**
EBITDA	(Btmn)	266	427	409	493	440	454	431	562
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.02**	**0.02**	**0.02**	**0.02**	**0.02**	**0.02**	**0.02**	**0.03**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03
DPS (Bt)	(Bt)								

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	4,095	4,270	3,845	3,961	3,814	4,048	3,507	3,631
Total fixed assets	(Btmn)	5,772	5,812	5,843	5,869	5,920	5,985	6,067	6,188
Total assets	**(Btmn)**	**10,387**	**10,634**	**10,225**	**10,363**	**10,239**	**10,608**	**10,155**	**10,428**
Total loans	(Btmn)	643	626	593	568	532	529	508	508
Total current liabilities	(Btmn)	1,468	1,523	1,488	1,592	1,228	1,364	1,247	1,390
Total long-term liabilities	(Btmn)	512	485	448	419	403	392	383	394
Total liabilities	**(Btmn)**	**2,256**	**2,271**	**2,206**	**2,280**	**1,979**	**2,096**	**1,970**	**2,126**
Paid-up capital	(Btmn)	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total equity	**(Btmn)**	**8,130**	**8,363**	**8,020**	**8,083**	**8,260**	**8,512**	**8,185**	**8,302**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**0.70**	**0.72**	**0.69**	**0.70**	**0.71**	**0.73**	**0.70**	**0.71**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	176	225	208	272	224	248	213	319
Depreciation and amortization	(Btmn)	126	123	125	128	130	126	127	127
Operating cash flow	(Btmn)	263	392	322	814	141	244	265	733
Investing cash flow	(Btmn)	(158)	(108)	(166)	(89)	(305)	(153)	(275)	(221)
Financing cash flow	(Btmn)	(32)	(36)	(595)	(254)	(39)	(29)	(602)	(238)
Net cash flow	**(Btmn)**	**72**	**248**	**(439)**	**471**	**(203)**	**61**	**(611)**	**274**

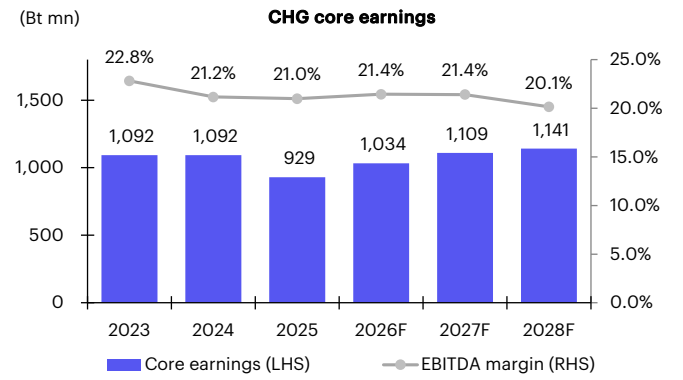
Key Financial Ratios

FY December 31		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	25.0	27.6	27.2	29.7	29.1	28.6	26.3	31.2
Operating margin	(%)	6.2	13.7	13.3	16.4	13.2	14.2	12.6	17.8
EBITDA margin	(%)	13.7	21.1	20.2	22.9	19.8	21.5	20.6	23.7
EBIT margin	(%)	7.3	15.3	14.1	17.0	14.1	15.8	14.8	18.5
Net profit margin	(%)	4.8	11.3	10.3	12.7	10.2	11.9	11.1	13.6
ROE	(%)	13.6	10.9	10.9	11.7	11.3	11.7	11.4	12.7
ROA	(%)	10.6	8.5	8.5	9.0	9.0	9.3	9.0	10.0
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	32.4	55.6	57.3	74.1	72.5	83.0	86.5	116.9
Debt service coverage	(x)	6.5	9.9	9.4	11.2	11.5	11.4	11.8	16.9

Main Assumptions

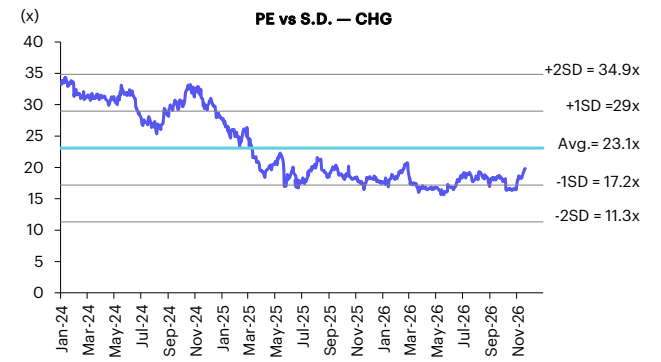
FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	69.4	65.0	67.4	69.0	66.9	63.8	64.1	65.8
Social security service (SC)	(%)	26.4	30.4	27.5	27.1	26.8	30.3	29.5	27.4
Universal coverage (UC)	(%)	4.1	4.5	5.1	3.9	6.4	5.9	6.3	6.8

Figure 1: CHG's earnings forecast



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: CHG PE band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 20, 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	11.20	13.20	23.7	21.6	21.2	19.7	(13)	2	7	2.1	2.1	2.1	9	9	10	4.0	5.8	4.3	9.4	9.2	8.7
BDMS	Outperform	20.65	24.80	23.8	20.3	20.4	18.8	2	(1)	8	3.1	3.0	2.9	15	14	15	4.8	3.7	4.0	12.6	11.8	11.1
BH	Outperform	178.00	245.00	42.4	18.8	18.3	17.7	(3)	3	3	4.6	5.0	4.8	26	26	27	6.2	4.8	4.9	13.0	12.2	11.7
CHG	Outperform	1.70	2.10	28.0	20.1	18.1	16.9	(15)	11	7	2.4	2.3	2.2	11	12	13	4.1	4.5	4.7	9.8	9.2	8.7
PR9	Outperform	18.75	23.00	25.5	17.9	17.6	16.1	15	2	9	2.5	2.3	2.2	15	14	14	2.7	2.8	3.1	9.1	8.6	7.7
RJH	Neutral	17.80	16.00	(5.4)	18.1	12.9	12.9	(47)	40	(1)	2.5	2.2	2.1	12	16	15	3.4	4.7	4.6	11.6	10.5	8.5
Average					**19.5**	**18.1**	**17.0**	**(10)**	**10**	**6**	**2.9**	**2.8**	**2.7**	**15**	**15**	**16**	**4.2**	**4.4**	**4.3**	**10.9**	**10.2**	**9.4**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัทฯ") เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, 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 are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.