โรงพยาบาลพระรามเก้า PR9

บริษัท โรงพยาบาลพระรามเก้า จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PR9 TB
Reuters PR9.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรแข็งแกร่งขึ้นตามคาด

PR9 รายงานกำไรสุทธิทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 237 ลบ. ใน 3Q26 เพิ่มขึ้น 6% YoY และ 29% QoQ เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ผู้ป่วยไทยที่แข็งแกร่งและ EBITDA margin ที่ขยายตัว รายได้ผู้ป่วยต่างชาติชะลอตัวใน 3Q26 เนื่องจากฐานรายได้จากผู้ป่วยตะวันออกกลางใน 3Q25 อยู่ในระดับสูง แต่เรามองว่าเป็นปัจจัยชั่วคราว เนื่องจากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติกลับมาเติบโต YoY ในเดือน ต.ค. เราปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพื่อสะท้อนกำไรที่คาดว่าจะเติบโต YoY ต่อเนื่องใน 4Q26 PR9 ยังคงเป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มการแพทย์และอยู่ใน conviction list ของเรา คงคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 23 บาท

3Q26: กำไรทำสถิติสูงสุดใหม่ตามคาด PR9 รายงานกำไรสุทธิทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 237 ลบ. ใน 3Q26 เพิ่มขึ้น 6% YoY และ 29% QoQ เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด โดยการเติบโตของกำไรได้รับแรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและ EBITDA margin ที่ขยายตัวแข็งแกร่ง กำไรก่อนภาษีเพิ่มขึ้น 14% YoY และ 30% QoQ สะท้อนการดำเนินงานหลักที่ปรับตัวดีขึ้นในอัตราที่สูงกว่าการเติบโตของกำไรสุทธิ เนื่องจากอัตราภาษีที่แท้จริงกลับสู่ระดับปกติ หลังจากอยู่ในระดับต่ำใน 3Q25

รายได้: รายได้ผู้ป่วยไทยที่แข็งแกร่งช่วยชดเชยรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่อ่อนแอ รายได้กิจการโรงพยาบาลอยู่ที่ 1.43 พันลบ. เพิ่มขึ้น 5% YoY และ 9% QoQ รายได้ผู้ป่วยไทย ซึ่งคิดเป็น 74% ของรายได้กิจการโรงพยาบาล เพิ่มขึ้น 8% YoY และ 14% QoQ มาอยู่ที่ 1.06 พันลบ. และกลายเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลัก โดยได้รับแรงหนุนจากกลุ่มผู้ป่วยประกันสุขภาพ รายได้จากการรักษาโรคซับซ้อนที่เพิ่มขึ้น ความต้องการใช้บริการที่สะสมจากช่วงก่อน (pent-up demand) และโรคระบบทางเดินหายใจตามฤดูกาล ในทางกลับกัน รายได้ผู้ป่วยต่างชาติ ซึ่งคิดเป็น 26% ของรายได้กิจการโรงพยาบาล ลดลง 4% YoY และ 3% QoQ ต่ำกว่าที่เราคาดว่าจะเติบโตเล็กน้อย PR9 ระบุว่ารายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่อ่อนแอมีสาเหตุจากรายได้ผู้ป่วยตะวันออกกลางที่ลดลง 18% YoY เนื่องจากฐานรายได้ใน 3Q25 อยู่ในระดับสูงจากเคสรักษาที่มีความซับซ้อนสูงบางเคส ขณะที่รายได้จากผู้ป่วยกลุ่ม CLMV ซึ่งส่วนใหญ่มาจากเมียนมา ยังคงแข็งแกร่ง โดยเพิ่มขึ้น 25% YoY สัญญาณเชิงบวกคือรายได้จากผู้ป่วยชาวตะวันออกกลางฟื้นตัว ส่งผลให้รายได้ผู้ป่วยต่างชาติกลับมาเติบโต YoY ในเดือน ต.ค.

EBITDA margin: ขยายตัวจาก operating leverage และการควบคุมต้นทุน EBITDA margin ขยายตัวเป็น 26.9% ใน 3Q26 จาก 24.3% ใน 3Q25 และ 23.8% ใน 2Q26 การขยายตัวของ EBITDA margin สะท้อน operating leverage จากรายได้ที่สูงขึ้นและการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง เรามองประเด็นนี้เป็นบวก เนื่องจาก EBITDA margin ยังคงขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง แม้ว่ารายได้จากกลุ่มผู้ป่วยต่างชาติซึ่งมี margin สูงกว่าจะลดลงก็ตาม

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เราปรับประมาณการกำไรปี 2026 เพิ่มขึ้น 4% และปี 2027 เพิ่มขึ้น 2% หลักๆ เพื่อสะท้อนสมมติฐาน EBITDA margin ที่สูงขึ้น ขณะที่คงประมาณการรายได้โดยรวมไว้ใกล้เคียงเดิม เนื่องจากรายได้ผู้ป่วยไทยที่แข็งแกร่งขึ้นน่าจะช่วยชดเชยการเติบโตของรายได้ผู้ป่วยชาวต่างชาติที่ยังคงเป็นบวกแต่ชะลอตัวกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ ภายหลังการปรับประมาณการ เราคาดว่ากำไรปกติของ PR9 จะเติบโต 2% YoY ในปี 2026 และเร่งตัวขึ้นเป็นเติบโต 9% YoY ในปี 2027 โดยได้รับแรงหนุนจากสัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบริการทางการแพทย์ที่มีความซับซ้อนสูง โอกาสการเติบโตในตลาดผู้ป่วยต่างชาติใหม่ เช่น อินโดนีเซีย และความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้น เราคาดว่ากำไรจะเติบโต YoY ต่อเนื่องใน 4Q26 (แต่จะทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อย QoQ) เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PR9 และราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 23 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7.7% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 2.5% ทั้งนี้ การปรับประมาณการกำไรไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าเหมาะสมที่เราประเมินได้

ความเสี่ยง ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้ และการแข่งขันที่รุนแรง ขณะที่ความเสี่ยงด้าน ESG ได้แก่ การบริหารจัดการน้ำและพลังงาน (ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม) จากการมี data center ตั้งอยู่ใกล้โรงพยาบาล และความปลอดภัยของผู้ป่วย (ประเด็นด้านสังคม) อย่างไรก็ดี PR9 ได้นำระบบบริหารและควบคุมคุณภาพที่หลากหลายมาใช้เพื่อให้มั่นใจว่าสามารถให้บริการทางการแพทย์ที่มีคุณภาพสูงและต่อเนื่องแก่ผู้ป่วยได้

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	4,635	5,277	5,508	5,865	6,204
EBITDA	(Btmn)	1,169	1,327	1,388	1,504	1,608
Core profit	(Btmn)	713	823	837	915	983
Reported profit	(Btmn)	713	823	837	915	983
Core EPS	(Bt)	0.91	1.05	1.06	1.16	1.25
DPS	(Bt)	0.40	0.50	0.53	0.58	0.62
P/E, core	(x)	20.7	18.0	17.7	16.2	15.0
EPS growth, core	(%)	27.8	15.4	1.7	9.3	7.4
P/BV, core	(x)	2.7	2.5	2.3	2.2	2.0
ROE	(%)	13.1	14.0	13.2	13.4	13.4
Dividend yield	(%)	2.1	2.7	2.8	3.1	3.3
EV/EBITDA	(x)	10.7	9.1	8.6	7.7	7.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 11) (Bt)	18.80
Target price (Bt)	23.00
Mkt cap (Btbn)	14.78
12-m high / low (Bt)	21.3 / 15.7
Avg. daily 6m (US$mn)	1.48
Foreign limit / actual (%)	49 / 3
Free float (%)	58.5
Outstanding Short Position (%)	0.10

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.5)	5.0	(10.5)
Relative to SET	4.5	12.8	(22.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	841	917
INVX vs Consensus (%)	(0.5)	(0.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Flat/Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.55	2/29
Environmental Score and Rank	4.30	2/29
Social Score and Rank	4.67	3/29
Governance Score and Rank	4.51	1/29

Source: InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

PR9 ได้จัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการและการพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืนขึ้นเพื่อกำหนดนโยบายความยั่งยืน และสร้างความมั่นใจว่าประเด็นด้าน ESG จะถูกผนวกรวมเข้ากับกลยุทธ์ขององค์กร PR9 ได้กำหนดแผนงานและเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมระยะยาว โดยมุ่งเน้นที่การบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Emissions) ภายในปี 2050 พร้อมทั้งมีเป้าหมายระยะสั้นและระยะกลางเพื่อสนับสนุนการบรรลุเป้าหมายดังกล่าวในระยะยาว เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG อยู่ที่ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S): PR9 ได้นำระบบประกันคุณภาพที่หลากหลายมาใช้เพื่อให้บริการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.55 (2024)
Rank in Sector	2/29

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
PR9	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- เป้าหมาย Net Zero: เร่งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ให้เร็วขึ้น 15 ปี ภายในปี 2050
- เป้าหมายการลดก๊าซเรือนกระจก: ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ (Scope 1, 2 และ 3) ให้ได้มากกว่าร้อยละ 5 ภายในปี 2028 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2022
- พลังงานทดแทนและเศรษฐกิจหมุนเวียน: เพิ่มสัดส่วนพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Rooftop) ส่งผลให้การใช้พลังงานสะอาดเพิ่มขึ้นร้อยละ 367 และมีโครงการ Upcycling เช่น การแปรรูปแผงยาเป็นอิฐบล็อก และการแปรรูปแกลลอนไตเทียม 4,479 กิโลกรัม เป็นถุงขยะ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- มาตรฐานความปลอดภัยและคุณภาพ: ได้รับการรับรองมาตรฐานสากล JCI ต่อเนื่อง โดยปี 2025 ได้คะแนนสูงถึงร้อยละ 99.23 และไม่มีอุบัติการณ์ความเสี่ยงร้ายแรง (Sentinel Events)
- การพัฒนาบุคลากร: พนักงานได้รับการฝึกอบรมเฉลี่ย 87.67 ชั่วโมงต่อคนต่อปี (สูงกว่าเป้าหมายที่ 40 ชั่วโมง) และมีอัตราการลาออกโดยสมัครใจอยู่ที่ร้อยละ 9.21 ในปี 2025
- เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG อยู่ที่ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S): PR9 ได้นำระบบประกันคุณภาพที่หลากหลายมาใช้เพื่อให้บริการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- การจัดการห่วงโซ่อุปทาน: กำหนดให้คู่ค้าหลัก (Tier-1 Suppliers) ร้อยละ 100 ต้องผ่านการประเมินด้าน ESG และยอมรับจรรยาบรรณคู่ค้า
- การต่อต้านทุจริต: เป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชัน (CAC) ต่อเนื่อง และพนักงาน 100% ตอบรับนโยบายต่อต้านทุจริต
- ณ 31 ธ.ค. 2025 มีกรรมการ 10 ท่าน โดยเป็นกรรมการอิสระ 4 ท่าน (ร้อยละ 40 ของจำนวนทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ได้เป็นกรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ถือหุ้นประมาณร้อยละ 39 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**4.55**	—
Environment Financial Materiality Score	**4.30**	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.48	0.60
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	6.36	6.21
Total Energy Consumption ('000 MWh)	14.42	14.74
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	0.01	0.01
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.05	0.06
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	144.22	194.03
Social Financial Materiality Score	**4.67**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	73,676	144,129
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.06
Women in Workforce (%)	74.10	71.20
Employee Turnover rate (%)	10.24	8.49
Governance Financial Materiality Score	**4.51**	—
Size of the Board (persons)	10	10
Number of Independent Directors (persons)	7	4
Number of Non Executive Directors (persons)	7	7
Number of Women on Board (persons)	2	1

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 (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	2,987	4,107	4,202	4,635	5,277	5,496	5,858	6,197
Cost of goods sold	(Btmn)	2,172	2,724	2,820	3,045	3,346	3,512	3,738	3,964
Gross profit	**(Btmn)**	**815**	**1,384**	**1,382**	**1,590**	**1,930**	**1,984**	**2,119**	**2,233**
SG&A	(Btmn)	557	735	774	837	1,032	1,058	1,108	1,147
Other income	(Btmn)	43	52	81	110	116	121	129	138
Interest expense	(Btmn)	0	0	1	0	1	1	1	1
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**300**	**700**	**689**	**862**	**1,013**	**1,046**	**1,139**	**1,224**
Corporate tax	(Btmn)	28	51	132	131	149	191	209	228
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	**(Btmn)**	**249**	**568**	**558**	**713**	**823**	**837**	**911**	**979**
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**249**	**568**	**558**	**713**	**823**	**837**	**911**	**979**
EBITDA	(Btmn)	594	1,000	988	1,169	1,327	1,388	1,499	1,604
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.32**	**0.72**	**0.71**	**0.91**	**1.05**	**1.06**	**1.16**	**1.25**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.32	0.72	0.71	0.91	1.05	1.06	1.16	1.25
DPS (Bt)	(Bt)	0.14	0.29	0.30	0.40	0.50	0.53	0.58	0.62

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	1,603	2,023	2,251	2,658	3,363	3,431	3,780	4,149
Total fixed assets	(Btmn)	3,369	3,218	3,243	3,194	3,334	3,682	3,870	4,070
Total assets	**(Btmn)**	**5,137**	**5,558**	**5,910**	**6,399**	**7,027**	**7,445**	**7,983**	**8,551**
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	667	610	632	758	880	854	899	944
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	1	0	0	0	0	0
Total liabilities	**(Btmn)**	**859**	**822**	**830**	**961**	**1,152**	**1,126**	**1,171**	**1,216**
Paid-up capital	(Btmn)	786	786	786	786	786	786	786	786
Total equity	**(Btmn)**	**4,278**	**4,735**	**5,080**	**5,439**	**5,876**	**6,319**	**6,812**	**7,335**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**5.44**	**6.02**	**6.46**	**6.92**	**7.47**	**8.04**	**8.66**	**9.33**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	249	568	558	713	823	837	911	979
Depreciation and amortization	(Btmn)	294	299	299	306	313	341	360	379
Operating cash flow	(Btmn)	592	899	829	1,040	989	1,227	1,257	1,346
Investing cash flow	(Btmn)	(403)	91	(403)	(2,038)	(364)	(669)	(527)	(558)
Financing cash flow	(Btmn)	(91)	(115)	(240)	(358)	(359)	(393)	(418)	(456)
Net cash flow	**(Btmn)**	**98**	**875**	**186**	**(1,356)**	**266**	**165**	**312**	**333**

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	27.3	33.7	32.9	34.3	36.6	36.1	36.2	36.0
Operating margin	(%)	8.6	15.8	14.5	16.2	17.0	16.8	17.3	17.5
EBITDA margin	(%)	19.6	24.0	23.1	24.6	24.6	24.7	25.0	25.3
EBIT margin	(%)	10.1	17.1	16.4	18.6	19.2	19.0	19.5	19.8
Net profit margin	(%)	8.3	13.8	13.3	15.4	15.6	15.2	15.6	15.8
ROE	(%)	5.8	12.0	11.0	13.1	14.0	13.2	13.4	13.3
ROA	(%)	5.0	10.6	9.7	11.6	12.3	11.6	11.8	11.8
Net D/E	(x)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
Interest coverage	(x)	1,240.3	2,083.9	1,551.7	2,377.0	1,737.0	1,816.5	1,962.5	2,098.7
Debt service coverage	(x)	1,240.3	2,083.9	1,551.7	2,377.0	1,737.0	1,816.5	1,962.5	2,098.7
Payout Ratio	(%)	44.2	40.2	42.3	44.1	47.8	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue breakdown									
Thai patients	(%)	91.7	86.9	86.3	83.0	74.2	73.2	70.6	68.5
International patients	(%)	8.3	13.1	13.7	17.0	25.8	26.8	29.4	31.5

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	1,255	1,239	1,277	1,364	1,397	1,284	1,311	1,427
Cost of goods sold	(Btmn)	817	785	812	866	884	831	844	886
Gross profit	**(Btmn)**	**439**	**454**	**465**	**498**	**513**	**453**	**468**	**541**
SG&A	(Btmn)	240	227	268	270	267	249	266	263
Other income	(Btmn)	36	26	34	33	24	28	27	18
Interest expense	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**234**	**253**	**230**	**261**	**269**	**231**	**228**	**296**
Corporate tax	(Btmn)	28	52	48	37	52	47	43	60
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	**(Btmn)**	**207**	**200**	**182**	**223**	**217**	**185**	**184**	**237**
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**207**	**200**	**182**	**223**	**217**	**185**	**184**	**237**
EBITDA	(Btmn)	313	329	307	340	352	316	318	389
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.26**	**0.25**	**0.23**	**0.28**	**0.28**	**0.23**	**0.23**	**0.30**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.26	0.25	0.23	0.28	0.28	0.23	0.23	0.30

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	2,658	2,991	3,005	3,408	3,363	3,567	3,413	3,613
Total fixed assets	(Btmn)	3,194	3,170	3,183	3,236	3,334	3,408	3,408	3,375
Total assets	**(Btmn)**	**6,399**	**6,611**	**6,648**	**6,970**	**7,027**	**7,282**	**7,166**	**7,334**
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	758	761	809	883	880	946	876	960
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	**(Btmn)**	**961**	**972**	**1,023**	**1,154**	**1,152**	**1,222**	**1,157**	**1,246**
Paid-up capital	(Btmn)	786	786	786	786	786	786	786	786
Total equity	**(Btmn)**	**5,439**	**5,639**	**5,624**	**5,816**	**5,876**	**6,060**	**6,008**	**6,088**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**6.92**	**7.17**	**7.15**	**7.40**	**7.47**	**7.71**	**7.64**	**7.74**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	207	200	182	223	217	185	184	237
Depreciation and amortization	(Btmn)	78	76	76	79	82	84	90	93
Operating cash flow	(Btmn)	215	303	308	218	160	169	312	351
Investing cash flow	(Btmn)	(405)	(284)	289	364	(733)	175	(59)	22
Financing cash flow	(Btmn)	(118)	(2)	(197)	(3)	(157)	(4)	(236)	(158)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(308)**	**16**	**400**	**580**	**(730)**	**340**	**16**	**215**

Key Financial Ratios

FY December 31		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	34.9	36.7	36.4	36.5	36.7	35.3	35.7	37.9
Operating margin	(%)	15.8	18.3	15.4	16.7	17.6	15.9	15.4	19.5
EBITDA margin	(%)	24.2	26.0	23.4	24.3	24.8	24.1	23.8	26.9
EBIT margin	(%)	18.7	20.4	18.1	19.1	19.3	18.0	17.4	20.8
Net profit margin	(%)	16.5	16.2	14.3	16.4	15.5	14.4	14.1	16.6
ROE	(%)	13.6	14.7	14.2	14.5	14.5	12.6	12.7	13.6
ROA	(%)	11.6	12.7	12.1	12.2	12.3	10.6	10.7	11.3
Net D/E	(x)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
Interest coverage	(x)	3,447.4	4,057.5	2,579.5	1,191.8	1,261.0	1,112.2	1,204.1	1,441.9
Debt service coverage	(x)	3,447.4	4,057.5	2,579.5	1,191.8	1,261.0	1,112.2	1,204.1	1,441.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Revenue breakdown									
Thai patients	(%)	80.4	75.5	73.3	72.0	76.1	74.1	71.1	74.4
International patients	(%)	19.6	24.5	26.7	28.0	23.9	25.9	28.9	25.6

Figure 1: PR9's earnings review

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	YoY%	QoQ%	9M25	9M26	YoY%
Revenue	1,364	1,397	1,284	1,311	1,427	4.7	8.9	3,880	4,022	3.7
Gross profit	498	513	453	468	541	8.7	15.7	1,417	1,461	3.1
EBITDA	340	352	316	318	389	14.6	22.5	975	1,023	4.9
Pre-tax profit	261	269	231	228	296	13.6	30.1	744	755	1.5
Core profit	**223**	**217**	**185**	**184**	**237**	**6.0**	**28.5**	**606**	**606**	**(0.0)**
Net profit	**223**	**217**	**185**	**184**	**237**	**6.0**	**28.5**	**606**	**606**	**(0.0)**
EPS (Bt/share)	0.284	0.276	0.235	0.234	0.301	6.0	28.5	0.770	0.770	(0.0)
Balance Sheet										
Total Assets	6,970	7,027	7,282	7,166	7,334	5.2	2.3	6,970	7,334	5.2
Total Liabilities	1,154	1,152	1,222	1,157	1,246	8.0	7.7	1,154	1,246	8.0
Total Equity	5,816	5,876	6,060	6,008	6,088	4.7	1.3	5,816	6,088	4.7
BVPS (Bt/share)	7.40	7.47	7.71	7.64	7.74	4.7	1.3	7.40	7.74	4.7
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	36.5	36.7	35.3	35.7	37.9	1.4	2.3	36.5	36.3	(0.2)
EBITDA margin (%)	24.3	24.8	24.1	23.8	26.9	2.6	3.2	24.6	25.0	0.4
Net Profit Margin (%)	16.4	15.5	14.4	14.1	16.6	0.2	2.5	15.6	15.1	(0.6)
ROA (%)	13.4	12.9	10.6	10.7	13.2			13.4	13.2	
ROE (%)	16.0	15.3	12.6	12.7	15.9			16.0	15.9	
Debt to equity (X)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	
Revenue breakdown										
Thai patients	982	1,063	951	933	1,062	8.1	13.8	2,853	2,945	3.2
International patients	382	334	333	378	366	(4.1)	(3.3)	1,027	1,077	4.9

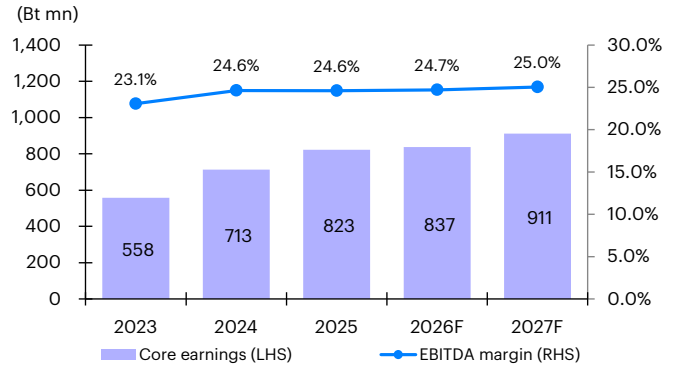
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: PR9's earnings fine-tune upward

	2025	2026F			2027F			YoY growth	
(Bt mn)	Actual	Previous	Revised	% chg	Previous	Revised	% chg	*2026F*	*2027F*
Revenue - Thai patients	3,916	3,973	4,059	2.2%	4,067	4,169	2.5%	*4%*	*3%*
Revenue - International patients	1,360	1,524	1,449	-4.9%	1,789	1,696	-5.2%	*7%*	*17%*
Total revenue	**5,277**	**5,497**	**5,508**	**0.2%**	**5,856**	**5,865**	**0.2%**	***4%***	***6%***
Core earnings	**823**	**808**	**837**	**3.6%**	**894**	**915**	**2.3%**	***2%***	***9%***
EBITDA margin	24.6%	24.1%	24.7%	0.6%	24.7%	25.1%	0.4%	*0.0%*	*0.4%*

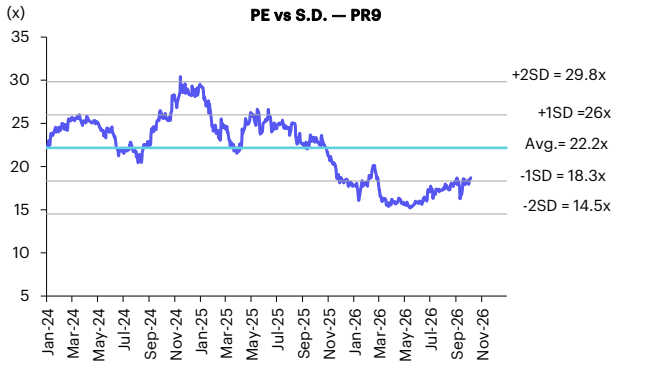
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: PR9's earnings forecast



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: PR9's PE band



Source: SET and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Nov 11, 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	11.00	13.00	23.9	21.3	21.7	20.1	(13)	(2)	8	2.1	2.1	2.1	9	9	10	4.1	5.7	4.2	9.2	9.3	8.7
BDMS	Outperform	20.10	25.00	28.3	19.7	19.1	17.6	2	3	8	3.0	2.9	2.8	15	15	16	5.0	3.9	4.3	12.2	11.6	10.6
BH	Outperform	198.00	245.00	28.1	20.9	20.1	19.5	(3)	4	3	5.1	5.6	5.3	26	26	28	5.6	4.3	4.5	14.5	13.6	12.9
CHG	Outperform	1.59	2.00	30.3	18.8	18.2	17.4	(15)	3	5	2.2	2.2	2.1	11	11	12	4.4	4.5	4.6	9.2	9.0	8.6
PR9	Outperform	18.80	23.00	25.2	18.0	17.7	16.2	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	16.90	16.00	(0.4)	17.1	12.2	12.3	(47)	40	(1)	2.3	2.1	2.0	12	16	15	3.6	4.9	4.9	11.2	10.0	8.1
Average					**19.3**	**18.2**	**17.2**	**(10)**	**8**	**6**	**2.9**	**2.9**	**2.7**	**15**	**15**	**16**	**4.2**	**4.4**	**4.3**	**10.9**	**10.4**	**9.5**

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.