

โรงพยาบาลพระรามเก้า

PR9

บริษัท โรงพยาบาลพระรามเก้า
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersPR9 TB
PR9.BK

2Q26: กำไรออกมาตามคาด

PR9 รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 184 ลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY และทรงตัว QoQ โดยกำไรออกมาตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ รายได้ยังคงเติบโตแข็งแกร่งแม้เป็นช่วงโลว์ซีซั่น โดยได้รับแรงหนุนจากบริการผู้ป่วยต่างชาติ ขณะที่ EBITDA margin ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ เราคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม และยังคงคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งขึ้นใน 2H26 โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการกลับมาใช้บริการของผู้ป่วยตะวันออกกลางที่เห็นได้ชัดเจนมากขึ้น และสัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบริการทางการแพทย์ที่มีความซับซ้อนสูง ทั้งนี้แม้จะมีพัฒนาการที่ดีขึ้น แต่ราคาหุ้น PR9 กลับปรับตัวลดลง 4% YTD แย่กว่า SETHELTH (+5%) และ SET (+28%) บ่งชี้ว่ากำไรที่คาดว่าจะฟื้นตัวดีขึ้นยังไม่ได้สะท้อนอยู่ในราคาหุ้น เราเลือก PR9 เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มการแพทย์ และคงคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2570 อิงวิธี DCF ที่ 23 บาท

2Q26: กำไรออกมาตามคาด PR9 รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 184 ลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY และทรงตัว QoQ โดยกำไรออกมาตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ รายได้ยังคงเติบโตแข็งแกร่งแม้เป็นช่วงโลว์ซีซั่น โดยได้รับแรงหนุนจากบริการผู้ป่วยต่างชาติ โดยเฉพาะจากตะวันออกกลางและเมียนมา ขณะที่ EBITDA margin ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ

ผู้ป่วยต่างชาติยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลัก รายได้จากกิจการโรงพยาบาลอยู่ที่ 1.31 พันลบ. เพิ่มขึ้น 3% YoY และ 2% QoQ ใกล้เคียงกับประมาณการของเรา การเติบโตได้รับแรงหนุนจากรายได้ผู้ป่วยใน (IPD) ซึ่งเพิ่มขึ้น 7% YoY และ 5% QoQ สะท้อนถึงสัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยต่างชาติและเคสที่มีความซับซ้อนสูง รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้น 11% YoY และ 14% QoQ คิดเป็น 29% ของรายได้กิจการโรงพยาบาล นำโดยผู้ป่วยจากตะวันออกกลางและเมียนมา โดยรายได้จากผู้ป่วยเมียนมาทำสถิติสูงสุดใหม่รายได้ไตรมาส สะท้อนความสำเร็จของกลยุทธ์การขยายตลาดต่างประเทศ ด้านรายได้จากผู้ป่วยไทยยังคงค่อนข้างชะลอตัว โดยลดลง 0.3% YoY และ 2% QoQ

EBITDA margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น EBITDA margin ปรับเพิ่มขึ้นสู่ 23.8% ใน 2Q26 จาก 23.4% ใน 2Q25 สอดคล้องกับมุมมองของเราที่คาดว่าอัตรากำไรจะดีขึ้นจากการควบคุมต้นทุน ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 1% YoY ส่งผลให้อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อรายได้ปรับตัวขึ้นเป็น 20.3% ใน 2Q26 จาก 21.0% ใน 2Q25 หลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่ายด้านการขายและการตลาดที่ลดลง อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนค่าเสื่อมราคาต่อรายได้เพิ่มขึ้นเป็น 6.9% ใน 2Q26 จาก 6.0% ใน 2Q25 จากการลงทุนในเทคโนโลยีทางการแพทย์และระบบสารสนเทศ รวมถึงระบบหุ่นยนต์ช่วยผ่าตัด da Vinci Xi

คงประมาณการกำไร กำไรปกติ 1H26 อยู่ที่ 369 ลบ. ลดลง 4% YoY และคิดเป็น 46% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเราที่ 808 ลบ. เราคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม และยังคงคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งขึ้นใน 2H26 ปัจจัยขับเคลื่อนหลัก ได้แก่ ความต้องการกลับมาใช้บริการของผู้ป่วยตะวันออกกลางที่เห็นได้ชัดเจนมากขึ้น โดยเฉพาะผู้ป่วยชาวกาตาร์ และสัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบริการทางการแพทย์ที่มีความซับซ้อนสูง PR9 ยังคงเดินหน้าขยายบริการเหล่านี้ผ่านการเปิดให้บริการล้างไตทางช่องท้องด้วยเครื่องอัตโนมัติ (APD) ระบบหุ่นยนต์ช่วยผ่าตัด da Vinci Xi และ เครื่องฉีดสีสวนหลอดเลือด 2 ระนาบ (biplane angiography) เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PR9 ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อิงวิธี DCF ที่ 23 บาท บนสมมติฐาน WACC ที่ 7.7% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%

เงินปันผลระหว่างกาล PR9 ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.20 บาท/หุ้น สำหรับผลการดำเนินงานงวด 1H26 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 1.1% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 24 ส.ค. 2026 และกำหนดจ่ายเงินปันผลในวันที่ 7 ก.ย. 2026

ความเสี่ยง ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้ และการแข่งขันที่รุนแรง เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG อยู่ที่ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S): PR9 ได้นำระบบประกันคุณภาพที่หลากหลายมาใช้เพื่อให้บริการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	4,635	5,277	5,497	5,856	6,189
EBITDA	(Btmn)	1,169	1,327	1,352	1,478	1,594
Core profit	(Btmn)	713	823	808	894	971
Reported profit	(Btmn)	713	823	808	894	971
Core EPS	(Bt)	0.91	1.05	1.03	1.14	1.24
DPS	(Bt)	0.40	0.50	0.51	0.57	0.62
P/E, core	(x)	19.7	17.1	17.4	15.7	14.5
EPS growth, core	(%)	27.8	15.4	(1.8)	10.6	8.6
P/BV, core	(x)	2.6	2.4	2.2	2.1	1.9
ROE	(%)	13.6	14.5	13.3	13.7	13.8
Dividend yield	(%)	2.2	2.8	2.9	3.2	3.5
EV/EBITDA	(x)	10.1	8.6	8.3	7.4	6.7

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 11) (Bt)	17.90
Target price (Bt)	23.00
Mkt cap (Btbn)	14.07

12-m high / low (Bt)	25.3 / 15.7
Avg. daily 6m (US\$m)	1.87
Foreign limit / actual (%)	49 / 4
Free float (%)	58.5
Outstanding Short Position (%)	0.35

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.7	11.9	(27.8)
Relative to SET	2.3	3.3	(43.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	844	917
INVX vs Consensus (%)	(4.2)	(2.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.63 2/29
Environmental Score and Rank	4.30 1/29
Social Score and Rank	4.69 3/29
Governance Score and Rank	4.76 2/29

Source: InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร, IAA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.63 (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 การแปรรูปผงยาเป็นอิฐบล็อก และการแปรรูปแกลลอนไต้เทียม 4,479 กิโลกรัม เป็นถุงขยะ

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- การจัดการห่วงโซ่อุปทาน: กำหนดให้คู่ค้าหลัก (Tier-1 Suppliers) ร้อยละ 100 ต้องผ่านการประเมินด้าน ESG และยอมรับจรรยาบรรณคู่ค้า
- การต่อต้านทุจริต: เป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชัน (CAC) ต่อเนื่องและพนักงาน 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	4.63	—
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	4.69	—
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	4.76	—
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	5,497	5,856	6,189
Cost of goods sold	(Btmn)	2,172	2,724	2,820	3,045	3,346	3,549	3,765	3,971
Gross profit	(Btmn)	815	1,384	1,382	1,590	1,930	1,948	2,091	2,218
SG&A	(Btmn)	557	735	774	837	1,032	1,058	1,101	1,140
Other income	(Btmn)	43	52	81	110	116	121	129	136
Interest expense	(Btmn)	0	0	1	0	1	1	1	1
Pre-tax profit	(Btmn)	300	700	689	862	1,013	1,010	1,118	1,214
Corporate tax	(Btmn)	28	51	132	131	149	191	202	224
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	808	894	971
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	249	568	558	713	823	808	894	971
EBITDA	(Btmn)	594	1,000	988	1,169	1,327	1,352	1,478	1,594
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.32	0.72	0.71	0.91	1.05	1.03	1.14	1.24
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.32	0.72	0.71	0.91	1.05	1.03	1.14	1.24
DPS (Bt)	(Bt)	0.14	0.29	0.30	0.40	0.50	0.51	0.57	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	3,410	3,754	4,120
Total fixed assets	(Btmn)	3,369	3,218	3,243	3,194	3,334	3,682	3,870	4,069
Total assets	(Btmn)	5,137	5,558	5,910	6,399	7,027	7,423	7,957	8,522
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	667	610	632	758	880	861	905	946
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	1	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	859	822	830	961	1,152	1,133	1,176	1,217
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	6,290	6,781	7,305
BVPS (Bt)	(Bt)	5.44	6.02	6.46	6.92	7.47	8.00	8.62	9.29

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	249	568	558	713	823	808	894	971
Depreciation and amortization	(Btmn)	294	299	299	306	313	341	360	379
Operating cash flow	(Btmn)	592	899	829	1,040	989	1,205	1,239	1,336
Investing cash flow	(Btmn)	(403)	91	(403)	(2,038)	(364)	(669)	(527)	(557)
Financing cash flow	(Btmn)	(91)	(115)	(240)	(358)	(359)	(393)	(404)	(447)
Net cash flow	(Btmn)	98	875	186	(1,356)	266	143	307	332

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	35.4	35.7	35.8
Operating margin	(%)	8.6	15.8	14.5	16.2	17.0	16.2	16.9	17.4
EBITDA margin	(%)	19.6	24.0	23.1	24.6	24.6	24.1	24.7	25.2
EBIT margin	(%)	10.1	17.1	16.4	18.6	19.2	18.4	19.1	19.6
Net profit margin	(%)	8.3	13.8	13.3	15.4	15.6	14.7	15.3	15.7
ROE	(%)	5.9	12.6	11.4	13.6	14.5	13.3	13.7	13.8
ROA	(%)	5.0	10.6	9.7	11.6	12.3	11.2	11.6	11.8
Net D/E	(x)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.5)
Interest coverage	(x)	1,240.3	2,083.9	1,551.7	2,377.0	1,737.0	1,769.5	1,934.3	2,086.2
Debt service coverage	(x)	1,240.3	2,083.9	1,551.7	2,377.0	1,737.0	1,769.5	1,934.3	2,086.2
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	72.3	69.5	67.0
International patients	(%)	8.3	13.1	13.7	17.0	25.8	27.7	30.5	33.0

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	1,226	1,255	1,239	1,277	1,364	1,397	1,284	1,311
Cost of goods sold	(Btmn)	781	817	785	812	866	884	831	844
Gross profit	(Btmn)	445	439	454	465	498	513	453	468
SG&A	(Btmn)	212	240	227	268	270	267	249	266
Other income	(Btmn)	25	36	26	34	33	24	28	27
Interest expense	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	(Btmn)	258	234	253	230	261	269	231	228
Corporate tax	(Btmn)	50	28	52	48	37	52	47	43
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)	208	207	200	182	223	217	185	184
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	208	207	200	182	223	217	185	184
EBITDA	(Btmn)	339	313	329	307	340	352	316	318
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.26	0.26	0.25	0.23	0.28	0.28	0.23	0.23
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.26	0.26	0.25	0.23	0.28	0.28	0.23	0.23

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	2,589	2,658	2,991	3,005	3,408	3,363	3,567	3,413
Total fixed assets	(Btmn)	3,180	3,194	3,170	3,183	3,236	3,334	3,408	3,408
Total assets	(Btmn)	6,317	6,399	6,611	6,648	6,970	7,027	7,282	7,166
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	759	758	761	809	883	880	946	876
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	967	961	972	1,023	1,154	1,152	1,222	1,157
Paid-up capital	(Btmn)	786	786	786	786	786	786	786	786
Total equity	(Btmn)	5,350	5,439	5,639	5,624	5,816	5,876	6,060	6,008
BVPS (Bt)	(Bt)	6.80	6.92	7.17	7.15	7.40	7.47	7.71	7.64

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	208	207	200	182	223	217	185	184
Depreciation and amortization	(Btmn)	80	78	76	76	79	82	84	90
Operating cash flow	(Btmn)	361	215	303	308	218	160	169	312
Investing cash flow	(Btmn)	(617)	(405)	(284)	289	364	(733)	175	(59)
Financing cash flow	(Btmn)	(3)	(118)	(2)	(197)	(3)	(157)	(4)	(236)
Net cash flow	(Btmn)	(259)	(308)	16	400	580	(730)	340	16

Key Financial Ratios

FY December 31		3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	36.3	34.9	36.7	36.4	36.5	36.7	35.3	35.7
Operating margin	(%)	19.0	15.8	18.3	15.4	16.7	17.6	15.9	15.4
EBITDA margin	(%)	27.1	24.2	26.0	23.4	24.3	24.8	24.1	23.8
EBIT margin	(%)	21.1	18.7	20.4	18.1	19.1	19.3	18.0	17.4
Net profit margin	(%)	17.0	16.5	16.2	14.3	16.4	15.5	14.4	14.1
ROE	(%)	13.2	13.6	14.7	14.2	14.5	14.5	12.6	12.7
ROA	(%)	11.2	11.6	12.7	12.1	12.2	12.3	10.6	10.7
Net D/E	(x)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
Interest coverage	(x)	2,970.1	3,447.4	4,057.5	2,579.5	1,191.8	1,261.0	1,112.2	1,204.1
Debt service coverage	(x)	2,970.1	3,447.4	4,057.5	2,579.5	1,191.8	1,261.0	1,112.2	1,204.1

Main Assumptions

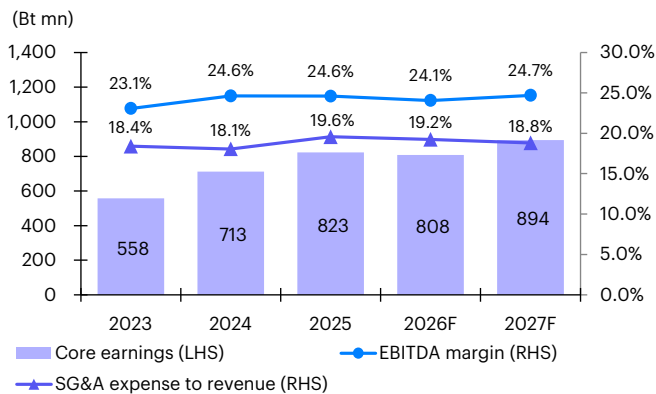
FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Revenue breakdown									
Thai patients	(%)	82.4	80.4	75.5	73.3	72.0	76.1	74.1	71.1
International patients	(%)	17.6	19.6	24.5	26.7	28.0	23.9	25.9	28.9

Figure 1: PR9's earnings review

Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	YoY%	QoQ%	1H25	1H26	YoY%
Revenue	1,277	1,364	1,397	1,284	1,311	2.7	2.1	2,516	2,595	3.1
Gross profit	465	498	513	453	468	0.5	3.3	919	920	0.1
EBITDA	307	340	352	316	318	3.6	0.6	636	634	(0.3)
Core profit	182	223	217	185	184	1.3	(0.1)	382	369	(3.6)
Extra items	0	0	0	0	0	N.M.	N.M.	0	0	N.M.
Net profit	182	223	217	185	184	1.3	(0.1)	382	369	(3.6)
EPS (Bt/share)	0.231	0.284	0.276	0.235	0.234	1.3	(0.1)	0.486	0.469	(3.6)
Balance Sheet										
Total Assets	6,648	6,970	7,027	7,282	7,166	7.8	(1.6)	6,648	7,166	7.8
Total Liabilities	1,023	1,154	1,152	1,222	1,157	13.1	(5.3)	1,023	1,157	13.1
Total Equity	5,624	5,816	5,876	6,060	6,008	6.8	(0.9)	5,624	6,008	6.8
BVPS (Bt/share)	7.15	7.40	7.47	7.71	7.64	6.8	(0.9)	7.15	7.64	6.8
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	36.4	36.5	36.7	35.3	35.7	(0.8)	0.4	36.5	35.5	(1.1)
EBITDA margin (%)	23.4	24.3	24.8	24.1	23.8	0.3	(0.3)	24.7	23.9	(0.8)
Net Profit Margin (%)	14.3	16.4	15.5	14.4	14.1	(0.2)	(0.3)	15.2	14.2	(1.0)
ROA (%)	11.6	13.4	12.9	10.6	10.7			11.6	10.7	
ROE (%)	13.5	16.0	15.3	12.6	12.7			13.5	12.7	
Debt to equity (X)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	
Revenue breakdown										
Thai	936	982	1,063	951	933	(0.3)	(1.9)	1,871	1,884	0.7
International	341	382	334	333	378	10.8	13.7	645	711	10.2

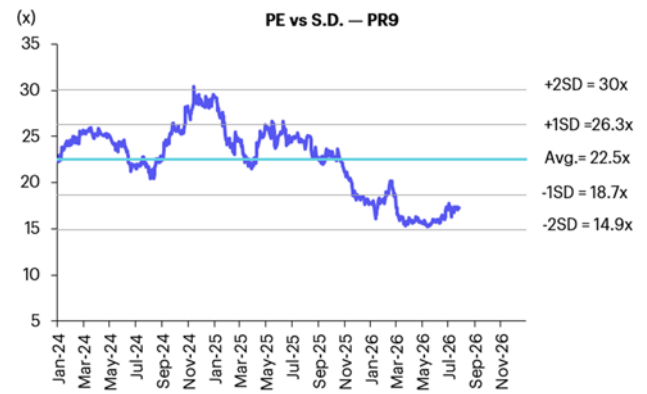
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: PR9's earnings forecast



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: PR9's PE band



Source: SET and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Aug 11, 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	19.70	24.00	25.8	19.3	18.7	17.3	2	3	8	3.0	2.8	2.7	15	15	16	5.1	4.0	4.3	12.0	11.4	10.4
BH	Neutral	189.00	195.00	5.7	20.0	20.6	20.6	(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	1.63	1.90	20.8	19.3	19.0	18.0	(15)	2	5	2.3	2.2	2.2	11	11	12	4.3	4.2	4.4	9.4	9.4	8.9
PR9	Outperform	17.90	23.00	31.4	17.1	17.4	15.7	15	(2)	11	2.4	2.2	2.1	15	13	14	2.8	2.9	3.2	8.6	8.3	7.4
RJH	Neutral	15.40	14.40	(1.3)	15.6	11.6	11.7	(47)	35	(1)	2.1	1.9	1.8	12	16	14	3.9	5.2	5.1	10.4	9.0	7.7
Average					18.7	18.1	17.2	(10)	5	5	2.8	2.7	2.6	15	15	15	4.3	3.8	4.0	10.6	10.1	9.4

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, IND, 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, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงแล้ว 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)**

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, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, 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, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, 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, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.