

การแพทย์

SET HEALTH index Close: 9/6/2026

4,160.02 -20.38 / -0.49%

Bt2,336mn

Bloomberg ticker: SETHLTH



การฟื้นตัวใน 2H69 จะเด่นชัดกว่า 2Q69 ที่ฟื้นตัวเล็กน้อย

การตรวจสอบข้อมูลของเราแบ่งชี้ว่ารายได้ใน 2Q69 ยังคงฟื้นตัวเพียงเล็กน้อย โดยส่วนใหญ่เติบโตในระดับ low-single-digit YoY เราคาดว่ารายได้จะฟื้นตัวชัดเจนมากขึ้นใน 2H69 โดยได้แรงหนุนจากอุปสงค์ที่อื่นไว้ของผู้ป่วยตะวันออกกลาง ฐานรายได้จากผู้ป่วยชาวกลุ่มที่กลับเข้าสู่ภาวะปกติ ภาวะเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น และความเป็นไปได้ในการปรับขึ้นอัตราค่าบริการของบริการประกันสังคม เราเลือก CHG เป็นหุ้นเด่น เนื่องจากกำไรมีแนวโน้มเติบโตดีแม้ภาพรวมกลุ่มจะยังอ่อนแอใน 2Q69 ขณะที่หากมีสัญญาณเชิงบวกเกี่ยวกับการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน เรามองว่า BH จะเป็นผู้ได้รับประโยชน์รายหลัก นอกจากนี้ความเป็นไปได้ในการปรับขึ้นอัตราค่าบริการของบริการประกันสังคมถือเป็นปัจจัยกระตุ้นเชิงกฎระเบียบที่สำคัญสำหรับ RJH BCH และ CHG โดยคาดว่าจะเห็นความชัดเจนใน 4Q69

การเติบโตของรายได้คือปัจจัยสำคัญ: เริ่มเห็นการฟื้นตัวแต่ยังไม่ชัดเจนใน 2Q69 ตั้งแต่ต้นปี 2569 จนถึงปัจจุบัน ดัชนีหุ้นกลุ่มการแพทย์ (SETHLTH) ปรับตัวลดลง 2% เทียบกับ SET ที่เพิ่มขึ้น 26% โดยได้รับแรงกดดันจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอใน 1Q26 ปัจจัยกดดันหลักคือรายได้ที่เติบโตในระดับต่ำ (เฉลี่ย 3% YoY เทียบกับ 9% YoY ใน 4Q68) เนื่องจากสงครามระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านที่เริ่มต้นขึ้นในช่วงปลายเดือนก.พ. ส่งผลกระทบต่อการเดินทางเข้ามาของผู้ป่วยชาวตะวันออกกลาง ในขณะที่ผู้ป่วยไทยเผชิญแรงกดดันจากค่าลิขสิทธิ์ที่อ่อนแอลง ส่งผลให้เกิดความระมัดระวังในการใช้จ่ายและเลื่อนการรักษาที่ไม่จำเป็นออกไป จากการตรวจสอบข้อมูลของเราแบ่งชี้ว่ารายได้ใน 2Q69 ยังคงฟื้นตัวเพียงเล็กน้อย โดยส่วนใหญ่เติบโตในระดับ low-single-digit YoY (ตาราง 1) ในเบื้องต้น เราคาดว่ากำไรปกติใน 2Q69 ของกลุ่มการแพทย์จะลดลง YoY ยกเว้น CHG (ซึ่งได้รับแรงหนุนจาก EBITDA margin ที่ปรับตัวดีขึ้น และฐานที่ต่ำใน 2Q68 จากการ write-off รายได้ประกันสังคมที่เกี่ยวข้องกับ 26 โรคเรื้อรัง) และ RJH (จากผลขาดทุนที่ลดลงจากโรงพยาบาลแห่งใหม่และสิทธิประโยชน์ทางภาษี) ทั้งนี้ กำไรของกลุ่มการแพทย์จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตาม กำไรที่ลดลงตามฤดูกาลอาจพลิกกลับมาเติบโตได้สำหรับ BCH CHG และ RJH หากสำนักงานประกันสังคม (สปส.) จ่ายเงินเพิ่มเติมสำหรับบริการรักษาโรคเรื้อรัง 26 โรค ซึ่งปกติจะจ่ายใน 2Q หรือ 3Q (การจ่ายเงินครั้งล่าสุดเกิดขึ้นใน 2Q68)

ปัจจัยผลักดันการฟื้นตัวของรายได้จะชัดเจนมากขึ้นใน 2H69 เป้าหมายรายได้ปี 2569 ที่โรงพยาบาลต่าง ๆ ตั้งไว้ค่อนข้างอนุรักษ์นิยม (ส่วนใหญ่ตั้งเป้าเติบโตในระดับ single-digit) สะท้อนมุมมองที่ระมัดระวัง อย่างไรก็ตาม สิ่งนี้ส่งผลให้แนวโน้มใน 2H69 จะแข็งแกร่งขึ้นเมื่อเทียบกับ 1H69 ซึ่งเรามองว่ามีความเป็นไปได้จาก: 1) อุปสงค์ที่อื่นไว้จากผู้ป่วยตะวันออกกลาง หลังจากสงครามระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านมีแนวโน้มคลี่คลายไปในทางที่ดีขึ้น โดย BH และ BDMS เริ่มเห็นสัญญาณการกลับมาของผู้ป่วย และสายการบินหลักในตะวันออกกลางก็กำลังเพิ่มความถี่ของเที่ยวบินกลับสู่ระดับก่อนเกิดสงคราม 2) ฐานรายได้จากผู้ป่วยชาวกลุ่มที่กลับเข้าสู่ภาวะปกติ โดยผู้ป่วยกลุ่มนี้ลดลงแรงตั้งแต่ในเดือนมิ.ย. 2568 จากความขัดแย้งบนบริเวณชายแดน ทั้งนี้ สัดส่วนรายได้ก่อนเกิดความขัดแย้งอยู่ที่ 4% สำหรับ BH, 3% สำหรับ BDMS และ 2% สำหรับ BCH แต่ปัจจุบันอยู่ต่ำกว่า 1% โดยใน 1Q69 รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติของ BCH, BDMS และ BH เติบโต 0-4% YoY แต่หากไม่รวมผู้ป่วยชาวกลุ่มที่กลับเข้าสู่ภาวะปกติ การเติบโตจะอยู่ที่ประมาณ 10-12% YoY 3) ภาวะเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น ซึ่งจะช่วยให้ผู้ป่วยไทยที่เคยเลื่อนการรักษาให้กลับมา นอกจากนี้ โรงพยาบาลเอกชนยังมีการนำเสนอแพ็คเกจที่เน้นความคุ้มค่าเพื่อลดความกังวลด้านงบประมาณ และสร้างความร่วมมือกับบริษัทประกันสุขภาพเอกชนอย่างต่อเนื่อง 4) ความเป็นไปได้ในการปรับขึ้นอัตราค่าบริการของบริการประกันสังคม โดยโรงพยาบาลเอกชนที่ให้บริการประกันสังคมได้ยื่นข้อเสนอขอปรับขึ้นอัตราค่าบริการใน 3 บริการหลัก คือ ค่าบริการทางการแพทย์เหมาจ่ายรายหัว ค่ารักษาพยาบาลผู้ป่วยในที่มีค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) และ ค่าบริการโรคเรื้อรัง 26 โรค เนื่องจากอัตราเหล่านี้ไม่มีการเปลี่ยนแปลงมาเป็นเวลา 3-6 ปีแล้ว ท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อทางการแพทย์ที่สูงขึ้น ปัจจุบัน สปส. อยู่ระหว่างการพิจารณาข้อมูลที่น่าเสนอ และจะจัดตั้งคณะอนุกรรมการเฉพาะกิจเพื่อพิจารณาเรื่องดังกล่าว โดยคาดว่าจะมีความชัดเจนใน 4Q69

กลยุทธ์การลงทุน: 1) เราเลือก CHG เป็นหุ้นเด่น เนื่องจากกำไรมีแนวโน้มเติบโตดีใน 2Q26 แม้ว่าภาพรวมของกลุ่มการแพทย์จะอ่อนแอตาม 2) เมื่อมีสัญญาณเชิงบวกเกี่ยวกับการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านเกิดขึ้น เรามองว่า BH จะเป็นผู้ได้รับประโยชน์รายหลัก เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้จากตะวันออกกลางสูงที่สุดที่ 22% ตามด้วย PR9 (9%), BDMS (4%) และ BCH (4%) 3) ความเป็นไปได้ในการปรับขึ้นอัตราค่าบริการของบริการประกันสังคม โดย RJH มีสัดส่วนรายได้จากประกันสังคมสูงที่สุดที่ 50% ตามด้วย BCH (36%) และ CHG (30%) ทั้งนี้การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของเราแบ่งชี้ว่า การปรับขึ้นอัตราค่าบริการเฉลี่ย 5% สำหรับ 3 บริการหลัก จะทำให้ประมาณการกำไรปี 2570 ของ RJH ปรับเพิ่มขึ้น 16% เทียบกับ 13% สำหรับ BCH และ 10% สำหรับ CHG

ความเสี่ยง ได้แก่ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด ภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจกระทบต่อการเดินทางของผู้ป่วย ความล่าช้าในการ ramp-up ของโรงพยาบาลใหม่ การแข่งขันที่รุนแรง การขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์ และความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ สำหรับกลุ่มการแพทย์ เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญคือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่งบริษัทต่างๆ ได้รับมือผ่านการนำระบบประกันคุณภาพและมาตรฐานการรักษาที่หลากหลายมาใช้ เพื่อให้การดูแลผู้ป่วยเป็นไปอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 26F	P/E (x) 27F	P/BV (x) 26F	P/BV (x) 27F
BCH	Outperform	9.3	12.00	34.4	18.3	16.9	1.7	1.7
BDMS	Outperform	18.1	24.00	37.0	17.2	15.9	2.6	2.5
BH	Neutral	178.0	195.00	12.3	19.4	19.4	4.8	4.3
CHG	Outperform	1.4	1.90	39.6	16.4	15.6	1.9	1.9
RJH	Neutral	13.5	14.40	12.6	10.1	10.2	1.7	1.6
Average					16.3	15.6	2.6	2.4

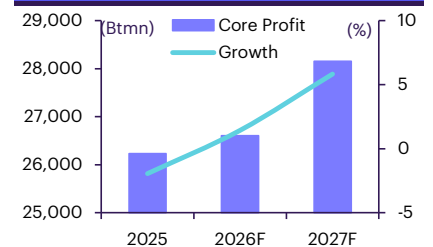
Source: InnovestX Research

Price performance

Absolute (%)	Relative to SET		
	1M	3M	12M
BCH	(0.5)	(4.6)	(29.9)
BDMS	(1.6)	(5.7)	(13.8)
BH	(0.3)	4.4	29.5
CHG	0.7	(3.4)	(16.6)
RJH	2.3	3.1	12.5

Source: SET, InnovestX Research

Sector core earnings growth



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเจริญกิจ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

อัปเดตแนวโน้มรายได้ 2Q69

- **BCH** – รายได้ในเดือนเม.ย. ลดลง 1% YoY แต่กลับมาเติบโตที่ 2-3% YoY ในเดือนพ.ค. ซึ่งปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับระดับทรงตัวใน 1Q69 ปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญ คือ จำนวนผู้ป่วยไทยที่เพิ่มขึ้นหลังจากเกิดการระบาดของโรคระบบทางเดินหายใจ และกลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลาง (4% ของรายได้) ที่ยังคงรักษาโมเมนตัมที่ดีต่อเนื่องมาจาก 1Q69 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการขยายตลาดใหม่ เช่น สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (UAE) และกาตาร์ อย่างไรก็ตาม การดำเนินงานของ *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อรัญประเทศ* ยังคงอ่อนแอ เนื่องจากรายได้จากผู้ป่วยชาวต่างชาติลดลงอย่างต่อเนื่องหลังจากเกิดปัญหาบริเวณชายแดนตั้งแต่เดือนมี.ย. 2568 BCH ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้เป็นตัวเลขหลักเดียวในปี 2569 ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเราที่คาดว่าจะเติบโต 3% YoY
- **BDMS** – ในเดือนเม.ย. รายได้ขยับขึ้นเล็กน้อย 1% YoY โดยรายได้จากผู้ป่วยไทยเพิ่มขึ้น 2% YoY ขณะที่รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติลดลง 3% YoY จากจำนวนผู้ป่วยชาวต่างชาติที่ลดลง และผู้ป่วยตะวันออกกลางที่ลดลงถึง 36% YoY จากสงครามระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน และการเดินทางที่หยุดชะงัก อย่างไรก็ตาม โมเมนตัมรายเดือนเริ่มฟื้นตัว โดยมียอดนัดหมายเพิ่มขึ้นในช่วงเดือนพ.ค.-มิ.ย. หากตัดกลุ่มผู้ป่วยและตะวันออกกลางออก ตลาดผู้ป่วยต่างชาติยังคงแข็งแกร่ง โดยเติบโต 10% YoY นำโดยเมียนมา (+34%) สหรัฐฯ (+26%) และสหราชอาณาจักร (+17%) ในปี 2569 BDMS ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ที่ 2-4% และ EBITDA margin ทรงตัวที่ 24% ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเราที่คาดว่าจะรายได้จะเติบโต 3% และมี EBITDA margin ที่ 24.2%
- **BH** – ผู้บริหารคาดการณ์การเติบโตของรายได้ใน 2Q69 ที่ประมาณ 2% (+/-) เทียบกับ +1.4% YoY ใน 1Q69 อย่างไรก็ตาม เรามองว่ามีความเป็นไปได้ที่รายได้อาจเอนเอียงไปทางลบลงที่ -2% YoY จากผลกระทบของสงครามระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน ซึ่งส่งผลกระทบต่อการเดินทางเข้ามาของผู้ป่วยตะวันออกกลาง (22% ของรายได้) ทั้งนี้ BH ไม่ได้เปิดเผยเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2569 แต่จะมุ่งเน้นไปที่การขยาย EBITDA margin โดยเน้นการเพิ่มรายได้จากการรักษาโรคซับซ้อน เราคาดว่ารายได้ในปี 2569 ของ BH จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY
- **CHG** – ใน 2Q69 CHG คาดว่ารายได้จะเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY (เทียบกับ 4% YoY ใน 1Q69) โดยได้รับแรงหนุนจากปัจจัยบวกและลบที่ชดเชยกัน จำนวนผู้ป่วยทั่วไป (self-pay) เผชิญแรงกดดันจากกำลังซื้อที่ชะลอตัวลง โดยเฉพาะเคสโรคไม่รุนแรงในกลุ่มผู้ป่วยไทย แต่รายได้เฉลี่ยต่อผู้ป่วยน่าจะเติบโตอย่างต่อเนื่องจากการเพิ่มบริการทางการแพทย์ เช่น การควบแน่นน้ำหนัก และวิตามิน รวมถึงความต้องการการรักษาโรคซับซ้อนที่ยังคงเติบโต เช่น มะเร็งและหัวใจ เป้าการเติบโตของรายได้เป็นตัวเลขหลักเดียวในปี 2569 ของ CHG สอดคล้องกับประมาณการของเราที่คาดว่าจะเติบโต 4%
- **PR9 (Not Rated)** – PR9 เปิดเผยว่าเริ่มเห็นสัญญาณของผู้ป่วยตะวันออกกลางที่เดินทางเข้ามาเพื่อรับการรักษาในเดือนเม.ย. หลังจากสิ้นสุดช่วงรอมฎอน และสถานการณ์ด้านการบินปรับตัวดีขึ้น ขณะที่ผู้ป่วยไทยยังคงระมัดระวังในการใช้จ่าย รายได้ใน 2Q69 จะถูกสนับสนุนโดยการยกระดับห้องฟอกไตด้วยเครื่องไตเทียมระดับพรีเมียม PR9 คาดว่าแนวโน้มรายได้สำหรับ 2Q69 จะยังคงเป็นไปตามเป้าทั้งปีที่ตั้งไว้ว่าจะเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียว
- **RJH** – ใน 1Q69 RJH รายงานรายได้เติบโตโดดเด่นที่สุดในกลุ่มการแพทย์ โดยได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงพยาบาลแห่งใหม่ คือ *โรงพยาบาลราชธานี หนองแค* ซึ่งหลักๆ ได้รับปัจจัยหนุนจากการเติบโตของรายได้จากบริการประกันสังคม ขณะที่กลุ่มผู้ป่วย self-pay ยังคงอ่อนแอ RJH คาดว่าแนวโน้มรายได้ใน 2Q69 จะยังคงเป็นไปตามเป้าทั้งปีที่ตั้งไว้ว่าจะเติบโต 9-10%

Figure 1: แนวโน้มรายได้ YoY- เริ่มเห็นการฟื้นตัวแต่ยังไม่ชัดเจนใน 2Q69 เป้าหมายปี 2569 บ่งชี้ว่า 2H69 จะปรับตัวดีขึ้น

รายได้รวม										
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68	1Q69	2Q69E
BCH	6%	0%	3%	(9%)	2%	6%	(7%)	7%	0%	เม.ย.: -1%, W.ค.: +2-3%
BDMS	0%	7%	6%	4%	6%	4%	1%	4%	0%	เม.ย.: +1%
BH	8%	4%	(5%)	(1%)	(6%)	(4%)	2%	1%	1%	BH คาดรายได้โต +/- 2%
CHG	18%	10%	10%	(10%)	(2%)	1%	(7%)	15%	4%	CHG คาดรายได้เติบโตในระดับ low single digit
PR9*	12%	8%	15%	7%	16%	18%	11%	11%	4%	การเติบโตยังคงเป็นไปตามเป้าทั้งปี
RJH	13%	28%	28%	(1%)	4%	(4%)	(11%)	16%	11%	การเติบโตยังคงเป็นไปตามเป้าทั้งปี
รายได้จากผู้ขายไทยที่ชำระเงินเอง (self-pay)										
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68	1Q69	% ของรายได้ 1Q69
BCH	9%	3%	8%	(1%)	6%	0%	(5%)	9%	(3%)	50%
BDMS	(4%)	5%	8%	3%	5%	3%	1%	5%	(0%)	67%
BH	8%	2%	(1%)	10%	1%	(0%)	(2%)	(6%)	(4%)	34%
CHG	21%	17%	3%	(1%)	0%	4%	2%	14%	2%	65%
PR9*	10%	5%	11%	(0%)	3%	2%	(3%)	5%	2%	74%
RJH	7%	20%	10%	6%	13%	9%	4%	6%	(4%)	50%
รายได้จากผู้ขายต่างชาติ										
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68	1Q69	% ของรายได้ 1Q69
BCH	(6%)	(10%)	(28%)	(18%)	(13%)	(1%)	(16%)	(18%)	0%	13%
BDMS	12%	11%	8%	8%	10%	6%	(1%)	1%	1%	31%
BH	8%	5%	(7%)	(6%)	(10%)	(7%)	3%	5%	4%	66%
CHG	18%	10%	10%	(10%)	(23%)	1%	(7%)	15%	50%	5%
PR9*	25%	24%	42%	51%	88%	109%	77%	36%	10%	26%
RJH	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0%
รายได้บริการประกันสังคม										
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68	1Q69	% ของรายได้ 1Q69
BCH	9%	0%	12%	(16%)	4%	17%	(6%)	15%	4%	36%
BDMS	0%	7%	6%	(7%)	6%	4%	1%	15%	0%	2%
BH	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0%
CHG	11%	(2%)	27%	(27%)	(3%)	(5%)	(25%)	17%	4%	30%
PR9*	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0%
RJH	20%	36%	52%	(10%)	(7%)	(17%)	(26%)	31%	32%	50%

Source: InnovestX Research

* PR9 is not rated

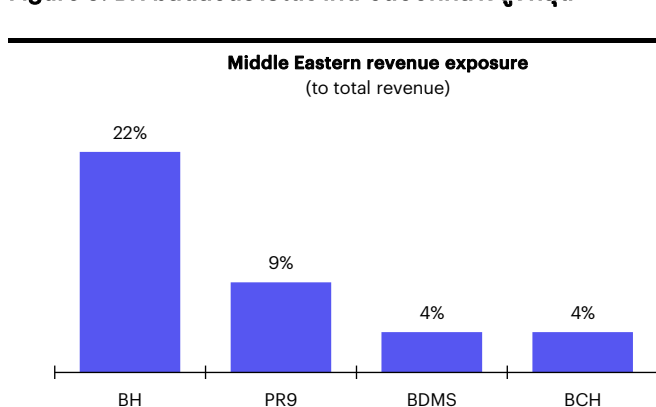
Figure 2: สรุปผลประกอบการ 1Q69 และประเมินแนวโน้มผลประกอบการ 2Q69

	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68	1Q69	YoY	QoQ	vs. งบประมาณ	ไฮไลท์ 1Q69	2Q69F YoY	2Q69F QoQ
BCH	329	383	319	252	268	-19%	6%	ตามคาด	รายได้อ่อนแอ, ต้นทุนการดำเนินงานสูงขึ้น	-	-/+
BDMS	4,346	3,490	4,319	4,032	4,058	-7%	1%	ตามคาด	รายได้อ่อนแอ, EBITDA margin หดตัว	-	-
BH	1,736	1,855	2,038	1,898	1,785	3%	-6%	ตามคาด	EBITDA margin กว้างขึ้น	-	-
CHG	225	208	272	224	248	10%	10%	ดีกว่าคาด	รายได้สูงขึ้น, EBITDA margin สูงขึ้น	+	-/+
PR9*	200	182	223	217	185	-8%	-15%	ตามคาด	ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น	=/+	=/+
RJH	63	63	82	88	90	43%	3%	ดีกว่าคาด	รายได้ภาษี ขาดทุนจากโรงพยาบาลไหลลดลง	+	-/+

Source: InnovestX Research

* PR9 is not rated

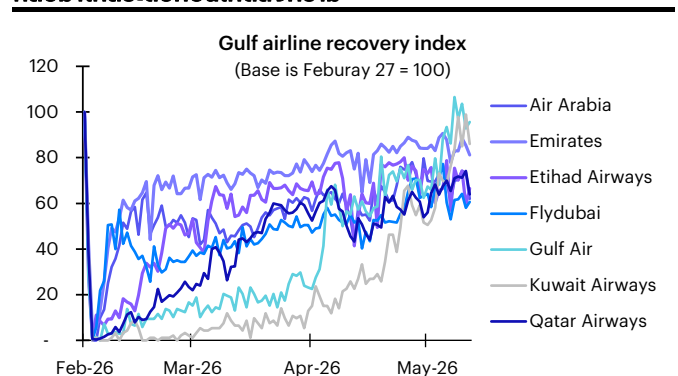
Figure 3: BH มีสัดส่วนรายได้จากตะวันออกกลางสูงที่สุด



Source: Company data and InnovestX Research

* PR9 is not rated

Figure 4: สายการบินตะวันออกกลางเริ่มเพิ่มจำนวนเที่ยวบินกลับมาใกล้ระดับก่อนเกิดสงคราม



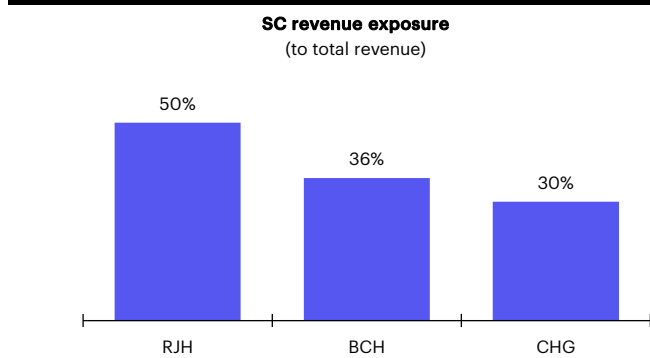
Source: Flightradar24 and InnovestX Research

Figure 5: อัตราการเบิกจ่ายของประกันสังคมจำแนกตามประเภทบริการ โดยอัตราดังกล่าวไม่ได้มีการปรับเปลี่ยนมาเป็นเวลา 3-6 ปีแล้ว

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

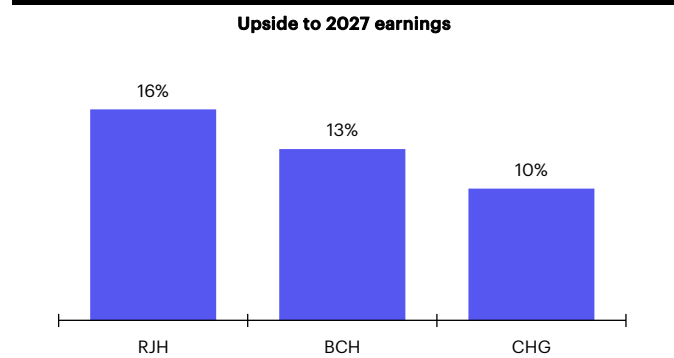
Source: InnovestX Research

Figure 6: RJH มีสัดส่วนรายได้จากประกันสังคมสูงที่สุด



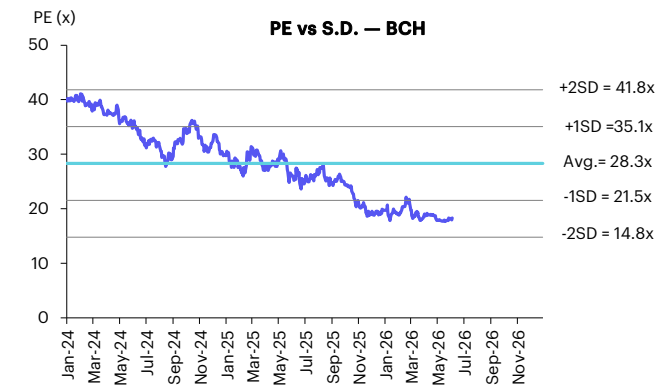
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: การวิเคราะห์ความอ่อนไหวจากการปรับขึ้นอัตราการเบิกจ่ายเฉลี่ย 5% ต่อกำไรปี 2570



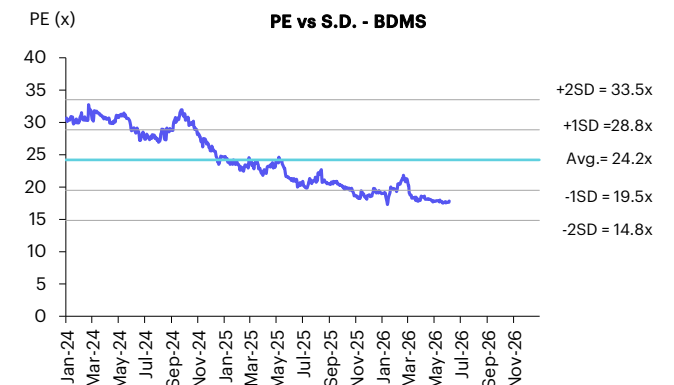
Source: InnovestX Research

Figure 8: BCH PE band



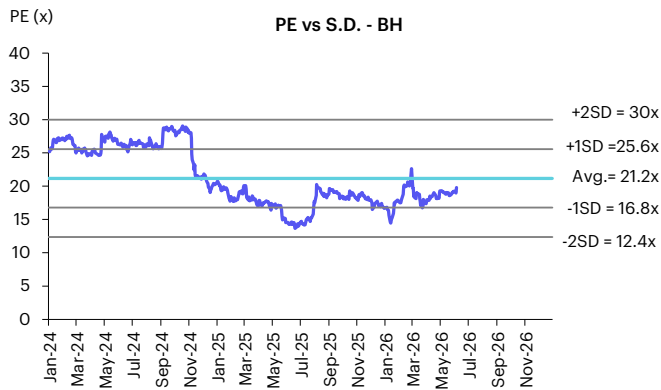
Source: SET and InnovestX Research

Figure 9: BDMS PE band



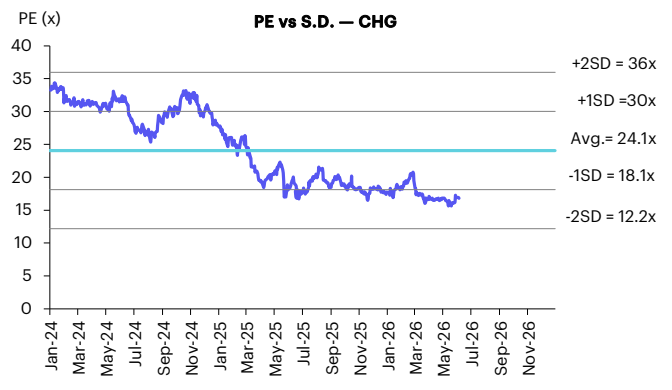
Source: SET and InnovestX Research

Figure 10: BH PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 11: CHG PE band



Source: SET and InnovestX Research

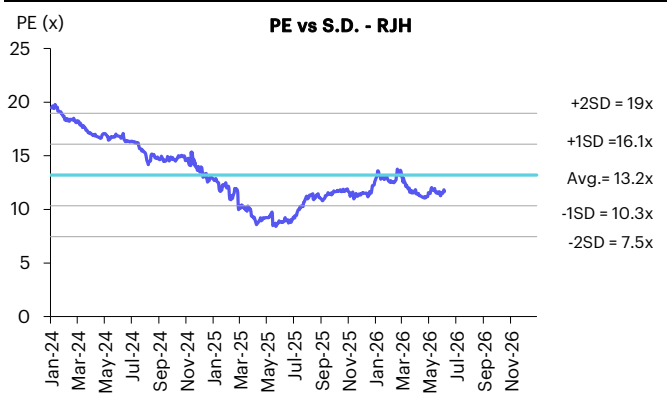
Figure 12: PR9 PE band



Source: SET and InnovestX Research

* PR9 is not rated

Figure 13: RJH PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 14: Valuation summary (Price as of Jun 9, 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	9.25	12.00	34.4	17.9	18.3	16.9	(13)	(2)	8	1.7	1.7	1.7	9	9	9	4.9	4.7	5.0	7.7	7.6	7.1
BDMS	Outperform	18.10	24.00	37.0	17.8	17.2	15.9	2	3	8	2.7	2.6	2.5	15	15	16	5.5	4.4	4.7	11.1	10.5	9.6
BH	Neutral	178.00	195.00	12.3	18.8	19.4	19.4	(3)	(3)	0	4.6	4.8	4.3	26	24	23	6.2	2.7	2.7	13.0	12.8	12.3
CHG	Outperform	1.41	1.90	39.6	16.7	16.4	15.6	(15)	2	5	2.0	1.9	1.9	11	11	12	5.0	4.9	5.1	8.0	8.1	7.7
RJH	Neutral	13.50	14.40	12.6	13.7	10.1	10.2	(47)	35	(1)	1.9	1.7	1.6	12	16	14	4.4	5.9	5.9	9.4	8.1	6.9
Average					17.0	16.3	15.6	(15)	7	4	2.6	2.6	2.4	15	15	15	5.2	4.5	4.7	9.8	9.4	8.7

Source: InnovestX Research

Figure 15: สรุปข้อมูลเกี่ยวกับ ESG

	BCH	BDMS	BH	CHG	RJH
SET ESG ratings	AA	AAA	A	A	Not Included
Bloomberg ESG Financial Materiality Score (2024)	4.29	4.28	5.76	4.51	N/A
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม	- BCH ได้กำหนดเป้าหมายอย่างเป็นทางการในการบรรลุความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ภายในปี 2573 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593 - BCH ได้ปรับเปลี่ยนเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม จากเดิมที่ตั้งไว้สำหรับปี 2570 (ลดลง 0.3% เทียบกับปีฐาน 2567) มาเป็นเป้าหมายรายปีที่มีความยืดหยุ่นมากขึ้น โดยเป้าหมายใหม่คือ การลดปริมาณการใช้ไฟฟ้า ปริมาณการใช้ยา และปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ลง 5% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า - BCH บริหารจัดการก๊าซเรือนกระจกผ่านโครงการสนับสนุนกิจกรรมลดก๊าซเรือนกระจก (LESS) โดยในปี 2568 บริษัทได้ดำเนินการโครงการรวม 12 โครงการ ซึ่งรวมถึงการแยกขยะ การติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป และการใช้หลอดไฟ LED - อย่างไรก็ตาม BCH ไม่สามารถบรรลุเป้าหมายดังกล่าวได้ โดยในปี 2568 ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกรวมของบริษัทอยู่ที่ 30,700.00 tCO₂e ซึ่งสูงกว่าระดับ 23,843.60 tCO₂e ที่บันทึกไว้ในปี 2567	- BDMS ยังคงมุ่งมั่นต่อเป้าหมายระยะยาวในการบรรลุการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 - BDMS ประเมินความสำเร็จในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ลงเหลือ 188,000 ตัน CO₂e ในปี 2568 ซึ่งคิดเป็นการลดลง 22.2% จากปีฐาน 2565 - สัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ 55.4% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยปัจจุบันคิดเป็น 6.2% ของการใช้พลังงานทั้งหมด - นวัตกรรม "BURT" (BDMS Utilization Review Technology) มีส่วนช่วยสร้างความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม โดยลดการใช้กระดาษลง 22.9 ล้านแผ่น และช่วยลดเสียงจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้เป็นจำนวนมาก	- BH ได้เร่งดำเนินการตามเป้าหมายหลักด้านสภาพภูมิอากาศอย่างมีนัยสำคัญ โดยบริษัทมุ่งเน้นที่จะบรรลุการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 (จากเดิมปี 2608) เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายที่ 1 การปรับปรุงใหม่ของประเทศไทย - BH ยังคงดำเนินการอยู่ 4 เสาหลัก ได้แก่ 1) การพัฒนานวัตกรรมและนวัตกรรมที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม 2) การสร้างความตระหนักรู้ด้านสิ่งแวดล้อมให้กับพนักงาน 3) การเพิ่มประสิทธิภาพการให้พลังงานและทรัพยากร และ 4) การขยายสัดส่วนการใช้พลังงานทดแทน - ในปี 2568 ความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อรายได้อยู่ที่ 1.42 tCO₂e ต่อล้านบาท ซึ่งลดลง 4% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2566 (ซึ่งอยู่ที่ 1.48)	- ในปี 2568 CHG ได้รับการทบทวนข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยหน่วยงานภายนอกเป็นปีที่ 3 ติดต่อกัน โดยขอบเขตการทบทวนขยายตัวอย่างมีนัยสำคัญเพื่อให้ครอบคลุมโรงพยาบาล 9 แห่ง และสถานดูแลผู้สูงอายุ 1 แห่ง ซึ่งสะท้อนถึงความครอบคลุมของการจัดการด้านสภาพภูมิอากาศที่ดียิ่งขึ้น - CHG ได้ติดตั้งและเริ่มดำเนินการระบบโซลาร์เซลล์ (Solar PV) ในโรงพยาบาล 9 แห่งภายใต้เครือข่าย ซึ่งคิดเป็นประมาณ 90% ของการดำเนินงานโรงพยาบาลทั้งหมดของกลุ่ม โดยสถานประกอบการเหล่านี้มีส่วนช่วยลดการใช้พลังงานหมุนเวียนเฉลี่ยที่ 16% ของการใช้ไฟฟ้าทั้งหมด	- ปัจจุบัน RJH ยังไม่มีการกำหนดเป้าหมายเชิงตัวเลขที่ชัดเจนสำหรับการลดก๊าซเรือนกระจก อย่างไรก็ตาม บริษัทอยู่ระหว่างการจัดทำนโยบายความยั่งยืนและพัฒนาแผนการจัดการ - ตั้งแต่ปี 2565 RJH ได้ดำเนินการติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนอาคารโรงพยาบาลแห่งใหม่และหลังคาลานจอดรถอย่างต่อเนื่องเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางอ้อม ปัจจุบันระบบโซลาร์รูฟท็อปเปิดใช้งานแล้ว 3 แห่ง ได้แก่ โรงพยาบาลราชธานี โรนตะ และโรงพยาบาลราชธานี ไรโนะ และโรงพยาบาลราชธานี หนองแค โดยในปี 2568 ระบบโซลาร์ฟาร์มจะสามารถผลิตและไฟฟ้าได้ 744,762.47 กิโลวัตต์-ชั่วโมง ส่งผลให้ประหยัดค่าไฟฟ้าได้ประมาณ 3.54 ลบ. - ในปี 2568 ปริมาณการใช้ไฟฟ้ารวมอยู่ที่ 7,291,653.60 กิโลวัตต์-ชั่วโมง โดยประมาณ 10% เป็นกระแสไฟฟ้าที่ผลิตจากแหล่งพลังงานหมุนเวียน - ไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีเฉพาะในการดักจับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก
ประเด็นด้านสังคม	- BCH ยังคงให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้ป่วยเป็นอันดับแรก โดยยึดมั่นตามมาตรฐานการรับรองคุณภาพสถานพยาบาล (HA) และมาตรฐานระดับสากล Joint Commission International (JCI) - ในปี 2568 โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทน์ ได้รับการรับรองมาตรฐาน JCI ซึ่งถือเป็นโรงพยาบาลแห่งแรกในสปป.ลาว ที่ได้รับรองมาตรฐานนี้ - ในปี 2568 สัดส่วนการลาออกโดยสมัครใจอยู่ที่ 30.19% ลดลงจาก 35.12% ในปี 2567 แต่สูงกว่าระดับ 28.11% ที่บันทึกไว้ในปี 2566 - ในปี 2568 จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 17.56 ชั่วโมงต่อปี ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ตั้งไว้ที่ 12 ชั่วโมง	- BDMS มีผลการประเมินความพึงพอใจของผู้ป่วยสูงกว่ามาตรฐานสากล (HCAHPS) โดยในปี 2568 คะแนนความพึงพอใจของผู้ป่วยใน (IPD) อยู่ที่ 95.63% (มาตรฐานสากลอยู่ที่ 89%) และความพึงพอใจของผู้ป่วยนอก (OPD) อยู่ที่ 95.60% (มาตรฐานสากลอยู่ที่ 78%) - จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงานต่อปีเพิ่มขึ้นเป็น 69 ชั่วโมงในปี 2568 จาก 57 ชั่วโมงในปี 2567 โดย BDMS ได้ลงทุน 222.57 ลบ. ในโปรแกรมการฝึกอบรมและพัฒนาพนักงานในปี 2568	- BH ยังคงได้รับการรับรองมาตรฐาน Joint Commission International (JCI) อย่างต่อเนื่องเป็นเวลา 21 ปี ติดต่อกัน นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับการรับรอง Global Healthcare Accreditation (GHA) ในระดับ "Excellence" ด้วยคะแนนเต็ม 100% - จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงานต่อปีปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเป็น 62.2 ชั่วโมงในปี 2568 (เพิ่มขึ้นจาก 58.85 ชั่วโมงในปี 2567) โดยพยาบาลมีชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ย 115 ชั่วโมงต่อคน ขณะที่พนักงานอื่น (ไม่รวมพยาบาล) มีชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ย 53.14 ชั่วโมง - อัตราการรักษาฐานลูกค้าปรับตัวขึ้นเป็น 97.46% ในปี 2568 (เพิ่มขึ้นจาก 97.29% ในปี 2567)	- CHG ยังคงมุ่งเน้นมาตรฐานคุณภาพระดับสากลและระดับประเทศ โดยโรงพยาบาลจุฬารัตน์ 3 อินเตอร์เนชั่นแนล ประสบความสำเร็จในการรักษาการรับรองมาตรฐาน Joint Commission International (JCI) (ได้รับการรับรองซ้ำในปี 2566) นอกจากนี้ โรงพยาบาลอื่นๆ อีกหลายแห่ง รวมถึงโรงพยาบาลจุฬารัตน์ 11 และโรงพยาบาลรวมแพทย์ อะซิเกรา ยังได้รับการรับรองมาตรฐาน HA Step 3 อีกด้วย - CHG บรรลุเป้าหมายในการไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR = 0) และไม่มีการเสียชีวิตจากการทำงานของทั้งพนักงานและผู้รับเหมาในปี 2568 - จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานโดยเฉลี่ยในปี 2568 อยู่ที่ 41 ชั่วโมงต่อคนต่อปี แม้ว่าค่าเฉลี่ยที่กำหนดขึ้นต่ำ แต่ลดลงจาก 53 ชั่วโมงที่บันทึกไว้ในปี 2566	- RJH บรรลุเป้าหมายในการลดอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานของพนักงานให้เป็นศูนย์ ในปี 2568 - จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานเฉลี่ยต่อคนต่อปีที่ 20 ชั่วโมง ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายประจำปีที่กำหนดไว้ที่ 12 ชั่วโมงอย่างมีนัยสำคัญ - ไม่มีรายงานเหตุการณ์ละเมิดกฎหมายร้ายแรง หรือการละเมิดสิทธิมนุษยชนและสังคมในระหว่างปี

	BCH	BDMS	BH	CHG	RJH
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล	- BCH มีแนวทางการดำเนินงานที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่มูลค่าของธุรกิจตั้งแต่นั้นมาจนถึงปลายน้ำ ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มโอกาส ลดความเสี่ยง และเป็นประโยชน์ต่อขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ - BCH จัดให้มีนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชัน คู่มือปฏิบัติในการต่อต้านคอร์รัปชัน และนโยบายแจ้งเบาะแสและข้อร้องเรียนเป็นลายลักษณ์อักษร เพื่อให้คณะกรรมการบริษัท ผู้บริหารและพนักงานทุกระดับทราบและยึดถือปฏิบัติอย่างเคร่งครัด - ณ วันที่ 31 ธ.ค.2568 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 7 ท่าน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 5 ท่าน โดยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน เป็นกรรมการอิสระ (33.33% ของกรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ - กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 50% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	- คณะกรรมการบริษัทได้กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้ผู้บริหาร กรรมการ และพนักงานของกลุ่มบริษัททุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติงาน - BDMS กำหนดให้มีการจัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลมาตรฐานองค์กร (Standardization and Compliance Committee) เพื่อกำกับดูแลและขับเคลื่อนทุกโรงพยาบาลในเครือให้ดำเนินงานตามนโยบายและแผนงานระบบมาตรฐานความปลอดภัยผู้ป่วย - BDMS สนับสนุนการดำเนินการเพื่อห่วงโซ่มูลค่าให้มีความสำคัญกับการคัดเลือกคู่ค้าบนรากฐานนโยบายจรรยาบรรณคู่ค้า สนับสนุนผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมและส่งเสริมผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ - ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2568 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 16 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 7 ท่าน (43.75% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร จำนวน 3 ท่าน (18.75% ของกรรมการทั้งหมด) และ กรรมการอิสระจำนวน 6 ท่าน (37.5% ของกรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ - กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 20% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	- BH มีการบังคับใช้นโยบายการจัดซื้อจัดจ้างที่ครอบคลุมถึงการจัดเป็นความเสี่ยงด้านห่วงโซ่มูลค่า โดยมิวัตุประสงค์เพื่อให้มั่นใจว่ากระบวนการจัดซื้อจัดจ้างมีความโปร่งใส ตามมาตรฐานสากลและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพของผลิตภัณฑ์และบริการ ลดความเสี่ยงในการจัดหาวัตถุดิบ และป้องกันความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม ทั้งนี้ คู่ค้ารายใหญ่ 100% ได้รับทราบจรรยาบรรณธุรกิจแล้ว - ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2568 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน โดยมีกรรมการอิสระ 6 ท่าน ซึ่งคิดเป็น 50% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ - กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 30% ของจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมด	- คณะกรรมการบริษัทได้กำหนด “นโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี” ขึ้นเพื่อให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของกลุ่มบริษัททุกคน ยึดถือเป็นแนวทางในการปฏิบัติงาน โดยได้แต่งตั้ง “คณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ” เพื่อช่วยกำกับ ดูแล และกลั่นกรองงานที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการติดตามผล ทบทวน และแก้ไขเพิ่มเติมนโยบายด้านกำกับดูแลกิจการที่มีอยู่ในทันสมัยเหมาะสมกับปัจจุบัน - ณ วันที่ 31 ธ.ค.2568 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ - กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้น 36.84% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	- RJH มีนโยบายในการดำเนินการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน โดยจัดทำแนวทางการปฏิบัติอย่างเป็นลายลักษณ์อักษร ซึ่งระบุในเอกสาร “ระเบียบและข้อบังคับในการทำงานของโรงพยาบาล” และได้สื่อสารให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงาน รับทราบและนำไปปฏิบัติ - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทมีกรรมการทั้งหมด 10 ท่าน โดยเป็นกรรมการอิสระ 4 ท่าน หรือคิดเป็น 40% ของคณะกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ควบคุมสัดส่วน 26% ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด

Source: Company data and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเหมาะสมของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูล INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

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, ITEL, 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, AS, 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, RUH, 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, WIJK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คําสั่ง มติคณะ กรรมการ หรือข้อตกลงทาง จดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับมารับรอง)

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, ITEL, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMT, 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, WIJK, 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, DTICI, 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, GTV, 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, KLINIJK, 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, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, 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, TRIITN, 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.