

SET ESG Ratings: AAA

Target Price ปี'69 ที่ 217.00 บาท

ข้อมูลหลักทรัพย์

จำนวนหุ้น	795	ล้านหุ้น
ราคา Par	1	บาท
มูลค่าตลาด	157,801	ล้านบาท
Free Float	72.96%	%
Foreign Limit	49.00	%

สัดส่วนโครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัท	%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	10.35
บริษัท กรุงเทพประกันภัย จำกัด (มหาชน)	9.95
UOB KAY HIAN (HONG KONG) LIMITED - Client Account	7.78
ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	6.70
บริษัท วัฒนโสณพันธ์ จำกัด	3.49

การดำเนินธุรกิจ :

ผู้ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน ภายใต้ชื่อ โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล ในกรุงเทพมหานคร โดยมีการให้บริการทางการแพทย์ครบวงจรทั้งผู้ป่วยนอกและผู้ป่วยใน รวมทั้งศูนย์บริการผู้ป่วยต่างชาติ และลงทุนในธุรกิจการแพทย์และธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งในและต่างประเทศ

ประวัติย่อ: เจียวกัก, IAA, CISA

เลขทะเบียน 043590

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจุบันพื้นฐานด้านตลาดทุน

โทร 0-2268-1717 ต่อ 149

Email : prawit@aira.co.th

สิทธิบัตร วีระทิพย์วงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

เชี่ยวชาญการรักษาโรคซับซ้อนและมีฐานผู้ป่วยต่างชาติแข็งแกร่ง

ภายใต้กลยุทธ์ 4C-1W BH มีความสามารถในการรักษาโรคซับซ้อนระดับตติยภูมิและจตุตถภูมิอย่างมีประสิทธิภาพ ระบบประสาท กระดูกและข้อ และการปลูกถ่ายอวัยวะ ที่สูง ผ่านความเชี่ยวชาญเฉพาะทาง เทคโนโลยีขั้นสูง และทีมสหสาขาวิชาชีพ โดยแพทย์มากกว่า 1,500 ราย ครอบคลุมกว่า 115 สาขาเฉพาะทางและอนุสาขา ควบคู่กับฐานผู้ป่วยต่างชาติที่สร้างรายได้ราวสองในสามของธุรกิจ และเครือข่ายส่งต่อผู้ป่วยมากกว่า 147 แห่งในมากกว่า 27 ประเทศ ซึ่งช่วยดึงดูดผู้ป่วยจากหลายตลาดเข้าสู่ศูนย์กลางการรักษาในกรุงเทพฯ ช่วยให้ BH สามารถใช้ความสามารรถได้โดยไม่ต้องลงทุนสร้างโรงพยาบาลขนาดใหญ่ในแต่ละประเทศ

คาดการณ์ได้มีแรงผลักดันหลักจากตะวันออกกลาง เมียนมา และบังกลาเทศ

คาดว่ารายได้ผู้ป่วยต่างชาติของ BH จะเติบโตต่อเนื่องในช่วง 2H69-70 โดยมีตะวันออกกลางเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญจากการฟื้นตัวของจำนวนผู้ป่วย สัดส่วนเคสซับซ้อนที่สูง และโอกาสเพิ่มผู้ป่วยที่ได้รับการสนับสนุนการรักษาจากภาครัฐ โดยเฉพาะจากคูเวตและอิรัก ขณะที่เมียนมาคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องจากฐานที่สูงและเครือข่ายในประเทศที่แข็งแกร่ง ส่วนบังกลาเทศคาดว่าจะได้แรงหนุนจากการขยายเครือข่ายส่งต่อและคลินิกใหม่ในช่วงปลายปี 2569 ซึ่งจะช่วยเพิ่มการเข้าถึงผู้ป่วยและการส่งต่อเคสซับซ้อนเข้าสู่กรุงเทพฯ ในปี 2570

BIH Phuket คาดว่าจะเป็นแกนหลักของการเติบโตระยะถัดไปของ BH

คาด BIH Phuket จะเป็นแรงผลักดันสำคัญของตั้งแต่ปี 2570 จากการขยายฐานผู้ป่วยออกจากกรุงเทพฯ สู่ภาคใต้ ชาวต่างชาติในพื้นที่ และนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเริ่มเปิดราว 50 เตียงใน 3Q70 ก่อนทยอยเพิ่มกำลังรองรับตาม Demand สูง 212 เตียงในระยะยาว ในขณะที่ไม่ลด Hub-and-Spoke และการใช้ทรัพยากรส่วนกลางร่วมกับกรุงเทพฯ คาดว่าจะช่วยควบคุมต้นทุนช่วง Ramp-up นอกจากนี้ Bumrungrad Oncology Institute และซอย 1 จะเพิ่ม capacity ของ Campus กรุงเทพฯ ส่วนการลงทุนด้านเทคโนโลยีและการขยาย VitalLife ผ่านพันธมิตรคาดว่าจะช่วยเพิ่มความสามารถในการรักษา ผลผลิตภาพ และช่องทางเข้าถึงผู้ป่วยในระยะยาว

ประเมินเป้าหมาย BH ปี 69 เท่ากับ 217.00 บาท

เราเริ่มคำแนะนำด้วย “ซื้อ” ด้วยราคาเป้าหมายปี 2570 ที่ 217.00 บาท (DCF: WACC 8.1%, Terminal Growth 3.0%) เพื่อสะท้อนการเติบโตของผู้ป่วยต่างชาติ โดยเฉพาะตะวันออกกลาง ควบคู่กับการเพิ่มกำลังรองรับจาก BIH Phuket และการขยายแพลตฟอร์มการรักษาในกรุงเทพฯ ซึ่งคาดว่าจะเป็แรงขับเคลื่อนการเติบโตของ BH ในระยะถัดไป

Unit :MB		2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue		25,634	25,134	26,086	27,445	29,472
Growth	(%)	1.3%	-2.0%	3.8%	5.2%	7.4%
Net Profit		7,775	7,512	7,592	7,823	8,410
Growth	(%)	11.0%	-3.4%	1.1%	3.1%	7.5%
EPS		9.78	9.45	9.55	9.84	10.58
DPS		5.00	5.00	5.05	5.21	5.60
PE		21.68	17.51	20.79	20.17	18.76
PB		6.06	4.22	4.67	4.20	3.78
Dividend Yield	(%)	2.36%	3.02%	2.55%	2.62%	2.82%

Source: BH และประมาณการโดย AIRA

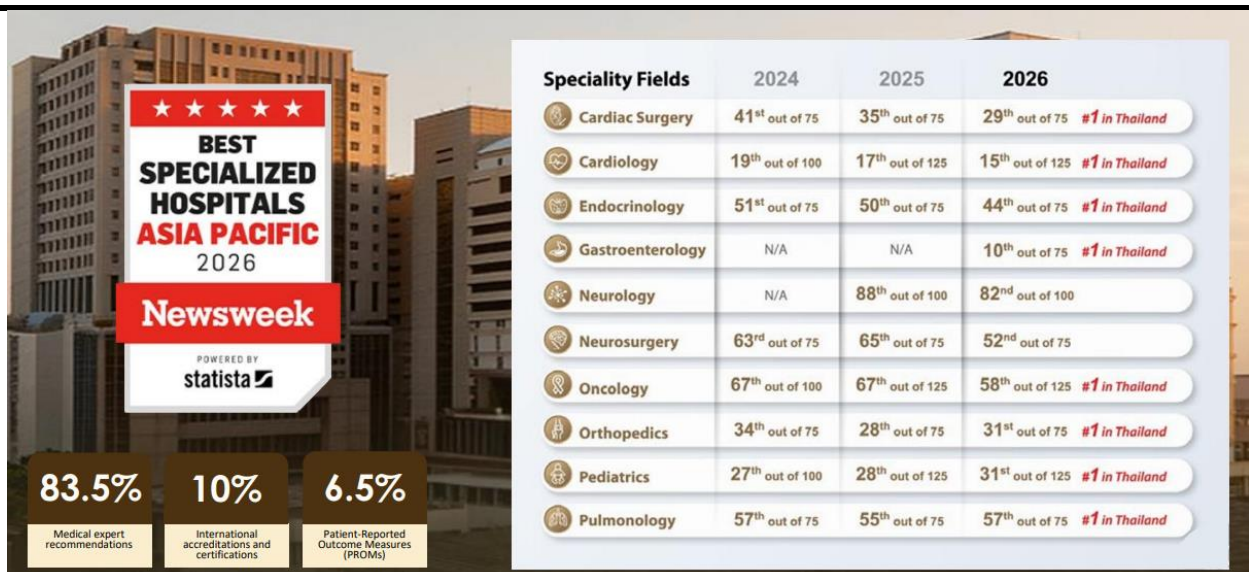
การประกอบธุรกิจ

บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) มีธุรกิจหลักคือโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล ในกรุงเทพฯ ซึ่งมีจำนวนเตียงที่ได้รับอนุญาต 580 เตียง และเปิดให้บริการจริง 515 เตียง ณ สิ้นปี 2568 พร้อมศูนย์และคลินิก 61 แห่ง และห้องตรวจ 286 ห้อง สามารถรองรับผู้ป่วยนอกได้มากกว่า 5,500 คนต่อวัน และให้บริการผู้ป่วยรวมมากกว่า 1.1 ล้านครั้งต่อปี ฐานผู้ป่วยของ BH มีความเป็นนานาชาติสูง โดยผู้ป่วยต่างชาติคิดเป็น 66.4% ของรายได้จากการดำเนินงานโรงพยาบาลใน 2Q69 และมีสัดส่วนอยู่ใกล้เคียงในสามต่อเนื่องมาตั้งแต่ปี 2566 ครอบคลุมผู้ป่วยจากมากกว่า 190 ประเทศ ทั้งชาวต่างชาติที่พำนักรในไทยและผู้ป่วยที่เดินทางเข้ามาเพื่อรับการรักษา โดยตลาดต่างชาติสำคัญประกอบด้วยตะวันออกกลาง เมียนมา สหรัฐฯ บังกลาเทศ และจีน ใน 1H69 Self-pay ยังคงเป็นผู้ชำระค่ารักษาหลักที่สัดส่วนราว 60% ตามด้วย Insurance 22% และ Government 3rd Party Payors 17% โดยสัดส่วนกลุ่มหลังเพิ่มขึ้นตามรายได้จากผู้ป่วยตะวันออกกลางที่สูงขึ้น

กลยุทธ์ด้านการรักษาของ BH อยู่บนกรอบ 4C-1W ประกอบด้วย Critical Care, Complicated Care, Cutting-edge Technology, Collaboration of Expertise และ Wellness & Longevity โดยองค์ประกอบด้านการรักษาสนับสนุนการดูแลผู้ป่วยโรคซับซ้อนระดับตติยภูมิและจตุตถภูมิ ซึ่งต้องอาศัยแพทย์เฉพาะทางหลายสาขาและเทคโนโลยีทางการแพทย์ขั้นสูง สาขาการรักษาสำคัญครอบคลุมมะเร็งวิทยา โรคหัวใจและหลอดเลือด ระบบประสาท กระดูกและข้อและกระดูกสันหลัง รวมถึงระบบทางเดินอาหารและตับ โดยมีแพทย์มากกว่า 1,500 คน และความเชี่ยวชาญครอบคลุมมากกว่า 115 สาขาและอนุสาขาทางการแพทย์ รองรับการวางแผนและรักษาเคสที่ต้องอาศัยการทำงานร่วมกันของทีมสหสาขาวิชาชีพ ในขณะที่ Wellness & Longevity ขยายขอบเขตบริการไปสู่เวชศาสตร์ป้องกันและการดูแลสุขภาพระยะยาวผ่าน BH และ VitalLife

แพลตฟอร์มดังกล่าวรองรับความสามารถของ BH ในการรักษาโรคซับซ้อนและการรักษาขั้นสูง โดย BH เป็นโรงพยาบาลแห่งแรกในเอเชียที่ได้รับการรับรองจาก Joint Commission International (JCI) และมีความสามารถในการปลูกถ่ายหัวใจ ตับ ไต และกระดูกตา โดยเป็นโรงพยาบาลเอกชนแห่งแรกของไทยที่สามารถให้บริการปลูกถ่ายครบทั้ง 3 อวัยวะและ 1 เนื้อเยื่อดังกล่าว นอกจากนี้ บริการยังครอบคลุมการวินิจฉัยขั้นสูง การดูแลผู้ป่วยวิกฤต การผ่าตัดแบบแผลเล็ก และการผ่าตัดด้วยหุ่นยนต์ ซึ่งรองรับบทบาทของ BH ในฐานะศูนย์รับส่งต่อผู้ป่วยสำหรับการรักษาเฉพาะทางและเคสที่มีความซับซ้อนสูง

Figure 1: BH's Specialties



Source: BH

Value Chain ของ BH เริ่มจากการเข้าถึงผู้ป่วยในต่างประเทศผ่านเครือข่ายสำนักงานส่งต่อผู้ป่วยมากกว่า 147 แห่ง ในมากกว่า 27 ประเทศ ร่วมกับเครือข่ายแพทย์และโรงพยาบาลในต่างประเทศ บริษัทประกัน ลูกค้าองค์กร และโครงการสนับสนุนค่ารักษาพยาบาลจากภาครัฐ เครือข่ายดังกล่าวช่วยให้ BH สามารถเข้าถึงผู้ป่วยในหลายประเทศและสร้างช่องทางส่งต่อเข้าสู่ศูนย์กลางการรักษาในกรุงเทพฯ โดยไม่จำเป็นต้องลงทุนสร้างโรงพยาบาลระดับตติยภูมิและจตุตถภูมิในแต่ละตลาด นอกจากนี้คลินิกในต่างประเทศ เช่น Bumrungrad Clinic Yangon ยังช่วยเพิ่มจุดเชื่อมต่อกับผู้ป่วยในประเทศต้นทางผ่านบริการตรวจรักษาเบื้องต้น การวินิจฉัย การตรวจสุขภาพ และ Teleconsultation ในขณะที่คลินิกในบังกลาเทศที่คาดว่าจะเริ่มดำเนินงานในช่วงปลายปี 2569 คาดว่าจะช่วยเพิ่มการเข้าถึงผู้ป่วยและศักยภาพในการส่งต่อผู้ป่วยจากตลาดบังกลาเทศเข้าสู่เครือข่ายของ BH

หลังจากผู้ป่วยเข้าสู่เครือข่าย Medical Coordination Office และทีมที่เกี่ยวข้องจะช่วยเปลี่ยนการติดต่อหรือการส่งต่อให้เข้าสู่กระบวนการรักษาที่ BH ตั้งแต่การรวบรวมประวัติและเวชระเบียน การประเมินความต้องการด้านการรักษาเบื้องต้น การเชื่อมผู้ป่วยเข้ากับแพทย์เฉพาะทางและการนัดหมาย ไปจนถึงการจัดหาลำมือ การประสานบริษัทประกันและสถานทูต การรับที่สนามบิน รวมถึงการสนับสนุนด้านการเดินทางและวีซ่า กระบวนการดังกล่าวช่วยลดอุปสรรคของผู้ป่วยต่างชาติในการเดินทางเข้ารับการรักษา และช่วยให้ทีมแพทย์สามารถเตรียมข้อมูลและแนวทางการรักษาก่อนผู้ป่วยเดินทางมาถึงกรุงเทพฯ

เมื่อผู้ป่วยเข้าสู่โรงพยาบาล มูลค่าหลักของ Value Chain ถูกสร้างผ่านแพลตฟอร์มการรักษาเฉพาะทางในกรุงเทพฯ ซึ่งครอบคลุมตั้งแต่การตรวจวินิจฉัยและประเมินโดยแพทย์เฉพาะทาง การปรึกษาร่วมกันของแพทย์หลายสาขา หัตถการและการผ่าตัด ไปจนถึงการดูแลผู้ป่วยวิกฤตและการรักษาแบบผู้ป่วยใน การรวมแพทย์เฉพาะทาง เทคโนโลยีทางการแพทย์ และบริการที่มีความซับซ้อนไว้บนแพลตฟอร์มเดียวช่วยให้ BH สามารถรองรับเคสที่ต้องอาศัยการรักษาแบบสหสาขาวิชาชีพ และสร้างรายได้จากความเชี่ยวชาญในการรักษาโรคซับซ้อนบนฐานสินทรัพย์หลักในกรุงเทพฯ

ภายหลังการรักษา Medical Coordination Office สำนักงานส่งต่อผู้ป่วย และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถสนับสนุนการติดตามผลการส่งต่อข้อมูลทางการแพทย์ และความต่อเนื่องของการรักษาหลังผู้ป่วยเดินทางกลับประเทศต้นทาง ช่วยรักษาความเชื่อมโยงระหว่างผู้ป่วยกับเครือข่ายของ BH หลังจบการรักษาครั้งแรก ในขณะที่ VitalLife ช่วยต่อยอดความสัมพันธ์ดังกล่าวไปสู่เวชศาสตร์ป้องกัน Wellness และ Longevity ทำให้เส้นทางการให้บริการสามารถขยายจากการรักษาโรคไปสู่การดูแลสุขภาพในระยะยาวได้

Figure 2: BH's Value Chain



Source: BH

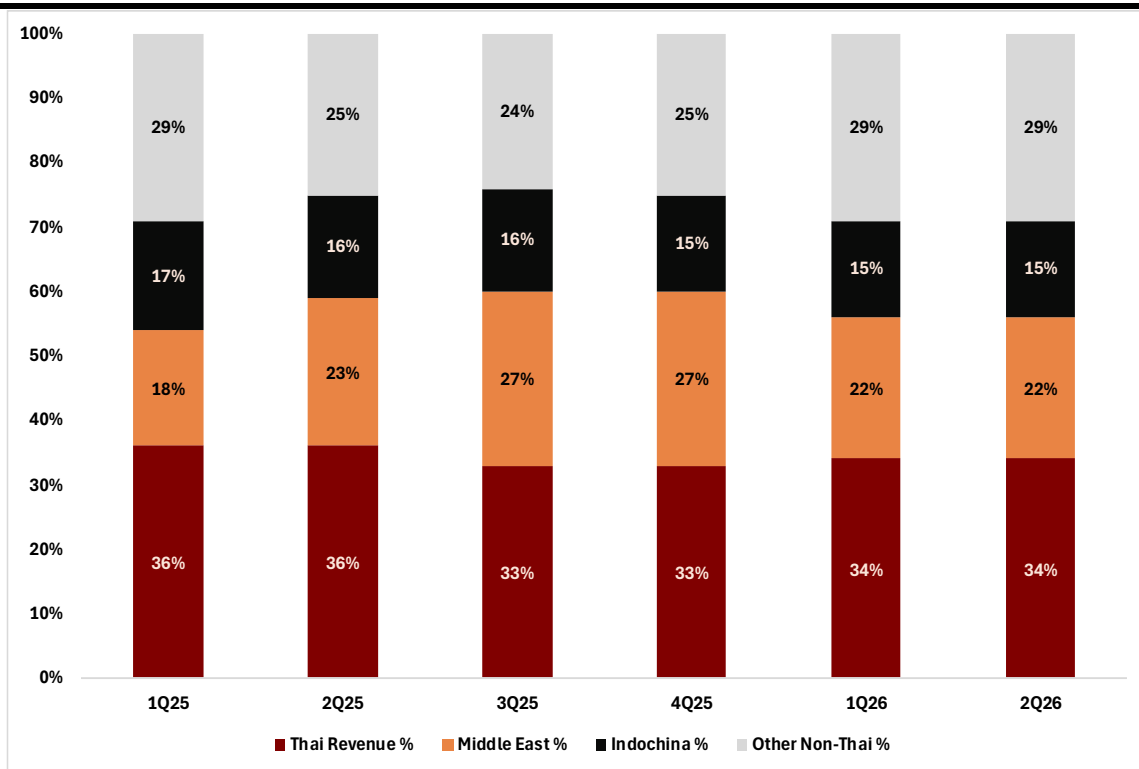
Figure 3: Hospital Location



Source: BH

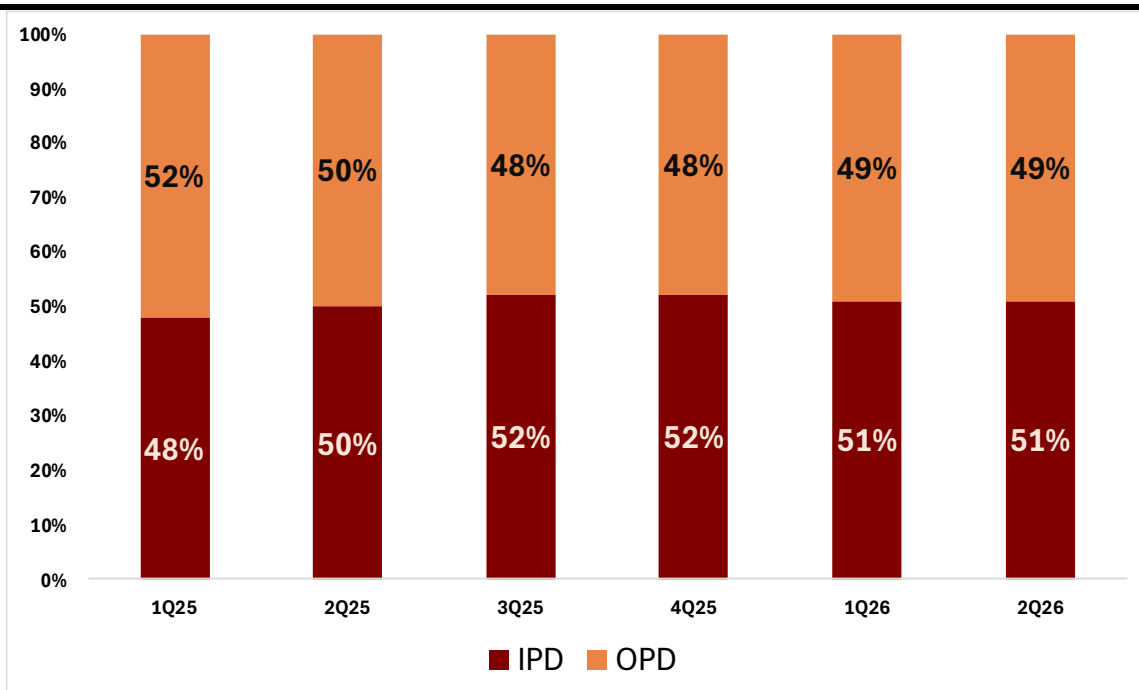
โครงสร้างของบริษัท

Figure 4: Breakdown by Patient Nationality



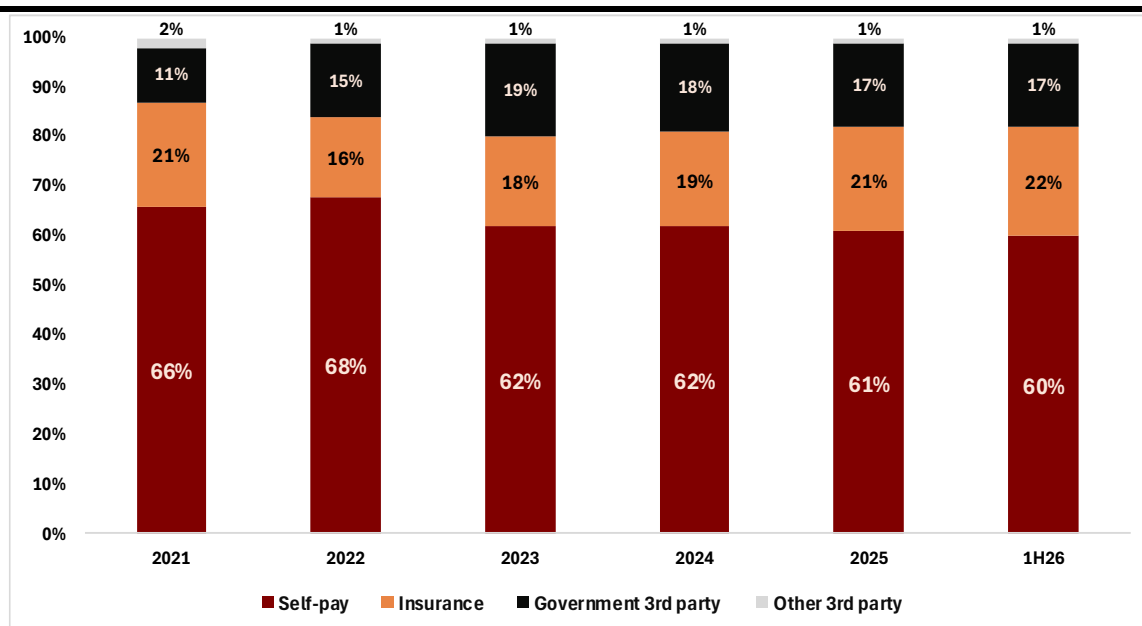
Source: BH

Figure 5: Breakdown by Service



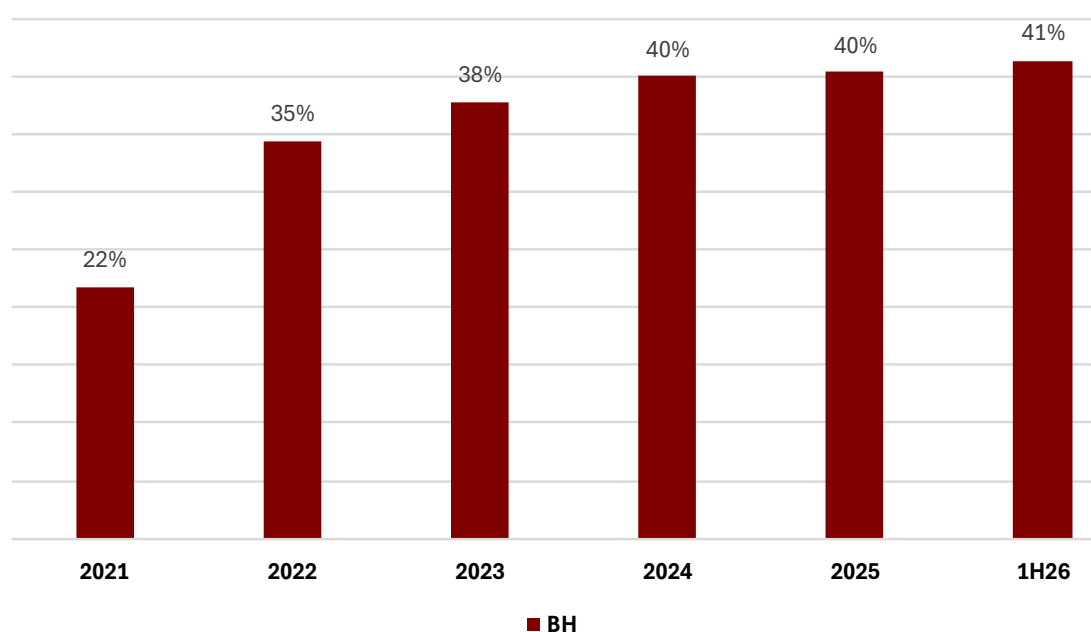
Source: BH

Figure 6: Breakdown by Payor Type



Source: BH

Figure 7: BH's EBITDA Margins



Source: BH, AIRA Research

Figure 8: BH's center of Excellence (COE) Performance

Center of Excellence		%Var. 2Q26 vs. 2Q25
	Cancer Center	+18.4%
	Heart Center	+1.1%
	Gastroenterology & Hepatology	+7.4%
	Neuroscience	+15.3%
	Ophthalmology	+8.2%
	Urology	+12.5%
	Spine & Pain Management	+22.2%
	Colorectal Surgery	+31.7%
	Breast	+26.7%

Source: BH

ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน

ภาวะอุตสาหกรรมโรงพยาบาลเอกชนในปี 2569 กำลังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านเชิงโครงสร้าง จากบทบาทของผู้ให้บริการรักษาโรคไปสู่การเป็นศูนย์กลางการดูแลสุขภาพแบบครบวงจร ซึ่งครอบคลุมตั้งแต่การรักษา การป้องกันโรค ไปจนถึงการดูแลสุขภาพและคุณภาพชีวิตในระยะยาว โดยมีแรงขับเคลื่อนสำคัญจากการเพิ่มขึ้นจากสังคมผู้สูงอายุสมบูรณ์ การแพร่หลายของโรค NCDs และพฤติกรรมผู้บริโภคที่ให้ความสำคัญกับการดูแลสุขภาพเชิงป้องกันมากขึ้น

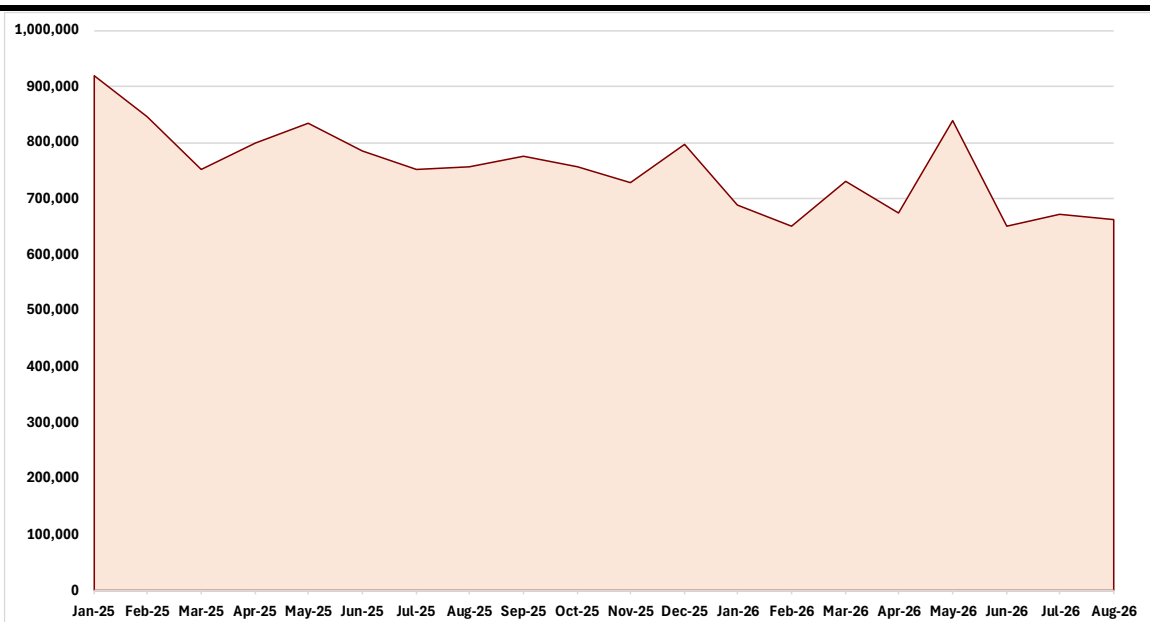
ในขณะเดียวกัน อุตสาหกรรมยังเผชิญแรงกดดันจาก เงินเฟ้อทางการแพทย์ ที่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ส่งผลให้ต้นทุนการรักษาและต้นทุนบุคลากรเพิ่มขึ้น โรงพยาบาลเอกชนจึงต้องเร่งปรับรูปแบบการดำเนินงาน โดยมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพ การใช้เทคโนโลยีทางการแพทย์ขั้นสูง และการพัฒนาบริการที่มีมูลค่าเพิ่ม เพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไรภายใต้สภาพแวดล้อมการแข่งขันที่เข้มข้นขึ้น

ในส่วนของด้านการแข่งขัน โรงพยาบาลเอกชนมีแนวโน้ม แบ่งกลุ่มตลาดที่ชัดเจนมากขึ้น โดยโรงพยาบาลขนาดใหญ่และโรงพยาบาลระดับพรีเมียมจะเน้นการรักษาโรคที่มีความซับซ้อนสูง การดูแลเฉพาะทาง และกลุ่มผู้ป่วยต่างชาติ ในขณะที่โรงพยาบาลระดับกลางและกลุ่มที่พึ่งพาผู้ป่วยประกันสังคมมุ่งเน้นการขยายปริมาณผู้ใช้บริการและการบริหารต้นทุนเป็นหลัก นอกจากนี้ การแข่งขันด้านการขยายจำนวนเตียงและเครือข่ายโรงพยาบาลยังคงดำเนินต่อเนื่อง โดยเฉพาะในพื้นที่เศรษฐกิจสำคัญและเขตเมืองหลัก

อีกหนึ่งแนวโน้มสำคัญคือการเติบโตของธุรกิจที่ไม่ใช่การรักษาในโรงพยาบาลโดยตรง เช่น ศูนย์สุขภาพ wellness คลินิกดูแลสุขภาพเชิงป้องกัน บริการฟื้นฟูและดูแลผู้สูงอายุ ตลอดจนการนำเทคโนโลยีดิจิทัลและ AI มาประยุกต์ใช้ในการวินิจฉัยและดูแลผู้ป่วย แนวโน้มดังกล่าวไม่เพียงช่วยกระจายแหล่งรายได้ แต่ยังเพิ่มความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจและต้นทุนที่ผันผวน

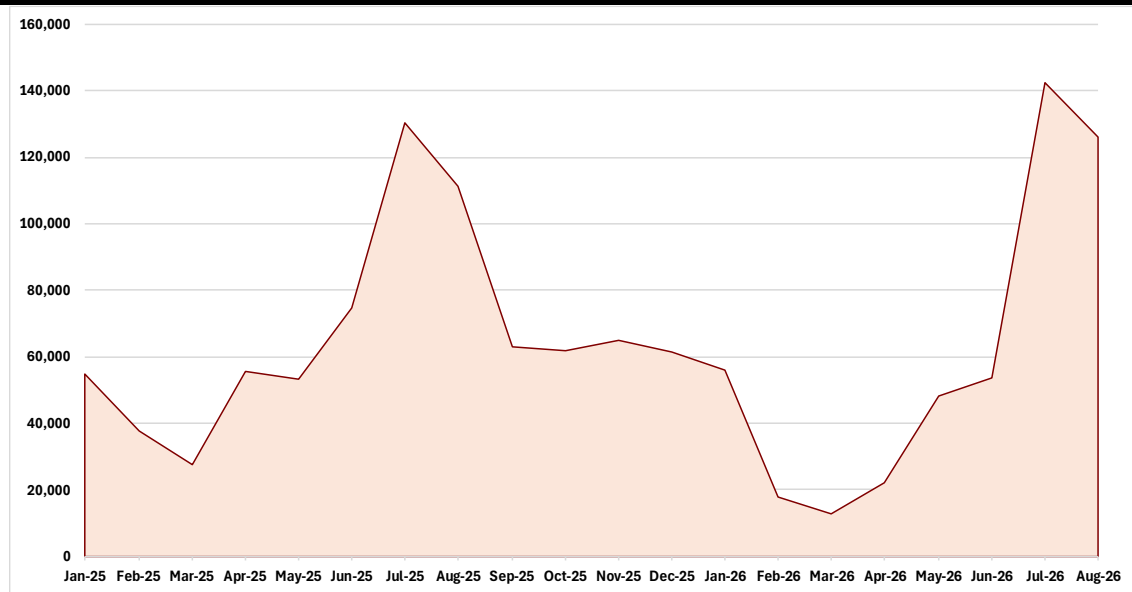
โดยสรุป โรงพยาบาลที่มี ขนาดและเครือข่ายขนาดใหญ่ (economy of scale) รวมถึงมีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน จะมีความได้เปรียบในการรับมือกับแรงกดดันด้านต้นทุนและสามารถตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของอุตสาหกรรมได้ดีกว่าผู้ประกอบการรายเล็ก ขณะที่การปรับตัวไปสู่รูปแบบ Beyond Healthcare จะเป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดความสามารถในการเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว

Figure 9: Number of Indochina Arrivals to Thailand (+Bangladesh)



Source: MOTS

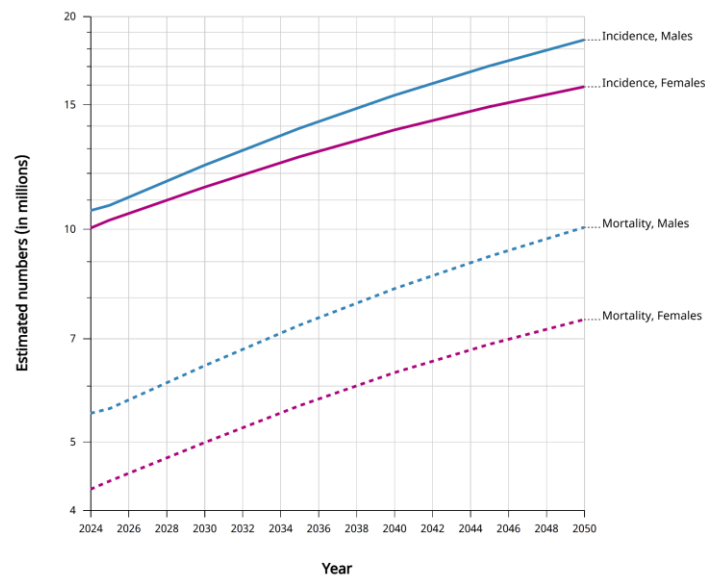
Figure 10: Number of Middle East Arrivals to Thailand



Source: MOTs

Figure 11: Estimated Number of New Global Cancer Cases

Estimated numbers from 2024 to 2050, Males and Females, age [0-85+]
World



Cancer Tomorrow | IARC - <https://gco.iarc.who.int/tomorrow>
Data version : Globocan 2024
© All Rights Reserved 2026



Source: Global Cancer Observatory

คาดว่าผู้ป่วยตะวันออกกลางจะเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของ BH

คาดว่าผู้ป่วยต่างชาติจะเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของรายได้ BH ต่อเนื่องถึงปี 2570 โดยมีผู้ป่วยตะวันออกกลางเป็นแกนสำคัญจากการฟื้นตัวของจำนวนผู้ป่วย จากสัดส่วนเคสซับซ้อนที่สูงขึ้น โอกาสเพิ่มช่องทางส่งต่อจากภาครัฐ และจำนวนผู้ป่วยที่กำลังฟื้นตัว โดยรายได้จากผู้ป่วยตะวันออกกลางเติบโต 13.5% YoY ใน 1H69 ในขณะที่ Revenue Intensity เพิ่มขึ้น 28.0% YoY เทียบกับ 6.6% YoY ของผู้ป่วยรวม จากผู้ป่วยที่มีอาการรุนแรงและโรคร่วมหลายประเภทซึ่งต้องใช้แพทย์หลายสาขาและมีระยะเวลาพักรักษาตัวยาว ซึ่งผลักดันรายได้เฉลี่ยต่อการเข้ารับบริการ สำหรับ 2H69-70 คาดว่าลักษณะของเคสที่เข้ารับการรักษาจะช่วยรักษารายได้ต่อการเข้ารับบริการของผู้ป่วยตะวันออกกลางไว้ในระดับสูง ในขณะที่การฟื้นตัวของจำนวนผู้ป่วยและการเพิ่มผู้ป่วยจากช่องทางภาครัฐคาดว่าจะมีบทบาทมากขึ้นต่อการเติบโตของรายได้

การขยายฐานผู้ป่วยที่ได้รับการสนับสนุนค่ารักษาจากภาครัฐคาดว่าจะยังเป็นอีกแรงขับเคลื่อนสำคัญของตะวันออกกลาง โดยโครงสร้างผู้ป่วยตะวันออกกลางของ BH มีสัดส่วน Government Guarantee of Payment ราว 75% และ Self-pay ราว 25% และการกลับมาของช่องทางส่งต่อจาก UAE ในช่วงที่ผ่านมาได้ช่วยให้รายได้ฟื้นจากการหดตัว 27.6% YoY ในปี 2567 เป็นเติบโต 29.4% YoY ใน 4Q68 และ 11.6% YoY ใน 1H69 ในขณะที่คูเวต อิรัก และซาอุดีอาระเบียยังมีโอกาสเพิ่มฐานผู้ป่วยภาครัฐจากระดับปัจจุบัน

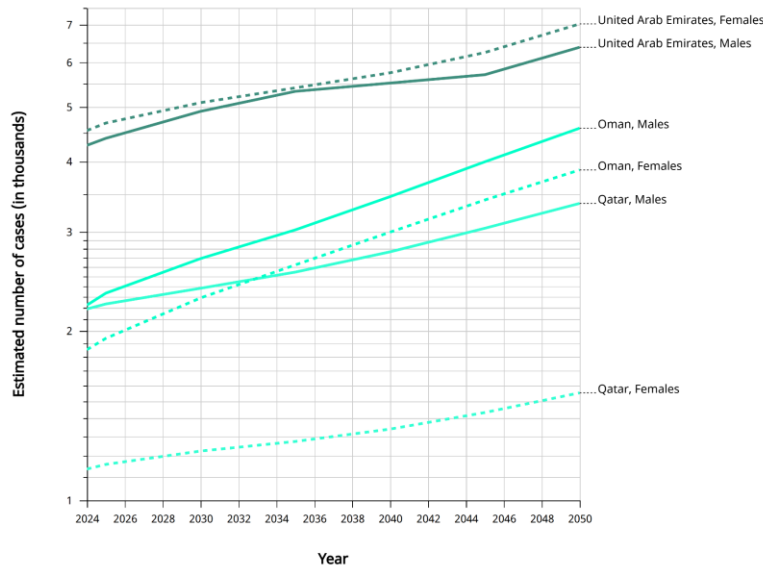
- ❖ **คูเวต:** การกระทบยอดบัญชีค้างเดิมเสร็จสิ้นแล้ว และกระบวนการฟื้น Treatment Abroad Program อยู่ในขั้นตอนคัดเลือกโรงพยาบาล โดยจำนวนโรงพยาบาลในไทยคาดว่าจะลดลงจากเดิม 17 แห่งเหลือเพียงราว 2-3 แห่ง ขณะที่ BH เริ่มรับผู้ป่วยบางส่วนที่มีการรับประกันค่าใช้จ่ายแล้ว หาก BH ได้รับเลือกและโครงการส่งผู้ป่วยกลับมาดำเนินงาน คาดว่าคูเวตจะสร้าง upside ต่อรายได้ตะวันออกกลางได้สูง เนื่องจากรายได้ปัจจุบันอยู่ต่ำกว่า 200 ล้านบาทต่อปี เทียบกับระดับในอดีตราว 1.3 พันล้านบาท หรือมีช่องว่างจากฐานปัจจุบันราว 1.1 พันล้านบาท
- ❖ **ในประเทศไทย** โดยมีข้อตกลง Guarantee of Payment กับภาครัฐที่ลงนามแล้ว และคณะรัฐมนตรีไทยได้เห็นชอบการเปิดสถานเอกอัครราชทูตอิรักประจำประเทศไทยเมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2569 เมื่อสถานทูตสามารถกลับมาดำเนินงานและกระบวนการรับรองการชำระเงินพร้อมใช้งาน คาดว่าจะเปิดทางให้ Treatment Abroad Program ซึ่งปัจจุบันส่งผู้ป่วยไปยังอินเดีย UAE และประเทศตะวันตก สามารถเพิ่มกรุงเทพฯ เป็นจุดหมายปลายทางได้ โดยยังไม่สามารถกำหนดช่วงเวลาผู้ป่วยจะเริ่มเข้ามาอย่างมีนัยสำคัญได้ในปัจจุบัน
- ❖ **ซาอุดีอาระเบีย:** คาดว่าจะเป็นโอกาสในระยะยาว โดยความร่วมมือด้านสาธารณสุขระหว่างไทยและซาอุดีอาระเบียที่เริ่มหารือตั้งแต่ปี 2565 ยังรอความคืบหน้าของการเจรจาระหว่างภาครัฐ หากข้อตกลงดังกล่าวมีความคืบหน้า คาดว่าจะเพิ่มช่องทางส่งต่อผู้ป่วยที่ได้รับการสนับสนุนค่ารักษาจากภาครัฐเพิ่มเติมจากฐานปัจจุบัน ซึ่งส่วนใหญ่ยังประกอบด้วยผู้ป่วย Self-pay นักท่องเที่ยวที่ต้องเข้ารับการรักษาระหว่างเดินทาง และผู้ป่วยที่ได้รับ Guarantee of Payment ในบางส่วน

หากช่องทางเหล่านี้มีความคืบหน้า คาดว่าจะช่วยขยายฐานรายได้จากผู้ป่วยตะวันออกกลางที่ได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐ กระจายแหล่ง Referral ออกจากตลาดหลักเดิม และเพิ่มจำนวนผู้ป่วยเคสซับซ้อนที่มี Revenue Intensity สูงเข้าสู่ศูนย์เฉพาะทางของ BH

นอกจากนี้ ความต้องการรักษาโรคมะเร็งจากตะวันออกกลางคาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องในระยะยาว โดยเฉพาะโรคมะเร็ง ซึ่งกาตาร์ UAE และโอมานรวมกันมีผู้ป่วยรายใหม่มากกว่า 16,000 รายต่อปี และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นราว 27,000 รายภายในปี 2593 หรือเติบโตเฉลี่ยราว 2% ต่อปี ขณะเดียวกัน ความสามารถในการใช้จ่ายด้านสุขภาพยังอยู่ในระดับสูง โดยงบประมาณด้านสาธารณสุขของกาตาร์ในปี 2569 เพิ่มขึ้นราว 15% เป็น 2.54 หมื่นล้านริยัลจาก 2.20 หมื่นล้านริยัลกาตาร์ในปี 2568 คาดว่าการเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยโรคมะเร็งควบคู่กับการใช้จ่ายด้านสุขภาพจะสนับสนุนความต้องการรักษาขั้นสูงในต่างประเทศ และช่วยรักษาความสำคัญของตะวันออกกลางต่อฐานผู้ป่วยของ BH ในระยะยาว

Figure 12: Estimated Number of New Qatar, Oman, & UAE Cancer Cases

Estimated number of new cases from 2024 to 2050, Males and Females, age [0-85+]
All cancers



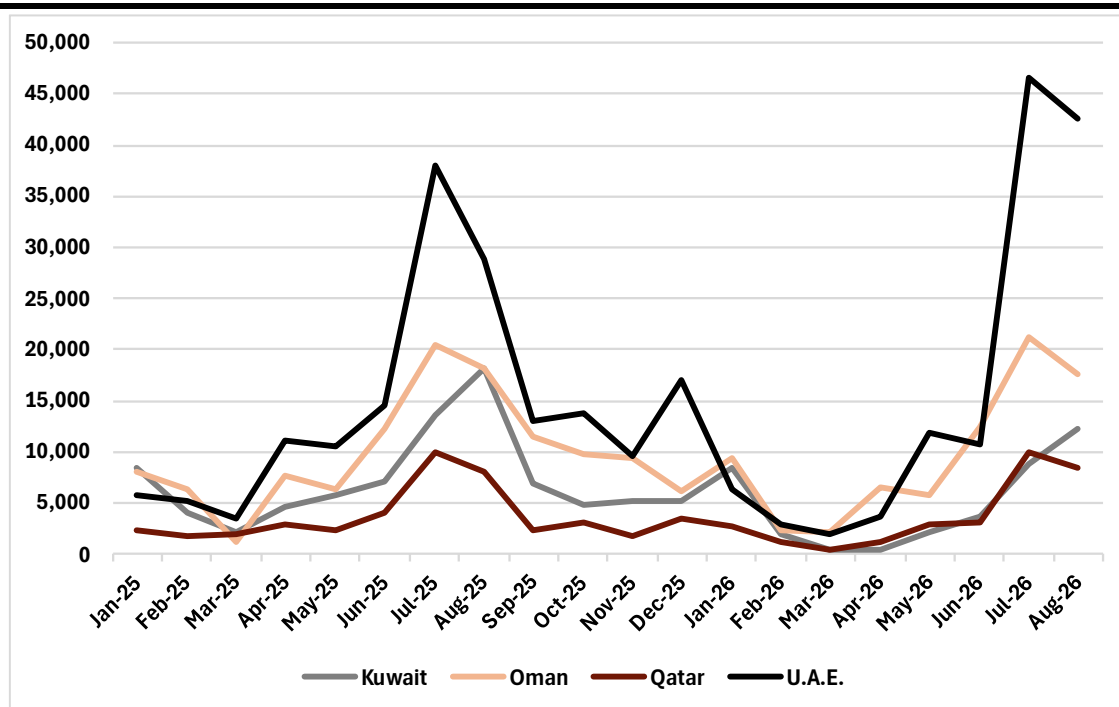
Cancer Tomorrow | IARC - <https://gco.iarc.who.int/tomorrow>
Data version : Globocan 2024
© All Rights Reserved 2026



Source: Global Cancer Observatory

จำนวนผู้ป่วยตะวันออกกลางคาดว่าจะทยอยฟื้นตัวในช่วง 2H69 ต่อเนื่องถึงต้นปี 2570 ตามการเดินทางมายังประเทศไทยที่ปรับตัวดีขึ้น โดยจำนวนนักเดินทางจากตะวันออกกลางเพิ่มขึ้น 8.6% YoY ในเดือนกรกฎาคม 2569 หลังอ่อนตัวในช่วงส่วนใหญ่ของ 1H69 ขณะที่กำลังการบินระหว่างอ่าวอาหรับและกรุงเทพฯ เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง flydubai เพิ่มเส้นทางดูไบ-ดอนเมืองเป็นวันละ 2 เที่ยวบินตั้งแต่วันที่ 18 กรกฎาคม ขณะที่ Etihad มีกำหนดนำ A380 มาให้บริการทุกวันในเส้นทางอาบูดาบี-กรุงเทพฯ ตั้งแต่วันที่ 25 ตุลาคม และมีตารางบินรวม 4 เที่ยวบินต่อวันในฤดูหนาว ส่วน Qatar Airways มีแผนใช้ A380 ให้บริการสูงสุด 18 เที่ยวบินต่อสัปดาห์ในช่วงพีคของฤดูหนาวปี 2569/70 การเพิ่มความสามารถในการเดินทางดังกล่าวคาดว่าจะช่วยลดข้อจำกัดด้านการเชื่อมต่อและสนับสนุนการฟื้นตัวของปริมาณผู้ป่วยหลังผลกระทบจาก Ramadan และความขัดแย้งในช่วง 1H69

Figure 13: Number of Tourist Arrivals

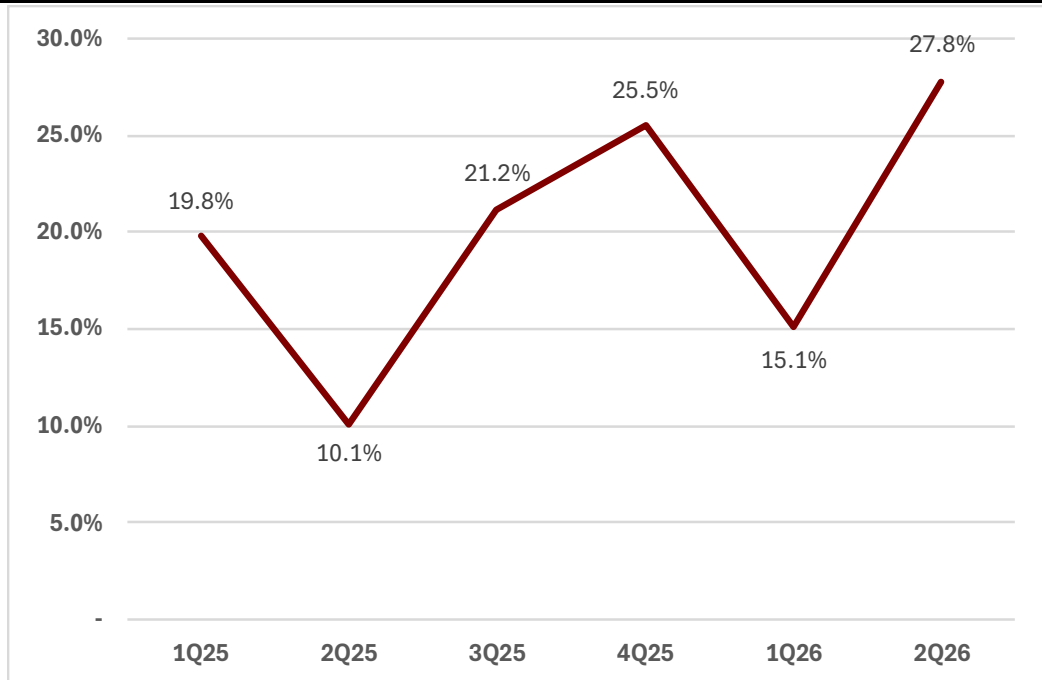


Source: MOTS

คาดผู้ป่วย เมียนมา และบังกลาเทศ จะเป็นแรงผลักดัน BH นอกเหนือจากผู้ป่วยชาวตะวันออกกลาง

นอกเหนือจากตะวันออกกลาง คาดว่าเมียนมาและบังกลาเทศจะเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของการเติบโตจากผู้ป่วยต่างชาติในช่วง 2H69-70 โดยเมียนมาคาดว่าจะยังเติบโตจากฐานที่สูงผ่านฐานผู้ป่วยเดิมและเครือข่ายในประเทศที่ยาวตัว คลินิกในย่างกุ้งและช่องทางส่งต่อในประเทศคาดว่าจะช่วยเพิ่มการเข้าถึงผู้ป่วย การประเมินเบื้องต้น และการส่งต่อเคสที่ต้องการการรักษาเฉพาะทางมายังกรุงเทพฯ แนวโน้มดังกล่าวมีฐานสนับสนุนจากรายได้ผู้ป่วยเมียนมาที่เติบโต 27.8% YoY ใน 2Q69 และ 21.2% YoY ใน 1H69 รวมถึงรายได้ของ Bumrungrad Myanmar ที่เพิ่มขึ้นจาก 38 ล้านบาทในปี 2566 เป็น 73 ล้านบาทในปี 2568

Figure 14: Myanmar's Revenue Growth Trend (YoY)



Source: BH

สำหรับบังกลาเทศ คาดว่าการขยายเครือข่ายในประเทศจะช่วยให้การเติบโตกลับมาเร่งขึ้นในปี 2570 หลังรายได้เติบโต 8.9% YoY ใน 1H69 แม้ลดลง 4.4% YoY ใน 2Q69 จากความไม่แน่นอนทางการเมืองและข้อจำกัดด้านวีซ่า ซึ่งเริ่มคลี่คลายภายในไตรมาส 4 ที่คาดว่าจะเริ่มดำเนินงานในช่วงปลายปี 2569 จะต่อยอดรูปแบบการเข้าถึงผู้ป่วยที่ใช้ในเมียนมา โดยทำหน้าที่เป็นจุดประเมินเบื้องต้นและเชื่อมต่อกับแพทย์ในกรุงเทพฯ ควบคู่กับการขยายสำนักงานส่งต่อและศูนย์ข้อมูลไปยังเมือง Tier 2 และ Tier 3 รวมถึงการขึ้นทะเบียนชั่วคราวกับ Bangladesh Medical and Dental Council เพื่อให้แพทย์จากกรุงเทพฯ สามารถเดินทางไปให้บริการเฉพาะทางเป็นระยะ คาดว่าช่องทางเหล่านี้จะช่วยขยายฐานผู้ป่วยและการส่งต่อเคสซับซ้อนมายังกรุงเทพฯ ในปี 2570 โดยรายได้จากบังกลาเทศมีแนวโน้มแตะราว 1 พันล้านบาทในปี 2569 และฐานผู้ป่วยเกือบทั้งหมดเป็น Self-pay

อย่างไรก็ตาม คาดว่ากัมพูชาจะยังเป็นแรงกดดันต่อรายได้ผู้ป่วยต่างชาติจากความขัดแย้งระหว่าง ไทย-กัมพูชา โดยรายได้ลดลงเหลือ 69 ล้านบาทใน 2Q69 เทียบกับฐานในอดีตที่เคยสูงกว่า 1 พันล้านบาทต่อปี และการเดินทางเพื่อเข้ารับการรักษาคาดว่าจะยังถูกจำกัดจนกว่าความสัมพันธ์ระหว่างสองประเทศจะปรับตัวดีขึ้น ผลกระทบดังกล่าวมีแนวโน้มบดบังการเติบโตจากตลาดต่างชาติอื่นบางส่วน โดยใน 2Q69 รายได้ผู้ป่วยต่างชาติหากไม่รวมกัมพูชาเติบโต 10.6% YoY เทียบกับรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่รายงานเติบโต 7.1% YoY

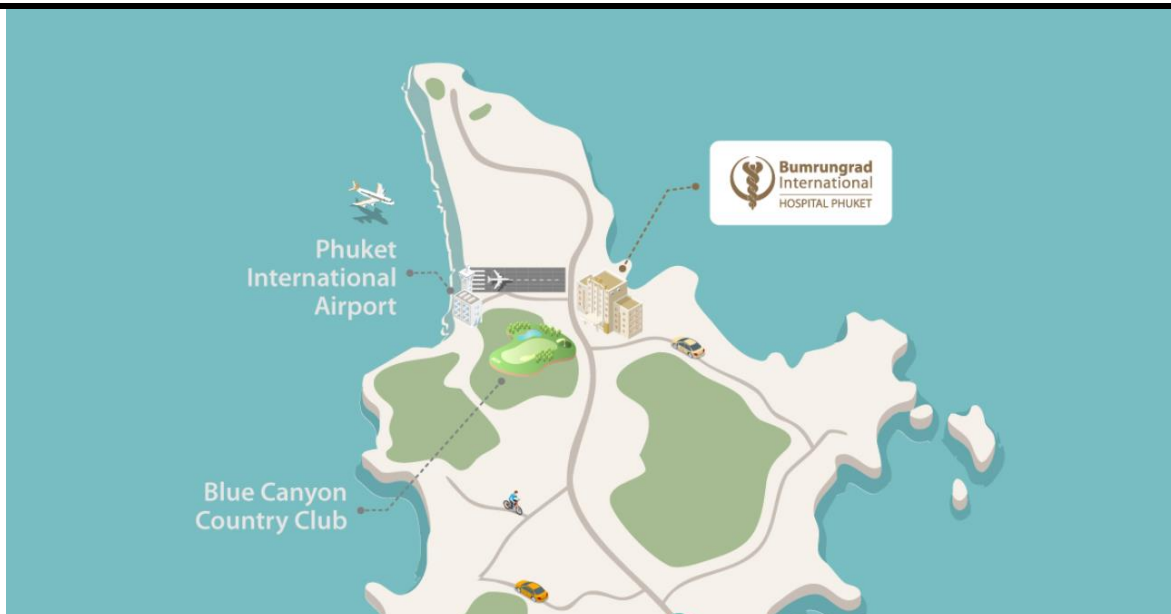
การลงทุนเพิ่มกำลังรองรับเคสซับซ้อนและสร้างฐานรายได้ใหม่

คาดว่า Bumrungrad International Hospital Phuket (BIH Phuket) จะเป็นโครงการที่มีผลต่อการเติบโตของ BH มากที่สุดในช่วงหลายปีข้างหน้า โดยมีกำหนด Soft Launch ใน 3Q70 ในฐานะโรงพยาบาลแห่งแรกของ BH ในประเทศไทยที่อยู่นอกกรุงเทพฯ และจะเปิดตลาดใหม่ทั้งผู้ป่วยในภาคใต้ ชาวต่างชาติที่พำนักในพื้นที่ และนักท่องเที่ยวต่างชาติ โครงการนี้มีมูลค่าลงทุนมากกว่า 4.3 พันล้านบาท. และวางแผนรองรับทั้งหมด 212 เตียง แบ่งเป็น Phase 1 จำนวน 120 เตียงในช่วงปีที่ 1-5 และเพิ่มอีก 92 เตียงในช่วงปีที่ 6-10 โดยในช่วง Soft Launch คาดว่าจะเริ่มเปิดใช้งานราว 50 เตียง ก่อนทยอยเพิ่มกำลังรองรับครั้งละประมาณ 50 เตียงตามระดับการใช้บริการ ซึ่งคาดว่าจะช่วยจำกัดต้นทุนในช่วงเริ่มต้นและทำให้การเพิ่ม capacity สอดคล้องกับการเติบโตของรายได้มากขึ้น

โรงพยาบาลภูเก็ตคาดว่าจะเพิ่มทั้งฐานรายได้ใหม่และขยายพื้นที่ให้บริการของ BH ไปยังตลาดที่เดิมต้องพึ่งพา Campus กรุงเทพฯ โดยจะวางตำแหน่งเป็นโรงพยาบาลทุติยภูมิระดับพรีเมียมและให้บริการเฉพาะทาง ครอบคลุมบริการฉุกเฉินและวิกฤต กระดูกสันหลังและออร์โธปิดิกส์ โรคหัวใจ สุขภาพสตรี เวชศาสตร์ฟื้นฟู และ Wellness ในขณะที่เคสที่มีความซับซ้อนสูงจะส่งต่อมายังกรุงเทพฯ ภายใต้โมเดล Hub-and-Spoke กลุ่มเป้าหมายคาดว่าจะครอบคลุมผู้ป่วยในพื้นที่และชาวต่างชาติ รวมถึงนักท่องเที่ยวจากรัสเซีย จีน และอินเดีย ในขณะที่ฐานนักท่องเที่ยวชาวออสเตรเลียสามารถเป็นอีกช่องทางในการเพิ่มผู้ป่วยต่างชาติเมื่อโรงพยาบาลเปิดให้บริการ

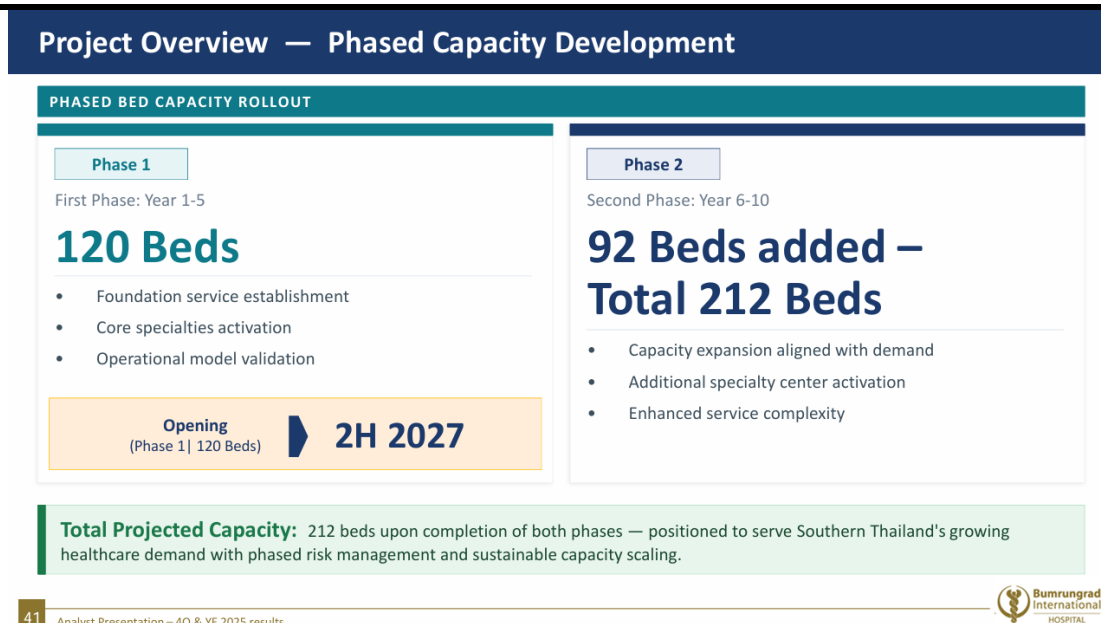
โครงสร้างต้นทุนในช่วง Ramp-up คาดว่าจะได้รับการสนับสนุนจากการใช้ทรัพยากรร่วมกับกรุงเทพฯ โดยแพทย์บางส่วนจะให้บริการในรูปแบบ Group Practice ร่วมกับการสรรหาแพทย์และบุคลากรในพื้นที่ ในขณะที่ IT การเงิน Contact Center และงานสนับสนุนบางส่วนจะยังรวมศูนย์อยู่ที่กรุงเทพฯ เพื่อลดการสร้างต้นทุนส่วนกลางซ้ำซ้อน ปัจจุบันจำนวนแพทย์ที่สมัครเข้าร่วมโครงการสูงกว่าความต้องการในช่วงเริ่มต้นแล้ว จึงช่วยลดความเสี่ยงด้านการจัดหาบุคลากรก่อนเปิดให้บริการ โครงการคาดว่าจะใช้กระแสเงินสดภายในเป็นแหล่งเงินทุนโดยไม่ก่อหนี้ ในขณะที่ต้นทุนคงที่ก่อนการ Ramp-up ของรายได้คาดว่าจะกดดันผลประกอบการในช่วงราว 12-18 เดือนแรก ก่อนที่การเพิ่มจำนวนเตียงและระดับการใช้บริการจะช่วยรองรับฐานต้นทุนได้มากขึ้น

Figure 15: BHI Phuket Location



Source: BH

Figure 16: BHI Phuket Project Overview



Source: BH

โครงการ Bumrungrad Oncology Institute และชอย 1 คาดช่วยขยายกำลังรองรับในกรุงเทพฯ

นอกเหนือจากภูเก็ต คาดว่า Bumrungrad Oncology Institute และโครงการชอย 1 จะช่วยลดข้อจำกัดด้าน capacity ของ Campus กรุงเทพฯ และรองรับการเติบโตของบริการที่มีความซับซ้อนสูงในปี 2570 โดย Bumrungrad Oncology Institute จะรวมบริการมะเร็งสำหรับผู้ป่วยนอกไว้ในอาคารขนาด 4,947 ตร.ม. และเพิ่มจำนวนห้องตรวจด้านมะเร็งจาก 10 ห้องเป็น 23 ห้อง รวมถึงห้องให้ยาเคมีบำบัดจาก 18 ห้องเป็น 30 ห้อง พร้อมรวม Breast Center และบริการตรวจภาพเต้านมเข้าสู่เส้นทางการรักษาเดียวกัน การย้ายบริการมะเร็งสำหรับผู้ป่วยนอกออกจากอาคารหลักคาดว่าจะเพิ่ม capacity ของ Oncology โดยตรงและคืนพื้นที่เดิมให้สาขาการรักษาอื่นสามารถขยายบริการได้เพิ่มเติม

ในขณะเดียวกัน โครงการชอย 1 คาดว่าจะเพิ่มเตียงผู้ป่วยในอีก 59 เตียง โดยเน้นรองรับผู้ป่วยศัลยกรรม พร้อมอาคารสำหรับคลินิกและบริการทางการแพทย์เพิ่มเติม ทั้งโครงการชอย 1 และ Bumrungrad Oncology Institute คาดว่าจะแล้วเสร็จในปี 2570 และใช้กระแสเงินสดอิสระเป็นแหล่งเงินทุน เมื่อเปิดใช้งาน คาดว่าทั้งสองโครงการจะเพิ่มกำลังรองรับด้านศัลยกรรมผู้ป่วยในและมะเร็งผู้ป่วยนอก พร้อมสร้างพื้นที่เพิ่มเติมสำหรับการขยายสาขาการรักษาอื่นภายใน Campus เดิม

การลงทุนด้านการแพทย์และดิจิทัลคาดว่าจะช่วยยกระดับศักยภาพของแพลตฟอร์มในกรุงเทพฯ

BH ยังคงขยายขีดความสามารถด้านการแพทย์และดิจิทัลของแพลตฟอร์มในกรุงเทพฯ ผ่านแผนพัฒนาปี 2569 โดยแผนลงทุนอุปกรณ์ทางการแพทย์ครอบคลุมทั้ง Pulsed-Field Ablation, Vacuum-Assisted Excision และ Multi-Organ Cryotherapy ในขณะที่แผนด้านดิจิทัลอยู่ระหว่างนำแพลตฟอร์ม imaging ทางแพทย์แบบ Vendor-Neutral มาใช้ ซึ่งคาดว่าจะสามารถเข้าถึงแอปพลิเคชัน AI มากกว่า 250 รายการจากผู้ให้บริการกว่า 85 ราย ควบคู่กับการยกระดับบริการสำหรับผู้ป่วยต่างชาติสู่ระบบดิจิทัลและการผสาน AI เข้ากับระบบสารสนเทศของโรงพยาบาล การพัฒนาเหล่านี้คาดว่าจะช่วยขยายขอบเขตและความซับซ้อนของเคสที่ BH สามารถให้การรักษาได้ ปรับปรุงกระบวนการวินิจฉัยและการรักษา เพิ่มผลผลิตของบุคลากรทางการแพทย์และกำลังรองรับผู้ป่วยตลอดจนเสริมศักยภาพของ BH ในการดูแลผู้ป่วยที่มีความซับซ้อนสูง

Figure 17: BH's 2026 Technological Advancement

In 2026 Bumrungrad is continuing this journey



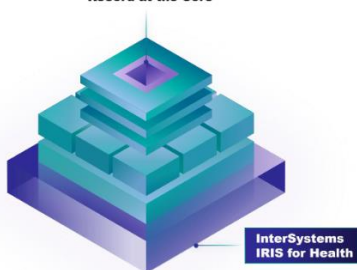
56 Analyst Presentation – 4Q & YE 2025 results



2026 initiative: Fully integrate AI in our Hospital Information System



AI-enhanced Patient Record at the Core



InterSystems IRIS for Health

We are integrating **AI directly in our Hospital Information System** – used by all clinical staff (over 5,500+ users)

Features securely available, in a patient context:

- Natural language **navigation of records**
- Clinician-specific **summaries**
- AI drafted **orders and documentation**
- Ambient recording**, in any language

Patient privacy & data protection, record integrity & accuracy, and human-in-the-loop are paramount in this deployment

59 Analyst Presentation – 4Q & YE 2025 results

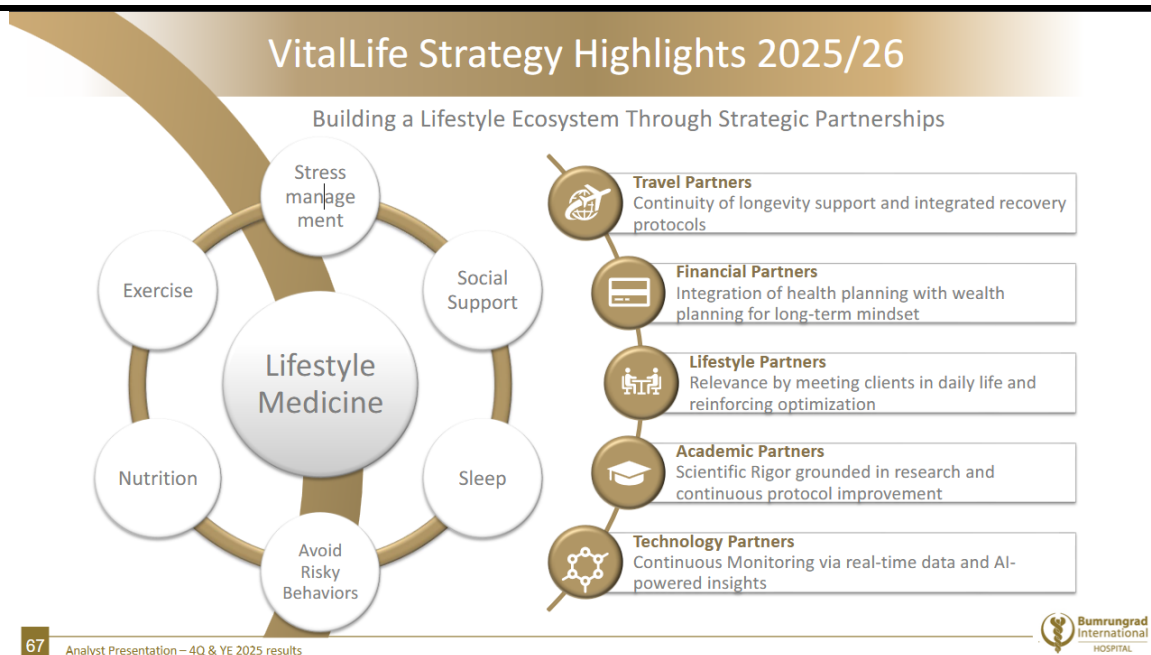


Source: BH

VitalLife คาดว่าจะช่วยขยายช่องทางเข้าสู่บริการสุขภาพของ BH ผ่านความร่วมมือกับพันธมิตร

VitalLife คาดว่าจะขยายบทบาทจากบริการเวชศาสตร์ป้องกัน Wellness และ Longevity ไปสู่การเป็นช่องทางเข้าถึงลูกค้าของ BH ผ่านความร่วมมือกับพันธมิตรในกลุ่มการท่องเที่ยวและอสังหาริมทรัพย์ บริการทางการเงิน Lifestyle สถาบันการศึกษา และ เทคโนโลยี โดยพันธมิตรจะช่วยเปิดช่องทางเข้าถึงฐานลูกค้า ในขณะที่ VitalLife ให้บริการประเมินสุขภาพและการดูแลเฉพาะบุคคล และแพลตฟอร์มทางการแพทย์ของ BH รองรับบริการวินิจฉัยหรือรักษาเพิ่มเติมเมื่อจำเป็น โมเดลดังกล่าวคาดว่าจะช่วยให้ BH เข้าถึงลูกค้าก่อนเกิดความต้องการรักษา เพิ่มความต่อเนื่องของความสัมพันธ์ด้านสุขภาพ และสร้างช่องทางส่งต่อเข้าสู่บริการทางการแพทย์ในระยะยาว นอกจากนี้ โอกาสขยาย VitalLife ในต่างประเทศ 3 โครงการอยู่ระหว่างการประเมิน และคาดว่าจะมีรายละเอียดเพิ่มเติมภายในสิ้น 3Q69

Figure 18: Vita Life Strategy Highlights



Service Innovation & Differentiation

VitalLife V Level

15th Floor, Building C



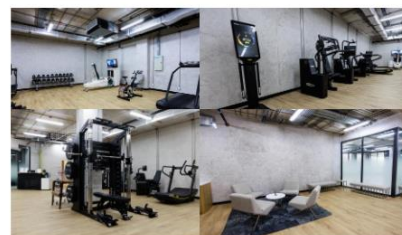
Services

- IV Treatment
12 IV treatment recliners (seating chairs)
4 dedicated treatment beds
- Apheresis (2 Machines)



VitalLife Longevity Fitness

Sukhumvit, Soi 1



Services

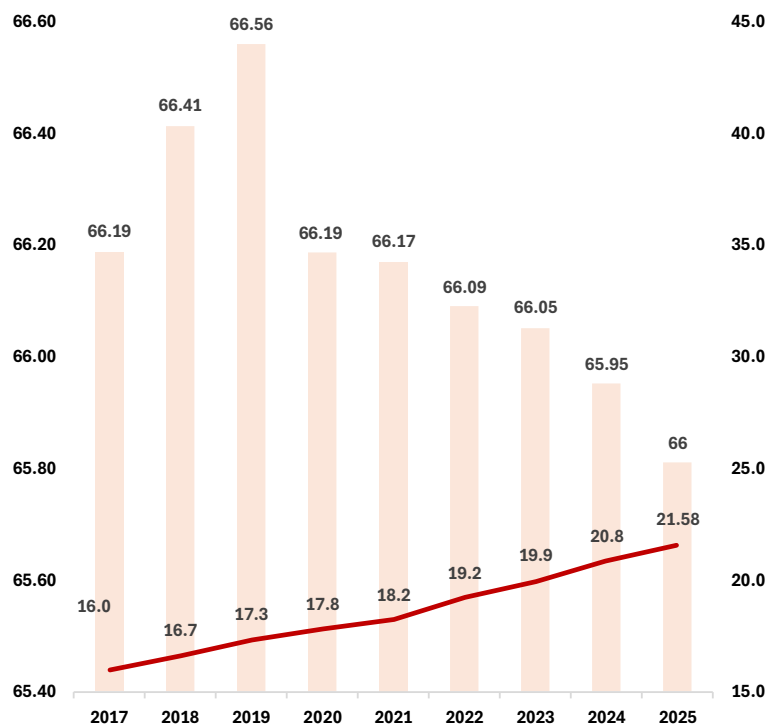
- Functional Assessment Tools
- Aerobic Machine (e.g. Skillmill)
- BioStrength Machines
- DD Robotec

แนวโน้มการเติบโตของผู้ป่วยชาวไทย

คาดว่าจะรายได้จากผู้ป่วยไทยจะยังคงอ่อนตัวในช่วง 2H69 จากการเติบโตของกำลังซื้อภาคครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับจำกัดและอุปสงค์จากผู้ป่วยที่ชำระค่ารักษาด้วยตนเองที่ยังอ่อนแอ โดยเศรษฐกิจไทยปี 2569 คาดว่าจะเติบโต 2.5% เทียบกับ 2.4% ในปี 2568 ในขณะที่การบริโภคภาคเอกชนที่แท้จริงคาดว่าจะเติบโต 2.7% ไกล่เคียงกับปี 2568 และหนี้ครัวเรือนยังอยู่ในระดับสูงที่ 85.9% ของ GDP ใน 1Q69 ภาวะดังกล่าวอาจทำให้เกิดพฤติกรรมชะลอการรักษาที่ไม่เร่งด่วน หันไปใช้โรงพยาบาลรัฐหรือโรงพยาบาลระดับรอง หรือ ทำให้การเปลี่ยนจาก Self-pay ไปสู่การใช้ประกันดำเนินต่อเนื่อง หลังรายได้ผู้ป่วยไทยลดลง 2.9% YoY ใน 1H69 และ 2.2% YoY ใน 2Q69 ในขณะที่รายได้จากประกันในประเทศเพิ่มขึ้น 6.2% YoY และ 8.4% YoY ตามลำดับ คาดว่าการฟื้นตัวของกำลังซื้อภาคครัวเรือนในระยะต่อไปจะช่วยสนับสนุนการกลับมาของ Self-pay และการรักษาที่สามารถเลือกช่วงเวลาได้มากขึ้น แต่แนวโน้มรายได้ผู้ป่วยไทยในระยะใกล้ยังมีโอกาสเติบโตต่ำกว่าผู้ป่วยต่างชาติ

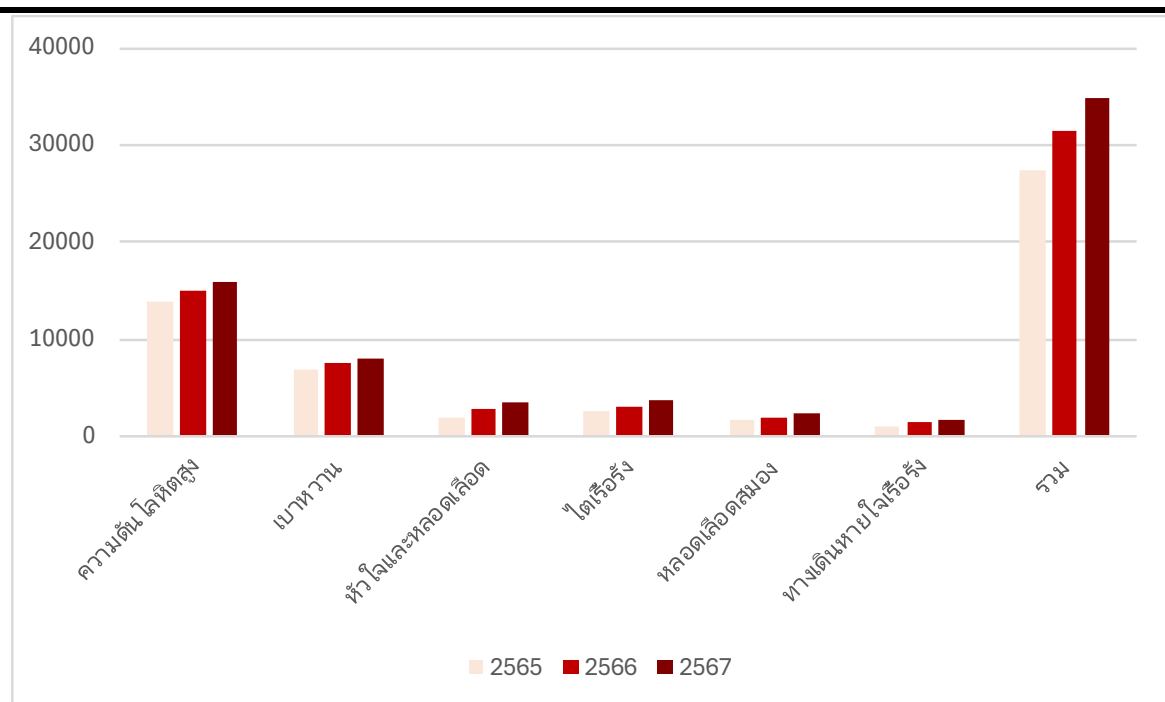
อย่างไรก็ตาม ในระยะยาวความต้องการบริการเฉพาะทางและการรักษาโรคซับซ้อนของผู้ป่วยไทยคาดว่าจะเพิ่มขึ้นตามการเข้าสู่สังคมสูงวัยและภาระโรคเรื้อรังที่สูงขึ้น โดยประชากรอายุ 60 ปีขึ้นไปคิดเป็นประมาณ 21.6% ของประชากรไทยในปี 2568 และยังคงมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ในขณะที่อัตราการเจ็บป่วยของโรคไม่ติดต่อเรื้อรัง (NCD) 6 กลุ่มสำคัญเพิ่มขึ้นเฉลี่ยราว 12.7% ต่อปีในช่วงปี 2565-67 นอกจากนี้ จำนวนผู้ป่วยมะเร็งรายใหม่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยเฉลี่ยราว 1.1% ต่อปีในช่วงปี 2568-93 สู่ประมาณ 237,800 รายในปี 2593 หรือสูงกว่าปี 2568 ราว 32% การเพิ่มขึ้นของประชากรสูงอายุ โรคเรื้อรัง และโรคเมะเร็งคาดว่าจะขยายจำนวนผู้ป่วยที่ต้องพึ่งพาแพทย์เฉพาะทาง การวินิจฉัยขั้นสูง หัตถการเฉพาะทาง และการรักษาแบบสหสาขาวิชาชีพ ซึ่งจะช่วยขยายฐานความต้องการระยะยาวสำหรับบริการรักษาโรคซับซ้อนของ BH

Figure 19: Proportion of Senior Thai Citizens



Source: NSO

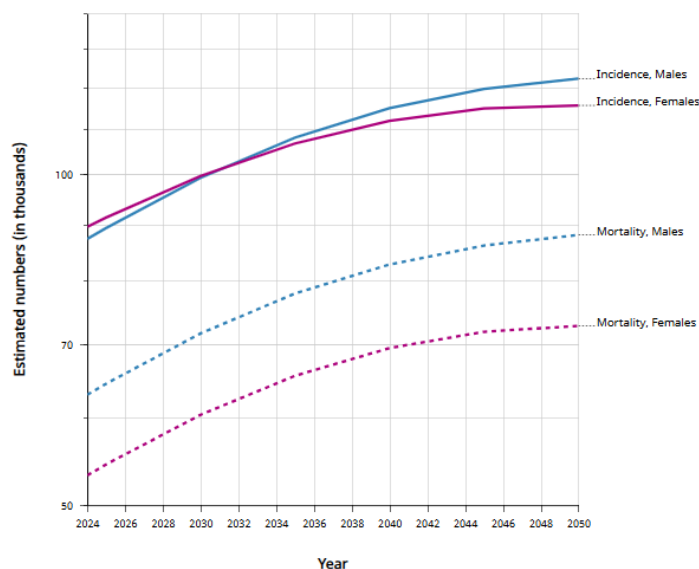
Figure 20: Thai NCDs Morbidity Rate Per 100,000 People



Source: HDC

Figure 21: Estimated Number of New Thai Cancer Cases

Estimated numbers from 2024 to 2050, Males and Females, age [0-85+]
All cancers



Cancer Tomorrow | IARC - <https://gco.iarc.who.int/tomorrow>
Data version : Globocan 2024
© All Rights Reserved 2026



Source: Global Cancer Observatory

ประเมินมูลค่า BH ปี 2569 ที่ 217.00 บาท/หุ้น

เราเริ่มคำแนะนำด้วย “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2570 เท่ากับ 217.00 บาท อิงวิธี DCF ที่ WACC 8.1% และ Terminal Growth 3.0% เพื่อสะท้อนแนวโน้มการเติบโตของรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติ โดยมีตะวันออกกลางเป็นแรงขับเคลื่อนหลักพร้อมกับเมียนมาและบังกลาเทศ ขณะที่ BIH Phuket คาดว่าจะเปิด Growth Platform ใหม่ตั้งแต่ 3Q70 และการขยาย Bumrungrad Oncology Institute โครงการชอย 1 รวมถึงการลงทุนด้านการแพทย์และดิจิทัลคาดว่าจะเพิ่มกำลังรองรับและศักยภาพการรักษาของ Campus กรุงเทพฯ ในระยะถัดไป ประกอบกับฐานะการเงินที่แข็งแกร่งและความสามารถในการลงทุนโครงการขยายธุรกิจด้วยกระแสเงินสดภายใน ช่วยรองรับการเติบโตโดยไม่เพิ่มภาระหนี้ย่างมีนัยสำคัญ

Table 1: Peer Companies

Peer Companies	Share Price	Market Cap	Net Income 2025	EV / EBITDA 2026 x	P / E Ratio 2026 x	ROE 2026 (%)	EPS Growth 2026 (%)	Divd Yield 2026 (%)
BDMS TB Equity	20.00	317,840	15,848	11.9x	19.5x	15.26	8.67	3.75
BCH TB Equity	11.10	27,681	1,316	20.3x	21.6x	9.53	4.04	4.05
CHG TB Equity	1.56	17,160	929	16.1x	16.8x	12.35	13.30	4.49
RAM TB Equity	17.70	21,240	2,798	15.5x	16.0x	6.80	-51.21	0.56
PR9 TB Equity	19.60	15,411	823	16.8x	18.4x	13.78	11.43	2.55
Average				16.10	18.44	11.54	-2.75	3.08
BH TB Equity	198.50	157,815	7,576	14.4x	21.0x	25.12	6.22	2.54

Source: Bloomberg & Aira Research

สมมติฐานหลักในการประมาณการ (Key Forecast Assumptions)

Table 2: key Assumptions

Key Assumptions	Unit	2026	2027	2028
IPD Revenue per Day Growth	(%)	3.5%	3.0%	3.0%
OPD Revenue per Patient Growth	(%)	2.0%	2.0%	2.0%
IPD ADC Growth	(%)	2.0%	2.0%	3.0%
OPD Patient Growth	(%)	0.0%	2.0%	2.0%
Gross margin	(%)	51.8%	51.5%	51.5%
SG&A/Sales	(%)	16.8%	17.1%	17.0%
Effective Tax Rate	(%)	19.0%	19.5%	20.0%

Source: Aira Research

Risk Factors

1. ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวในผู้ป่วยต่างชาติและการเดินทางข้ามประเทศ

รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติคิดเป็นราว 66% ของรายได้ผู้ป่วยทั้งหมด โดยตัววันออกกลางเป็นหนึ่งในตลาดสำคัญ ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ การปิดด่านฟ้า การลดเที่ยวบิน ข้อจำกัดด้านวีซ่า หรือเหตุการณ์ทางการเมืองในประเทศต้นทางอาจทำให้ผู้ป่วยเลื่อนหรือยกเลิกการเดินทาง และกระทบจำนวนผู้ป่วยจากตลาดหลัก โดยเฉพาะเคสซับซ้อนที่มีมูลค่าการรักษาสูง ซึ่งอาจส่งผลต่อกำไรมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของรายได้โดยรวม

2. ความเสี่ยงจากนโยบายส่งต่อผู้ป่วยและการเรียกเก็บเงินจากผู้จ่ายต่างประเทศ

ผู้ป่วยตัววันออกกลางส่วนใหญ่พึ่งพาระบบ Guarantee of Payment และโครงการ Treatment Abroad ของภาครัฐ การเปลี่ยนแปลงโควตา Empanelment โรงพยาบาลปลายทาง กระบวนการอนุมัติ หรือเงื่อนไขการส่งต่ออาจกระทบจำนวนผู้ป่วยและรายได้ ขณะที่ระยะเวลาตรวจสอบเอกสารและชำระเงินที่ยาวขึ้นอาจทำให้ลูกค้าเกิดความไม่พอใจและต้องการเงินคืนหรือเงินเพิ่มสูงขึ้น รวมถึงเพิ่มความเสี่ยงจากการตั้งสำรองหรือการต่อรองยอดชำระ

3. ความเสี่ยงจากการแข่งขันในตลาด Healthcare และ Medical Tourism

โรงพยาบาลในไทยและต่างประเทศยังคงลงทุนเพิ่มความเชี่ยวชาญเฉพาะทาง เทคโนโลยีทางการแพทย์ เครือข่ายส่งต่อ และบริการสำหรับผู้ป่วยต่างชาติ ขณะที่ประเทศคู่แข่ง เช่น อินเดีย มาเลเซีย และตุรกี สามารถแข่งขันด้านราคาได้ หากประเทศต้นทางเพิ่มศักยภาพในการรักษา โรงพยาบาลคู่แข่งได้รับ Empanelment เพิ่มขึ้น หรือสามารถรองรับเคสซับซ้อนได้มากขึ้น อาจทำให้ BH สูญเสียส่วนแบ่งตลาดหรือต้องเพิ่มส่วนลด ซึ่งจะกระทบทั้งการเติบโตของรายได้และอัตรากำไร

4. ความเสี่ยงจากกฎระเบียบ การควบคุมราคา และใบอนุญาต

ธุรกิจโรงพยาบาลอยู่ภายใต้กฎเกณฑ์ด้านใบอนุญาตสถานพยาบาล ยาและเวชภัณฑ์ เครื่องมือแพทย์ การโฆษณา การคุ้มครองผู้บริโภค และการกำกับราคาค่ารักษาพยาบาล หากภาครัฐเพิ่มข้อจำกัดในการปรับราคา ยา เวชภัณฑ์ หรือค่าบริการ หรือเพิ่มข้อกำหนดสำหรับการเปิดบริการและเทคโนโลยีใหม่ อาจจำกัดความสามารถในการส่งผ่านต้นทุน เพิ่มค่าใช้จ่ายด้านการปฏิบัติตามกฎ และชะลอการเปิดบริการใหม่

5. ความเสี่ยงจากอำนาจต่อรองของบริษัทประกันและผู้จ่ายเอกชน

บริษัทประกันสามารถต่อรองส่วนลด กำหนดวงเงิน ทบทวนความจำเป็นทางการแพทย์ กำหนดโรงพยาบาลในเครือข่าย หรือเพิ่มเงื่อนไขการอนุมัติการรักษา หากสัดส่วนผู้ป่วยที่ใช้ประกันเพิ่มขึ้นหรือผู้จ่ายมีอำนาจต่อรองสูงขึ้น อาจจำกัดทางเลือกของผู้ป่วย ลดรายได้สุทธิต่อเคส และกดดัน Contribution Margin โดยเฉพาะในตลาดผู้ป่วยไทยที่มีการเปลี่ยนจาก Self-pay ไปสู่การใช้ประกันมากขึ้น

6. ความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อของผู้ป่วยไทย

BH วางตำแหน่งในตลาดพรีเมียม ทำให้ผู้ป่วย Self-pay มีความอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อ หากรายได้และการใช้จ่ายของครัวเรือนเติบโตต่ำหรือภาระหนี้ยังอยู่ในระดับสูง ผู้ป่วยอาจเลื่อนการรักษาที่ไม่เร่งด่วนและหันไปใช้ประกันมากขึ้น ส่งผลให้รายได้จากผู้ป่วยไทยและสัดส่วนรายได้จาก Self-pay พ้นตัวช้ากว่าคาด

7. ความเสี่ยงจาก Case Mix, Utilization และ Operating Leverage

BH มีต้นทุนคงที่สูงและผลกำไรส่วนสำคัญขึ้นอยู่กับการใช้กำลังรองรับของโรงพยาบาลและสัดส่วนเคสซับซ้อน หากการเติบโตของจำนวนผู้ป่วยมาจากบริการผู้ป่วยนอกหรือเคสที่มีมูลค่าการรักษาค่าเป็นหลัก ในขณะที่การใช้เตียง ห้องผ่าตัด และบริการเฉพาะทางต่ำกว่าคาด รายได้อาจเติบโตโดยไม่ส่งผ่านเป็นกำไรในสัดส่วนเดียวกัน ส่งผลให้ EBITDA Margin และผลตอบแทนจากสินทรัพย์ต่ำกว่าคาด

8. ความเสี่ยงจากการดำเนินโครงการขยายธุรกิจและการ Ramp-up

BIH Phuket, Bumrungrad Oncology Institute และโครงการชอย 1 ต้องอาศัยการก่อสร้าง การติดตั้งเครื่องมือ การขออนุญาต และการเพิ่มกำลังรองรับตามแผน หากการเปิดโครงการล่าช้า งบลงทุนสูงขึ้น หรือจำนวนผู้ป่วยเพิ่มขึ้นช้ากว่าคาด อาจเลื่อนการรับรู้รายได้และลดผลตอบแทนจากเงินลงทุน โดยเฉพาะ BIH Phuket ซึ่งจะมีต้นทุนคงที่เกิดขึ้นตั้งแต่เริ่มเปิดบริการก่อนที่จำนวนผู้ป่วยและรายได้จะ Ramp-up เต็มที่

9. ความเสี่ยงจากการแข่งขันเพื่อดึงดูดและรักษาแพทย์เฉพาะทางและบุคลากรทางการแพทย์

ความสามารถในการรักษาเคสซับซ้อนของ BH ขึ้นอยู่กับแพทย์เฉพาะทาง พยาบาล และบุคลากรที่มีทักษะสูง ในขณะที่ตลาดแรงงานด้าน Healthcare มีการแข่งขันสูง หาก BH ไม่สามารถรักษาบุคลากรหลักหรือเพิ่มบุคลากรให้สอดคล้องกับการขยาย Capacity ในกรุงเทพฯ และภูเก็ตได้ กำลังการรักษาที่ใช้จริงอาจต่ำกว่าศักยภาพ ขณะที่การแข่งขันด้านค่าตอบแทนอาจทำให้ต้นทุนบุคลากรเพิ่มขึ้นเร็วกว่ารายได้

10. ความเสี่ยงจากเงินเพื่อของค่าจ้าง ยา เวชภัณฑ์ และต้นทุนทางการแพทย์

ต้นทุนบุคลากร ยา เวชภัณฑ์ วัสดุทางการแพทย์ และการบำรุงรักษาเทคโนโลยีมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามเงินเพื่อและความซับซ้อนของการรักษา ขณะที่ความผันผวนของ Supply Chain อาจเพิ่มทั้งต้นทุนและความเสี่ยงด้านการจัดหาวัสดุ หาก BH ไม่สามารถปรับราคา เพิ่มประสิทธิภาพ หรือบริหารต้นทุนให้ทันกับการเพิ่มขึ้นดังกล่าว Gross Margin และ EBITDA Margin อาจต่ำกว่าคาด โดยเฉพาะรายได้ที่อยู่ภายใต้สัญญาฉบับบริษัทประกันหรือผู้จ่ายรายใหญ่

11. ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

การแข็งค่าของเงินบาทอาจทำให้ค่ารักษาของ BH สูงขึ้นเมื่อเทียบเป็นสกุลเงินของผู้ป่วยต่างชาติและลดความสามารถในการแข่งขันด้านราคากับประเทศคู่แข่ง ขณะที่เงินบาทอ่อนค่าอาจเพิ่มต้นทุนนำเข้าเครื่องมือแพทย์ ยา และเวชภัณฑ์บางประเภท ส่งผลให้ความผันผวนของค่าเงินสามารถกระทบทั้ง Demand จากต่างประเทศและต้นทุนการให้บริการ

12. ความเสี่ยงจากคุณภาพการรักษา ความปลอดภัยของผู้ป่วย และชื่อเสียง

เหตุผิดพลาดทางการแพทย์ การติดเชื้อในโรงพยาบาล ผลการรักษาที่ต่ำกว่ามาตรฐาน หรือข้อพิพาทกับผู้ป่วยอาจนำไปสู่ค่าเสียหาย การดำเนินคดี และผลกระทบต่อชื่อเสียง ความเสี่ยงดังกล่าวมีความสำคัญต่อ BH เป็นพิเศษ เนื่องจากความสามารถในการรักษาระดับราคาพรีเมียมและดึงดูดผู้ป่วยที่เดินทางจากต่างประเทศขึ้นอยู่กับความเชื่อมั่นในคุณภาพ ความปลอดภัย และผลลัพธ์การรักษา

13. ความเสี่ยงด้าน Cybersecurity ข้อมูลผู้ป่วย และความต่อเนื่องของระบบ

BH พึ่งพาระบบสารสนเทศทางการแพทย์ Cloud Infrastructure และเทคโนโลยีดิจิทัลมากขึ้น รวมถึงการนำ AI มาใช้ในกระบวนการรักษา หากเกิด Ransomware การรั่วไหลของข้อมูล หรือระบบสำคัญหยุดทำงาน อาจรบกวนกระบวนการรักษาและการดำเนินงาน ก่อให้เกิดความรับผิดตามกฎหมาย และกระทบความเชื่อมั่นของผู้ป่วย โดยความเสี่ยงมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามระดับการเชื่อมต่อและการใช้ข้อมูลดิจิทัลที่สูงขึ้น

Financial Highlight

Income Statement :MB		2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue		25,634	25,134	26,086	27,445	29,472
Cost of Sales		(12,503)	(12,151)	(12,573)	(13,311)	(14,294)
Gross Profit		13,131	12,984	13,512	14,134	15,178
SG&A		(4,171)	(4,202)	(4,374)	(4,684)	(5,010)
Finance Cost		(8)	(7)	(7)	(7)	(7)
Net Profit		7,775	7,512	7,592	7,823	8,410
Balance Sheet : MB		2024	2025	2026F	2027F	2028F
Cash & Equivalents		3,259	7,595	8,829	11,567	15,071
Inventories		356	371	384	407	437
PP&E		12,740	13,658	15,654	16,665	17,284
Total Assets		32,653	36,459	39,205	43,213	47,717
A/P		3,574	3,841	3,975	4,208	4,519
Long-Term Debt		102	84	84	84	84
Total Liabilities		4,852	5,288	5,421	5,654	5,965
Paid-up Capital		795	795	795	795	795
Retained Earnings		26,167	29,577	32,190	35,965	40,158
Total Shareholders'Equity		27,801	31,171	33,783	37,559	41,752
Cash Flow Statement: MB		2024	2025	2026F	2027F	2028F
Cash flow from operations		8,851	8,518	8,693	9,120	9,786
Cash flow from investing		(5,195)	(97)	(2,480)	(2,335)	(2,065)
Cash flow from financing		(4,194)	(4,069)	(4,979)	(4,048)	(4,217)
Key Financial Ratio		2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross Profit Margin	(%)	51.2%	51.7%	51.8%	51.5%	51.5%
EBITDA Margin	(%)	40.0%	40.4%	39.7%	39.5%	39.7%
Interest Coverage Ratio	(x)	1102.4	1372.4	1390.8	1437.8	1546.2
Net Profit Margin	(%)	30.3%	29.9%	29.1%	28.5%	28.5%
D/E Ratio	(x)	0.17	0.17	0.16	0.15	0.14
ROA	(%)	23.8%	20.6%	19.4%	18.1%	17.6%
ROE	(%)	28.0%	24.1%	22.5%	20.8%	20.1%
Growth		2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue		1.3%	-2.0%	3.8%	5.2%	7.4%
Cost of Goods Sold		-3.0%	-2.8%	3.5%	5.9%	7.4%
SG&A		5.9%	-1.1%	4.1%	4.6%	7.4%
EBITDA		7.3%	-1.0%	1.9%	4.7%	7.7%
Net Profit		11.0%	-3.4%	1.1%	3.1%	7.5%
Per Share (Bt.)		2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS		9.78	9.45	9.55	9.84	10.58
BV		34.97	39.21	42.50	47.25	52.52
Dividend		5.00	5.00	5.05	5.21	5.60

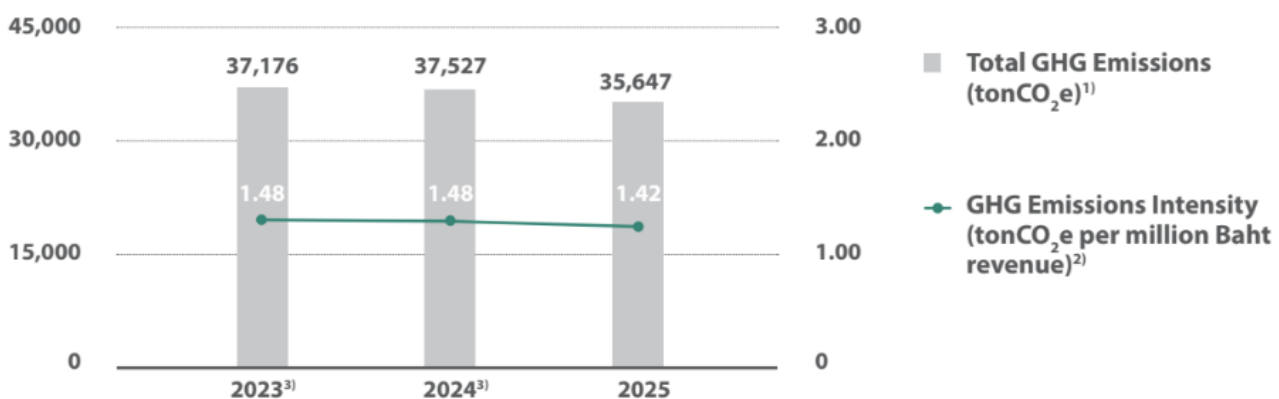
BH's ESG Details

BH ดำเนินงานด้าน ESG โดยบูรณาการความยั่งยืนเข้ากับการดำเนินธุรกิจโรงพยาบาล ทั้งด้านคุณภาพและความปลอดภัยของผู้ป่วย การพัฒนาบุคลากร การสนับสนุนชุมชน และการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม โดยด้านสิ่งแวดล้อม บริษัทตั้งเป้าหมาย Net Zero ภายในปี 2593 พร้อมดำเนินโครงการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน ติดตั้ง Solar Rooftop และบริหารจัดการน้ำและของเสีย ซึ่งในปี 2568 ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกรวมลดลงเหลือ 35,647 tCO₂e ขณะที่ปริมาณของเสียต่อรายได้และการใช้น้ำต่อรายได้ลดลง 11% และ 9% ตามลำดับเมื่อเทียบกับปีฐาน 2566 ด้านสังคม BH สนับสนุนการเข้าถึงบริการสุขภาพผ่านโครงการ R-SA Bumrungrad Mobile Clinic ซึ่งให้บริการ 22 ชุมชนและประชาชน 1,657 คนในปี 2568 รวมถึงโครงการรักษาใจไทยที่ให้การผ่าตัดหัวใจแก่เด็กด้อยโอกาสสะสม 829 ราย ขณะที่ด้านธรรมาภิบาล บริษัทได้รับ SET ESG Rating ระดับ A, MSCI ESG Rating ระดับ A, ได้รับคัดเลือกใน FTSE4Good Index Series และได้รับการประเมิน Corporate Governance Report ระดับ 5 ดาว สะท้อนการดำเนินธุรกิจที่ให้ความสำคัญกับคุณภาพการรักษา ผู้มีส่วนได้เสีย และการเติบโตอย่างยั่งยืน

Figure 22: Company ESG Details



Greenhouse Gas Emissions



Source: BH

Corporate Governance Rating (CG Score)



ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEB, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKL, BLA, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COMAN, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CPW, CRC, CRANE, CUSTOMS, DELTA, DEMCO, DMT, DRT, DREIT, DTAC (merged), DOHOME, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FORTH, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, HTECH, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IND, INET, INTUCH, IP, IRPC, ITCL, IVL, JMT, JR, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, M, MAJOR, MALEE, MASTER, MATI, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEX, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NYT, OCC, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PM, PR9, PRG, PRM, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, QH, Q-CON, QTC, RATCH, RBF, RS, RT, S, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SGP, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPCR, SPVI, SSC, SSOC, SST, STANLY, STARK (Note: status varies), STEC, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TFG, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOP, TIPH, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TQM, TRC, TRU, TRV, TRUE, TSC, TSE, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, WPH, XO, XPG, ZEN



2S, 7UP, ABM, ACE, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AIE, ALL, ALUPACK, AMANAH, AMARIN, APCs, AS, ASIAN, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BBGI, BEAUTY, BKD, BR, BROCK, BSBM, BTNC, CCET, CHARAN, CHOTI, CITY, CMR, COLOR, CPL, CPT, CRD, CSC, CSP, CV, D, DCON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FOCUS, FORTH, FSS, FTI, GIFT, GJS, GLOCON, GPI, GYT, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, INGRS, INSET, INSURE, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JUBILE, KASET, KCM, KCC, KWG, KYE, L&E, LALIN, LHK, LPH, LRH, LST, MANRIN, MATCH, MBAX, MDX, MENA, MJD, MODERN, MUD, NBC, NC, NEWS, NFC, NNCL, NUSA, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PLE, POST, PPM, PRAKIT, PRIN, PSG, PTECH, RAM, RCI, RIH, RP, RPC, RPH, RSP, SII, SABUY, SAM, SAREEL, SCI, SCP, SE, SENAJ, SFLEX, SFP, SKE, SKN, SLP, SMART, SMT, SORKON, SPA, SPC, SPACK, SPG, SQ, SR, SRICHA, SSP, STAR, STARK, SVI, TC, TCC, TCMC, TFD, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TMW, TNH, TNP, TPAC, TPOLY, TRITN, TRT, TVI, TVT, TYCN, UMS, UNIQ, UREKA, VARO, VIBHA, VPO, WAVE, WGE, WIN, WORK, WP, YGG, ZIGA



24CS, A5, AAI, AS, AU, B52, BGT, BTG, CH, CHIC, CI, CMAN, CPH, CWT, DHOUSE, DTCENT, EE, GABLE, GSC, HL, HTECH, JDF, JKN, K, KGEN, KWI, MEB, MILL, M-CHAI, MTW, NPK, NSL, NV, PHG, PICO, PIN, PK, PLE, PLT, PROEN, PROS, PROUD, PSH, READY, ROCK, RWI, SAFE, SANKO, SFLEX, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SMT, SOLAR, SPA, STECH, STOWER, SVT, TACC, TBN, TC, TCCC, TEAM, TGE, TGPRO, THMUI, TKC, TLI, TMC, TMD, TMW, TRV, TVT, UBIS, UMI, UMS, VIBHA, WARRIX, WFX, WIJK, WIN, WORK, WP

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย	Description
มากกว่า 90		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo give	N/A	N/A

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 23 ธันวาคม 2568)

หมายเหตุ: ข้อมูล CG Score ประจำปี 2568 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Collective Action Coalition against corruption

Collective Action Coalition against corruption (CAC) หรือ โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต

ได้รับารรับรอง CAC :

2S 7UP AAI ADVANC AF AH AI AIE AIRA AJ AKP AMA AMANAH AMATA AMATAV AP APCS AS ASIAN ASK ASP AWC AYUD B BAFS BAM BANPU BAY BBGI BBL BCH BCP BCPG BE8 BEC BEYOND BGC BGRIM BKI BLA BPP BROOK BRR BSBM BTG BTS BWG CEN CENTEL CFRESH CGH CHEWA CIMBT CM CNT COM7 CPALL CPF CPN CRC DCC DELTA DEMCO DRT DUSIT EA EASTW EGCO EPG FPT FSMART FSS GC GFPT GGC GPSC GUNKUL HANA HMPRO HTC ICC ICHI III ILINK INTUCH IRPC IVL KBANK KKP KTB KTC LANNA LHFG LPN M MAJOR MBK MC MCOT MFC MINT MONO MTC NATION NOBLE NRF NVD ORI OSP PLANB PR9 PREB PRM PSH PSL PTG PTT PTTEP PTTGC QH RATCH RBF RS S SABINA SAT SC SCB SCC SCCC SCGP SENA SINGER SIRI SIS SITHAI SMPC SNC SPALI SPC SPI SPRC SSP STA STGT SUSCO SVI SYNTEC TCAP TFG THANI THCOM THRE TIPCO TISCO TKS TMT TOA TOP TPIPL TPIPP TQM TRUE TSE TSTH TTA TTB TTCL TTW TU TVO U UOBKH VGI VIBHA WHA WHAUP WICE WIIK WPH XO YUASA ZEN ZIGA

•ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC :

A5 ACE ADB AIT AJA ALT AMC AMR APURE AQUA ASW B52 BA BEAUTY BKD BLAND BYD CAZ CBG CHAYO CHG CIVIL CKA CMAN CPW CRD CV D DDD DHOUSE DITTO DMT DOD DOHOME EKH ETC EVER FLOYD FORTH FUEV GABLE GLOBAL GREEN HUMAN IIG IND INSET IT JKN JMT JTS KEX KIAT KISS KJL KUN LEO MENA MGT MICRO MILL MITSIB MODERN MORE MUD NCH NETBAY NEX NUSA NV ONEE PACO PCC PICO PIN PLE PRIME PROEN PROS PSG PTC RABBIT READY RJH ROJNA RSP RT SII SA SABUY SAF SAK SAMART SAMTEL SANKO SAUCE SCAP SCI SDC SE SECURE SFLEX SICT SISB SK SKE SKY SNNP SO SOLAR SONIC SPA SPG SQ SR STARK STC STEC STPI SUC SUTHA SVT T TEAM TEAMG TGE TH THANA THE THG TIGER TITLE TK TKC TKN TLI TM TMC TMI TNDT TNL TNP TNR TPBI TPCH TPLAS TPS TRC TRITN TRT TRV TTI UAC UMI UPA UREKA UTP UVAN VL VNG WARRIX WELL WFX WIN WP

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 07 มกราคม 2569)

หมายเหตุ: ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thai CAC) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Annual General Meeting : AGM Level



บริษัทที่ติด-นาม AGM Checklist 100 ได้แก่

AAI, ACE, ADB, ADD, AE, AF, AGE, AH, AIRA, AKP, AKR, ALLA, ALT, ALUCON, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCS, ARIP, ASAP, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BCH, BCPG, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIG, BIZ, BLA, BLISS, BPP, BSRC, BTNC, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CI, CIG, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMC, CNT, COM7, COMAN, CPAXT, CPF, CPN, CPW, CRC, CSC, CSP, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASON, EASTW, EGCO, EKH, ERW, ESTAR, ETC, EVER, FE, FLOYD, FN, FORTH, FPT, FTI, FVC, GABLE, GC, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTECH, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JSP, JTS, KASET, KBANK, KCC, KCE, KCG, KKP, KSL, KTC, KTMS, L&E, LANNA, LDC, LEE, LEO, LHFG, LIT, LOXLEY, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFEC, MICRO, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, NCAP, NCH, NER, NKI, NL, NOBLE, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, OSP, PAP, PB, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLAT, PLT, PLUS, PM, PPP, PPS, PQS, PR9, PRAKIT, PRIME, PRM, PROEN, PSG, PSL, PSTC, PT, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RPH, RS, S, S&J, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCP, SEAOIL, SENA, SENX, SGC, SHR, SIAM, SICT, SINO, SIRI, SIS, SISB, SITHAI, SJWD, SKE, SKN, SKR, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPREME, SRS, SSSC, STECON, STI, SUN, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFM, TFMAMA, TGE, THANI, THCOM, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKT, TLI, TM, TMILL, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPCS, TPLAS, TQM, TQR, TRC, TRU, TSC, TSTE, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TURTLE, TVH, TVO, UAC, UBE, UBIS, UREKA, UV, UVAN, VGI, VIBHA, VIH, VPO, VRANDA, WFX, WGE, WHA, WHAUP, WIJK, WIN, WINMED, WINNER, WPH, XPG, XYZ, YONG



บริษัทที่ติด-นาม AGM Checklist 90-99 ได้แก่

2S, AAV, ABM, ACG, ADVANC, ADVICE, AEONTS, AHC, AI, AIE, AJ, ALPHAX, AMANAH, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANI, APCO, APURE, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASEFA, ASIMAR, ASN, ATP30, AURA, AYUD, B, B52, BBGI, BBL, BC, BCP, BDMS, BE8, BGT, BH, BIOTEC, BIS, BJCHI, BKIH, BLC, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTW, BVG, CCP, CEN, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHIC, CHO, CHOTI, CHOW, CITY, CM, CMO, CMR, COCOCO, COLOR, CPALL, CPI, CPL, CPT, CRANE, CREDIT, CSR, CWT, DCON, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EAST, ECF, EFORL, EPG, ETE, ETL, EURO, FM, FNS, FPI, FSMART, FSX, FTE, GBX, GENCO, GJS, GLAND, GPI, GREEN, GSTEEL, GYT, HEALTH, HL, HTC, HUMAN, ICN, IFS, IHL, IIG, IMH, INOX, INTUCH, ITC, ITD, ITEL, ITNS, JCK, JCKH, JDF, JR, JUBILE, K, KAMART, KBS, KCAR, KGEN, KGI, KJL, KK, KTB, KTIS, KUMWEL, KUN, KWM, LALIN, LH, LHK, LPH, LPN, LRH, LST, MASTER, MATCH, MATI, MBAX, M-CHAI, MDX, MEB, METCO, MFC, MGC, MGT, MILL, MITSIB, MK, MORE, MPJ, MSC, MST, MTC, MTI, MUD, NAM, NAT, NATION, NC, NCL, NCP, NDR, NEO, NEP, NETBAY, NEWS, NEX, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NSL, NTSC, NV, NWR, OGC, OKJ, ORI, ORN, PAF, PANEL, PATO, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PEACE, PEER, PIMO, PIN, PJW, PK, PL, PLANET, PLE, PMC, PMTA, POLY, PORT, PPM, PPPM, PRAPAT, PREB, PRG, PRI, PRIN, PRINC, PROS, PROUD, PRTR, PSH, PSP, PTECH, PYLON, Q-CON, QH, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, RP, RPC, RSP, RT, SII, SAAM, SABINA, SAF, SAFE, SALEE, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWAD, SCAP, SCI, SCL, SCN, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SE-ED, SELIC, SFT, SGF, SGP, SINGER, SK, SKY, SLP, SM, SMART, SMDIOO, SMIT, SMT, SONIC, SORKON, SPA, SPACK, SPG, SPVI, SQ, SR, SSF, SSP, SST, STA, STC, STECH, STGT, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, TAKUNI, TAN, TATG, TC, TCC, TEAM, TFI, TGH, THANA, THE, THG, THIP, THMUI, THRE, TIGER, TIPCO, TKC, TKN, TKS, TMAN, TMC, TMD, TMI, TMT, TNDT, TNITY, TNP, TNR, TOPP, TPA, TPBI, TPCH, TPOLY, TPS, TRP, TRT, TRUBB, TRUE, TSR, TVDH, TVT, TWP, TWPC, TYCN, UEC, UMI, UMS, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VARO, VCOM, VL, VNG, WACOAL, WARRIX, WICE, WORK, WP, WSOL, XBIO, XO, YUASA, ZEN, ZIGA



บริษัทที่ติด-นาม AGM Checklist 80 – 89 ได้แก่

AFC, AIT, AJA, AKS, APO, APP, ASIA, AU, BEC, BJC, BLAND, BLESS, BM, BSM, BUI, CAZ, CCET, CFARM, CHAYO, CPANEL, CPH, CRD, CTW, D, DHOUSE, DIMET, DITTO, DTCENT, EMC, EP, F&D, GLORY, GTB, GTV, HFT, HYDRO, I2, INGRS, IRCP, IROYAL, IVF, JPARK, KC, KEX, KISS, KLINIQ, KOOL, KWC, KYE, MAGURO, MANRIN, MCA, MCS, MEDEZE, ML, MOTHER, MVP, NEW, OHTL, PACO, PERM, PF, PHG, PIS, PTL, QTCG, RML, ROJNA, RWI, SA, SFLEX, SIMAT, SOLAR, SRICHA, STANLY, STELLA, STOWER, TCJ, TERA, TGPRO, TH, TL, TNPC, TPIPL, TPIPP, TPL, TPP, TRITN, TRV, TSE, TSI, TTI, UBA, UKEM, UNIQ, WAVE, YGG, ZAA

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 15 ธันวาคม 2568)

หมายเหตุ: ข้อมูล AGM ประจำปี 2568 จากสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอรา เท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะ หรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรือ อาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอรา ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอรา เท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด