



กลุ่มการแพทย์

ปัจจัยกดดันทยอยคลี่คลาย โอกาสเชิงบวกเริ่มชัดเจน

11 กันยายน 2026

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

การดำเนินงานฟื้นตัว

2H26

โมเมนตัมรายได้ดีขึ้น การฟื้นตัวใน 4Q26 ขยายวงกว้างกว่าปัจจัยโรคตามฤดูกาล

อภีไ้ดจากการปรับอัตราเบิกจ่ายประกันสังคม(SC)

4Q26

การปรับเพิ่มอัตราเบิกจ่าย SC ยังไม่รวมอยู่ในกรณีฐาน

Valuation มีโอกาสฟื้นตัว

ส่วนต่าง Valuation แคบลง

PE ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต และมีส่วนลดสูงเมื่อเทียบกับภูมิภาค

มุมมองการลงทุน

- เราคาดว่า การฟื้นตัวของผลการดำเนินงานของกลุ่มการแพทย์ไทยจะเห็นได้ชัดเจนมากขึ้นในช่วง 2H26 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากความต้องการรักษาพยาบาลของผู้ป่วยไทยและต่างชาติที่ปรับตัวดีขึ้น จำนวนผู้ป่วยโรคระบบทางเดินหายใจตามฤดูกาล และความต้องการรักษาโรคที่มีความซับซ้อนซึ่งยังอยู่ในระดับดี
- แนวโน้มดังกล่าวควรจะทำให้วัฏจักรปรับลดประมาณการกำไรของกลุ่มใกล้สิ้นสุดลง พร้อมอภีไ้ดเพิ่มเติมจากโอกาสปรับเพิ่มอัตราเบิกจ่าย SC
- หุ้นกลุ่มการแพทย์ซื้อขายต่ำกว่ากรอบ Valuation ในอดีตและมีส่วนลดสูงเมื่อเทียบกับหุ้นการแพทย์ในภูมิภาค ความชัดเจนของกำไรที่ดีขึ้นจึงมีโอกาสนำ Valuation ฟื้นตัว
- หุ้นเด่นของเรา ได้แก่ **BH** (การฟื้นตัวของผู้ป่วยต่างชาติ พร้อมโอกาสเชิงบวกในการดำเนินงาน), **PR9** (ความสมดุลที่ดีที่สุดในช่วงโอกาสสร้างผลตอบแทนและความเสี่ยง) และ **BCH** (การฟื้นตัวของกำไรพร้อมโอกาสเชิงบวกจากการปรับอัตราเบิกจ่าย SC)

Valuation summary (Price as of September 10, 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	11.00	13.00	23.9	21.3	21.7	20.1	(13)	(2)	8	2.1	2.1	2.1	9	9	10	4.1	5.7	4.2	9.2	9.3	8.7
BDMS	Outperform	20.20	25.00	27.7	19.8	19.2	17.7	2	3	8	3.0	2.9	2.8	15	15	16	5.0	3.9	4.2	12.3	11.7	10.7
BH	Outperform	198.00	245.00	28.1	20.9	20.1	19.5	(3)	4	3	5.1	5.6	5.3	26	26	28	5.6	4.3	4.5	14.5	13.6	12.9
CHG	Outperform	1.57	2.00	31.9	18.6	18.0	17.1	(15)	3	5	2.2	2.2	2.1	11	11	12	4.5	4.5	4.7	9.0	8.9	8.5
PR9	Outperform	19.50	23.00	20.6	18.6	19.0	17.1	15	(2)	11	2.6	2.4	2.3	15	13	14	2.6	2.6	2.9	9.5	9.3	8.3
RJH	Neutral	15.00	16.00	12.2	15.2	10.8	10.9	(47)	40	(1)	2.1	1.9	1.8	12	16	15	4.0	5.5	5.5	10.2	9.1	7.4
Average					19.1	18.1	17.1	(10)	8	6	2.9	2.8	2.7	15	15	16	4.3	4.4	4.3	10.8	10.3	9.4

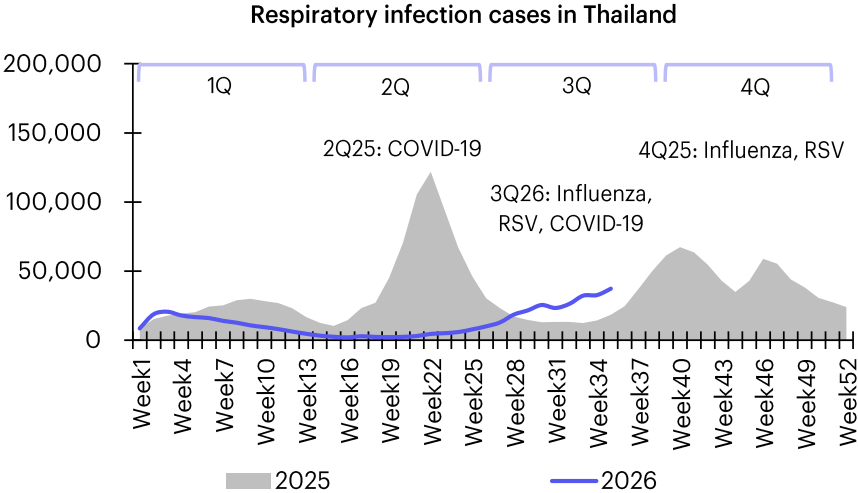
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

โมเมนตัมรายได้เติบโตแข็งแกร่งใน 3Q26

สัดส่วนรายได้			การเติบโตของรายได้ (YoY)						ปัจจัยขับเคลื่อนสำคัญ
2025	1H26	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	
BCH									ผู้ป่วยไทยฟื้นตัว โรคทางเดินหายใจตามฤดูกาล และผู้ป่วยตะวันออกกลางเติบโตต่อเนื่อง รวมถึงการขยาย Capacity ของ เกษมราษฎร์ แม่สาย และการเข้าซื้อ ราชเวช อุบลราชธานี ซึ่งจะเปลี่ยนชื่อเป็น เกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อุบลราชธานี
ผู้ป่วยไทยไม่รวม SC	53%	49%	6%	0%	-5%	9%	-3%	-4%	
ผู้ป่วยต่างชาติ	13%	13%	-13%	-1%	-16%	-18%	0%	-7%	
บริการ SC	35%	37%	4%	17%	-6%	15%	4%	4%	
รายได้รวม			2%	6%	-7%	7%	0%	-1%	
BDMS									ผู้ป่วยไทยเติบโตแข็งแกร่ง (+9% YoY ในเดือน ก.ค.) จากประกันสุขภาพเอกชนและโรคทางเดินหายใจตามฤดูกาล ขณะที่อุปสงค์ผู้ป่วยต่างชาติฟื้นตัวดี นำโดยบังกลาเทศและเมียนมา พร้อมยอดจองล่วงหน้าจากตะวันออกกลางที่เพิ่มขึ้น
ผู้ป่วยไทย	72%	71%	5%	3%	1%	5%	0%	2%	
ผู้ป่วยต่างชาติ	28%	29%	10%	6%	-1%	1%	1%	-2%	
รายได้รวม			6%	4%	1%	4%	0%	1%	
BH									BH คาดรายได้ 3Q26 เติบโตราว 3% YoY
ผู้ป่วยไทย	34%	34%	1%	0%	-2%	-6%	-4%	-2%	
ผู้ป่วยต่างชาติ	66%	66%	-10%	-7%	3%	5%	4%	7%	
รายได้รวม			-6%	-4%	2%	1%	1%	4%	
CHG									CHG คาดรายได้ 3Q26 เติบโตระดับกลางหลักเดียว
ผู้ป่วยไทยไม่รวม SC	63%	60%	0%	2%	4%	10%	0%	-2%	
ผู้ป่วยต่างชาติ	4%	4%	-32%	16%	-7%	15%	50%	-22%	
บริการ SC	28%	30%	-3%	-5%	-25%	17%	4%	10%	
รายได้รวม			-2%	1%	-7%	15%	4%	2%	
PR9									PR9 คาดรายได้ 2H26 เติบโตระดับกลางหลักเดียว
ผู้ป่วยไทย	74%	73%	3%	2%	-3%	5%	2%	0%	
ผู้ป่วยต่างชาติ	26%	27%	88%	109%	77%	36%	10%	11%	
รายได้รวม			16%	18%	11%	11%	4%	3%	
RJH									RJH คาดรายได้ 2H26 เติบโตต่อเนื่อง
ผู้ป่วยไทยไม่รวม SC	57%	47%	13%	9%	4%	6%	-4%	-9%	
บริการ SC	43%	53%	-7%	-17%	-26%	31%	32%	50%	
รายได้รวม			4%	-4%	-11%	16%	11%	17%	

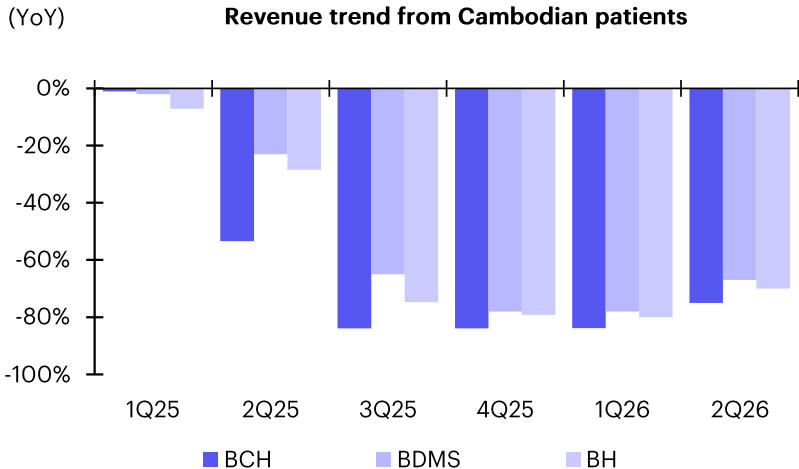
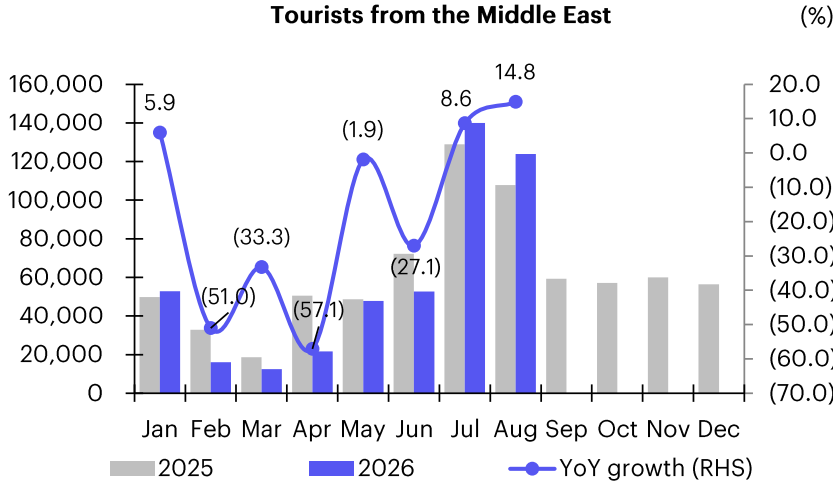
การฟื้นตัวใน 4Q26 ขยายวงกว้างกว่าปัจจัยหนุนจากโรคตามฤดูกาล

เนื่องจากการระบาดของโรคระบบทางเดินหายใจมีลักษณะตามฤดูกาล และช่วงเวลาการระบาดอาจแตกต่างกันไปในแต่ละปี นักลงทุนจึงอาจกังวลเกี่ยวกับฐานรายได้จากโรคดังกล่าวที่อยู่ในระดับสูงใน 4Q25



เราคาดว่ารายได้ใน 4Q26 จะยังเติบโต YoY จาก 3 ปัจจัยสนับสนุนที่ไม่ขึ้นกับฤดูกาล

- ผู้ป่วยไทยฟื้นตัว**
การรักษาโรคที่มีความซับซ้อนสูง แพ้เคสที่คุ้มค่ามากขึ้น และความร่วมมือกับบริษัทประกันช่วยหนุนการใช้บริการ
- ผู้ป่วยตะวันออกกลาง**
 - ในปี 2025 ผู้ป่วยตะวันออกกลางคิดเป็นรายได้ 24% ของ BH, 9% ของ PR9, 4% ของ BDMS และ 3% ของ BCH
 - นักท่องเที่ยวตะวันออกกลางกลับมาเติบโต +8.6% YoY ในเดือน ก.ค. และ +14.9% YoY ในเดือน ส.ค.
 - เรามองว่าเป็นออปไซด์ต่อเป้าหมายรายได้ 3Q26 ของ BH ที่คาดเติบโต +3% YoY
- แรงกดดันจากกัมพูชาลดลง**
 - ก่อนเกิดปัญหาชายแดน ผู้ป่วยกัมพูชาคิดเป็นรายได้ราว 4% ของ BH, 3% ของ BDMS และ 2% ของ BCH แต่ลดลงเหลือต่ำกว่า 1% ใน 2Q26
 - ฐานรายได้ที่กลับสู่ภาวะปกติช่วยหนุนทั้งการเติบโตและ margin จากเคสที่ให้รายได้สูง



Source: DDC, Ministry of Public Health, Ministry of Tourism and Sport , Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

กำไรกลับมาเติบโตในวงกว้างใน 2H26 และปี 2027

เราคาดว่ากำไรปกติของหุ้นการแพทย์จะฟื้นตัวอย่างชัดเจนจากระดับที่อ่อนแอใน 1H26 โดยกำไรกลับมาเติบโต YoY ใน 3Q26 และรักษาโมเมนตัมเชิงบวกต่อเนื่องเข้าสู่ 4Q26

ล.อ.	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F		4Q26F	
	(YoY)	(YoY)	(YoY)	(YoY)	(YoY)	(YoY)	YoY	QoQ	YoY	QoQ
BCH	329 (+1%)	383 (+12%)	319 (-31%)	252 (-29%)	268 (-19%)	343 (-10%)	+	+	+	-
BDMS	4,346 (+7%)	3,490 (+5%)	4,319 (+2%)	4,032 (-3%)	4,058 (-7%)	3,176 (-9%)	+	+	+	-
BH	1,736 (-12%)	1,855 (-4%)	2,038 (+2%)	1,898 (0%)	1,785 (+3%)	1,886 (+2%)	+	+	+	-
CHG	225 (-15%)	208 (-12%)	272 (-35%)	224 (+27%)	248 (+10%)	213 (+2%)	+	+	+	-
PR9	200 (+26%)	182 (+31%)	223 (+7%)	217 (+5%)	185 (-8%)	184 (+1%)	+	+	+	-
RJH	63 (-46%)	63 (-53%)	82 (-62%)	88 (-10%)	90 (+43%)	113 (+80%)	+	+	+	-

เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มจะเร่งตัวเล็กน้อยเป็น 6.5% ในปี 2027 จาก 3.3% ในปี 2026 ประสิทธิภาพของเราใกล้เคียงกับตลาด ซึ่งสะท้อนกำไรปกติที่เติบโตแข็งแกร่งขึ้นในปี 2027 เช่นกัน



	INVX		ตลาด		INVX เทียบตลาด	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
BCH	1,264	1,366	1,301	1,370	-3%	0%
BDMS	16,714	18,114	16,242	17,222	3%	5%
BH	7,822	8,090	7,709	7,979	1%	1%
CHG	961	1,008	1,000	1,053	-4%	-4%
PR9	808	894	843	917	-4%	-2%
RJH	415	412	377	387	10%	6%
เติบโต YoY						
BCH	-2.1%	8.1%	0.8%	5.3%		
BDMS	3.3%	8.4%	0.3%	6.0%		
BH	3.9%	3.4%	2.4%	3.5%		
CHG	3.4%	4.9%	7.6%	5.3%		
PR9	-1.8%	10.6%	2.5%	8.7%		
RJH	40.5%	-0.7%	27.6%	2.8%		
ค่ามัธยฐาน	3.3%	6.5%	2.5%	5.3%		

การปรับเพิ่มอัตราเบิกจ่าย SC ยังเป็นอ็อปไซด์สำคัญต่อ RJH BCH และ CHG

การปรับอัตราเบิกจ่าย SC ยังไม่รวมอยู่ในกรณีฐานของเรา

จากความเสี่ยงด้านค่ารักษาสู่อัพไซด์เพิ่มเติม



2024 ข้อจำกัดด้านงบประมาณ

ค่ารักษาโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูงถูกปรับลด ส่งผลให้เกิดการกลับรายการรายได้ใน 2Q24 และ 4Q24



2025 หลักเกณฑ์ดีขึ้น

สำนักงานประกันสังคมปรับการจัดสรรงบประมาณ ทำให้อัตราการเบิกจ่ายมีเสถียรภาพมากขึ้น



4Q26 มีโอกาสปรับเพิ่มอัตรา

กระบวนการทบทวนเปิดอ็อปไซด์ โดยความชัดเจนควรเพิ่มขึ้นใน 4Q26

คาดเห็นความชัดเจนของการปรับอัตราใน 4Q26

ใครได้ประโยชน์มากที่สุด

สัดส่วนรายได้ SC ใน 1H26

RJH



53%

BCH



37%

CHG



30%

Sensitivity หากอัตราค่ารักษาเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 5%

RJH

+16%

กำไรปี 2027F

+2.0 บาท/หุ้น

BCH

+13%

กำไรปี 2027F

+0.9 บาท/หุ้น

CHG

+10%

กำไรปี 2027F

+0.1 บาท/หุ้น

แผนขยายกำลังการให้บริการของผู้ประกอบการโรงพยาบาลภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

		2026	2027	2028	2029 เป็นต้นไป
BCH	2,323	108	390	270	395
	ขยายโรงพยาบาลเดิม	- โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ แปสาย +8 เตียง (3Q26) - เข้าชื่อโรงพยาบาลราชเวช อุบลราชธานี +100 เตียง (3Q26)	โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ รามคำแหง +120 เตียง		โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ รัตนบุรี +220 เตียง
	โครงการใหม่/ธุรกิจใหม่		โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ระยอง +270 เตียง (4Q27)	โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ สุพรรณภูมิ +270 เตียง (1Q28)	โรงพยาบาลเวสต์เมดคอล พัทลุง +150-200 เตียง
BDMS	9,300	112	0	0	0
	ขยายโรงพยาบาลเดิม	- โรงพยาบาลกรุงเทพหัวหิน +52 เตียง - โรงพยาบาลกรุงเทพสุราษฎร์ +60 เตียง	โรงพยาบาลกรุงเทพอุดร: ศูนย์รังสีรักษา	- โรงพยาบาลกรุงเทพ: อาคารเวชศาสตร์ฟื้นฟูแห่งใหม่ - โรงพยาบาลกรุงเทพภูเก็ต: อาคารผู้ป่วยนอกแห่งใหม่	
	โครงการใหม่/ธุรกิจใหม่				- ศูนย์โปรตอนกรุงเทพ (2029) - WellEra (2030)
BH	580	0	179	0	92
	ขยายโรงพยาบาลเดิม		- สถาบันมะเร็งปาร์กราษฎร์ - โครงการชอย 1 +59 เตียง		ขยายที่ภูเก็ตรวมเพิ่มกำลังการให้บริการ 212 เตียง
	โครงการใหม่/ธุรกิจใหม่	เปิดคลินิกแห่งใหม่ในปังกลาเทค (2H26)	โรงพยาบาลปาร์กราษฎร์ อินเตอร์เมชั่นแนล ภูเก็ต +120 เตียง		
CHG	938	71	300	0	0
	ขยายโรงพยาบาลเดิม	- จุฬารัตน์ 11: อาคารผู้ป่วยนอก - รวมแพทยยะเชิงเทรา (RPC) +71 เตียง	โรงพยาบาลจุฬารัตน์ 3 +100 เตียง		
	โครงการใหม่/ธุรกิจใหม่		โรงพยาบาลจุฬารัตน์ ระยอง +200 เตียง		
PR9	204	0	20	0	0
	ขยายโรงพยาบาลเดิม		PR9 ปีแผนเพิ่ม 20 เตียง ประกอบด้วยหอผู้ป่วยทั่วไปและ ICU/CCU		
	โครงการใหม่/ธุรกิจใหม่				
RJH	439	0	0	0	0
	โครงการใหม่/ธุรกิจใหม่				
	โครงการใหม่/ธุรกิจใหม่				
รวม		291	889	270	487

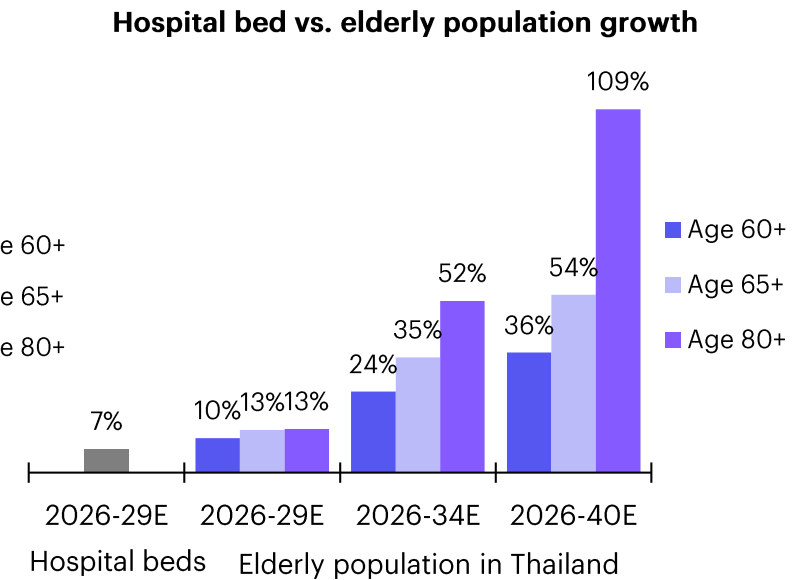
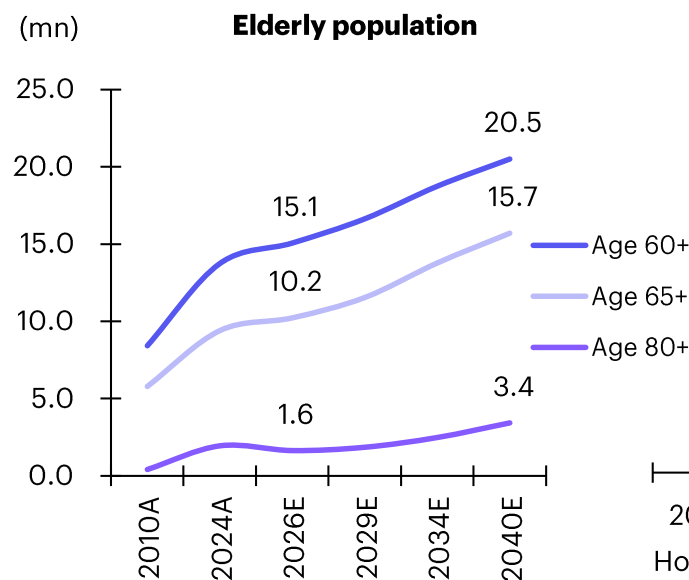
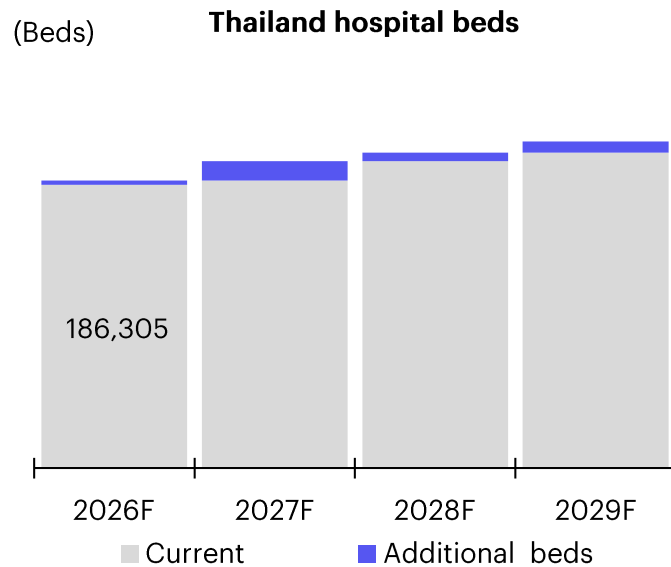
1 กำลังการให้บริการใหม่ส่วนใหญ่จะเริ่มเปิดให้บริการตั้งแต่ 2H27 โดยมี 889 เติ่ง หรือ 46% ของแผนเพิ่มเติมทั้งหมด มีกำหนดเปิดในช่วงดังกล่าว

2 จำนวนเตียงของกลุ่มจะเพิ่มขึ้น 14% ในปี 2026-29 โดย BCH มีแผนขยายสูงสุดที่ 50% ของ Capacity ปัจจุบัน ตามด้วย BH ที่ 47% และ CHG ที่ 40% อังโครงการที่เปิดเผยถึงปี 2027

3 การขยายกำลังการให้บริการของ BH เป็นจุดเปลี่ยนเชิงกลยุทธ์และเป็นการขยายครั้งใหญ่ครั้งแรกในรอบเกือบ 20 ปี โครงการภูเก็ต สะท้อนการเปลี่ยนจากโรงพยาบาลท่าเลเดี่ยว ในกรุงเทพฯ สู่แพลตฟอร์มโรงพยาบาลหลายท่าเล และสร้างฐานการเติบโตระยะยาว ที่กว้างขึ้น

จำนวนเตียงที่เพิ่มขึ้นไม่ได้หมายถึงภาวะอุปทานล้นตลาด

ประเด็นกังวลหลักของนักลงทุนคือแรงกดดันต่อค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินงานและต้นทุนช่วง Ramp-up ของโครงการใหม่ แม้เรายอมรับแรงกดดันดังกล่าว แต่ประเมินว่าเป็นปัจจัยชั่วคราว ในระยะยาว กำลังการให้บริการที่เพิ่มขึ้นจะหนุนรายได้และกำไรตามอุปสงค์ด้านสุขภาพที่ขยายตัวต่อเนื่อง



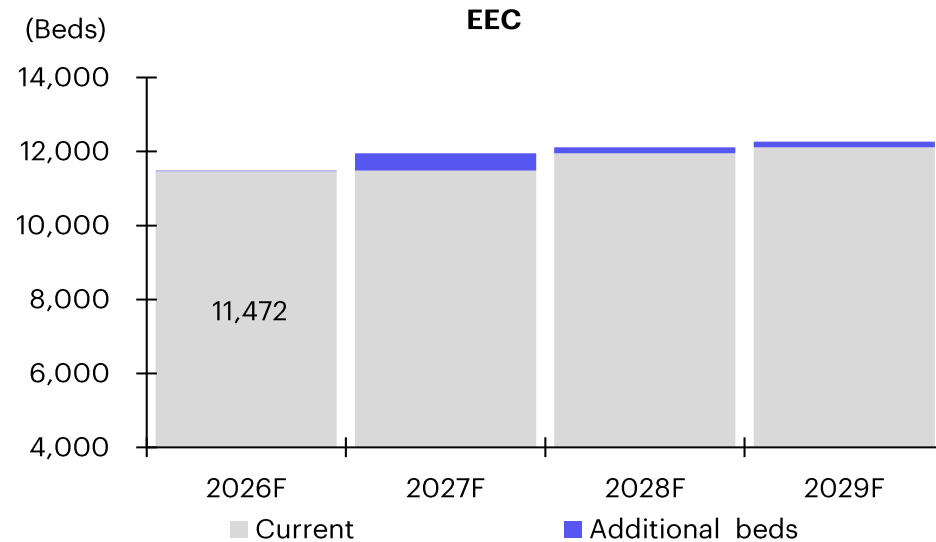
จำนวนเตียงโรงพยาบาลเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป

- ไทยมีเตียงโรงพยาบาล 186,000 เตียง เราคาดว่าจำนวนเตียงโรงพยาบาลทั่วประเทศจะเพิ่มขึ้น 13,202 เตียงในช่วงปี 2026-29 คิดเป็น 7% ของจำนวนเตียงปัจจุบัน หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 1.5% ต่อปี
- การเพิ่มขึ้นของ Supply ยังอยู่ในระดับบริหารจัดการได้ และอุปสงค์ด้านสุขภาพที่สูงขึ้นน่าจะรองรับกำลังการให้บริการใหม่ได้

สังคมสูงวัยหนุนอุปสงค์เชิงโครงสร้าง

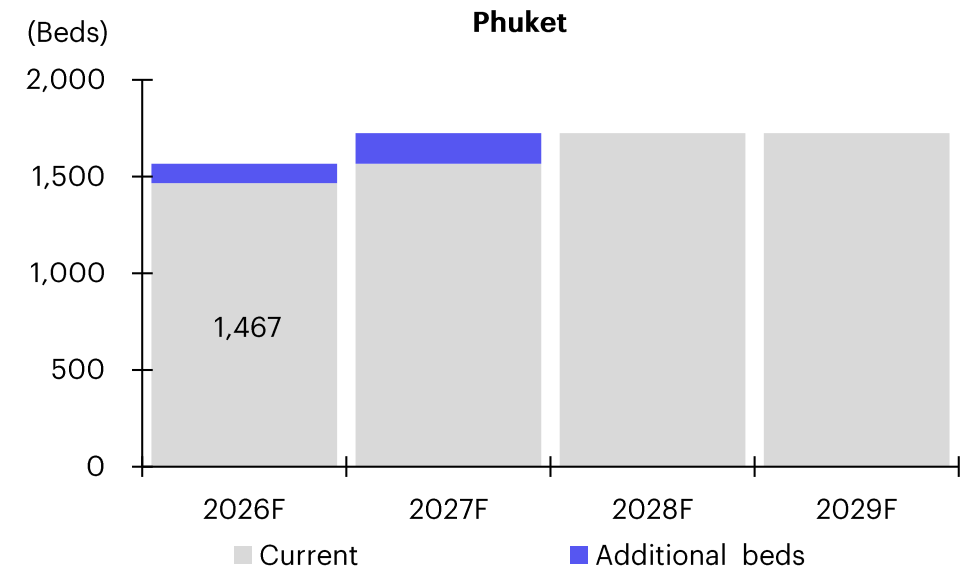
- จำนวนประชากรอายุ 60 ปีขึ้นไปคาดว่าจะเพิ่มจาก 15.1 ล้านคนในปี 2026 เป็น 16.6 ล้านคนในปี 2029, 18.8 ล้านคนในปี 2034 และ 20.5 ล้านคนในปี 2040 หรือเพิ่มขึ้น 10%, 24% และ 36% ตามลำดับเมื่อเทียบกับปี 2026
- การเพิ่มขึ้นจะยิ่งเด่นชัดในกลุ่มประชากรอายุสูง โดยประชากรอายุ 65 ปีขึ้นไปและ 80 ปีขึ้นไปคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 54% และ 109% ตามลำดับภายในปี 2040

ตลาด EEC และภูเก็ต



อุปสงค์ใน EEC หนุนโดยการเติบโตของภาคอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจ

- คาดว่า Supply เติบโตเพิ่มขึ้น 6.9% ในปี 2026-29 หรือ CAGR 1.8%
- อุปสงค์มีแรงหนุนจากการลงทุนภาคอุตสาหกรรม การจ้างงาน และเศรษฐกิจที่ขยายตัวต่อเนื่อง
- BCH และ CHG กำลังขยายในพื้นที่ โดยมุ่งกลุ่มผู้ป่วยชำระเงินเองและผู้ประกันตน SC



การขยายในภูเก็ตมีอุปสงค์สุขภาพที่แข็งแกร่งรองรับ

- คาดว่า Supply เติบโตในภูเก็ตจะเพิ่ม 17.6% ในปี 2026-29 หรือ CAGR 5.5% สูงกว่าค่าเฉลี่ยประเทศ กำลังการให้บริการใหม่หลักๆ มาจากโรงพยาบาล 100 เตียงของ WPH ช่วงปลายปี 2026 และโรงพยาบาลภูเก็ต 120 เตียงของ BH ใน 3Q27
- เราเชื่อว่าอุปสงค์จากนักท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ ชาวต่างชาติที่พำนักในไทย และผู้ป่วยไทยจะช่วยรองรับ Supply ใหม่
- ความเสี่ยงอุปทานล้นตลาดยังอยู่ในระดับบริหารจัดการได้ เนื่องจากผู้ประกอบการทยอยขยายเตียงเป็นระยะ

Valuation มีโอกาสปรับตัว เมื่อการดำเนินงานดีขึ้นและวัฏจักรปรับลด ประมาณการกำไรใกล้สิ้นสุด

แรงกดดันต่อเนื่องนำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรและ De-rating ในปี 2024-1H26

1Q24

รายได้ผู้ป่วยคูเวตลดลง หลัง
เปลี่ยนนโยบายส่งผู้ป่วยรักษา
ต่างประเทศ

2Q/4Q24

ข้อจำกัดงบประมาณสังคมกดดัน
อัตราเบิกจ่าย SC

มี.ค. 2025

เงื่อนไข Co-payment ใน
ประกันสุขภาพใหม่สร้างความ
กังวลต่อการใช้บริการ

3Q25

ความตึงเครียดชายแดนไทย-
กัมพูชากระทบรายได้ผู้ป่วย
กัมพูชา

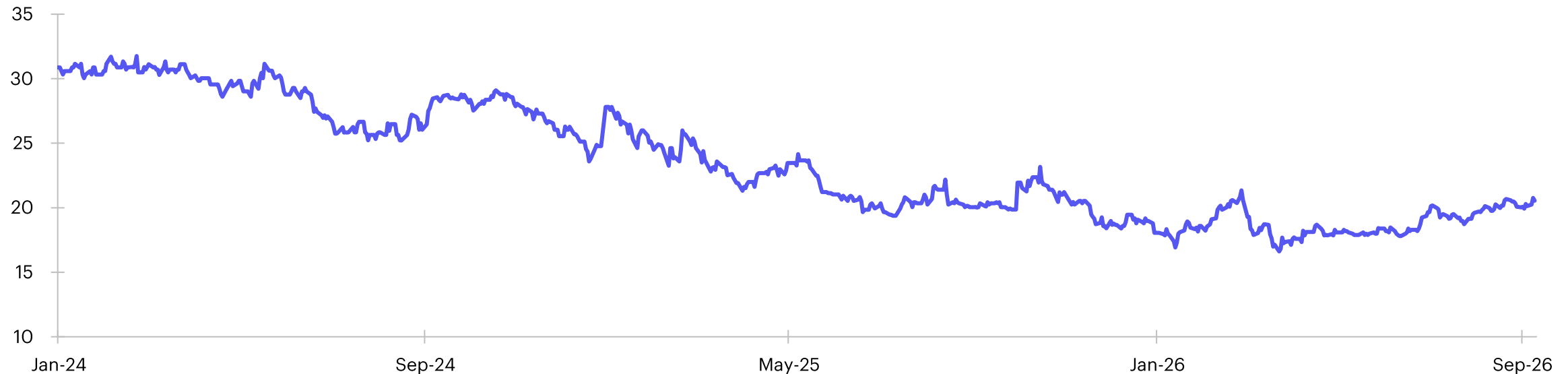
ปลาย ก.พ. 2026

ความขัดแย้งสหรัฐฯ-อิหร่าน
กระทบการเดินทางจาก
ตะวันออกกลาง ผู้ป่วยไทย
เลื่อนการรักษาไม่เร่งด่วน

2H26

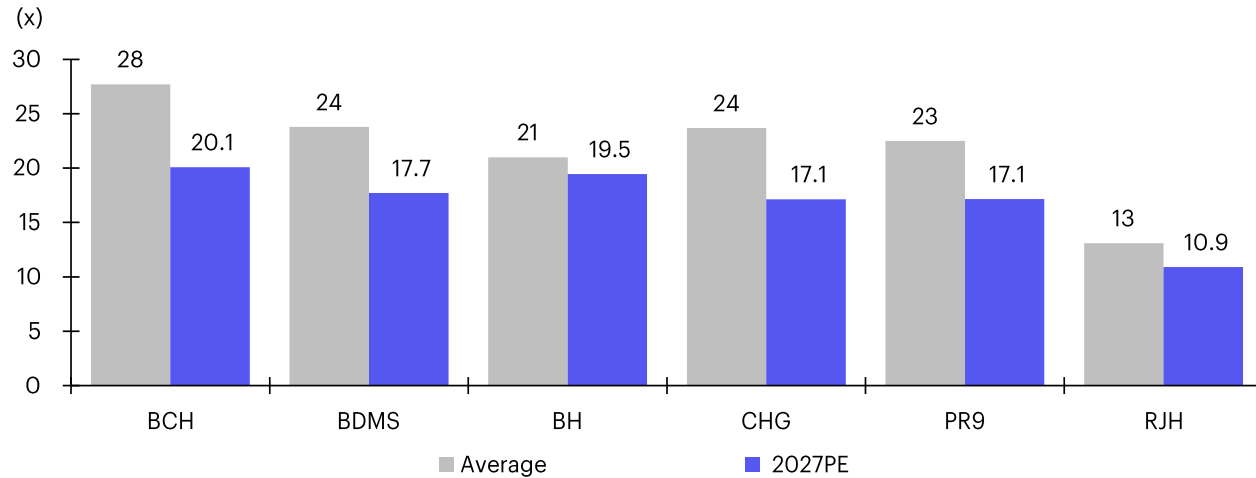
การดำเนินงานฟื้นตัว
อัปเดตจาก SC

P/E (เท่า)



แนวโน้มกำไรที่ดีขึ้นเปิดโอกาสให้ส่วนต่าง Valuation แคบลง

หุ้นการแพทย์ไทยยังซื้อขายต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE ในอดีต

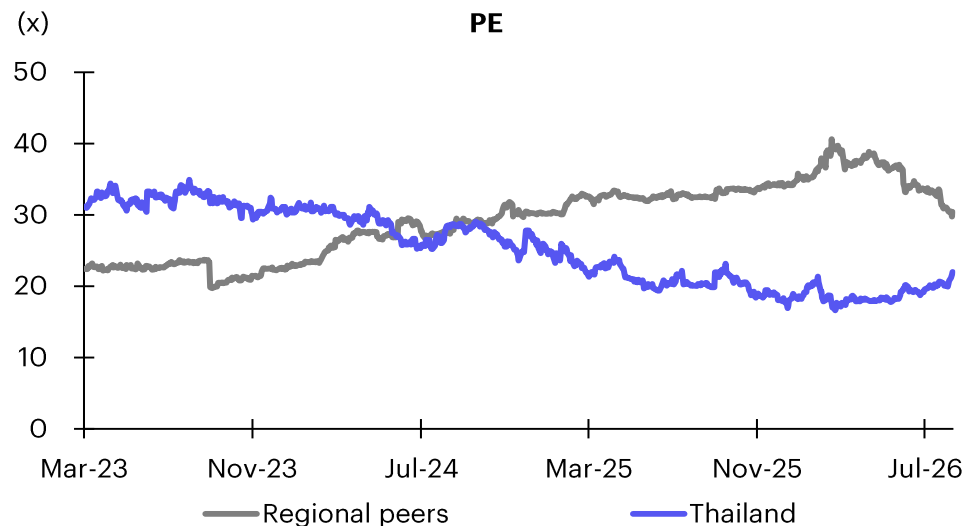


จากการฟื้นตัวของมูลค่าหุ้น...

- การฟื้นตัวของรายได้และกำไรที่ชัดเจนขึ้นใน 2H26 น่าจะทำให้วัฏจักรปรับลดประมาณการกำไรใกล้สิ้นสุดลง
- หุ้นการแพทย์ไทยซื้อขายต่ำกว่ากรอบ Valuation ในอดีตและมีส่วนลดสูงเทียบภูมิภาค แนวโน้มกำไรที่ดีขึ้นจึงเปิดโอกาสให้ส่วนต่าง Valuation แคบลง

...สู่การปรับเพิ่มระดับมูลค่า (re-rating) ที่มีความยั่งยืนมากขึ้น

- เราไม่ได้คาดหวังว่ากลุ่มจะกลับไปซื้อขายในระดับเดียวกับภูมิภาคในทันที แต่ความเสี่ยงต่อการปรับลดประมาณการกำไรที่ลดลงควรช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของมูลค่าหุ้นในระยะแรก
- สำหรับการปรับเพิ่มระดับมูลค่า (Re-rating) ที่มีความยั่งยืนมากขึ้น เรามองว่าจำเป็นต้องเห็นการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานนำไปสู่การปรับเพิ่มประมาณการกำไร พร้อมกับหลักฐานที่ชัดเจนขึ้นว่ากำลังการให้บริการใหม่สามารถสร้างการเติบโตระยะยาวได้



Thailand's PE premium/(discount) vs. regional peers



ปัจจัยกดดันเฉพาะในไทยทำให้เกิดส่วนต่าง valuation อย่างมีนัยสำคัญระหว่างหุ้นการแพทย์ไทยกับภูมิภาค ปัจจุบันกลุ่มซื้อขายที่ส่วนลด 33% เทียบภูมิภาค

BH

อภิไคจากการดำเนินงาน พร้อม เส้นทางเติบโตระยะยาว

- ผู้ป่วยตะวันออกกลางฟื้นตัว สร้างอภิไคต่อ
แนวโน้มรายได้ 3Q26 ของ BH ที่คาดเติบโต 3%
YoY
- การขยายกำลังการให้บริการครั้งใหญ่ครั้งแรกใน
ราว 20 ปี จำนวนเตียงจะเพิ่ม 47% จาก 580 เป็น
851 เตียง หนุนการเติบโตระยะยาว

ราคาเป้าหมาย 245 บาท

PR9

สมดุลที่สุดระหว่าง การเติบโตและ Valuation

- โครงสร้างรายได้สมดุล ผู้ป่วยไทย 71% และผู้ป่วย
ต่างชาติ 29%
- Margin ฟื้นตัว โดยคาด EBITDA margin ดีขึ้นใน
2H26 และปี 2027
- Valuation ไม่แพง โดย PR9 ซื้อขายที่ส่วนลด PE
15%, 12% และ 3% เทียบกับ BCH, BH และ BDMS
ตามลำดับ

ราคาเป้าหมาย 23 บาท

BCH

กำไร Turnaround พร้อมอภิไคจาก SC

- มีโอกาส Turnaround สูง โดย BCH มีกำไรปกติหด
ตัวแรงที่สุดใน 1H26
- อภิไคจากอัตราเบิกจ่าย SC หากอัตราเพิ่ม 5% จะ
หนุนกำไรปี 2027 เพิ่ม 13% และมูลค่าเพิ่ม
0.9 บาท/หุ้น

ราคาเป้าหมาย 13 บาท

1

การฟื้นตัวของตะวันออกกลาง

การเดินทางที่สะดุดหรือความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์อาจทำให้จำนวนผู้ป่วยต่างชาติฟื้นตัวล่าช้า

2

กำลังซื้อในประเทศ

การใช้จ่ายภาคครัวเรือนที่อ่อนแออาจจำกัดการใช้บริการของผู้ป่วยชำระเงินเองและลดความเข้มข้นในการรักษา

3

การดำเนินแผนขยายกำลังการให้บริการ

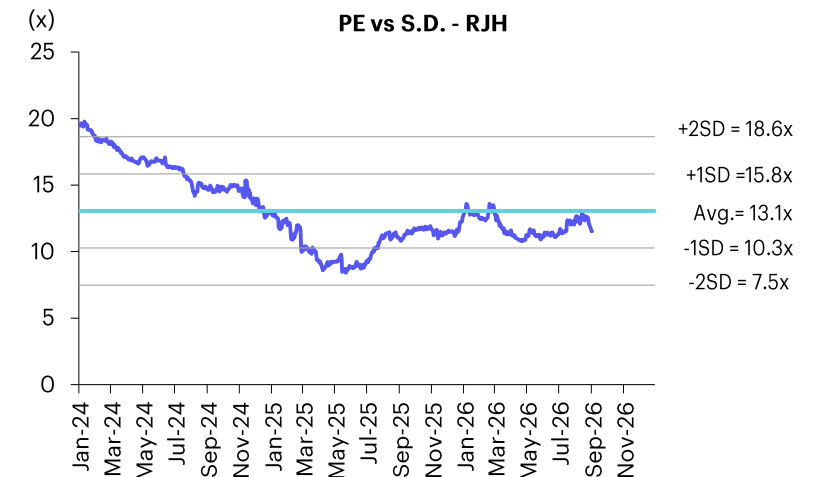
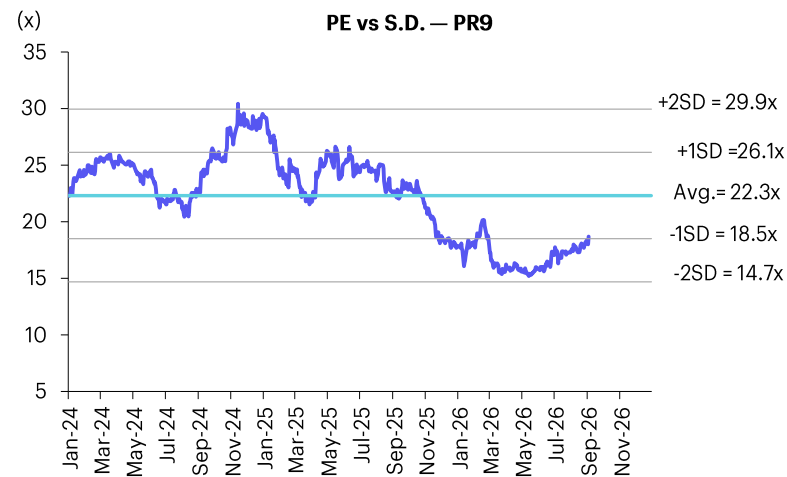
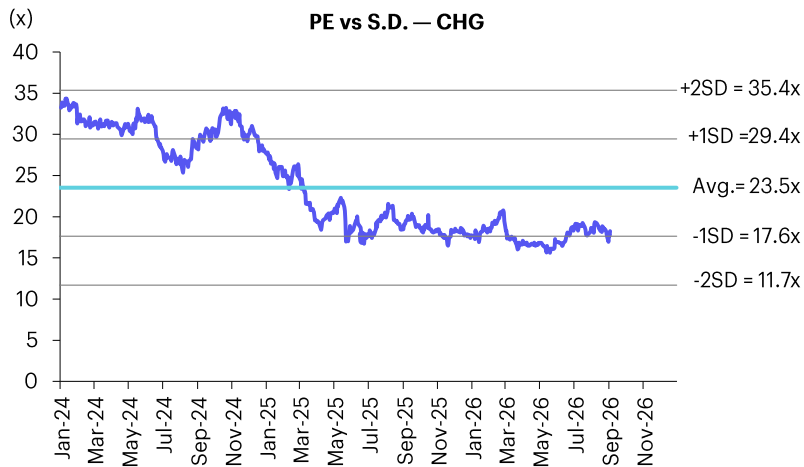
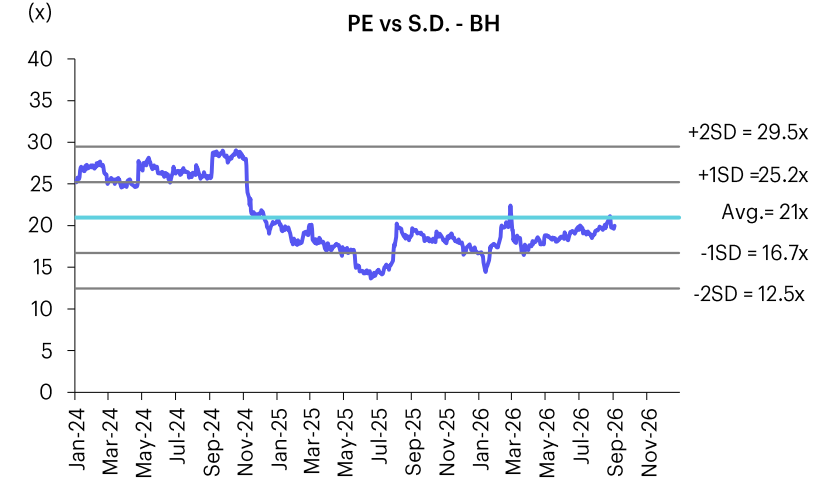
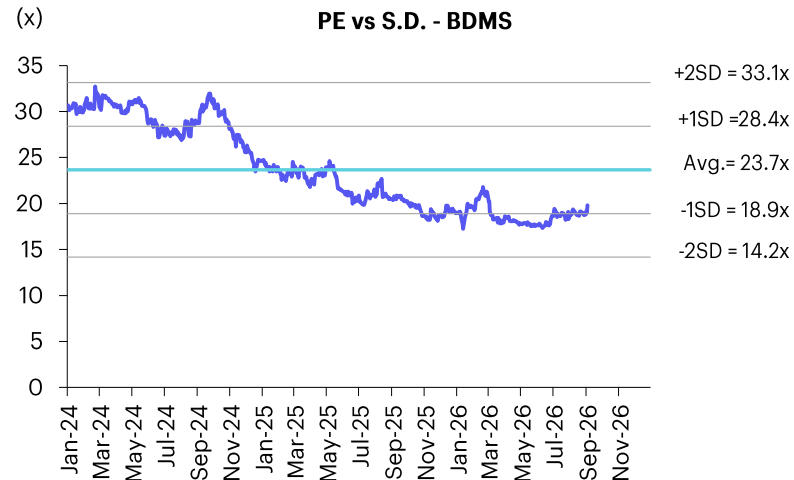
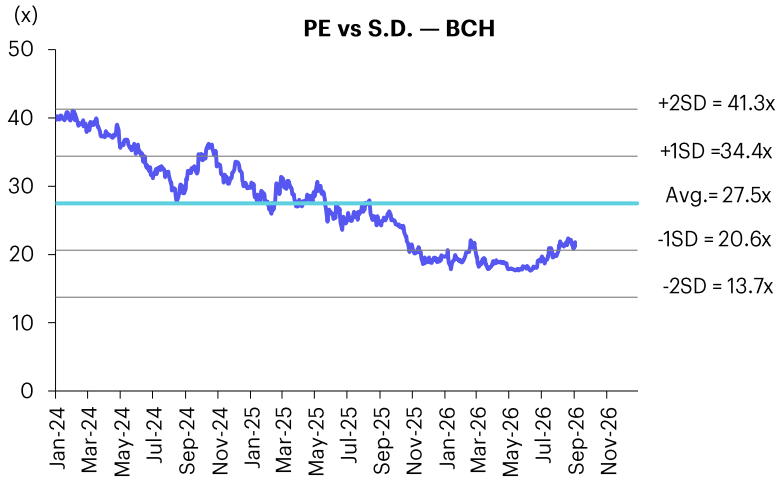
การก่อสร้างล่าช้า ต้นทุนเกินงบ หรือการใช้บริการเพิ่มช้ากว่าคาด อาจทำให้ขาดทุนช่วงแรกสูงขึ้นและเลื่อนการสร้างผลตอบแทน

4

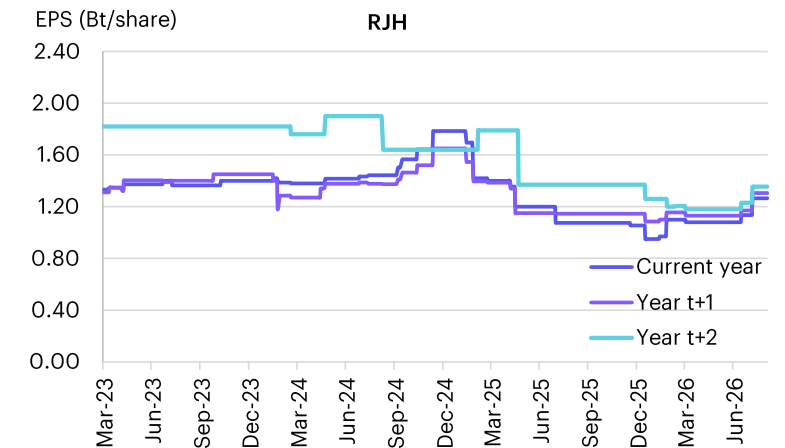
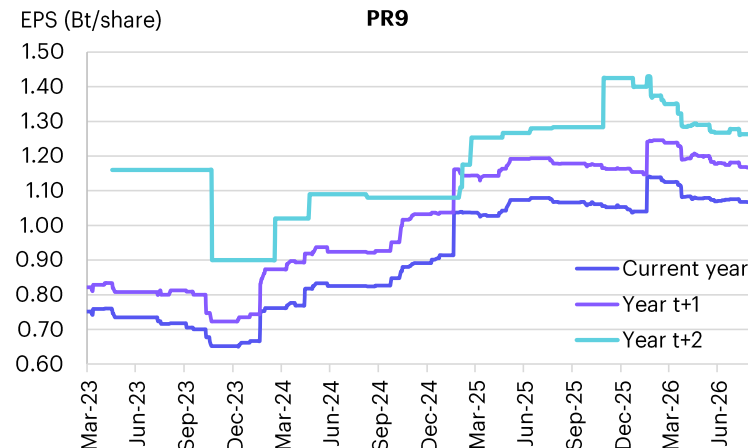
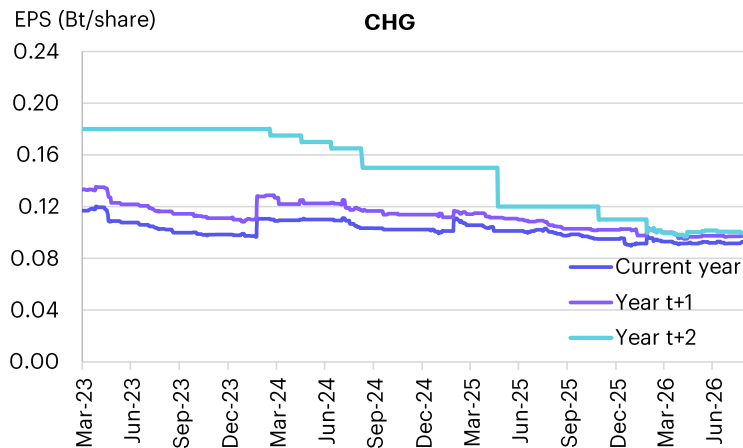
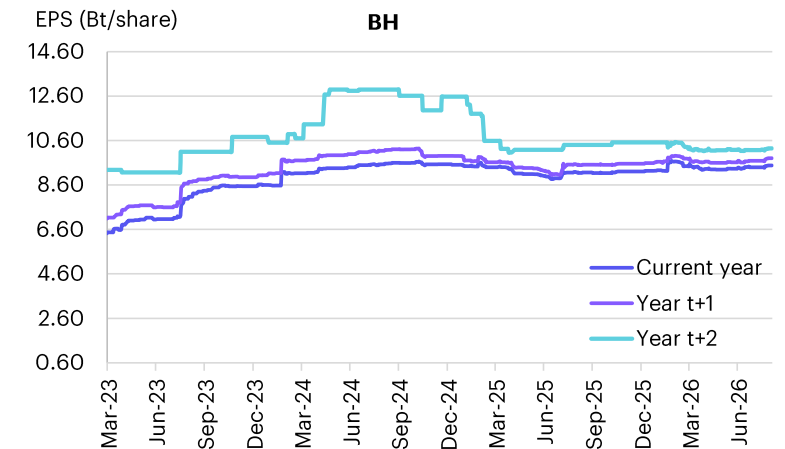
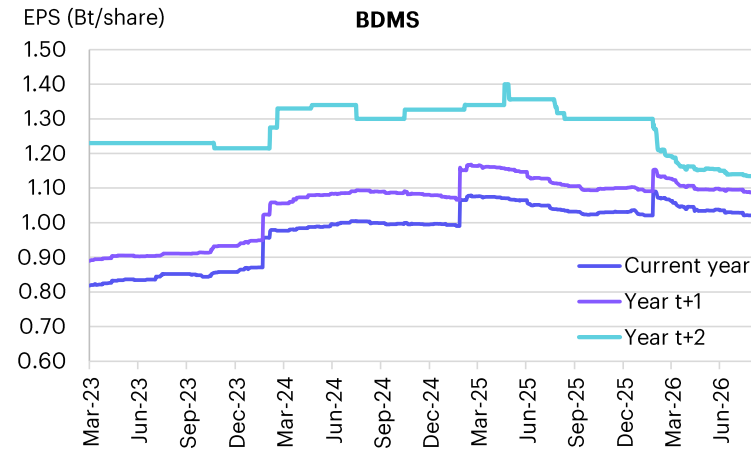
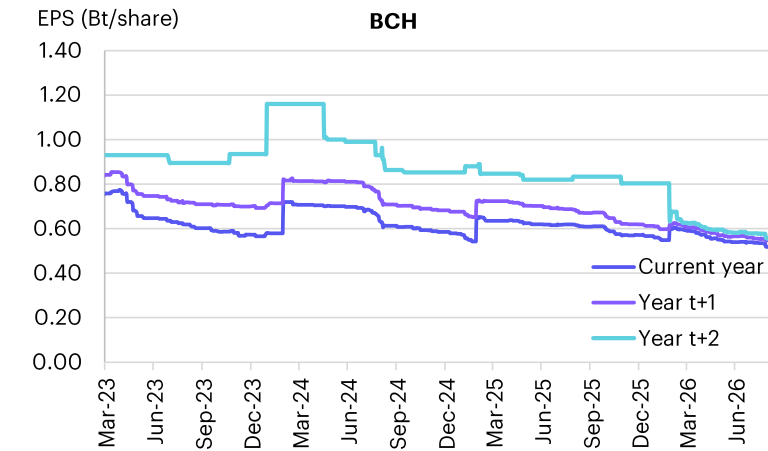
ความต่อเนื่องของ Valuation

หากไม่มีการปรับเพิ่มประมาณการกำไรหรือผลตอบแทนที่น่าสนใจจากกำลังการให้บริการใหม่ การฟื้นตัวของ Valuation อาจเป็นเพียงชั่วคราวและไม่เกิด Re-rating อย่างยั่งยืน

Valuation



วัฏจักรปรับเพิ่ม/ลดประมาณการกำไร



Regional valuation comparison

Company name	Country	Mkt Cap (US\$ mn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
			26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F
Bangkok Chain Hospital *	Thailand	833	21.7	20.1	19.4	(2.1)	8.1	3.7	2.1	2.1	2.1	5.7	4.2	4.4	9.0	9.7	9.9	9.3	8.7	8.5
Bangkok Dusit Medical*	Thailand	9,745	19.2	17.7	16.4	3.3	8.4	7.7	2.9	2.8	2.7	3.9	4.2	4.6	14.9	15.5	16.1	11.7	10.7	9.9
Bumrungrad Hospital*	Thailand	4,778	20.1	19.5	19.3	3.9	3.4	0.9	5.6	5.3	5.1	4.3	4.5	4.5	27.3	27.0	26.3	13.6	12.9	12.7
Chularat Hospital*	Thailand	524	18.0	17.1	15.7	3.4	4.9	9.0	2.2	2.1	2.0	4.5	4.7	5.1	11.5	11.7	12.4	8.9	8.5	7.9
Praram 9 Hospital*	Thailand	465	19.0	17.1	15.8	(1.8)	10.6	8.6	2.4	2.3	2.1	2.6	2.9	3.2	13.3	13.7	13.8	9.3	8.3	7.5
Rajthanee Hospital *	Thailand	134	10.8	10.9	10.0	40.5	(0.7)	9.5	1.9	1.8	1.6	5.5	5.5	6.0	16.1	14.8	15.2	9.1	7.4	6.8
Ekachai Medical Care	Thailand	126	17.0	16.6	16.3	(5.1)	2.6	2.2	1.8	1.8	1.8	5.2	5.2	5.5	11.2	11.7	11.8	9.7	9.2	8.6
Median**	Thailand		19.2	17.7	16.4	3.3	8.1	7.7	2.4	2.3	2.1	4.3	4.2	4.5	13.3	13.7	13.8	9.3	8.7	8.5
Average**	Thailand		19.6	18.3	17.3	1.3	7.1	6.0	3.0	2.9	2.8	4.2	4.1	4.3	15.2	15.5	15.7	10.5	9.8	9.3
KPJ Healthcare Bhd	Malaysia	2,908	29.3	26.2	23.6	8.7	12.1	10.8	4.0	3.7	3.4	1.8	1.9	2.2	13.7	14.2	14.7	13.6	12.6	11.6
IHH Healthcare Bhd	Malaysia	17,151	31.2	26.8	23.3	6.3	16.2	15.3	2.1	2.0	1.9	1.5	1.6	1.8	7.3	8.1	9.1	13.8	12.4	11.4
Raffles Medical Group	Singapore	1,211	25.3	22.6	20.9	(13.4)	12.1	8.1	1.5	1.4	1.4	3.6	3.6	3.6	5.9	6.2	6.8	10.3	10.0	9.1
Apollo Hospitals Enterpris	India	13,426	55.1	43.1	34.2	28.0	27.9	25.8	11.3	9.2	7.4	0.2	0.3	0.3	22.1	22.9	23.2	31.1	25.4	21.4
Median	Regional		30.3	26.5	23.5	7.5	14.2	13.0	3.0	2.9	2.6	1.6	1.8	2.0	10.5	11.2	11.9	13.7	12.5	11.5
Average	Regional		35.2	29.7	25.5	7.4	17.1	15.0	4.7	4.1	3.5	1.8	1.9	2.0	12.3	12.9	13.5	17.2	15.1	13.4

Source: Bloomberg Finance L.P., InnovestX Investment Strategy & Research

*INVX estimate **BCH BDMS BH CHG and PR9

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว 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 กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอ ขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความ เห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้ แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มี การทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์ สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยง ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ใน เชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, AUCTION, 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, ETE, 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, IRCP, IT, ITC, ITTEL, 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, SNPN, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงานที่ถูกต้องและโปร่งใสตามที่เปิดเผยในรายงานประจำปีของบริษัทฯ เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของบริษัทฯ ถึงกับว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงานที่ถูกต้องและโปร่งใสตามที่เปิดเผยในรายงานประจำปีของบริษัทฯ เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของบริษัทฯ ถึงกับว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, ITTEL, 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, PPM, 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, COMAN, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNPN, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, 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, KLINI, 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, MRDIY, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, 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, SPI, SQ, 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, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, 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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCTION, 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, CMC, CPG, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNPN, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, 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, KLINI, 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, MRDIY, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, 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, SPI, SQ, 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, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, 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.