

แนวโน้มกำไรใน 2Q-3Q26 พุ่งตัว

เราเริ่มต้นบทวิเคราะห์ BCH ด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐาน 11.20 บาท ประเมินด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) อิง WACC 11% และ Terminal growth 1% คิดเป็น 26.1x PE'26E โดยมองว่า (1) ปัจจุบันเทรดที่ 17.6x PE'26E ถูกกว่าค่าเฉลี่ยช่วง Pre/Post-COVID-19 ย้อนหลัง 5 ปี อยู่ที่ -1 SD โดยราคาหุ้นที่ปรับลงมา คาดรับรู้ปัจจัยลบไปหมดแล้ว เช่น สงครามในตะวันออกกลางที่กระทบทั้งกลุ่มผู้ป่วยต่างชาติ จากราคาน้ำมันที่ปรับขึ้น และกระทบกำลังซื้อของผู้ป่วยชาวไทย ผ่นอกกับปัญหาชายแดนไทย-กัมพูชา ที่สาขาอรัญประเทศ (2) คาดสปส. จะไม่ขอปรับลดค่ารักษาโรคซับซ้อน (Adj. RW>2) ลงแล้ว และมีโอกาสได้ขึ้นค่ารักษาพยาบาลปีนี้ และ (3) BCH ยังเดินหน้าขยาย sw. เดิม และเปิดสาขาใหม่อย่างน้อยจนถึงปี 2029

ทำไมต้อง BCH?

เรามอง BCH น่าสนใจจาก

- BCH มีสัดส่วนรายได้จากกลุ่มประกันสังคม 35% เราคาดสำนักงานประกันสังคม (สปส.) จะไม่ขอปรับลดค่ารักษาโรคซับซ้อน (Adj. RW>2) เนื่องจากมีการปรับเพดานค่าจ้างขึ้น มีเงินทุนเพียงพอ และมีโอกาสได้ปรับขึ้นค่ารักษาทุกรายการช่วงปลายปีนี้
- มีโอกาสได้ผู้ป่วย GOP คู่เวตกลับมารักษาภายในปีนี้ หลังสถานการณ์สงครามในตะวันออกกลางส่งสัญญาณเริ่มผ่อนคลาย
- BCH ยังมีแผนขยาย sw. ต่อเนื่อง คาดจำนวนเตียง ณ สิ้นปี 2029 เพิ่มขึ้นจากปัจจุบัน 2,323 เตียง เป็น 3,391-3,441 เตียง

คาด 2Q-3Q26 กำไรขยายตัว QoQ ต่อเนื่อง

เราคาดกำไร 2Q26 จะขยายตัว QoQ เนื่องจากปีนี้ช่วงรอมฎอนสิ้นสุดตั้งแต่ใน 1Q26 คาดว่าผู้ป่วยชาวตะวันออกกลางทยอยเดินทางกลับมารับรักษาเพิ่ม โดยปีนี้มีส่วนอยู่รักษาช่วงรอมฎอน เนื่องจากเกิดสงครามในตะวันออกกลาง ผ่นอกกับฤดูฝนมาเร็วตั้งแต่เดือน พ.ค. และผู้บริหารเผยว่าค่าใช้จ่ายริโนเวท sw. จะลดลง QoQ ส่วน 3Q26 คาดกำไรขยายตัว QoQ ต่อ จาก High season

เตรียมเปิด sw. ใหม่ทุกปี

ตั้งแต่ปี 2027-29 BCH กำหนดเปิด sw. ใหม่ ประกอบด้วย (1) sw. เกษมราษฎร์ ระยอง ขนาด 270 เตียง ในปี 2027 (2) sw. เกษมราษฎร์ สุวรรณภูมิ ขนาด 270 เตียง ในปี 2028 และ (3) sw. เวสต์เมดิคอล พัทยา ขนาด 150-200 เตียง ในปี 2029 รวมถึงการขยายอาคาร sw. สาขาเดิม ส่งผลให้จำนวนเตียง IPD จะเพิ่มขึ้น 46%-48% จากปัจจุบัน เรามอง BCH ยังเติบโตอย่างมีนัยสำคัญได้ในระยะยาว

ความเสี่ยง

- นโยบายของ สปส. ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อรายได้กลุ่มประกันสังคม
- ความขัดแย้งบริเวณชายแดนกระทบรายได้ sw. บริเวณใกล้เคียง ซึ่งมีลูกค้าหลักเป็นกลุ่ม CLMV

BUY

Fair price: Bt11.20

Upside (Downside): 19.1%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	BCH TB
Current Price (Bt)	9.40
Market Cap. (Bt m)	23,441
Shared Issued (mn)	2,494
Par Value (Bt)	1.00
52 Week High / Low (Bt)	14.70 / 9.10
Foreign Limit / Actual (%)	49.00 / 3.92
NVDR Shareholders (%)	6.14
Free Float (%)	49.93
Number of Retail Holders	27,525
Dividend Policy (%)	>40% of Net Profit
Industry	Services
Sector	Health Care Services
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AA

Major Shareholders

Prof. Dr. Chalerm Harnphanich	32.63
Asst. Prof. Dr. Somporn Harnphanich	6.58
Thai NVDR Company Limited	6.14
Mr. Kantaporn Harnphanich	3.66
Ms. Pornsuda Harnphanich	3.60

Key Financial Summary

Year End Dec	2024	2025	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	11,794	11,984	12,805	13,720
Core profit (Btm)	1,178	1,264	1,329	1,454
Net Profit (Bt m)	1,038	1,316	1,329	1,454
NP Growth (%)	(26)	27	1	9
EPS (Bt)	0.42	0.53	0.53	0.58
PER (x)	18.3	17.8	17.6	16.1
BPS (Bt)	1.7	1.7	1.6	1.5
PBV (x)	5.6	5.7	5.9	6.1
DPS (Bt)	0.35	0.45	0.32	0.35
Div. Yield (%)	3.7	4.8	3.4	3.7
ROA (%)	5.9	7.6	11.4	22.9
ROE (%)	7.5	9.3	9.2	9.7

Source: Pi Estimated

Analyst: Jirapat Kongbua

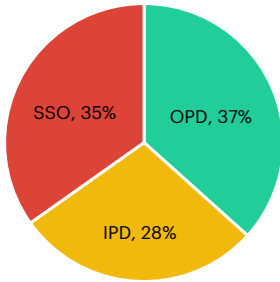
Registration No.139737

Email: jirapat.ko@pi.financial

คาดประกันสังคมจะไม่มีปัญหาแล้ว

BCH มีสัดส่วนรายได้กลุ่มประกันสังคม (SSO) สูง 35% เราคาดจะไม่มี การขอปรับค่ารักษาโรคซับซ้อน (Adj. RW>2) ลงต่ำกว่า 12,000 บาท/RW อีก จากการทยอยปรับเพดานค่าจ้าง 3 ชั้น สูงสุดที่ 23,000 บาท/เดือน ในปี 2032 (ส่งเงินสมทบสูงสุด 1,150 บาท/เดือน) มีเงินทุนเพียงพอ และปลายปีนี้ลื่นปรับค่ารักษารายหัวทุกรายการ อาทิ ค่าเหมาจ่ายรายหัวที่ปัจจุบันอยู่ที่ 1,808 บาท/ผปต., ค่ารักษา 26 โรคเรื้อรัง และค่ารักษาโรคซับซ้อน (Adj. RW>2) ตามการปรับเพดานรายได้ โดย BCH คาดจะได้ขึ้นค่ารักษาช่วง 4 เดือนสุดท้ายของปีนี้ จะเป็น Upside นอกประมาณการของเรา

รายได้ปี 2025 แยกตามกลุ่ม



Source: company data

กำหนดการปรับเพดานค่าจ้างของสปส.



Source: SSO

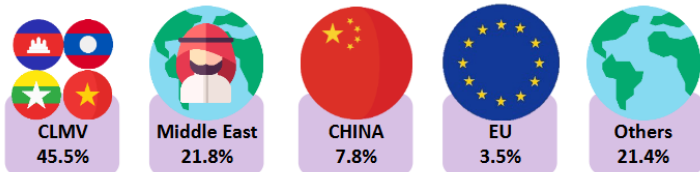
กลุ่มตะวันออกกลางมีสัญญาณบวก

ใน 1Q26 ผู้บริหารเผยได้ผู้ป่วย Guarantee of Payment (GOP) จากรัฐบาลกาตาร์กลับมารักษา ส่งผลให้ปัจจุบัน BCH มีผู้ป่วย GOP จากทั้งกาตาร์ และ UAE และช่วงรอบก่อนปีสิ้นสุดตั้งแต่ 1Q26 เราคาดกำไรใน 2Q26 จะขยายตัว QoQ ส่วนหนึ่งจากการทยอยกลับมาของผู้ป่วยตะวันออกกลาง โดยปี 2025 ผู้ป่วยตะวันออกกลางมีสัดส่วนรายได้ 3% แต่เป็นกลุ่มที่มีอัตรากำไรสูง

ผู้ป่วย GOP คุณเวตอาจกลับมาหลังสงคราม

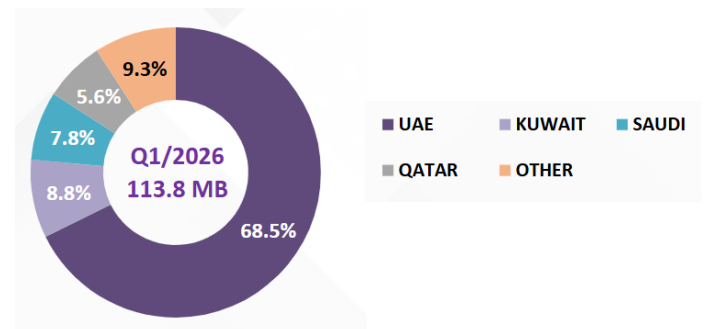
ผู้บริหารเผยได้เจรจากับรัฐบาลคูเวตเพื่อส่งผู้ป่วย GOP กลับมารักษาแล้วใน 1Q26 แต่สงครามในตะวันออกกลางทำให้การส่งผู้ป่วยถูกเลื่อนออกไป อย่างไรก็ดี ปัจจุบันสถานการณ์เริ่มผ่อนคลายลงบางส่วน จึงมีโอกาสที่รัฐบาลคูเวตจะส่งผู้ป่วยกลับมารักษาโรคซับซ้อนในปี 2026 ทั้งนี้ BCH เชี่ยวชาญด้านการรักษาแผลเบาหวาน และรักษาผู้ป่วยเบาหวานจากคูเวตอยู่แล้ว โดย 1Q26 ผู้ป่วยคูเวตยังเข้ารักษาในรูปแบบ Self-pay สัดส่วน 8.8% ของรายได้ผู้ป่วยตะวันออกกลาง

สัดส่วนรายได้ผู้ป่วยต่างชาติปี 2025 แบ่งตามภูมิภาค



Source: company data

สัดส่วนรายได้ผู้ป่วยตะวันออกกลางแต่ละประเทศ



Source: company data

Stock Update

pi

22 JUNE 2026

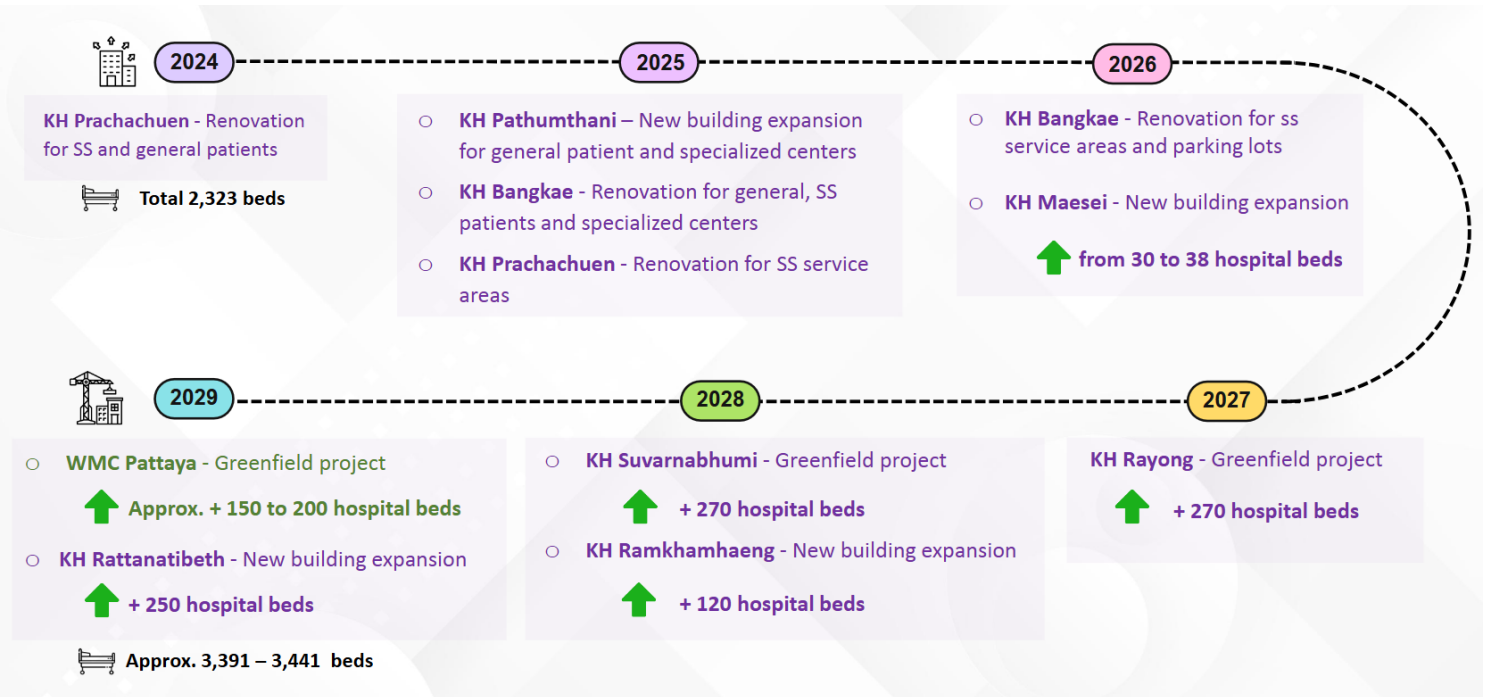
BCH
ขยายโรงพยาบาลใหม่ต่อเนื่อง

Bangkok Chain Hospital PCL

BCH เผยแผนปรับปรุง และเปิดโรงพยาบาล (sw.) ใหม่จนถึงปี 2029 โดยผู้บริหารคาดจำนวนเตียง ณ ปี 2029 อยู่ที่ 3,391-3,441 เตียง จากปัจจุบันที่ 2,323 เตียง เพิ่มขึ้น 46%-48% ซึ่งจะเริ่มจากการเปิดอาคารใหม่ภายใน sw. เกษมราษฎร์ แม่สาย ในเดือน ส.ค. ปีนี้ ประกอบด้วยศูนย์การแพทย์ต่างๆ รวมถึงวอร์ด IPD เพิ่มขึ้นจาก 30 เตียงเป็น 38 เตียง ส่วนปี 2027-29 สรุปแผนดังนี้

- ปี 2027 BCH เตรียมเปิด sw. เกษมราษฎร์ ระยอง ขนาด 270 เตียง งบลงทุนราว 1,480 ล้านบาท รองรับผู้ป่วยเงินสด และประกันสังคมจากโรงงานโดยรอบ
- ปี 2028 มีแผนเปิด sw. เกษมราษฎร์ สุวรรณภูมิ (เลื่อนจากแผนเดิมปี 2027) ขนาด 270 เตียง งบลงทุน 1,650 ล้านบาท รองรับทั้งผู้ป่วยเงินสด และประกันสังคม และเปิดอาคารใหม่ในสาขารามคำแหง ขยายวอร์ด IPD เพิ่ม 120 เตียง
- ปี 2029 คาดเปิด sw. เวิลด์เมดิคอล พัทยา ขนาด 150-200 เตียง ซึ่งจะเป็น sw. เวิลด์เมดิคอล แห่งที่ 2 รองรับเฉพาะผู้ป่วยเงินสด และเปิดอาคารใหม่ในสาขารัตนธิเบศร์ ขยายเพิ่ม +250 เตียง เป็น 369 เตียง และเปิดศูนย์การแพทย์เฉพาะทางเพิ่มเติม

แผนปรับปรุง และเปิด sw. ใหม่ ปี 2024-29



Source: company data



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

Stock Update

pi

22 JUNE 2026

BCH Bangkok Chain Hospital PCL

คาดการณ์กำไรในปี 2027 เติบโตสูงขึ้นเป็น 9% จาก +1% ในปี 2026

- เราคาดการณ์รายได้ปี 2026-27 อยู่ที่ 12,805 ล้านบาท และ 13,720 ล้านบาท ตามลำดับ แนวโน้มการขยายตัว +7% YoY ในปี 2026-27 สอดคล้องกับเป้าหมายรายได้ของผู้บริหารปี 2026 เป็นผลจากการเติบโตของรายได้ทั้ง 3 กลุ่ม โดยกลุ่ม SSO คาดรายได้ขยายตัวแรง +9% YoY จากโครงการฉีดวัคซีน และตรวจสุขภาพของสปส. และคาดว่าจะไม่มีการปรับลดค่ารักษาโรคซับซ้อน (Adj. RW>2) ส่วนกลุ่ม OPD และ IPD คาดรายได้ฟื้นตัว +4% YoY และ +8% YoY ตามลำดับ จากแนวโน้มผู้ป่วยต่างชาติฟื้นตัว YoY
- ค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร (SG&A) 27 เพิ่มขึ้น 3%/5% YoY ในปี 2026-27 ตามลำดับ การปรับขึ้นต่ำกว่าการขยายตัวของรายได้จากผลของ Economies of scale ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายการขายและบริหารต่อรายได้ (SG&A/Sales) คาดปรับลดลงจาก 13.5% ในปี 2025 เหลือ 13.1%/12.8% ในปี 2026-27 ตามลำดับ
- เราคาดการณ์ EBITDA Margin ปี 2026-27 ที่ 23.4%/23.5% ใกล้เคียงกับปี 2025 ที่ 23.7%

จากสมมติฐานข้างต้น เราคาดการณ์กำไรปี 2026 ที่ 1,329 ล้านบาท (+1% YoY) อย่างไรก็ตาม การเติบโตของกำไรปี 2026 จะขยายตัว +5% YoY เนื่องจากปี 2025 มีการปรับลดรายได้ค่ารักษาโรคซับซ้อน (Adj. RW>2) ที่บันทึกซ้ำซ้อน (ไม่ใช้การขอปรับลดจากสปส.) ขณะที่คาดการณ์กำไรปี 2027 เติบโตสูงขึ้น +9% YoY อยู่ที่ 1,454 ล้านบาท จากการเปิดรพ. เกษมราษฎร์ ระยอง และจำนวนผู้ประกันตนขยายตัว

สมมติฐานสำคัญ

	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Revenue Breakdown						
OPD	5,454	4,027	4,427	4,369	4,531	4,834
IPD	3,918	3,949	3,503	3,395	3,671	3,970
SSO	3,371	3,850	3,889	4,149	4,528	4,827
EBITDA margin (%)	36.4%	24.6%	22.5%	23.7%	23.4%	23.5%
Examination rooms (OPD)	582	582	607	607	607	647
Total beds (IPD)	2,254	2,254	2,323	2,323	2,331	2,601
SSO Registered persons (k.)	1,015	1,014	1,025	1,028	1,105	1,160

Source: PI research, company data

การประเมินมูลค่า

เรามอง BCH มีแนวโน้มการเติบโตที่สม่ำเสมอจากการทยอยปรับปรุง และเปิดรพ.ใหม่ เราประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) อิง WACC 11.0% และ Terminal growth 1.0% ได้มูลค่าเหมาะสม ณ สิ้นปี 2026 ที่ 11.20 บาท คิดเป็น 26.1x PE'26E ขณะที่ปัจจุบัน BCH ซื้อขายที่ 18x PE'26E ถูกกว่าค่าเฉลี่ยช่วง Pre/Post-COVID-19 ย้อนหลัง 5 ปี อยู่ที่ -1 SD

ปัจจัยเสี่ยง

- ความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์กระทบผลประกอบการของรพ. แถบชายแดน อาทิ ปัญหาชายแดนไทย-กัมพูชา กระทบรพ. เกษมราษฎร์ อินเทอร์เน็ต อนุรักษ์ประเทศ โดยตรง ส่งผลให้ต้องปิดรพ. 2 สัปดาห์เมื่อเดือนธ.ค. 2025
- นโยบายของสปส. กระทบรายได้กลุ่ม SSO อย่างมีนัยสำคัญ โดยเป็นทั้ง Upside และ Downside risk
- มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนจากการเปิดรพ. ในต่างประเทศ อาทิ รพ. เกษมราษฎร์ อินเทอร์เน็ต ฮ่องกง อย่างไรก็ตาม BCH ใช้กลยุทธ์ Natural hedging ในการบริหารความเสี่ยง

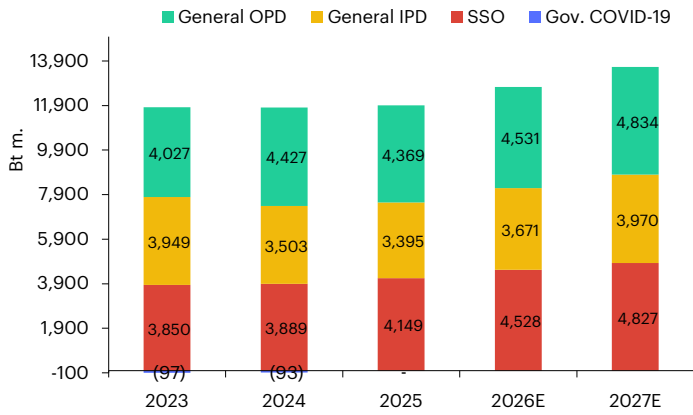
Stock Update



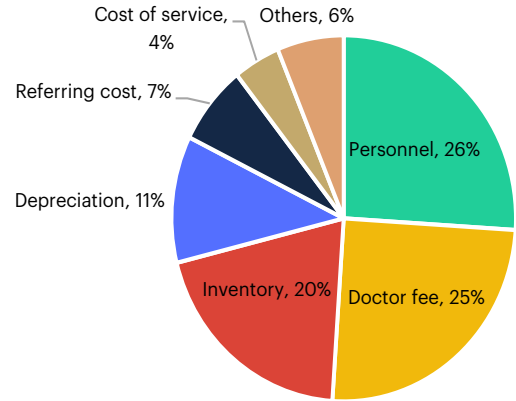
22 JUNE 2026

BCH Bangkok Chain Hospital PCL

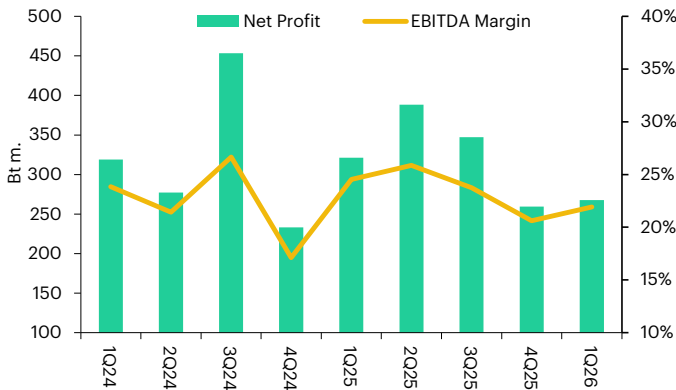
รายได้แยกตามกลุ่ม



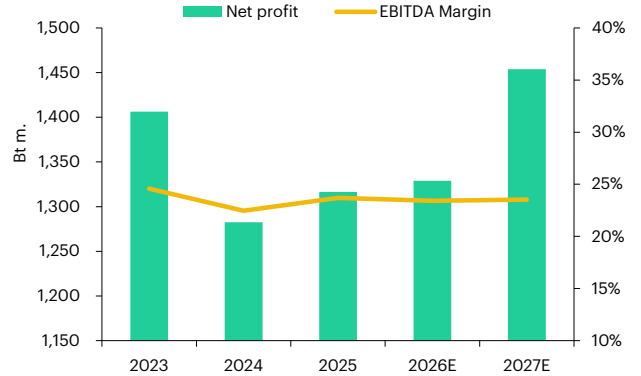
สัดส่วนค่าใช้จ่ายปี 2025



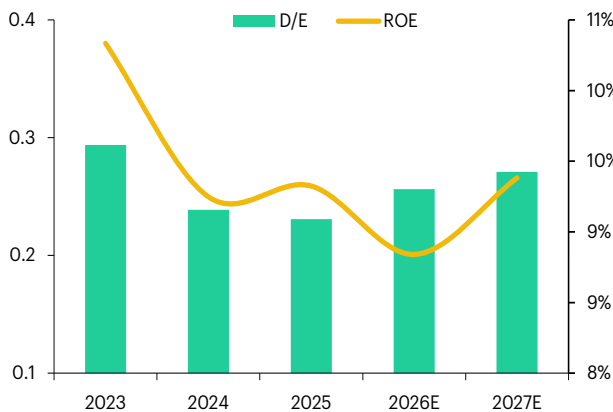
กำไรสุทธิ vs EBITDA Margin รายไตรมาส



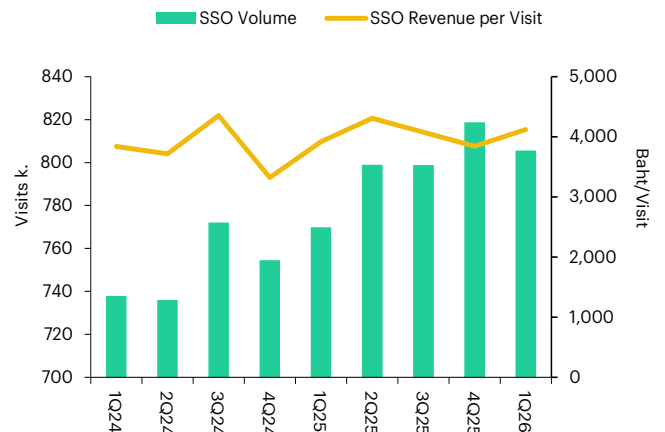
กำไรสุทธิ vs EBITDA Margin รายปี



D/E ratio vs ROE รายปี

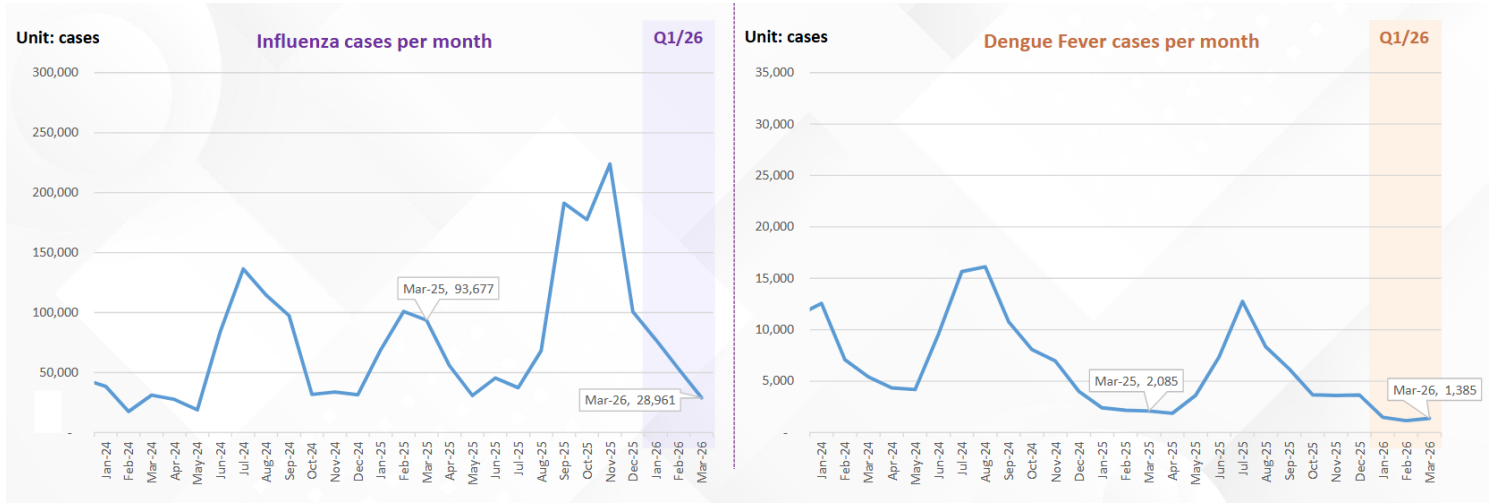


จำนวนผู้ป่วยประกันสังคม และรายได้ต่อครั้ง



Source: Pi research, company data Source: Pi research, company data

จำนวนเคสใช้หวัดใหญ่รายเดือน



Source: company data, Bureau of Epidemiology

2 โรงพยาบาลใหม่เตรียมเปิดในปี 2027-28




Kasemrad Hospital Rayong
(268 beds) Plan to open in 2027




Kasemrad Hospital Suvarnabhumi
(270 beds) Plan to open in 2028

New Projects

Source: Pi research, company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E	Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	2,183	1,345	1,591	1,999	2,770	CF from operation	4,183	2,677	2,682	2,269	2,572
Accounts receivable	839	910	633	915	980	CF from investing	(919)	(1,558)	(1,172)	(1,195)	(1,291)
Inventories	306	331	322	342	366	CF from financing	(3,680)	(1,928)	(1,316)	(666)	(510)
Other current assets	1,515	1,187	1,251	1,314	1,379	Net change in cash	(415)	(808)	194	408	771
Total current assets	4,843	3,773	3,798	4,569	5,495						
Invest. in subs & others	10	9	11	11	11	Valuation	2023	2024	2025	2026E	2027E
Fixed assets - net	12,168	12,753	12,858	426	426	EPS (Bt)	0.56	0.51	0.53	0.53	0.58
Other assets	711	840	820	861	904	Core EPS (Bt)	0.57	0.57	0.51	0.53	0.58
Total assets	17,731	17,375	17,486	5,866	6,836	DPS (Bt)	0.35	0.35	0.45	0.32	0.35
Short-term debt	81	573	604	604	604	BVPS (Bt)	1.71	1.67	1.65	1.60	1.53
Accounts payable	1,368	1,340	1,339	1,538	1,647	EV per share (Bt)	8.69	9.19	9.09	9.03	8.83
Other current liabilities	2,057	965	897	877	886	PER (x)	16.7	18.3	17.8	17.6	16.1
Total current liabilities	3,505	2,878	2,840	3,019	3,137	Core PER (x)	16.4	16.5	18.5	17.6	16.1
Long-term debt	334	253	223	484	744	PBV (x)	5.5	5.6	5.7	5.9	6.1
Other liabilities	187	216	216	227	238	EV/EBITDA (x)	7.4	8.5	7.8	7.4	6.7
Total liabilities	4,026	3,348	3,279	3,730	4,119	Dividend Yield (%)	3.7	3.7	4.8	3.4	3.7
Paid-up capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494						
Premium-on-share	645	645	645	645	645	Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Others	(192)	(191)	(204)	(204)	(204)	Gross profit margin	31.5	27.5	28.3	27.9	28.0
Retained earnings	9,648	10,008	10,252	10,621	11,240	EBITDA margin	25.0	22.9	24.1	23.8	24.0
Non-controlling interests	1,110	1,072	1,021	1,072	1,126	EBIT margin	17.0	14.4	15.2	14.9	15.2
Total equity	13,704	14,027	14,207	14,627	15,300	Net profit margin	11.9	8.8	11.0	10.4	10.6
Total liabilities & equity	17,731	17,375	17,486	18,357	19,419	ROA	7.5	5.9	7.6	11.4	22.9
						ROE	10.3	7.5	9.3	9.2	9.7
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E						
Revenue	11,804	11,794	11,984	12,805	13,720	Financial Strength Ratios	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cost of goods sold	(8,091)	(8,549)	(8,589)	(9,229)	(9,883)	Current ratio (x)	1.4	1.3	1.3	1.5	1.8
Gross profit	3,713	3,245	3,395	3,576	3,837	Quick ratio (x)	1.3	1.2	1.2	1.4	1.6
SG&A	(1,755)	(1,595)	(1,621)	(1,674)	(1,763)	Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Other income / (expense)	44	52	51	10	10	Net Debt/Equity (x)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
EBIT	2,003	1,703	1,824	1,912	2,084	Interest coverage (x)	21.0	31.2	36.8	33.9	31.1
Depreciation	944	998	1,067	1,137	1,207	Inventory day (days)	14	14	14	14	14
EBITDA	2,947	2,700	2,891	3,049	3,291	Receivable day (days)	26	28	19	26	26
Finance costs	(95)	(55)	(50)	(56)	(67)	Payable day (days)	62	57	57	61	61
	-	-	-	-	-	Cash conversion cycle	(22)	(15)	(24)	(21)	(21)
Earnings before taxes (EBT)	1,907	1,648	1,775	1,856	2,017						
Income taxes	(405)	(346)	(403)	(419)	(456)	Growth (% YoY)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Earnings after taxes (EAT)	1,503	1,302	1,372	1,436	1,561	Revenue	(37.3)	(0.1)	1.6	6.8	7.1
Equity income	1	(1)	2	2	2	EBITDA	(42.7)	(8.4)	7.1	5.5	7.9
Non-controlling interests	(73)	(123)	(109)	(109)	(109)	EBIT	(52.2)	(15.0)	7.2	4.8	9.0
Core Profit	1,431	1,178	1,264	1,329	1,454	Core profit	(52.9)	(17.7)	7.3	5.1	9.4
FX Gain/Loss & Extraordinary	(25)	(141)	52	-	-	Net profit	(53.7)	(26.2)	26.9	1.0	9.4
Net profit	1,406	1,038	1,316	1,329	1,454	EPS	(53.7)	(26.2)	26.9	1.0	9.4
EPS (Bt)	0.56	0.42	0.53	0.53	0.58						

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating "AA"

Environment Social Governance : Bloomberg Score "4.32"

Environment (Bloomberg Score: 2.91)

- **เป้าหมายการลดก๊าซเรือนกระจก:** บริษัทตั้งเป้าหมายมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ภายในปี 2573 และเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593
- **การจัดการพลังงาน:** ติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Rooftop) ในโรงพยาบาลเครือข่ายรวม 10 แห่ง รวมถึงเปลี่ยนหลอดไฟเป็น LED และติดตั้งสถานีชาร์จยานยนต์ไฟฟ้า (EV Charging Station)
- **การจัดการขยะและของเสีย:** เน้นหลัก 3Rs (Reduce, Reuse, Recycle) โดยเฉพาะการจัดการขยะติดเชื้อและขยะอันตรายที่ต้องได้มาตรฐาน และเข้าร่วมโครงการ Low Emission Support Scheme (LESS) ขององค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (อบก.) เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการคัดแยกขยะ
- **การจัดการน้ำ:** มีการประเมินความเสี่ยงด้านน้ำผ่านเครื่องมือ Aqueduct Water Risk Atlas ปรับปรุงระบบบำบัดน้ำเสีย และตั้งเป้าลดการใช้น้ำลง 5% ในปี 2568

Social (Bloomberg Score: 4.99)

- **สิทธิมนุษยชน (Human Rights):** ประกาศนโยบาย Zero Tolerance ต่อการละเมิดสิทธิมนุษยชน ไม่ใช่แรงงานเด็กหรือแรงงานบังคับ และมีการทำกระบวนการตรวจสอบสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (HRDD)
- **การดูแลพนักงาน:** มุ่งเน้นความปลอดภัยและอาชีวอนามัย มีการประเมินความผูกพันของพนักงาน จัดอบรมพัฒนาศักยภาพ (เช่น หลักสูตร Mini MBA, การช่วยชีวิตขั้นสูง) และได้รับรางวัลองค์กรที่ส่งเสริมการจ้างงานผู้สูงอายุระดับ "ดีเยี่ยม"
- **คุณภาพบริการและความปลอดภัยของผู้ป่วย:** โรงพยาบาลในเครือผ่านการรับรองมาตรฐาน HA (Hospital Accreditation) และระดับสากล JCI มีการนำเทคโนโลยีมาใช้ เช่น ระบบ e-Refer เพื่อลดความผิดพลาดในการส่งต่อผู้ป่วย และ Kasemrad App
- **ความปลอดภัยของข้อมูล (Data Privacy):** ให้ความสำคัญกับ PDPA และความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ มีการประเมิน Cyber Resilience เพื่อป้องกันข้อมูลคนไข้รั่วไหล
- **การดูแลชุมชน:** ขยายการเข้าถึงบริการทางการแพทย์ (เช่น สาขาบริเวณชายแดน สปป.ลาว และสระแก้ว) จัดโครงการหน่วยแพทย์เคลื่อนที่ โครงการบริจาคโลหิต และรับดูแลผู้ป่วยโครงการประกันสังคมในสัดส่วนที่สูง

Governance (Bloomberg Score: 4.23)

- **โครงสร้างคณะกรรมการ:** มีการจัดตั้ง "คณะกรรมการด้านความยั่งยืน กำกับดูแลกิจการ และบริหารความเสี่ยง" เพื่อขับเคลื่อนงาน ESG โดยตรง และคณะกรรมการมีความหลากหลาย (Board Diversity) ทั้งด้านเพศ ทักษะ และความเป็นอิสระ
- **การต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน:** ได้รับการรับรองและต่ออายุเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (Thai CAC) มีนโยบายห้ามให้/รับสินบน และมีช่องทางแจ้งเบาะแส (Whistleblowing) ที่ชัดเจน
- **การจัดการห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain):** มีการประกาศใช้จรรยาบรรณคู่ค้า (Supplier Code of Conduct) เพื่อให้คู่ค้าดำเนินธุรกิจด้วยความโปร่งใสและรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมเช่นกัน

ความเห็น: BCH โดดเด่นในการบูรณาการ ESG เข้ากับธุรกิจหลักอย่างเป็นรูปธรรม ทั้งการขยายโอกาสเข้าถึงสาธารณสุขและการจัดการพลังงานเพื่อมุ่งสู่ Net Zero อย่างไรก็ตาม สิ่งที่ต้องให้ความสำคัญสูงสุดในยุค Smart Hospital คือการรักษาความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์และข้อมูลส่วนบุคคลของคนไข้

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

- BUY** The stock’s total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock’s total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock’s total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock’s expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update



22 JUNE 2026

BCH Bangkok Chain Hospital PCL

SET ESG RATING 2025 (As of 12 JUNE 2026)

Ratings : AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BDMS	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BTG	CENTEL	CKP
CPALL	CPAXT**	CPF	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL	GPSC
GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL	KKP
KTB	KTC	CH	LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI	NER
NOBLE	OR	ORI	OSP	PB	PLANB	PRO	PSH	PTG	PTT	PTTEP
PTTGC	RATCH	S	S&J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCG	SCGP
SIRI**	SJWD	SKY	SNP	STA	STECON	STGT	SVOA	TEAMG	TEGH	TFMAMA
THCOM	TISCO	TMT	TOA	TOP	TPBI	TTA	TTB	TTW	TVO	VNG
WHA	WHAUP									

Ratings : AA

ADB	AKP	AOT	AP	ASK	ASP	AURA	BCH	BLA	BRI	BTS
CBG	CIVIL	CK	CMAN	COLOR	COM7	DMT	DRT	EGCO	EPG	ETC
GFPT	GULF	HTC	ICHI	ILINK	IT	ITTHI	JMART	KCE	KUMWEL	LHFG
MINT	MODERN	MOSHI	MSC	MTC	NVD	NYT	PCC	PRM	PSL	QTC
RBF	SA	SAWAD	SCCC	SCGD	SELIC	SFLEX	SHR	SMPC	SNNP	SPALI
SPI	SSP	SUTHA	SYNEX	TASCO	TCAP	TCMC	TGH	THANI	TIPH	TKS
TLI	TOG	TPAC	TPIPP**	TRUBB	TSC	TU	UAC	UBE	VIH	WICE
XO	ZEN									

Ratings : A

AEONTS	ALLA	ALT	ALUCON	BA	BH	BLC	CFRESH	CHAO	CHASE	CHG
CM	CPL	CREDIT	ERW	GABLE	HARN	HUMAN	INSET	IRC	ITC	JMT
KSL	M	MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD
PRTR	PSP	Q-CON	QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEOIL	SENA	SENX
SGC	SICT	SITHAI	SKR	SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE
THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS	TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA
WPH	YUASA									

Ratings : BBB

AKR	ASIMAR	CSC	J	LEO	MEGA	NL	PRIN	SE	SO	SPRC
SUN	TMILL	TSTH	WP							

ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 - 100	AAA
80 - 89	AA
65 - 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไปว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)