

คาดการณ์ใน 3Q26 เติบโต YoY จากต่างชาติ

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” มูลค่าพื้นฐานปี 2027 ที่ 220.00 บาท ประเมินด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) อิง WACC 8.5% และ Terminal growth 2.0% โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิใน 3Q26 จะเติบโตทั้ง QoQ/YoY จากผลของฤดูกาล และการเติบโต YoY ของรายได้จากกลุ่มผู้ป่วยต่างชาติ ส่วนรายได้ผู้ป่วยชาวไทย คาดยังไม่เห็นการเติบโตอย่างมีนัยจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ เรามองว่ารายได้รวมใน 3Q26 จะเติบโต +3.0% YoY ตามเป้าหมายของผู้บริหาร แนวโน้มกำไรใน 4Q26 คาดจะย่อตัว QoQ ตามฤดูกาล แต่เติบโต YoY จากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่ยังเป็นขาขึ้น โดย BH เตรียมเปิดศูนย์ส่งต่อผู้ป่วยในบังคลาเทศเข้ามารักษา และมีโอกาสได้ผู้ป่วยใหม่เพิ่มจากข้อตกลงกับรัฐบาลอิรัก

คาดการณ์ใน 3Q26 เติบโต YoY

- เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 3Q26 อยู่ที่ 2,071 ล้านบาท แนวโน้มเติบโต +9.6% QoQ/+1.7% YoY จากผลของฤดูกาล และการเติบโตของรายได้ผู้ป่วยต่างชาติ อาทิ ชาวอเมริกา, เมียนมา และกลุ่มตะวันออกกลางที่คาดว่าจะเติบโต YoY ต่อเนื่องจากใน 2Q26 โดยผู้บริหารเผยว่าไม่ได้รับผลกระทบจากสงครามอิหร่านอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนรายได้ชาวไทยคาดว่าจะไม่เห็นการเติบโตอย่างมีนัย เนื่องจากกำลังซื้อในประเทศยังอ่อนแอจากราคาน้ำมันทรงตัวระดับสูง
- จากปัจจัยข้างต้น เราคาดว่ารายได้รวมจะเติบโต +7.3% QoQ/+3.0% YoY อยู่ที่ 6,707 ล้านบาท ตามที่ผู้บริหารคาด
- เราคาด EBITDA Margin/อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 41.6%/53.0% ปรับขึ้นจากใน 2Q26 ที่ 41.1%/52.2% จากผลของฤดูกาล โดยคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะกลับไปเท่ากับใน 3Q25 ส่วน EBITDA Margin ปรับขึ้นจาก 40.9% จากผลของการประหยัดต่อขนาด

คงประมาณการกำไรในปี 2026-27

ประมาณการใน 9M26 คิดเป็น 74% ของประมาณการทั้งปี เราคงประมาณการกำไรในปี 2026-27 โดยคาดการณ์ใน 4Q26 จะย่อตัว QoQ ตามฤดูกาล แต่มีแนวโน้มเติบโต YoY จากปัจจัยบวกดังนี้

- 1) รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติยังเติบโต YoY ต่อเนื่องทุกไตรมาส และยังไม่เห็นแนวโน้มที่ผู้ป่วยแบบ Guarantee of Payment (GOP) ของประเทศใดจะหยุดการส่งตัวมารักษา นอกจากนี้ผู้บริหารเผยว่ามีการทำข้อตกลงกับรัฐบาลอิรักเอาไว้แล้ว ซึ่งจะเป็นตลาดใหม่ของ BH แต่ยังไม่มีการส่งต่อผู้ป่วยชัดเจน
- 2) ผู้บริหารเผย BH จะเปิดคลินิกในบังคลาเทศใน 4Q26 เพื่อช่วยส่งต่อผู้ป่วยเข้ามารักษาที่สาขาหลัก
- 3) กำลังซื้อของผู้ป่วยชาวไทยมีโอกาสฟื้นตัว หากสถานการณ์สงครามในตะวันออกกลางคลี่คลายลง ซึ่งจะทำให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัวลงตามมา

ส่วนในปี 2027 BH มีแผนเปิดอาคารศูนย์มะเร็งแห่งใหม่ที่สาขาหลัก และ sw. บำรุงราษฎร์ สาขาภูเก็ต ซึ่งจะสนับสนุนการเติบโตในระยะยาว

BUY

Fair price: Bt220.00

Upside (Downside): 15.8%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	BH TB
Current Price (Bt)	190.00
Market Cap. (Bt m)	151,044
Shares Issued (mn)	795
Par Value (Bt)	1.00
52 Week High / Low (Bt)	214.00 / 136.00
Foreign Limit / Actual (%)	49.00 / 32.45
NVDR Shareholders (%)	10.35
Free Float (%)	72.96
Number of Retail Holders	23,151
Dividend Policy (%)	-
Industry	Services
Sector	Health Care Services
CG Rate	
Thai CAC	-
SET ESG Ratings	A

Major Shareholders

31 Aug 26

Thai NVDR Company Limited	10.35
Bangkok Insurance PLC	9.95
UOB Kay Hian (Hong Kong) Limited – Client Account	7.78
Bangkok Bank PLC	6.70
The Sophonpanich Co., Ltd.	3.49

Key Financial Summary

Year End Dec	2024	2025	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	25,718	25,215	25,968	27,014
Core profit (Btm)	7,798	7,526	7,803	8,052
Net Profit (Bt m)	7,798	7,526	7,803	8,052
NP Growth (%)	12	(3)	4	3
EPS (Bt)	9.81	9.47	9.82	10.13
PER (x)	19.4	20.1	19.4	18.8
BPS (Bt)	35.0	39.2	40.6	45.3
PBV (x)	5.4	4.8	4.7	4.2
DPS (Bt)	5.00	11.00	5.89	5.06
Div. Yield (%)	2.6	5.8	3.1	2.7
ROA (%)	25.2	21.8	21.0	20.3
ROE (%)	30.0	25.5	24.6	23.6

Source: Pi Estimated

Analyst: Jirapat Kongbua

Registration No.139737

Email: jirapat.ko@pi.financial

Stock Update

19 OCT 2026

BH

Bumrungrad Hospital PCL

pi

Quarterly Earnings

(Bt m)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	%QoQ	%YoY
Revenue	6,513	6,537	6,224	6,251	6,707	7.3	3.0
Cost of sales	(3,061)	(3,187)	(3,022)	(2,988)	(3,152)	5.5	3.0
Gross profit	3,452	3,351	3,203	3,263	3,555	8.9	3.0
SG&A	(1,056)	(1,101)	(1,060)	(982)	(1,060)	8.0	0.4
Other (exp)/inc							
EBIT	2,396	2,250	2,143	2,281	2,495	9.4	4.1
Finance cost	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	4.2	57.7
Other inc/(exp)	119	82	87	70	75	7.6	(37.0)
Earnings before taxes	2,514	2,330	2,229	2,349	2,568	9.3	2.2
Income tax	(464)	(424)	(433)	(442)	(482)	9.2	4.0
Earnings after taxes	2,050	1,906	1,796	1,907	2,086	9.3	1.7
Equity income	-	(1)	-	-	-	n.a.	n.a.
Minority interest	(12)	(8)	(10)	(21)	(15)	(29.3)	27.5
Earnings from cont. operations	2,038	1,897	1,786	1,886	2,071	9.8	1.6
Forex gain/(loss) & unusual items	(3)	(12)	5	3	-	n.a.	n.a.
Net profit	2,035	1,885	1,790	1,889	2,071	9.6	1.7
EBITDA	2,784	2,615	2,512	2,642	2,865	8.4	2.9
Recurring EPS (Bt)*	0.82	0.76	0.72	0.76	0.83	9.8	1.6
Reported EPS (Bt)*	0.82	0.76	0.72	0.76	0.83	9.6	1.7
Profits (%)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	53.0	51.3	51.5	52.2	53.0	0.8	(0.0)
Operating margin	36.8	34.4	34.4	36.5	37.2	0.7	0.4
Net margin	31.2	28.8	28.8	30.2	30.9	0.6	(0.4)

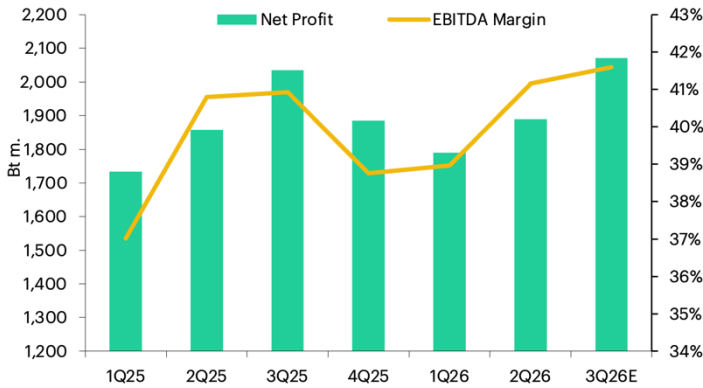
Source: Pi research, company data

ข้อมูลอุตสาหกรรมจาก Bloomberg Consensus

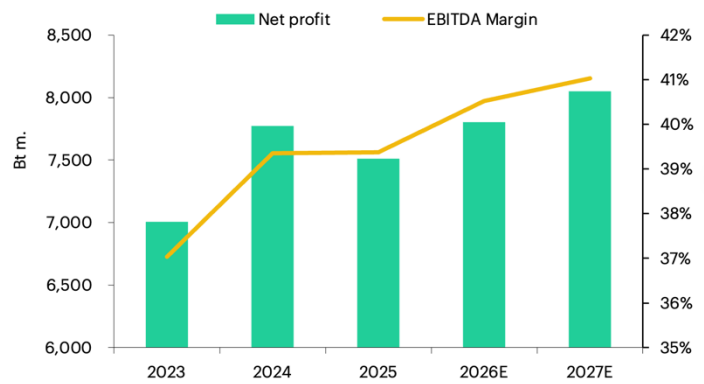
Stock	Net Profit (Bt M.)			EPS Growth		PER			PBV		
	2025	2026E	2027E	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
BCH	1,316	1,308	1,397	-2.4%	7.8%	21.3	21.8	20.3	2.2	2.1	2.0
BDMS	15,848	16,265	17,192	1.9%	5.9%	19.1	18.7	17.7	2.9	2.8	2.7
BH	7,512	7,767	8,005	1.2%	3.8%	20.1	19.9	19.1	5.5	4.8	4.5
CHG	929	1,000	1,062	10.0%	4.9%	18.7	17.0	16.2	2.2	2.2	2.1
PR9	823	855	943	-1.0%	10.8%	17.9	18.1	16.3	2.5	2.3	2.2
Average				1.9%	6.6%	19.4	19.1	17.9	3.1	2.9	2.7

Source: Bloomberg

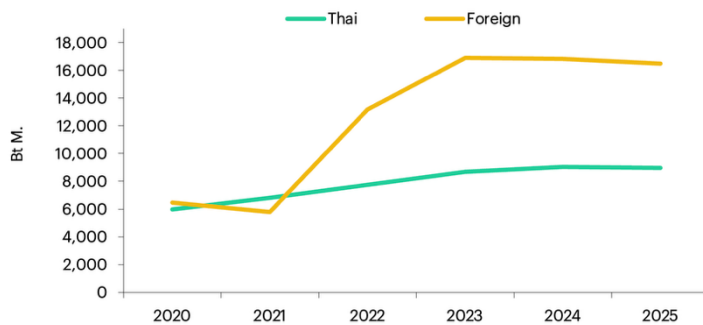
รายได้ vs EBITDA Margin รายไตรมาส



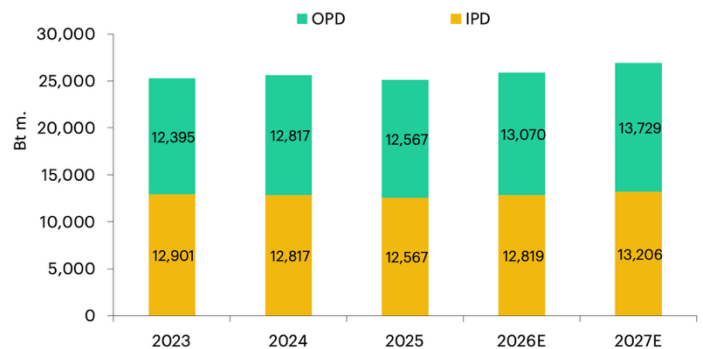
รายได้ vs EBITDA Margin รายปี



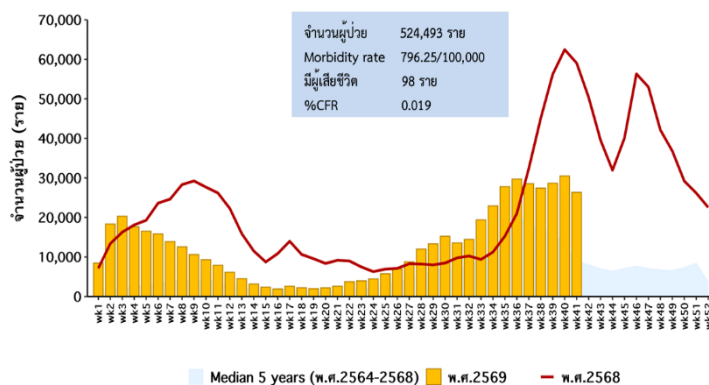
สัดส่วนรายได้ผู้ป่วยชาวไทย/ต่างชาติ



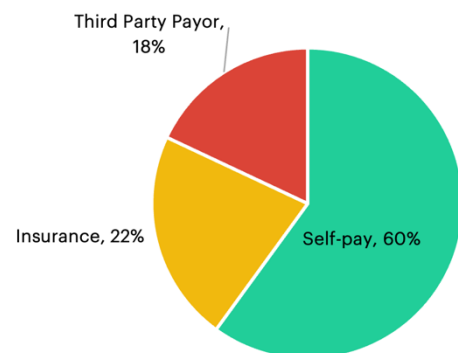
รายได้แยกตามแผนกผู้ป่วยนอก/ใน



สถานการณ์โรคไข้หวัดใหญ่ปี 2025-26



สัดส่วนรายได้ตามช่องทางชำระเงินปี 2025



Source: Pi research, company data, Department of Disease Control

Source: Pi research, company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)						Cashflow Statement (Bt m)					
	2023	2024	2025	2026E	2027E		2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	3,774	3,259	7,595	4,685	8,121	CF from operation	7,094	8,671	8,253	8,853	9,137
Accounts receivable	4,408	3,896	4,291	4,328	4,502	CF from investing	(2,429)	(4,985)	198	(5,101)	(1,426)
Inventories	362	356	371	367	386	CF from financing	(3,051)	(4,224)	(4,100)	(6,662)	(4,276)
Other current assets	7,140	9,134	6,524	6,850	7,193	Net change in cash	1,615	(538)	4,352	(2,910)	3,436
Total current assets	15,685	16,645	18,781	16,231	20,202						
Invest. in subs & others	13	130	129	129	129	Valuation	2023	2024	2025	2026E	2027E
Fixed assets - net	13,039	13,388	14,376	18,045	17,772	EPS (Bt)	8.81	9.78	9.45	9.82	10.13
Other assets	475	2,490	3,172	3,330	3,497	Core EPS (Bt)	8.78	9.81	9.47	9.82	10.13
Total assets	29,212	32,653	36,459	37,735	41,600	DPS (Bt)	4.50	5.00	11.00	5.89	5.06
Short-term debt	-	-	-	-	-	BVPS (Bt)	30.32	34.97	39.21	40.60	45.27
Accounts payable	1,078	1,149	1,030	1,134	1,192	EV per share (Bt)	185.28	185.93	180.47	184.13	179.81
Other current liabilities	3,106	2,678	3,056	3,063	3,094	PER (x)	21.6	19.4	20.1	19.4	18.8
Total current liabilities	4,184	3,827	4,085	4,198	4,286	Core PER (x)	21.6	19.4	20.1	19.4	18.8
Long-term debt	24	24	23	22	22	PBV (x)	6.3	5.4	4.8	4.7	4.2
Other liabilities	906	1,001	1,180	1,239	1,300	EV/EBITDA (x)	15.2	14.1	13.8	13.6	12.9
Total liabilities	5,114	4,852	5,288	5,459	5,609	Dividend Yield (%)	2.4	2.6	5.8	3.1	2.7
Paid-up capital	795	795	795	795	795						
Premium-on-share	450	450	450	450	450	Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Others	68	76	41	41	41	Gross profit margin	49.2	51.4	51.8	51.9	51.4
Retained earnings	22,489	26,167	29,577	30,667	34,366	EBITDA margin	38.3	40.7	41.2	41.3	41.1
Non-controlling interests	297	313	308	323	340	EBIT margin	33.9	36.8	37.0	36.9	36.6
Total equity	24,098	27,801	31,171	32,276	35,991	Net profit margin	27.5	30.3	29.8	30.0	29.8
Total liabilities & equity	29,212	32,653	36,459	37,735	41,600	ROA	28.5	25.2	21.8	21.0	20.3
Income Statement (Bt m)						ROE	37.1	30.0	25.5	24.6	23.6
	2023	2024	2025	2026E	2027E						
Revenue	25,376	25,718	25,215	25,968	27,014	Financial Strength Ratios					
Cost of goods sold	(12,895)	(12,503)	(12,151)	(12,478)	(13,117)	Current ratio (x)	3.7	4.3	4.6	3.9	4.7
Gross profit	12,481	13,215	13,064	13,490	13,897	Quick ratio (x)	3.7	4.3	4.5	3.8	4.6
SG&A	(4,180)	(4,171)	(4,202)	(4,241)	(4,346)	Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other income / (expense)	312	424	461	340	340	Net Debt/Equity (x)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)
EBIT	8,613	9,468	9,323	9,590	9,891	Interest coverage (x)	3,599	1,136	1,407	1,881	2,934
Depreciation	1,097	998	1,067	1,137	1,207	Inventory day (days)	10	10	11	11	11
EBITDA	9,710	10,465	10,389	10,726	11,098	Receivable day (days)	63	55	62	61	61
Finance costs	(2)	(8)	(7)	(5)	(3)	Payable day (days)	31	34	31	33	33
	-	-	-	-	-	Cash conversion cycle (days)	43	32	42	38	38
Earnings before taxes (EBT)	8,610	9,459	9,316	9,584	9,888						
Income taxes	(1,583)	(1,604)	(1,737)	(1,725)	(1,780)	Growth (% YoY)					
Earnings after taxes (EAT)	7,028	7,855	7,579	7,859	8,108		2024	2025	2026E	2027E	
Equity income	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)	Revenue	1.3	(2.0)	3.0	4.0	
Non-controlling interests	(49)	(57)	(52)	(55)	(55)	EBITDA	7.8	(0.7)	3.2	3.5	
Core Profit	6,979	7,798	7,526	7,803	8,052	EBIT	9.9	(1.5)	2.9	3.1	
FX Gain/Loss & Extraordinary items	-	-	-	-	-	Core profit	11.7	(3.5)	3.7	3.2	
Net profit	6,979	7,798	7,526	7,803	8,052	Net profit	11.7	(3.5)	3.7	3.2	
EPS (Bt)	8.78	9.81	9.47	9.82	10.13	EPS	11.7	(3.5)	3.7	3.2	

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating "A"

Environment Social Governance : Bloomberg Score "5.76"

Environment (Bloomberg Score: 3.39)

- **การจัดการการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ:** ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Emissions) ภายในปี 2050 โดยในปี 2025 สามารถลดความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อรายได้ลง 4% เมื่อเทียบกับปีฐาน
- **การจัดการพลังงาน:** ติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา (Solar Rooftop) และปรับปรุงระบบทำความเย็นให้มีประสิทธิภาพสูงขึ้น เพื่อเป้าหมายลดการใช้ไฟฟ้าต่อรายได้มากกว่า 5% ภายในปี 2027
- **การจัดการของเสียและน้ำ:** บำบัดน้ำเสีย 100% ก่อนปล่อยคืนสู่ธรรมชาติ และประสบความสำเร็จในการลดปริมาณขยะต่อหน่วยรายได้ลง 11% และลดการใช้น้ำประปาต่อหน่วยรายได้ลง 9%
- **นวัตกรรมสีเขียว:** เป็นโรงพยาบาลเอกชนแห่งแรกในไทยที่นำ "ออกซิเจนคาร์บอนต่ำทางการแพทย์" มาใช้เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในกระบวนการรักษา

Social (Bloomberg Score: 7.67)

- **ความรับผิดชอบต่อผู้ป่วย:** มุ่งเน้นความปลอดภัยและคุณภาพการรักษาตามมาตรฐานสากล (JCI และ GHA) โดยในปี 2025 ได้รับความพึงพอใจของผู้ใช้บริการสูงถึง 4.75 (จากเต็ม 5)
- **การดูแลพนักงานและสิทธิมนุษยชน:** เคารพความหลากหลายและจ้างงานอย่างเท่าเทียม (DE&I) อัตราการเกิดอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานเป็นศูนย์ และได้รับรางวัลเกียรติยศสถานประกอบการดีเด่นด้านแรงงานสัมพันธ์และสวัสดิการแรงงาน 17 ปีซ้อน
- **ความรับผิดชอบต่อชุมชน:** ดำเนินโครงการ "รักษ์ใจไทย" ผ่าตัดเด็กโรคหัวใจพิการแต่กำเนิดผู้ด้อยโอกาสฟรี (สะสม 829 คน) จัดหน่วยแพทย์เคลื่อนที่ "อาสาบำรุงราษฎร์" และมอบอุปกรณ์ทางการแพทย์ให้โรงพยาบาลรัฐห่างไกลมูลค่ากว่า 50.8 ล้านบาท

Governance (Bloomberg Score: 4.58)

- **การกำกับดูแลกิจการที่ดี:** ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CG Rating) ในระดับ "ดีเลิศ" (5 ดาว) โครงสร้างคณะกรรมการมีความหลากหลาย โดยมีกรรมการอิสระ 50% และมีกรรมการผู้หญิง 33.33%
- **การต่อต้านการทุจริตและการคุ้มครองข้อมูล:** มีนโยบายต่อต้านคอร์รัปชันที่เข้มงวด (ไม่พบการกระทำผิดในปีที่ผ่านมา) และให้ความสำคัญสูงสุดกับการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (PDPA) และความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์
- **การจัดการห่วงโซ่อุปทาน:** คัดเลือกและประเมินคู่ค้าด้วยเกณฑ์ ESG อัตราการขนส่งยาและเวชภัณฑ์ตรงตามเวลาสูงถึง 99.75% และไม่มีเหตุการณ์ยาหรือเวชภัณฑ์ที่สำคัญขาดแคลน
- **นวัตกรรมทางการแพทย์:** ลงทุนในเทคโนโลยีขั้นสูงอย่างต่อเนื่อง เช่น เครื่อง CT Scan แบบ Photon-counting, หุ่นยนต์ช่วยผ่าตัด Da Vinci Xi และการนำ AI มาช่วยวิเคราะห์ข้อมูลสุขภาพเพื่อการแพทย์แม่นยำ

ความเห็น: BH แนวทาง ESG ที่โดดเด่นด้วยการผสานเทคโนโลยีการแพทย์ระดับโลกเข้ากับความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างเป็นรูปธรรม สะท้อนถึงการเติบโตอย่างยั่งยืนบนรากฐานธรรมาภิบาลที่แข็งแกร่ง และการใส่ใจผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นาแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งารายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

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	TIIPP**	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	SEAOIL	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 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของงานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

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