

SELL (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 143.00 (From: Bt 136.00)

5 MARCH 2026

Downside : 19.0%

Bumrungrad Hospital Pcl (BH TB)

ราคาแพงเกินไป

เรายังคงแนะนำ “ขาย” BH เนื่องจากอัตราการเติบโตของกำไรที่ค่อนข้างต่ำเพียง 3% ต่อปี ในปี 2026-28F แม้จะได้แรงหนุนในระยะสั้นจากความล่าช้าของโครงการต่างๆ อีกทั้ง 24% ของรายได้ยังขึ้นอยู่กับผู้ป่วยตะวันออกกลางด้วย เรามองว่า BH แพงที่ 19.8 เท่า PE เทียบกับการเติบโตที่อ่อนแอและความเสี่ยงจากตะวันออกกลาง



SIRIPORN ARUNOTHAI

662-779-9119

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

มูลค่าแพง และมีความเสี่ยงจากตะวันออกกลาง “ขาย”

เรายังคงคำแนะนำ “ขาย” BH เนื่องจาก 1) แม้การเลื่อนเปิดโครงการใหม่ออกไป 6 เดือนจะส่งผลบวกต่อกำไรในระยะสั้น เนื่องจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องและผลขาดทุนในช่วงเริ่มต้นโครงการถูกเลื่อนออกไป แต่เรายังคงคาดว่า EPS ของ BH จะเติบโตเพียง 3% ต่อปี ในปี 2026-28F 2) BH มีสัดส่วนรายได้จากตะวันออกกลางสูงสุดในกลุ่มโรงพยาบาล โดยคิดเป็น 24% ของรายได้รวมในปี 2025 3) เรามองว่าหุ้นมีมูลค่าแพง ซื้อขายที่ 19.8 เท่า PE เทียบกับ EPS ที่เติบโตเพียง 3% ในปี 2026F ขณะที่กลุ่มโรงพยาบาลโดยรวมซื้อขายที่ 18.0 เท่า PE และคาดว่า EPS จะเติบโตราว 9% ในปี 2026F ในบทวิเคราะห์นี้ เราปรับกำไรเล็กน้อย -1% ถึง +2% สะท้อนผลกระทบเชิงลบจากสงครามในตะวันออกกลางในระยะสั้น และความล่าช้าในการลงทุน ราคาเป้าหมาย (ปีฐาน 2026F) ปรับเพิ่มเป็น 143 บาท/หุ้น จากเดิม 136 บาท

ความเสี่ยงจากผู้ป่วยต่างชาติสูงขึ้น

ในปี 2025 รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติคิดเป็น 66% ของรายได้รวม โดยผู้ป่วยตะวันออกกลางคิดเป็น 24% รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติของ BH มีความผันผวนมากขึ้นในช่วงสองปีที่ผ่านมา โดยเฉพาะผู้ป่วยตะวันออกกลาง ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ ข้อจำกัดที่อาจเกิดขึ้นกับเงินสนับสนุนจากภาครัฐ และการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจากโรงพยาบาลเอกชนอื่นๆ ที่หันมาเน้นกลุ่มผู้ป่วยต่างชาติมากขึ้น สงครามที่เกิดขึ้นในตะวันออกกลางก็เพิ่มความกังวลต่อการเข้ามาของผู้ป่วยจากภูมิภาคดังกล่าว อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลกระทบในระยะสั้นจะยังจำกัด เนื่องจากช่วงนี้เป็นช่วงที่มีผู้ป่วยตะวันออกกลางเข้ามาน้อยอยู่แล้ว เนื่องจากตรงกับช่วงเดือนรอมฎอน

โครงการใหม่ล่าช้าออกไป

โรงพยาบาลใหม่ของ BH ที่จ.ภูเก็ต และอีก 3 โครงการใกล้โรงพยาบาลในกรุงเทพฯ - ได้แก่ อาคาร 59 เตี้ยง, อาคารคลินิกชอย 1 และ BI Annex (ศูนย์มะเร็ง) - ถูกเลื่อนเปิดจาก 1H27 ไปยัง 2H27 การเลื่อนเปิดที่ภูเก็ตเกิดจากกระบวนการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (EIA) และการขออนุญาต ส่วนโครงการในกรุงเทพฯ ถูกเลื่อนเนื่องจากข้อพิพาทเรื่องเสียงรบกวนจากงานก่อสร้าง แม้ว่าการเลื่อนเปิดจะช่วยเลื่อนค่าใช้จ่ายและผลขาดทุนช่วงเริ่มต้นออกไปในระยะสั้น แต่เราคาดว่า ต้นทุนการดำเนินงานของอาคารใหม่ในกรุงเทพฯ จะสูงขึ้น และจะมีผลขาดทุนช่วงเริ่มต้นของสาขาภูเก็ต ในปีแรกของการดำเนินงาน

EPS เติบโตในระดับปกติของธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรของ BH จะเติบโต 3% ต่อปี ในปี 2026-28F หนุนโดยการเติบโตในระดับปานกลางของจำนวนผู้ป่วยทั้งไทยและต่างชาติ เราประเมินว่ารายได้จากผู้ป่วยไทยจะเพิ่มขึ้น 2-6% และรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติจะเพิ่มขึ้น 2-7% ในปี 2026-28F เราคาดว่า EBIT margin จะปรับตัวดีขึ้นเป็น 35.3% ในปี 2026F (จาก 34.9% ในปี 2025) เนื่องจากรายได้จากการรักษาโรคร้ายแรงที่เพิ่มขึ้นและการควบคุมต้นทุน ก่อนที่จะปรับลดลงเป็น 35.1% ในปี 2027F และ 33.4% ในปี 2028F เนื่องจากต้นทุนที่สูงขึ้นจากอาคารใหม่ และเริ่มเห็นผลขาดทุนจากการดำเนินงานช่วงปีแรกๆ ของโรงพยาบาลใหม่

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไม่ไปซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	25,134	25,598	26,899	28,752
Net profit	7,512	7,719	8,021	8,200
Consensus NP	—	7,770	7,918	8,449
Diff frm cons (%)	—	(0.7)	1.3	(2.9)
Norm profit	7,526	7,719	8,021	8,200
Prev. Norm profit	—	7,817	7,850	8,196
Chg frm prev (%)	—	(1.2)	2.2	0.1
Norm EPS (Bt)	8.7	8.9	9.3	9.5
Norm EPS grw (%)	(3.5)	2.6	3.8	2.1
Norm PE (x)	20.3	19.8	19.0	18.7
EV/EBITDA (x)	14.1	14.3	13.5	12.8
P/BV (x)	4.9	4.9	4.5	4.3
Div yield (%)	5.7	3.8	3.9	4.0
ROE (%)	25.8	24.8	24.7	23.6
Net D/E (%)	(44.7)	(24.7)	(29.6)	(35.1)

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 5-Mar-26 (Bt)	176.50
Market Cap (US\$ m)	4,439.5
Listed Shares (m shares)	795.0
Free Float (%)	72.0
Avg Daily Turnover (US\$ m)	23.0
12M Price H/L (Bt)	213.00/131.50
Sector	Health Care
Major Shareholder	Sophonpanich family ~35%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P5

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

Ex 1: Changes In Our Key Assumptions And Earnings Revisions

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue (Bt m)					
- New	25,634	25,134	25,598	26,899	28,752
- Old			25,905	27,348	28,582
- Change (%)			(1.2)	(1.6)	0.6
Average gross margin (%)					
- New	51.2	51.7	51.9	51.5	49.7
- Old			52.1	50.1	49.7
- Change (ppt)			(0.2)	1.4	0.0
SG&A to sales (%)					
- New	16.3	16.7	16.5	16.4	16.3
- Old			16.7	16.8	16.5
- Change (ppt)			(0.2)	(0.4)	(0.2)
Normalized profit (Bt m)					
- New	7,797	7,526	7,719	8,021	8,200
- Old			7,817	7,850	8,196
- Change (%)			(1.2)	2.2	0.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: 12-month DCF-based TP Calculation, Using A Base Year Of 2026F

(Bt m)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F	2037F	Terminal Value
EBITDA excl. depre from right of use	10,110	10,590	10,991	11,425	11,894	12,375	12,870	13,357	13,811	14,296	14,797	15,377	—
Free cash flow	4,219	7,307	8,734	9,179	9,565	9,964	10,366	10,763	11,134	11,526	11,932	9,012	129,829
PV of free cash flow	4,207	6,142	6,729	6,484	6,194	5,915	5,640	5,369	5,092	4,832	4,585	3,174	45,732
Risk-free rate (%)	2.5												
Market risk premium (%)	8.0												
Beta	0.8												
WACC (%)	9.1												
Terminal growth (%)	2.0												
Enterprise value - add investments	110,096												
Net debt (end-2025)	(13,926)												
Minority interest	308												
Equity value	123,714												
# of shares (m) *	867												
Equity value/share (Bt)	143.0												

Sources: Company data, Thanachart estimates

Note: * We factor in its in-the-money convertible debentures in our model

Valuation Comparison

Ex 3: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG code	Market	EPS growth		— PE —		— P/BV —		EV/EBITDA		— Div yield —	
			26F (%)	27F (%)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (%)	27F (%)
Ramsay Healthcare	RHC AU	Australia	na	22.1	32.7	26.8	2.0	1.9	9.8	9.2	1.9	2.3
Guangzhou Pharmaceutical	874 HK	Hong Kong	23.3	22.8	8.5	6.9	0.7	0.6	9.7	na	4.9	na
Lijun Int'l Pharmaceutical	2005 HK	Hong Kong	(31.3)	23.2	9.6	7.8	0.9	0.8	9.0	8.2	5.0	6.4
Apollo Hospitals Enterprise	APHS IN	India	31.8	25.6	58.5	46.6	11.4	9.4	31.4	26.0	0.3	0.3
Fortis Healthcare India	FORH IN	India	39.1	33.3	64.4	48.3	7.0	6.1	34.2	27.8	0.1	0.2
KPJ Healthcare	KPJ MK	Malaysia	8.7	8.8	34.1	31.3	4.7	4.3	15.6	14.4	1.5	1.7
IHH Healthcare Bhd	IHH MK	Malaysia	5.0	15.2	35.9	31.2	2.4	2.3	15.1	13.8	1.3	1.5
Ryman	RYM NZ	New Zealand	na	86.5	44.6	23.9	0.6	0.5	27.4	16.6	0.0	0.3
Raffles Medical Group	RFMD SP	Singapore	2.4	5.1	26.2	24.9	1.8	1.7	11.9	11.4	2.9	2.9
Bangkok Chain Hospital *	BCH TB	Thailand	17.4	0.3	16.4	16.3	1.8	1.7	7.7	7.3	4.6	4.6
Bangkok Dusit Medical *	BDMS TB	Thailand	11.2	7.1	17.5	16.3	2.8	2.7	12.9	12.1	4.3	4.6
Bumrungrad Hospital *	BH TB	Thailand	2.6	3.8	19.8	19.0	4.9	4.5	14.3	13.5	3.8	3.9
Chularat Hospital *	CHG TB	Thailand	13.9	8.5	15.6	14.4	2.0	2.0	8.5	8.0	5.1	5.6
Praram 9 Hospital *	PR9 TB	Thailand	11.4	8.5	14.8	13.7	2.1	2.0	8.1	7.3	3.7	4.4
Thonburi Healthcare Group*	THG TB	Thailand	150.0	14.6	50.5	44.1	1.1	1.1	10.4	9.7	1.1	1.4
Average			22.0	19.0	29.9	24.8	3.1	2.8	15.1	13.2	2.7	2.9

Source: Bloomberg

Note: * Thanachart estimates, using Thanachart normalized EPS

Based on 5 March 2026 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) ดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนในกรุงเทพฯ และปัจจุบันมีจำนวนเตียงทั้งหมด 564 เตียง และมีจำนวนผู้ป่วยนอกมากกว่า 5,500 รายต่อวัน BH เป็นหนึ่งในผู้ให้บริการด้านการดูแลสุขภาพชั้นนำในประเทศไทย และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ BH กำลังขยายและยกระดับโรงพยาบาลหลักในกรุงเทพฯ เพื่อรองรับความต้องการโรงพยาบาลเอกชนที่เพิ่มขึ้น

Source: Thanachart

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- มีแบรนด์แข็งแกร่ง ด้วยมีชื่อเสียงระดับนานาชาติ
- มีคุณภาพสูง และการรักษาพยาบาลโรคที่ซับซ้อนด้วยการให้บริการที่ดี
- ฐานผู้ป่วยของโรงพยาบาลเป็นกลุ่มที่มีความสามารถในการจ่ายสูง ซึ่งมีความอ่อนไหวต่อราคาต่ำกว่า

O — Opportunity

- รายได้ที่เพิ่มขึ้นจะทำให้ประชาชนมีความสามารถในการใช้จ่ายสำหรับบริการด้านสุขภาพที่มีคุณภาพที่ดีขึ้นมากขึ้น
- ประชากรสูงอายุต้องการการรักษาพยาบาลที่มีความซับซ้อนมากขึ้น
- การเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	204.50	143.00	-30%
Net profit 26F (Bt m)	7,770	7,719	-1%
Net profit 27F (Bt m)	7,918	8,021	1%
Consensus REC	BUY: 17	HOLD: 8	SELL: 3

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ราคาเป้าหมายของเราอยู่ที่ต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาด (Street) สะท้อนมุมมองที่ระมัดระวังมากกว่าต่อจำนวนผู้ป่วยท่ามกลางสงครามในตะวันออกกลาง และการขยายกำลังการให้บริการของ BH และโรงพยาบาลแห่งใหม่ในภูเก็ต ซึ่งมีกำหนดเปิดใน 2H27 นอกจากนี้ เรายังให้สมมติฐานว่า ผู้ถือหุ้นที่เปลี่ยนแปลงสภาพจะใช้สิทธิแปลงสภาพในปี 2027 เนื่องจากหุ้นดังกล่าวอยู่ในสถานะ in-the-money

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

COMPANY RATING



Rating Scale

Excellent	5
Good	4
Fair	3
Weak	2
Very Weak	1
None	0

Source: Thanachart; * CG Rating

W — Weakness

- มีการให้บริการที่จำกัดด้วยมีโรงพยาบาลเพียงแห่งเดียว

T — Threat

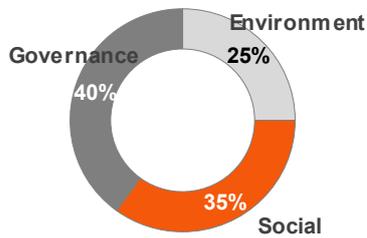
- การแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจากคู่แข่งในภูมิภาค เช่น สิงคโปร์ มาเลเซีย และอินเดีย
- ความเสี่ยงด้านนโยบายและกฎระเบียบ
- ความเสี่ยงจากการระบาดของโควิด-19

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

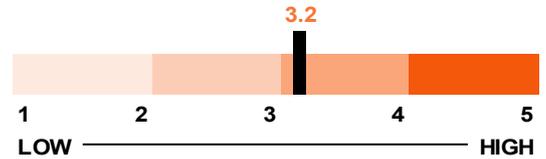
- หากจำนวนผู้ป่วยชาวไทยและชาวต่างชาติสูงกว่าคาด จะเป็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา
- ถ้าค่ารักษาพยาบาลและอัตรากำไรสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ จะเป็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา
- หากมีการแข่งขันลดลงจากผู้ประกอบการโรงพยาบาลที่มีอยู่ และ/หรือผู้ประกอบการรายใหม่จะเป็นความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรของเรา

Source: Thanachart

ESG Weighting



Thanachart ESG Rating



	SET ESG Index	SET ESG (BBB-AAA)	DJSI Index	Thanachart ESG Rating (1.0-5.0)	MSCI (CCC-AAA)	ESG Book (0-100)	CG Rating (0-5)
BH	YES	-	-	3.18	A	-	5.0

Sources: SETTRADE, SET ESG Index, SET ESG Rating, The Dow Jones Industrial Average (DJSI) MSCI ESG Research LLC, ESG Book, Thai IOD (CG rating)
Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.

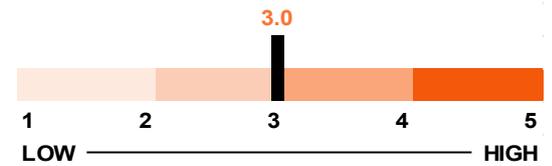


ESG Summary

- BH เป็นโรงพยาบาลเดี่ยวระดับไฮเอนด์ ตั้งอยู่ใจกลางกรุงเทพฯ โดยลักษณะธุรกิจของบริษัทไม่ได้ก่อให้เกิดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง คะแนน ESG ของ BH อยู่ที่ 3.2 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่ดี และสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมเล็กน้อยที่ 3.1 โดยเราให้คะแนนสูงสุดในด้านสังคม รองลงมาคือสิ่งแวดล้อม และการกำกับดูแลกิจการ
- BH เป็นหุ้น ESG ที่อยู่ในระดับดี ภายใต้กลยุทธ์ ESG ที่ขับเคลื่อนด้วยมิติด้านสังคม แม้จะไม่ได้มีคะแนนสูงสุดในทุกมิติของ ESG แต่เมื่อเทียบกับหุ้นจำนวนมาก BH มีจุดแข็งด้าน ESG ที่น่าเชื่อถือและสามารถสร้างมูลค่าเชิงเศรษฐกิจได้จริง ซึ่งสนับสนุนกำไรระยะยาว แปรปรวน และการป้องกันความเสี่ยงขาด สำหรับพอร์ต ESG ที่ให้ความสำคัญกับคุณภาพ ความยืดหยุ่น และผลลัพธ์ทางสังคม BH ยังคงเป็นทางเลือกที่น่าสนใจ
- รูปแบบธุรกิจที่ยึดผู้ป่วยเป็นศูนย์กลาง (patient-centric model) และมาตรฐานการดำเนินงานระดับสูงของ BH เป็นข้อได้เปรียบทางการแข่งขันที่สำคัญ ความเชื่อมั่นในระดับสูง การคุ้มครองข้อมูล และความพึงพอใจของผู้ป่วย ควบคู่กับแนวปฏิบัติด้านแรงงาน การฝึกอบรม ความปลอดภัย และความหลากหลาย ความเสมอภาค และการมีส่วนร่วม (DEIB) ถูกฝังอยู่ในกระบวนการดำเนินงานประจำวัน และช่วยเสริมอำนาจต่อราคา รวมถึงความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว
- ประสิทธิภาพด้านสิ่งแวดล้อมยังคงเป็นจุดอ่อนหลักด้าน ESG ของ BH แม้จะมีกลยุทธ์ด้านสภาพภูมิอากาศระยะยาวที่ชัดเจน แต่ผลลัพธ์ในระยะสั้นกลับไม่แน่นอน โดยมีปริมาณของเสียสูงขึ้น อัตราการรีไซเคิลต่ำ และประสิทธิภาพการใช้พื้นที่ที่อ่อนแอ ซึ่งบ่งชี้ถึงช่องว่างในการดำเนินการและโอกาสในการปรับปรุง
- จุดอ่อนในด้านการกำกับดูแลกิจการและความยั่งยืน ได้แก่ โครงสร้างคณะกรรมการที่ไม่แข็งแกร่ง และการพึ่งพาผู้ป่วยต่างชาติสูง (65% ของรายได้ 9M25) ความไม่แน่นอนจากนโยบายควบคุมต้นทุนในตะวันออกกลางและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อจำนวนผู้ป่วย ซึ่งเป็นความเสี่ยงภายใต้เสาหลักด้านสังคมและการกำกับดูแลกิจการ

We assign BH a decent Environment score of 3.0, slightly above peers, supported by a clear long-term climate strategy and improving energy efficiency, but constrained by weak water and waste management outcomes.

Thanachart Environment (E) Rating



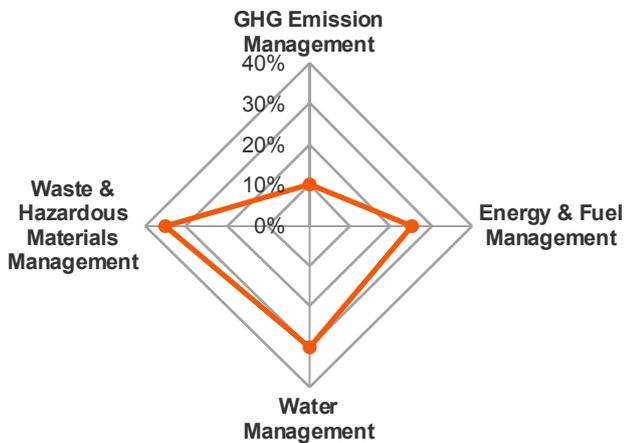
ENVIRONMENT

Our Comments

- GHG Emission Management
- Energy & Fuel Management
- Water Management
- Waste & Hazardous Materials Management

- We assign BH an Environment (E) score of 3.0, which is slightly above its peer average of 2.9.
- BH has a clear climate framework with a long-term net-zero GHG target by 2065, aligned with Thailand’s goals. It discloses externally verified Scope 1–3 emissions under TGO standards and has implemented digitalization and employee engagement initiatives. In 2024, GHG emissions intensity per revenue fell 0.1% from the 2023 base, while absolute emissions rose with higher activity. We view the strategy as directionally sound, but near-term progress is modest, and clearer interim targets would strengthen credibility.
- BH targets a reduction in energy consumption per revenue of over 5% by 2027 vs. the 2023 base. Actions include energy-saving campaigns, efficiency upgrades, and its first rooftop solar installation under a PPA, currently offsetting around 2% of electricity use in one building. In 2024, energy consumption per revenue fell 1.2%. We view this positively, though renewable usage remains limited relative to BH’s scale.
- BH aims to reduce water consumption per unit of revenue by more than 5% by 2027 and has implemented water efficiency measures such as pressure reduction, HVAC system redesign, and regular monitoring of water infrastructure. The hospital operates its own wastewater treatment plants, with 100% of wastewater treated and monitored to meet regulatory standards. Despite these controls, water consumption per unit of revenue increased by 4.2% in 2024, mainly due to higher service intensity and patient volumes. In our view, BH demonstrates strong compliance and risk management in wastewater treatment, but improving water-use efficiency remains a challenge as operational activity continues to grow.
- BH targets a reduction in waste generated per unit of revenue of over 5% by 2027 and follows JCI-aligned segregation and disposal standards. However, in 2024, waste per unit of revenue rose 16.2% and the recycling rate fell to around 5% of total waste. We view waste management as BH’s weakest environmental area, with outcomes lagging despite strong compliance standards.

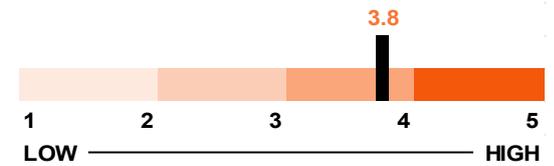
SCALE WEIGHTING



Sources: Thanachart, Company data

We assign BH a good Social score of 3.8, slightly above peers, supported by its strong brand, high service quality, and patient trust. The score is reinforced by robust labor practices, employee development, and high engagement, supporting long-term resilience.

Thanachart Social (S) Rating



SOCIAL

Our Comments

- Human Rights & Community Relations
- Access & Affordability
- Customer Welfare
- Data Security & Customer Privacy
- Product Quality & Safety
- Fair Product Marketing & Labelling
- Operational Risk Management
- Health, Safety & Well-being
- Recruitment, Development & Retention

- We assign BH a Social (S) score of 3.8, which is slightly above its peer average of 3.6, despite it being a single hospital. This high score reflects BH’s strong brand recognition in both the Thai and international markets. BH ranks among the top three private hospitals in Thailand, known for its exceptional service quality and high standards. The hospital employs modern technology to treat complex and critical conditions, offering patient-centric care. It has also received multiple quality accreditations, including Hospital Accreditation (HA), Joint Commission International (JCI), Global Healthcare Accreditation (GHA), and certification from the College of American Pathologists (CAP).
- BH targets high patient satisfaction and strong protection of patient data and consumer rights. The hospital applies strict data privacy rules, responsible marketing practices, and regularly collects and reviews patient feedback. In 2024, patient satisfaction scores exceeded the company’s target. We believe BH’s strong focus on patient trust, safety, and service quality is a key social strength that supports the “Bumrungrad” brand and its position as a leading international healthcare provider.
- BH sets clear goals for fair, non-discriminatory employment and complies with labor and human rights standards, with no major violations reported. We view these well-embedded practices as supporting workforce stability and reducing social and operational risks.
- The company also targets equal employment opportunities and employee engagement rates above 65%, while supporting diversity across gender, age, and abilities. BH applies DEIB principles throughout the employee lifecycle and encourages employee participation through internal committees and feedback channels. In our opinion, this inclusive culture helps improve employee morale and retention, supporting long-term operational resilience.
- BH aims to maintain zero lost-time injuries, keep employee turnover below 12%, and provide at least 40 training hours per employee each year. In 2024, the company exceeded its training target, recorded zero lost-time injuries, and maintained a relatively low turnover rate. We see this as a positive sign of BH’s strong focus on employee skills, safety, and engagement, which are essential for a labor-intensive healthcare business.

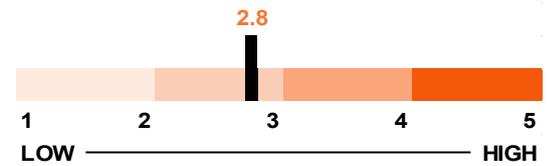
SCALE WEIGHTING



Sources: Thanachart, Company data

We assign BH a moderate Governance score of 2.8, in line with the sector average, supported by strong ethics and compliance, but with a weak board structure. We also assign a high score to BH’s business model and innovation, reflecting its premium care focus and advanced medical capabilities.

Thanachart Governance (G) Rating



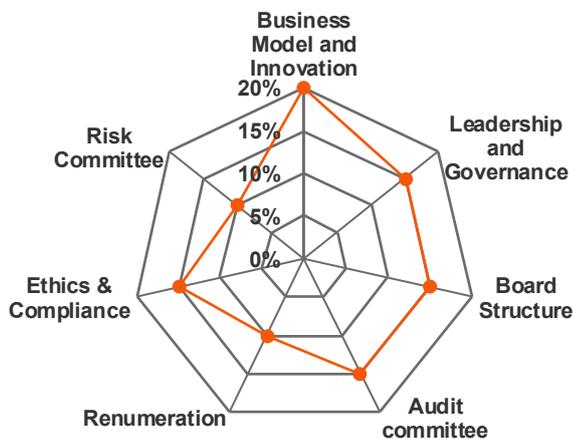
GOVERNANCE & SUSTAINABILITY

Our Comments

- Business Model and Innovation
- Leadership and Governance
- Board Structure
- Audit committee
- Remuneration
- Ethics & Compliance
- Risk Committee

- Although the company does not have an ideal board structure and does not have a risk committee, we assign it a moderate Governance (G) score of 2.8, in line with the sector average, because BH does not have any corporate governance issues.
- We assign a high score for business model and innovation. BH operates a premium, tertiary-care hospital business model focused on complex and high-value medical treatments for both Thai and international patients. This model is reinforced by strong investments in innovation and advanced medical technology. These capabilities enhance clinical depth, support premium pricing, and differentiate BH from peers. In our view, effective board oversight of innovation and technology investment further strengthens BH’s strategic positioning and reinforces its premium brand, while supporting long-term competitiveness, provided that capital allocation remains disciplined.
- We assign a relatively low score to BH’s board structure. The chairman is not independent, and only five of 12 directors are independent, below the two-thirds best-practice level, although there are four female directors. In our view, limited board independence remains a governance weakness, and a higher proportion of independent directors would strengthen oversight and investor confidence.
- BH has established key board committees, including an audit committee and a remuneration committee, to support financial oversight and executive compensation governance. However, the company does not have a dedicated risk management committee at the board level, with risk oversight handled through existing structures. We thus give a low score for the company’s board committee. In our opinion, while current arrangements meet basic governance requirements, the absence of a standalone risk committee is a gap, particularly given the complexity and regulatory intensity of the healthcare business.
- BH targets high standards of ethics, transparency, and compliance, with zero tolerance for misconduct and a clear code of conduct. We view its compliance discipline and transparent reporting as strengths that reduce regulatory and reputational risks.

SCALE WEIGHTING



Sources: Thanachart, Company data

INCOME STATEMENT

Slow growth in Thai and international cash patients in 2026-27F

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	25,634	25,134	25,598	26,899	28,752
Cost of sales	12,503	12,151	12,323	13,046	14,460
Gross profit	13,131	12,984	13,275	13,853	14,291
% gross margin	51.2%	51.7%	51.9%	51.5%	49.7%
Selling & administration expenses	4,171	4,202	4,229	4,419	4,686
Operating profit	8,960	8,781	9,046	9,434	9,605
% operating margin	35.0%	34.9%	35.3%	35.1%	33.4%
Depreciation & amortization	1,077	1,068	1,075	1,165	1,394
EBITDA	10,001	9,818	10,110	10,590	10,991
% EBITDA margin	39.0%	39.1%	39.5%	39.4%	38.2%
Non-operating income	508	541	511	497	550
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(8)	(7)	(5)	(5)	(5)
Pre-tax profit	9,459	9,316	9,552	9,925	10,150
Income tax	1,604	1,737	1,777	1,846	1,888
After-tax profit	7,855	7,579	7,775	8,079	8,262
% net margin	30.6%	30.2%	30.4%	30.0%	28.7%
Shares in affiliates' Earnings	(0)	(1)	(1)	0	0
Minority interests	(57)	(52)	(55)	(58)	(62)
Extraordinary items	(23)	(14)	0	0	0
NET PROFIT	7,775	7,512	7,719	8,021	8,200
Normalized profit	7,797	7,526	7,719	8,021	8,200
EPS (Bt)	9.0	8.7	8.9	9.3	9.5
Normalized EPS (Bt)	9.0	8.7	8.9	9.3	9.5

BALANCE SHEET

New capacity due to come online in 2H27

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	16,732	18,781	12,748	15,300	18,321
Cash & cash equivalent	12,113	13,948	7,850	10,150	12,800
Account receivables	3,982	4,291	4,348	4,569	4,884
Inventories	356	371	376	398	442
Others	280	171	174	183	195
Investments & loans	130	129	129	129	129
Net fixed assets	12,632	13,578	17,015	17,559	16,774
Other assets	3,159	3,969	6,015	6,125	6,241
Total assets	32,653	36,459	35,908	39,114	41,465
LIABILITIES:					
Current liabilities:	3,827	4,085	3,234	3,895	4,018
Account payables	1,149	1,030	1,047	1,108	1,228
Bank overdraft & ST loans	0	0	0	0	0
Current LT debt	0	0	0	0	0
Others current liabilities	2,678	3,056	2,187	2,787	2,790
Total LT debt	24	23	40	49	39
Others LT liabilities	1,001	1,180	956	994	1,053
Total liabilities	4,852	5,288	4,229	4,939	5,111
Minority interest	313	308	363	421	483
Preferreds shares	1	1	1	1	1
Paid-up capital	795	795	795	867	867
Share premium	450	450	450	698	698
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	75	40	40	40	40
Retained earnings	26,167	29,577	30,030	32,148	34,266
Shareholders' equity	27,488	30,863	31,315	33,754	35,871
Liabilities & equity	32,653	36,459	35,908	39,114	41,465

Sources: Company data, Thanachart estimates

CASH FLOW STATEMENT

Strong cash inflow stream, however...

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	9,459	9,316	9,552	9,925	10,150
Tax paid	(1,882)	(1,462)	(1,907)	(1,736)	(1,875)
Depreciation & amortization	1,041	1,037	1,064	1,155	1,386
Chg In working capital	503	(443)	(45)	(182)	(238)
Chg In other CA & CL / minorities	(302)	154	(742)	481	(23)
Cash flow from operations	8,819	8,602	7,921	9,644	9,400
Capex	(1,371)	(1,983)	(4,500)	(1,700)	(600)
Right of use	(43)	29	11	10	9
ST loans & investments	0	0	0	0	0
LT loans & investments	(117)	1	0	0	0
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	(1,810)	(660)	(2,280)	(81)	(66)
Cash flow from investments	(3,340)	(2,614)	(6,769)	(1,771)	(657)
Debt financing	(23)	(16)	17	10	(10)
Capital increase	0	0	0	320	0
Dividends paid	(4,101)	(3,975)	(7,267)	(5,903)	(6,083)
Warrants & other surplus	13	(162)	0	0	0
Cash flow from financing	(4,111)	(4,152)	(7,250)	(5,573)	(6,093)
Free cash flow	7,448	6,618	3,421	7,944	8,800

VALUATION

...expensive valuation, in our view

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	19.6	20.3	19.8	19.0	18.7
Normalized PE - at target price (x)	15.9	16.4	16.0	15.4	15.1
PE (x)	19.6	20.3	19.8	19.0	18.7
PE - at target price (x)	15.9	16.5	16.0	15.4	15.1
EV/EBITDA (x)	14.1	14.1	14.3	13.5	12.8
EV/EBITDA - at target price (x)	11.2	11.2	11.5	10.7	10.1
P/BV (x)	5.6	4.9	4.9	4.5	4.3
P/BV - at target price (x)	4.5	4.0	3.9	3.7	3.5
P/CFO (x)	17.3	17.7	19.3	15.8	16.3
Price/sales (x)	5.5	5.6	5.5	5.2	4.9
Dividend yield (%)	2.6	5.7	3.8	3.9	4.0
FCF Yield (%)	4.9	4.3	2.2	5.2	5.8
(Bt)					
Normalized EPS	9.0	8.7	8.9	9.3	9.5
EPS	9.0	8.7	8.9	9.3	9.5
DPS	4.6	10.1	6.7	6.9	7.1
BV/share	31.8	35.7	36.2	38.9	41.4
CFO/share	10.2	9.9	9.2	11.1	10.8
FCF/share	8.6	7.7	4.0	9.2	10.2

Sources: Company data, Thanachart estimates

FINANCIAL RATIOS

*Muted earnings growth in
2026-28F*

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	1.3	(2.0)	1.8	5.1	6.9
Net profit (%)	11.0	(3.4)	2.8	3.9	2.2
EPS (%)	11.0	(3.4)	2.8	3.8	2.1
Normalized profit (%)	11.7	(3.5)	2.6	3.9	2.2
Normalized EPS (%)	11.7	(3.5)	2.6	3.8	2.1
Dividend payout ratio (%)	51.1	116.4	75.0	75.0	75.0
Operating performance					
Gross margin (%)	51.2	51.7	51.9	51.5	49.7
Operating margin (%)	35.0	34.9	35.3	35.1	33.4
EBITDA margin (%)	39.0	39.1	39.5	39.4	38.2
Net margin (%)	30.6	30.2	30.4	30.0	28.7
D/E (incl. minor) (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (incl. minor) (x)	(0.4)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.4)
Interest coverage - EBIT (x)	na	na	na	na	na
Interest coverage - EBITDA (x)	na	na	na	na	na
ROA - using norm profit (%)	25.2	21.8	21.3	21.4	20.4
ROE - using norm profit (%)	30.4	25.8	24.8	24.7	23.6
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	30.6	26.0	25.0	24.8	23.7
- asset turnover (x)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
- operating margin (%)	36.9	37.1	37.3	36.9	35.3
- leverage (x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
- interest burden (%)	99.9	99.9	99.9	99.9	100.0
- tax burden (%)	83.0	81.4	81.4	81.4	81.4
WACC (%)	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1
ROIC (%)	56.9	46.4	43.5	32.7	33.1
NOPAT (Bt m)	7,441	7,144	7,364	7,679	7,819
invested capital (Bt m)	15,399	16,937	23,505	23,653	23,110

Sources: Company data, Thanachart estimates

ESG Information - Third Party Terms

www.Settrade.com

SETTRADE: You acknowledge that the use of data, information or service displayed and/or contained in this website may require third party's data, content or software which is subject to the terms of third party provider. By accessing and/or using of such certain data, you acknowledge and agree to comply with and be bound by the applicable third party terms specified below.

ESG Scores by Third Party data from www.SETTRADE.com

1. MSCI (CCC- AAA)
2. ESG Book (0-100)
3. SET ESG Rating (BBB-AAA)

SETESG Index (SETESG)

The SETESG Index reflects the price movement of stock of companies that have sustainable business practices which consider environmental, social and governance (ESG) aspect.

SET Index, SET50 Index, SET100 Index and all indices calculated by the Stock Exchange of Thailand ("SET") (collectively called "SET Index Series") are the registered trademarks/service marks solely owned by, and proprietary to SET. Any unauthorized use of SET Index Series is strictly prohibited. All information provided is for information purposes only and no warranty is made as to its fitness for purpose, satisfactory quality or otherwise. Every effort has been made to ensure that all information given is accurate, but no responsibility or liability (including in negligence) can be accepted by SET for errors or omissions or for any losses arising from the use of this information.

SET ESG Index (SET ESG)

Currently, long-term investment guidelines abroad are beginning to focus on investing in companies that have sustainable business practices. which considers environmental, social and governance factors (Environmental, Social and Governance or ESG) of the company in making investment decisions along with analyzing the company's financial data.

Stock Exchange Has prepared the results of evaluating sustainable stocks which are stocks of listed companies (SETESG Rating) as an alternative for investors who want to invest in stocks of listed companies that are outstanding in ESG, including to support listed companies with operations. sustainable business Taking into account all stakeholders in both social and environmental aspects. There is a management process to create sustainability for the organization, such as risk management. Supply chain management and innovation development. Therefore, the SETESG index was created to be an index that reflects the price movement of a group of securities. of companies with sustainable business operations that meet the required size and liquidity criteria

ESG Book's Disclaimer

Arabesque S-Ray GmbH, also trading as "ESG Book", is a limited liability company (Gesellschaft mit beschränkter Haftung) incorporated in Frankfurt am Main and organised under the laws of Germany with registered number HRB 113087 in the commercial register of the local court with its seat and business address at Zeppelinallee 15, 60325 Frankfurt am Main, Germany (hereinafter "ESG Book"). ESG Book, with its UK branch and local subsidiaries, is a provider of sustainability data and advisory services and operates the sustainability data platform ESG Book. ESG Book does not offer any regulated financial services nor products. This document is provided on a confidential basis by ESG Book and is for information purposes only; accordingly, it is not a solicitation or an offer to buy any security or instrument or to participate in any trading activities nor should it be construed as a recommendation or advice on the merits of investing in any financial product. THIRD PARTY INFORMATION. Certain information contained in this document has been obtained from sources outside ESG Book. While such information is believed to be reliable for the purposes used herein, no representations are made as to the accuracy or completeness thereof and neither ESG Book nor its affiliates take any responsibility for such information. To the extent this document contains any links to third party websites, such links are provided as a convenience and for informational purposes only; they do not constitute an endorsement or an approval by ESG Book of any of the products, services or opinions of the corporations or organization or individual operating such third party websites. ESG Book bears no responsibility for the accuracy, legality or content of the external site or for that of subsequent links. RELIANCE – ESG Book makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein, and accepts no liability for any loss, of whatever kind, howsoever arising, in relation thereto, and nothing contained herein should be relied upon. CONFIDENTIALITY. This document contains highly confidential information regarding ESG Book's strategy and organization. Your acceptance of this document constitutes your agreement to keep confidential all the information contained in this document, as well as any information derived by you from the information contained in this document and not disclose any such information to any other person. This document may not be copied, reproduced, in any way used or disclosed or transmitted, in whole or in part, to any other person.

MSCI ESG Research LLC

"Certain information @2021 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission"

"Although information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages."

Score range	Description
CCC - B	LAGGARD: A company lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks
BB - BBB - A	AVERAGE : A company with a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers
AA - AAA	LEADER: A company leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI)

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) are a family of best-in-class benchmarks for investors who have recognized that sustainable business practices are critical to generating long-term shareholder value and who wish to reflect their sustainability convictions in their investment portfolios. The family was launched in 1999 as the first global sustainability benchmark and tracks the stock performance of the world's leading companies in terms of economic, environmental and social criteria. Created jointly by S&P Dow Jones Indices and SAM, the DJSI combine the experience of an established index provider with the expertise of a specialist in Sustainable Investing to select the most sustainable companies from across 61 industries. The indices serve as benchmarks for investors who integrate sustainability considerations into their portfolios, and provide an effective engagement platform for investors who wish to encourage companies to improve their corporate sustainability practices.

CG Report : by Thai Institute of Directors Association (Thai IOD), Established in December 1999, the Thai IOD is a membership organization that strives to promote professionalism in directorship. The Thai IOD offers directors certification and professional development courses, provides a variety of seminars, forums and networking events, and conducts research on board governance issues and practices. Membership comprises board members from companies ranging from large publicly listed companies to small private firms.

90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Below		N/A

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุน และใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

“บทวิเคราะห์ DR นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (“บล.ธนชาติ”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิจารุณ, CFA
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริกุล, CFA
adisak.phu@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุนนาค
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phanarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, หินคมข, Property Fund, REITs, บันเทิง

รดา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวีสรา สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย
siripom.aru@thanachartsec.co.th

พลังงาน, อิเล็กทรอนิกส์

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพย์มณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คุณเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นริภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
naripom.kla@thanachartsec.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โชติ เจริญกิตติวัฒน์
chod.rea@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มณฑุณี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วาราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิ้มวงษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สภาพร

sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th
