

Fundamental views

14 MAR 2026

BDMS

SET ESG Rating : AAA

กำไร 1Q/69 อ่อนตัวจากแรงกดดันทั้งพหุชาและตะวันออกกลาง

- กำไร 1Q/69 อยู่ที่ 4,058 ล้านบาท ลดลง 7% yoy แต่ฟื้นตัว 10% qoq เกิดจากต้นทุนการดำเนินงานไม่ว่าจะเป็นค่าแพทย์ ค่ายาและเวชภัณฑ์ รวมถึงค่าเสื่อมราคาจากการขยายเครือข่ายโรงพยาบาล ที่เพิ่มขึ้น 2% yoy แต่หดตัว 4% qoq ในขณะที่รายได้ทรงตัวจากอัตราครองเตียงโดยรวมลดลงเหลือ 60% จาก 67% ใน 1Q/68 ซึ่งถูกกดดันโดย ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ส่งผลให้ผู้ป่วยตะวันออกกลางชะลอการเดินทางเข้ารับการรักษ และ ปัญหาชายแดนไทย-กัมพูชาที่ส่งผลให้ผู้ป่วยกัมพูชาที่หดตัว 78% yoy นอกจากนี้ภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ชะลอตัวทั้งจาก GDP ที่คาดโตเพียงราว 1.2-1.6% และราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ส่งผลให้ผู้ป่วยไทยเลื่อนการรักษาที่ไม่เร่งด่วนออกไป อย่างไรก็ตาม หากไม่นับรายได้ผู้ป่วยกัมพูชาและตะวันออกกลาง รายได้ค่ารักษาพยาบาลรวมยังคงเติบโตประมาณ 3% และรายได้ผู้ป่วยต่างชาติจะเติบโตถึง 10% yoy โดยมีแรงหนุนจากผู้ป่วยชาวเมียนมาถึง 42% ชาวอเมริกันราว 16% และชาวเยอรมันประมาณ 15%
- คาดว่าปี 69 รายได้จากชาวต่างชาติยังคงเผชิญแรงกดดันจากทั้งความขัดแย้งในตะวันออกกลาง และ ความขัดแย้งไทย-กัมพูชาจนกว่าสถานการณ์ดังกล่าวจะคลี่คลาย ในขณะที่รายได้ของชาวไทยยังคงถูกกดดันโดยเศรษฐกิจไทยที่ชะลอตัวลง รวมถึงค่าน้ำมันและค่าครองชีพอื่นๆที่แพงขึ้น อย่างไรก็ตาม ยังคงคาดว่าฐานผู้ป่วยต่างชาติกลุ่มอื่นๆยังคงเติบโตได้ดี และยังคงมีแรงหนุนจากปัจจัยเชิงโครงสร้างในระยะยาวอย่างจำนวนผู้ป่วยโรคไม่ติดต่อเรื้อรัง (NCDs) และสัดส่วนผู้สูงอายุที่ยังคงเพิ่มขึ้น นอกจากนี้คาดว่ากำไรสุทธิปี 69 จะได้รับแรงหนุนจากการลดดอกเบี้ยที่ลดลงจากการไถ่ถอนหุ้นกู้ใน 2Q/68
- คาดเงินปันผลทั้งปี 69 ที่ 0.8 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield ที่ 3.67% ว่าเป็นราคาเป้าหมายปี '69 เท่ากับ 26.00 บาท โดยใช้วิธี DCF เป็นหลัก (WACC 6.3%, Terminal Growth Rate 2.5%) ยังคงแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"

Recommendation

"Buy on weakness" Target 26.00 THB

Income Statement (MB.)	1Q/25	2Q/25	3Q/25	4Q/25	1Q/26F	%qoq	%yoy
Sales	28,084	26,727	28,243	28,453	28,564	0%	2%
Cost of Sale	(17,686)	(17,335)	(17,792)	(18,448)	(18,159)	-2%	3%
Gross Profit	10,398	9,392	10,451	10,005	10,405	4%	0%
SG&A	(5,153)	(5,323)	(5,372)	(5,935)	(5,180)	-13%	1%
EBITDA	7,236	6,134	7,193	6,447	7,016	9%	-3%
Net Profit	4,346	3,490	4,319	3,693	4,058	10%	-7%
Gross Profit Margin (%)	37%	35%	37%	35%	36%	4%	-2%
EBITDA margin (%)	26%	23%	25%	23%	25%	8%	-5%
Net Profit Margin (%)	15%	13%	15%	13%	14%	9%	-8%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือเสนอแนะหรือให้คำแนะนำเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของไอรา ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงใดๆ อันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งขนาดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์หรือการยืนยันในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับหรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชยกรรม และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการลงมติหรือเป็นข้อพิพาท หรือข้อขัดแย้งใดๆ

ที่มา : BDMS และประมาณการโดย AIRA Research
ประวัติย่อ เจียวก๊ก #043590
นักวิเคราะห์การลงทุนพื้นฐานด้านตลาดทุน
โทร 0-2268-1717 ต่อ 149
Email : prawit@aira.co.th
สิทธิบัตร วีระกวีวงศ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์