

Fundamental views

21 AUG 2026

BDMS

SET ESG Rating : AAA

2H69 มีแนวโน้มฟื้นตัว พร้อมขยาย Healthcare Ecosystem

- คาด 2H69 ผลประกอบการมีแนวโน้มฟื้นตัว โดยรายได้โรงพยาบาลเดือน ก.ค. โต 8% yoy จากผู้ป่วยไทย +9% และต่างชาติ +6% ขณะที่ อัตราครองเตียงฟื้นขึ้นเป็น 65% จาก 57% ใน 1H ตามจำนวนผู้ป่วยในที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ รายได้ผู้ป่วยต่างชาติไม่รวมกลุ่มพหุชาติและตะวันออกกลางเติบโตถึง 14% yoy ในขณะที่ผู้ป่วยตะวันออกกลางเริ่มทยอยกลับมาใช้บริการตั้งแต่ มิ.ย.-ก.ค. และยอดจองผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มเป็นมากกว่า 40,000 รายในเดือน ส.ค. คาดช่วยหนุนรายได้และจำนวนผู้ป่วยในช่วงครึ่งปีหลัง นอกจากนี้ EBITDA margin มีแนวโน้มฟื้นจาก สัดส่วน CoE และเคสซับซ้อนที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับการควบคุมต้นทุนและ utilization ที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนจากกลุ่มพหุชาติตะวันออกกลาง และกำลังซื้อผู้ป่วยไทยยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อผลประกอบการของ BDMS
- BDMS เปิดเผยแผนธุรกิจนอกโรงพยาบาลซึ่งครอบคลุมทั้ง A.N.B. Laboratories, Medic Pharma และ Save Drug Center โดยคาดว่า รายได้กลุ่มจะเติบโตราว 13% CAGR สู่ประมาณ 8 พันลบ. ภายในปี 73 ผ่านการเพิ่มกำลังผลิตน้ำเกลือของ ANB จาก 4 เป็น 8 ล้านลิตรใน 3 ปีแรก การออกยาใหม่และขยายงาน OEM ของ Medic Pharma และการขยายเครือข่าย Save Drug คาดจะช่วยเสริมรายได้และความมั่นคงของ Supply Chain ให้กับ BDMS อย่างไรก็ตาม ด้วยสัดส่วนรายได้ปัจจุบันเพียงราว 4% ผลต่อกำไรของ BDMS โดยรวมยังคงจำกัด
- BDMS เดินหน้ากระจายฐานผู้ป่วยต่างชาติไปยังตลาดอื่นมากขึ้น เพื่อลดการพึ่งพาทลาดตะวันออกกลาง โดยหากสามารถขยายฐานผู้ป่วยได้ตามแผน คาดว่าจะช่วยเพิ่มแรงหนุนจากผู้ป่วยต่างชาติกลุ่มอื่นและลดความผันผวนของรายได้ในระยะยาว
- ปัจจุบัน BDMS ไม่มีแผนเปิดโรงพยาบาลใหม่เพิ่มเติมในระยะใกล้ หลังขยาย Capacity ในช่วง 1H69 และจะเน้นเพิ่ม occupancy rate ของเตียงที่มีอยู่มากขึ้น คาดช่วยให้รายได้เติบโตบนฐาน Capacity เดิมและหนุนการฟื้นตัวของ EBITDA margin ในช่วงครึ่งปีหลัง
- คาดเงินปันผลทั้งปี 69 ที่ 0.75 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield ที่ 3.78% ประเมินราคาเป้าหมายปี '69 เท่ากับ 24.00 บาท โดยใช้วิธี DCF เป็นหลัก (WACC 7.1%, Terminal Growth Rate 2.5%) ยังคงแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 24.00 THB

Financial Summary (MB)		2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue		107,867	111,507	115,525	121,061	127,494
Growth	(%)	7.0%	3.4%	3.6%	4.8%	5.3%
Net Profit		15,987	15,848	15,957	17,068	17,878
Growth	(%)	11.3%	-0.9%	0.7%	7.0%	4.7%
EPS		1.01	1.00	1.00	1.07	1.12
DPS		0.70	1.00	0.75	0.81	0.84
PE		24.35	19.35	19.82	18.53	17.69
PB		3.75	2.79	2.86	2.74	2.64
Dividend	(%)	2.86%	5.18%	3.78%	4.05%	4.24%

[illegible]

ที่มา : BDMS และประมาณการโดย AIRA Research
 ประวิทย์ เจียวก๊ก, IAA, CISA #043590
 นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
 โทร 0-2268-1717 ต่อ 149
 Email : prawit@aira.co.th
 สิกรินทร์ วีระภักย์วงศ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์