

Fundamental views

19 OCT 2026

BH

SET ESG Rating : AAA

คาคำไรสุทธิ 3Q/69 เติบโตจากฤดูกาลและผู้ป่วยต่างชาติ

- คาคำไรสุทธิ 3Q69 ที่ราว 2,067 ลบ. (+9.4% QoQ, +1.6% YoY) โดยมีแรงหนุนหลักจากรายได้ค่ารักษาพยาบาลที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นราว 6,732 ลบ. (+8.0% QoQ, +3.7% YoY) จากปัจจัยฤดูกาลที่รายได้ผู้ป่วยตะวันออกกลางมักปรับตัวขึ้นในไตรมาส 3 และรายได้จากผู้ป่วยกาตาร์ซึ่งเป็นตลาดหลักที่ยังเติบโตต่อเนื่อง (+12.9% YoY ใน 2Q69) ส่วนรายได้กลุ่มอินโดจีนคาดว่าจะเติบโตเร่งตัวขึ้นจากผู้ป่วยเมียนมาที่ยังเติบโตสูง (+27.8% YoY ใน 2Q69) และผู้ป่วยบังกลาเทศที่ทยอยกลับมาหลังปัญหาการออกวีซ่าคลัสเตอร์ นอกจากนี้ รายได้ผู้ป่วยต่างชาติกลุ่มอื่นคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องจากชาวต่างชาติที่พำนักในไทยโดยเฉพาะชาวสหรัฐที่ใช้สิทธิประกันสุขภาพ ในขณะที่รายได้ผู้ป่วยไทยคาดว่าจะได้แรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาลและโปรแกรมกระตุ้นผู้ป่วยนอกที่เริ่มตั้งแต่ต้น 3Q69
- แนวโน้มหลัง 3Q69 คาดว่าจะได้แรงหนุนจากจำนวนผู้ป่วยตะวันออกกลางที่ฟื้นตัว หากการเดินทางกลับสู่ภาวะปกติ รวมถึงโอกาสจากการส่งต่อผู้ป่วยรัฐบาล โดย BH มีข้อตกลงรับรองการชำระค่ารักษา (Guarantee of Payment) กับรัฐบาลอิรักแล้ว และคาดว่าจะเริ่มรับผู้ป่วยเมื่อสถานทูตอิรักในไทยเปิดดำเนินการ หลังคณะรัฐมนตรีมีมติเห็นชอบการเปิดสถานทูตอีกครั้งเมื่อ 30 มิ.ย. 69 ในขณะที่การส่งต่อผู้ป่วยจากคูเวตคาดว่าจะกลับมาหลังการคัดเลือกโรงพยาบาลคู่สัญญาใหม่ หาก BH ได้รับคัดเลือก คาดว่าจะเป็นโอกาสเพิ่มรายได้จากตลาดที่เคยสร้างรายได้ราว 1,300 ลบ./ปี ส่วนบังกลาเทศคาดว่าจะได้แรงหนุนจากคลินิกที่คาดว่าจะเปิดภายในปลายปี 2569 เพื่อเพิ่มการส่งต่อผู้ป่วย ในขณะที่รายได้จากกัมพูชาคาดยังถูกกดดันจากความกังวลต่อข้อพิพาทชายแดน และรายได้ผู้ป่วยไทยคาดยังถูกกดดันจากกำลังซื้อที่อ่อนแอและการเลื่อนผ่าตัดที่ไม่เร่งด่วน
- คาดเงินปันผลทั้งปี 69 ที่ 5.05 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield ที่ 2.69% ประเมินราคาเป้าหมายปี '70 เท่ากับ 217 บาท โดยใช้วิธี DCF เป็นหลัก (DCF: WACC 8.1%, Terminal Growth 3.0%) ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 217.00 THB

Income Statement (MB.)	3Q/25	4Q/25	1Q/26	2Q/26	3Q/26F	%qoq	%yoy
Sales	6,492	6,517	6,204	6,231	6,732	8.0%	3.7%
Cost of Sale	(3,061)	(3,187)	(3,022)	(2,988)	(3,191)	6.8%	4.3%
Gross Profit	3,431	3,331	3,182	3,243	3,541	9.2%	3.2%
SG&A	(1,056)	(1,556)	(1,060)	(982)	(1,061)	8.0%	0.4%
EBITDA	2,734	2,557	2,450	2,596	2,820	8.6%	3.1%
Net Profit	2,035	1,885	1,790	1,889	2,067	9.4%	1.6%
Gross Profit Margin (%)	53%	51%	51%	52%	53%		
EBITDA margin (%)	42%	39%	39%	42%	42%		
Net Profit Margin (%)	31%	29%	29%	30%	31%		

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพแก่บริษัท และ/หรือ บริหารการทางการเงินกับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่แจ้งแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการตลาดเพื่อเผยแพร่ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ที่มา : BH และประมาณการโดย AIRA Research

ประวัติ : เจริญกิจ, IAA, CISA #043590

โทร 0-2080-2848

Email : prawit@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจุบันพื้นฐานด้านตลาดทุน

สิทธิบัตร วีระกิตยวงศ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์