AIRA SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED

AIRA Research

Fundamental views

16 NOV 2026

BCH

SET ESG Rating : AA

กำไรปกติ 3Q/69 โต 12.0% QoQ จากผู้ป่วยในและอัตรากำไรขั้นต้น

- กำไรสุทธิ 3Q69 อยู่ที่ 508 ลบ. (+48.1% QoQ, +46.3% YoY) สูงกว่าที่ตลาดคาด รวมกำไรจากการซื้อธุรกิจในราคาต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรม 124 ลบ. หรือคิดเป็นกำไรปกติ 384 ลบ. (+12.0% QoQ, +10.7% YoY) โดยรายได้โรงพยาบาลเพิ่มเป็น 3,195 ลบ. (+7.2% QoQ, +5.3% YoY) นำโดยรายได้ผู้ป่วยใน (IPD) ที่เพิ่มขึ้น 8.1% YoY จากผู้ป่วยตะวันออกกลางของ World Medical Hospital และศูนย์การแพทย์เฉพาะทาง ในขณะที่รายได้ประกันสังคมเพิ่มขึ้น 4.6% YoY จากการรักษาโรคซับซ้อน (RW>2) และ Sleep Test ด้านอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเป็น 29.8% จาก 27.6% ใน 3Q68 ตามค่าธรรมเนียมแพทย์และต้นทุนส่งต่อผู้ป่วยที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายการตลาดที่เพิ่มขึ้น 27.4% YoY เพื่อขยายฐานผู้ป่วยต่างชาติกดดันการเติบโตของกำไร
- คาดรายได้ 4Q69 ได้แรงหนุนจากความต้องการรักษาโรคทางเดินหายใจตามฤดูกาลในช่วง ต.ค.-พ.ย. 69 และผู้ป่วยตะวันออกกลางที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะ UAE และลิเบีย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการรักษาโรคซับซ้อนที่มีรายได้ต่อรายสูง ในขณะที่รายได้ประกันสังคมคาดเพิ่มขึ้นจาก RW>2 และบริการนอกเหนือค่าเหมาจ่าย รวมถึงการรับรู้รายได้เต็มไตรมาสครั้งแรกของ KIH อุบลราชธานี
- BCH เข้าซื้อธุรกิจ KIH อุบลราชธานี (เดิมชื่อ รพ.ราชเวช) ด้วยเงินสด 490 ลบ. และรับรู้กำไรจากการซื้อธุรกิจ 124 ลบ. ใน 3Q69 จากมูลค่ายุติธรรมสินทรัพย์สุทธิที่สูงกว่าราคาซื้อ โดยเฉพาะมูลค่าที่ดิน ด้านหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเพิ่มเป็น 2,247 ลบ. จาก 871 ลบ. ณ สิ้นปี 68 ตามการกู้ยืมเพื่อก่อสร้างโรงพยาบาลใหม่ ซื้อกิจการ และจ่ายปันผล โดย Net IBD/E อยู่ที่ 0.07 เท่า นอกจากนี้ BCH เดินหน้าแผนลงทุน JUMP+ โดยคาดรายได้ปี 71 ที่ 14,500 ลบ. (CAGR 6.6% จากปี 68) และคาดเปิด KH ระยองใน 4Q70 และ KH สุวรรณภูมิใน 1Q71
- คาดเงินปันผลทั้งปี 69 ที่ 0.6 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield ที่ 5.45% ประเมินราคาเป้าหมายปี' 70 เท่ากับ 12.3 บาท โดยใช้วิธี DCF เป็นหลัก (WACC 7.6%, Terminal Growth Rate 2.5%) ยังคงแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation "Buy" Target 12.30 THB

Income Statement (MB.)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%qoq	%yoy
Sales	3,034	2,956	2,906	2,980	3,195	7.2%	5.3%
Cost of Sale	2,197	2,193	2,146	2,124	2,243	5.6%	2.1%
Gross Profit	837	763	760	856	951	11.1%	13.7%
SG&A	395	449	406	406	443	9.2%	12.1%
EBITDA	727	727	644	747	805	7.7%	10.7%
Net Profit	347	260	268	343	508	48.1%	46.3%
Gross Profit Margin (%)	28%	26%	26%	29%	30%		
EBITDA margin (%)	24%	25%	22%	25%	25%		
Net Profit Margin (%)	11%	9%	9%	12%	16%		

ที่มา : BCH และประมาณการโดย AIRA Research

ประวิทย์ เจียวก๊ก, IAA, CISA #043590
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
โทร 0-2268-1717 ต่อ 149
Email : prawit@aira.co.th
สิทธิบุตร วีระทิพย์วงศ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอร่า จำกัด (มหาชน) ("ไอร่า") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอร่าเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอร่า รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่างทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ๆของข้อมูลในรายงานนี้ ไอร่า และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชธนกิจ และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอร่าขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอร่าเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด