AIRA SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED

AIRA Research

Fundamental views

19 NOV 2026

BDMS

SET ESG Rating : AAA

แรงส่งรายได้ดีขึ้นใน พ.ย. พร้อมเดินหน้า S-Curve ใหม่

- รายได้โรงพยาบาลเติบโต 3% YoY ใน ต.ค. 69 และเพิ่มเป็น 5% YoY ช่วง 1-14 พ.ย. 69 จากผู้ป่วยโรคซับซ้อนที่ใช้ห้องผ่าตัดและ ICU มากขึ้น การส่งต่อผู้ป่วยและผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้น โดยโรงพยาบาลต่างจังหวัดเติบโต 7% YoY ในช่วงเดียวกัน ทั้งนี้ คาดรายได้ปี 69 เติบโต 2-4% และอัตรากำไร EBITDA ราว 24% ด้านรายได้ผู้ป่วยสหรัฐฯ ซึ่งเป็นตลาดต่างชาติที่สร้างรายได้สูงสุด เพิ่มขึ้น 35% YoY ใน ต.ค. 69 จาก 22% YoY ใน 9M69 และยุโรปเพิ่มขึ้น 18% YoY ในขณะที่ผู้ป่วยเมียนมายังเติบโต 7% YoY และผู้ป่วยตะวันออกกลางลดลง 23% YoY ใน ต.ค. 69
- คาดว่าบริการโรงพยาบาลจะมุ่งสู่การรักษาโรคซับซ้อนมากขึ้น ตามทางเลือกในการดูแลโรคทั่วไปนอกโรงพยาบาลที่เพิ่มขึ้น ทั้งบริการ online และการดูแลตนเอง ส่งผลให้ความเชี่ยวชาญเฉพาะทางและเทคโนโลยีการรักษาขั้นสูงมีความสำคัญมากขึ้น ในขณะที่ค่ารักษาที่สูงขึ้นตามความซับซ้อนของโรคคาดว่าจะเพิ่มการใช้ประกันสุขภาพเพื่อรองรับค่าใช้จ่าย ซึ่งมีแนวโน้มมุ่งรองรับการรักษาโรคซับซ้อนมากขึ้น ควบคู่กับการคัดกรองการเบิกจ่ายโรคทั่วไปและการนอนโรงพยาบาลที่ไม่จำเป็น สำหรับ BDMS แนวโน้มดังกล่าวสะท้อนผ่านรายได้จากการดำเนินงาน 9M69 ที่เพิ่มขึ้น 3% YoY จากรายได้ต่อการรักษาที่สูงขึ้น แม้จำนวนผู้ป่วยในเฉลี่ยต่อวันลดลง 6% YoY และสัดส่วนรายได้ประกันสุขภาพที่สูงขึ้นเป็น 38% ใน 9M69 จาก 31% ในปี 62 พร้อมฐานบริการเฉพาะทางผ่าน COE ซึ่งสร้างรายได้ 50% ของธุรกิจโรงพยาบาล
- BDMS เดินหน้าลงทุนใน S-Curve ใหม่เพื่อรองรับแนวโน้มดังกล่าว ผ่านงานห้องปฏิบัติการ การตรวจพันธุกรรม และการรักษาขั้นสูง ควบคู่กับ AI เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพบริการ ล่าสุดลงทุนเพิ่มใน GNPT เพื่อต่อยอดเซลล์และยีนบำบัด โดย CAR-T ของ GNPT ได้รับอนุมัติแบบมีเงื่อนไขจาก อย. เป็นรายแรกของไทย มีโรงงานมาตรฐาน GMP พร้อมรองรับ 100 รายต่อปี มีราคาเพียงราว 1 ใน 3 ของ CAR-T ในต่างประเทศ และคาดได้รับใบอนุญาตให้บริการภายในสิ้นปี 69 นอกจากนี้ BDMS ได้ลงทุนเพิ่มใน Cariva เพื่อมุ่งพัฒนา AI สำหรับถอดเสียงเป็นเวชระเบียนและวิเคราะห์ข้อมูลห้องปฏิบัติการและข้อมูลทางคลินิก เพื่อสนับสนุนการรักษาและลดภาระงานบุคลากร
- ประเมินราคาเป้าหมายปี’ 70 ที่ 24.00 บาท โดยใช้วิธี DCF เป็นหลัก (WACC 7.4%, 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%

ที่มา : BDMS 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