AIRA SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED

Fundamental views

19 NOV 2026

BH

SET ESG Rating : A

คาดรายได้ 4Q69 ทรงตัว ก่อนโครงการใหม่ทยอยเปิดในปี 70

- คาดรายได้ 4Q69 ทรงตัว YoY โดยผู้ป่วยเกือบทุกกลุ่มคาดเติบโต ยกเว้นกาตาร์จากผู้ป่วย Long-stay ที่ทยอยเดินทางกลับประเทศตั้งแต่กลาง 3Q69 ในขณะที่ผู้ป่วยตะวันออกกลางรายใหม่เพิ่มขึ้น โดยจำนวน IPD และ OPD เพิ่มขึ้น 32% และ 68% QoQ ตามลำดับใน 3Q69 ด้านผู้ป่วยไทยคาดเติบโตจากการรักษาโรคซับซ้อนผ่าน COE โดยเฉพาะผู้ป่วยประกันสุขภาพ ส่วนเมียนมาคาดเติบโตต่อเนื่องและบังกลาเทศคาดฟื้นตัวหลังเหตุความไม่สงบใน 3Q69 โดยศูนย์วินิจฉัยโรคในบังกลาเทศคาดเปิด เม.ย. 70 เพื่อส่งต่อผู้ป่วยมายังกรุงเทพฯ สำหรับปี 70 คาดรายได้เติบโตจากผู้ป่วยทั้งในและต่างประเทศ รวมถึงการปรับราคาค่ารักษาตามต้นทุนที่เพิ่มขึ้น หลังปรับขึ้นราว 4% ในปี 69
- คาดรายดจะถูกผลักดันโดยตะวันออกกลางเป็นหลัก โดยการส่งต่อผู้ป่วยรัฐบาลคูเวตคาดกลับมาหลังเริ่มโครงการรักษาต่างประเทศอีกครั้งภายใต้คณะกรรมการชุดใหม่ โดยการหารือระยะที่ 2 ยังคงถูกชะลอจากสถานการณ์สงคราม ในขณะที่ผู้ป่วยรัฐบาลอิรักคาดเริ่มหลังสถานทูตกลับมาเปิดในกรุงเทพฯ และซาอุดีอาระเบียคาดเริ่มหลังรัฐบาลทั้งสองประเทศลงนาม MOU ด้านการรักษาพยาบาล
- BIH Phuket คาด Soft opening ใน ก.ย. 70 ด้วย 118 เตียง ก่อนเพิ่มเป็น 210 เตียงในระยะที่ 2 โดยเงินลงทุนเพิ่มเป็น 5.4 พันลบ. จาก 4.3 พันลบ. จากหอพักพยาบาลและเครื่องมือแพทย์ ซึ่งคาดใช้กระแสเงินสดภายในทั้งหมด ทั้งนี้ คาดรายได้ปีแรกราว 5% ของรายได้รวม และ EBITDA ติดลบในช่วง 12-18 เดือนแรก ก่อนพลิกเป็นบวก โดยมีกรอบอัตรากำไร EBITDA ที่ 22-25% ในระยะถัดไป โรงพยาบาลจะเน้นผู้ป่วยไทยและชาวต่างชาติในภูเก็ต พร้อมส่งต่อผู้ป่วยซับซ้อนมายังกรุงเทพฯ และใช้ระบบสนับสนุนจากส่วนกลางเพื่อลดต้นทุนคงที่
- BH แต่งตั้ง Dr. Polakit Teekakirikul ซึ่งดำรงตำแหน่ง CEO ของ VitalLife และ Esperance เป็น CEO โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ มีผล 1 ม.ค. 70 เพื่อบูรณาการเวชศาสตร์ป้องกันและการรักษา โดยแผนปี 70 จะเชื่อมบริการเวชศาสตร์ป้องกันของ VitalLife เข้ากับ COE ทั้ง 9 แห่ง พัฒนาบริการตรวจสุขภาพสู่แพลตฟอร์ม Longevity และขยายบริการเซลล์บำบัด เช่น การปลูกถ่ายไขกระดูกและ CAR-T
- ประเมินราคาเป้าหมายปี' 70 เท่ากับ 217.00 บาท โดยใช้วิธี DCF เป็นหลัก (WACC 8.1%, Terminal Growth 3.0%) ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 217.00 THB

Financial Summary		2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue		25,634	25,134	26,086	27,445	29,472
Growth	(%)	1.3%	-2.0%	3.8%	5.2%	7.4%
Net Profit		7,775	7,512	7,592	7,823	8,410
Growth	(%)	11.0%	-3.4%	1.1%	3.1%	7.5%
EPS		9.78	9.45	9.55	9.84	10.58
DPS		5.00	5.00	5.05	5.21	5.60
PE		21.7	17.5	19.7	19.1	17.8
PB		6.1	4.2	4.4	4.0	3.6
Dividend Yield	(%)	2.4%	3.0%	2.7%	2.8%	3.0%

ที่มา : BH 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