

Fundamental views

29 MAY 2026

BCH

SET ESG Rating : AA

พร้อมต่อยอดโรงพยาบาลใน EEC ได้แรงหนุนจาก SSO และ ตลาดใหม่

- คาดปี '69 BCH ยังมีแรงหนุนจากรายได้ประกันสังคมและผู้ป่วยชาวเมียนมาและตะวันออกกลาง โดยใน 1Q/69 รายได้จากผู้ป่วยเมียนมาโตราว 19.1% yoy และมีตลาดใหม่อย่าง UAE (+437.8% yoy) และกาตาร์ (+285.9% yoy) ในขณะที่โครงสร้างสังคมสูงวัยยังเป็นปัจจัยหนุนระยะยาวต่อจำนวนผู้ป่วยและรายได้ต่อหัว อย่างไรก็ตาม BCH ยังคงมีแรงกดดันจากผู้ป่วยจ่ายเองที่ระมัดระวังการใช้จ่ายจากเศรษฐกิจไทยที่เติบโตช้า ผู้ป่วยกลุ่มที่มีสัดส่วนลดลงเหลือราว 0.3% จากเดิมราว 1.7% จากการปิดด่านชายแดน รวมถึงความขัดแย้งตะวันออกกลางที่อาจส่งผลให้ผู้ป่วยบางส่วนที่ไม่จำเป็นต้องรักษาเร่งด่วนเลื่อนการรักษาหรือเลือกใช้บริการในโรงพยาบาลอื่นแทน
- มีแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราค่ารักษาพยาบาลประกันสังคมโดยมีค่าที่มีโอกาสปรับขึ้นทั้งหมด 3 รายการ ได้แก่ ค่าเหมาจ่ายรายหัว กลุ่ม 26 โรคเรื้อรัง และ ค่ารักษากลุ่มโรคซับซ้อน RW>2 โดยขณะนี้อยู่ระหว่างการตั้งคณะกรรมการพิจารณา ซึ่งคาดว่าจะได้ข้อสรุปช่วงกลางปี หากปรับขึ้นค่าเหมาจ่ายรายหัวราว 10-15% คาดว่าจะหนุนรายได้กลุ่มประกันสังคมให้เติบโตได้มากกว่า 5% โดยแทบไม่มีต้นทุนเพิ่มเติม
- บริษัทอยู่ระหว่างยื่นขอสิทธิประโยชน์การลงทุนในเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (EEC) สำหรับโรงพยาบาลในพื้นที่ ได้แก่ KH จะเขิงเกรา KH ระยอง และ WMC พัทยา โดยสิทธิประโยชน์สำคัญภายใต้ EEC ประกอบด้วยสิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับศูนย์การแพทย์เฉพาะทางใหม่ และการอนุญาตให้แพทย์ต่างชาติเข้ามาปฏิบัติงานได้ นอกจากนี้ จ.ปราจีนบุรีได้รับการอนุมัติเบื้องต้นเข้าเป็นพื้นที่ EEC เมื่อเดือน พ.ค. 69 ซึ่งคาดว่าจะได้รับอนุมัติจากภาครัฐในช่วง 2H/70
- การก่อสร้าง KH Rayong และ KH Suvarnabhumi ยังเป็นไปตามแผน โดยคาดว่าจะเปิดให้บริการใน Q4/70 และต้นปี 71 ตามลำดับ เพื่อรองรับทั้งผู้ป่วยทั่วไปและกลุ่มประกันสังคมในระยะกลาง
- คาดเงินปันผลทั้งปี '69 ที่ 0.46 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield ที่ 4.64% ประเมินราคาเป้าหมายปี '69 เท่ากับ 12.3 บาท โดยใช้วิธี DCF เป็นหลัก (WACC 6.3%, Terminal Growth Rate 2.5%) ยังคงแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"

Recommendation

"Buy" Target 12.30 THB

Financial Summary	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	11,725	11,913	12,460	12,944	13,278
Growth (%)	0.0%	1.6%	4.6%	3.9%	2.6%
Net Profit	1,282	1,316	1,510	1,660	1,650
Growth (%)	-9%	3%	15%	10%	-1%
EPS	0.51	0.53	0.61	0.67	0.66
DPS	0.40	0.40	0.46	0.51	0.50
PE	29.17	19.70	16.36	14.88	14.96
PB	2.67	1.83	1.69	1.64	1.60
Dividend Yield (%)	2.7%	3.9%	4.6%	5.1%	5.1%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการแนะนำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งบนหรือด้านล่าง และ/หรือ การดำเนินการใดๆ ที่เกี่ยวข้องอาจมีความเสี่ยงกับ/หรืออาจได้รับผลกระทบจากข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านนายหน้าและ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการลงมติหรือลงคะแนนเสียงในข้อเสนอสัญญาใดๆ

ที่มา : BCH และประมาณการโดย AIRA Research
ประวัติ : เจริญกิจ #043590
นักวิเคราะห์การลงทุนพื้นฐานด้านตลาดทุน
โทร 0-2268-1717 ต่อ 149
Email : prawit@aira.co.th
สิทธิบัตร วีระกวีวงศ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์