

Fundamental views

14 JUL 2026

BDMS

SET ESG Rating : AAA

คาคำไรสุทธิ 2Q/69 อ่อนตัวตามฤดูกาล ก่อนฟื้นตัวใน 2H/69

- คาคำไรสุทธิ 2Q/69 มีคำไรสุทธิราว 3,480 ลบ. (-14.3% yoy และ -0.3% qoq) โดย qoq ลดลงตามฤดูกาลก่อนเข้าสู่ฤดูฝน ขณะที่รายได้ยังได้รับแรงหนุนจากผู้ป่วยไทย โดยเฉพาะกลุ่มประกัน แม้ผู้ป่วยจ่ายเองจะถูกกดดันจากกำลังซื้อและการบริโภคในประเทศที่อ่อนแอ ส่วนรายได้ผู้ป่วยต่างชาติถูกกดดันจากผู้ป่วยตะวันออกกลางที่ลดลงราว 20% yoy จากข้อจำกัดด้านการเดินทาง และผู้ป่วยกัมพูชาที่ยังหดตัวมากกว่า 50% yoy ส่งผลให้ EBITDA margin ลดลงจากไตรมาสก่อน เนื่องจากสัดส่วนและความเข้มข้นของผู้ป่วยต่างชาติที่ลดลงทำให้การดูดซับต้นทุนคงที่อ่อนตัวลง ประกอบกับค่าใช้จ่ายจากการเพิ่มเตียงใหม่ อย่างไรก็ตาม รายได้ผู้ป่วยตะวันออกกลางทยอยฟื้นตัวหลังผ่านจุดต่ำสุดในเดือน เม.ย. ตามข้อจำกัดด้านการเดินทางจากสงครามสหรัฐฯ-อิหร่านที่ผ่อนคลายลง ขณะที่คำไรสุทธิได้รับแรงหนุนจากเงินสินไหมประกันเหตุอุกภัยสุทธิภาชีราว 72 ลบ.
- แนวโน้ม 2H/69 คาคำไรการดำเนินงานทยอยฟื้นตัว โดยรายได้ผู้ป่วยไทยได้รับแรงหนุนจากช่วง High season ในฤดูฝนและโรคตามฤดูกาล โดยเฉพาะกลุ่มผู้ป่วยประกัน ขณะที่ผู้ป่วยจ่ายเองและกลุ่มรายได้ปานกลางยังถูกจำกัดจากกำลังซื้อในประเทศที่อ่อนแอ ส่วนรายได้ผู้ป่วยตะวันออกกลางคาคำไรทยอยฟื้นตัวตามความสะดวกด้านการเดินทางที่ดีขึ้น แม้ประเด็นความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านอาจทำให้การฟื้นตัวช้าลง อย่างไรก็ตาม ผลกระทบเบื้องต้นคาดว่าน้อยกว่าความขัดแย้งรอบแรก เนื่องจากยังไม่เกิดการปิดหรือจำกัดน่านฟ้าและการระงับเที่ยวบินในวงกว้าง ขณะที่อัตราการหดตัวของรายได้ผู้ป่วยกัมพูชาลดลงตามฐานต่ำในปีก่อน นอกจากนี้ การให้บริการที่เพิ่มขึ้นและการทยอยรับรู้รายได้จากเตียงใหม่ที่ sw.กรุงเทพหัวหิน และ sw.กรุงเทพสุราษฎร์ธานี จะช่วยเพิ่มการดูดซับต้นทุนคงที่และหนุน EBITDA margin ฟื้นตัวจาก 2Q/69 โดย 3Q/69 คาดเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของผลประกอบการครึ่งปีหลัง
- คาค่าเงินปันผลทั้งปี 69 ที่ 0.8 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield ที่ 3.67% ประเมินราคาเป้าหมายปี '69 เท่ากับ 26 บาท โดยใช้วิธี DCF เป็นหลัก (WACC 6.3%, Terminal Growth Rate 2.5%) ยังคงแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"

Recommendation

"Buy on Weakness" Target 26 THB

Income Statement (MB.)	2Q/25	3Q/25	4Q/25	1Q/26	2Q/26F	%qoq	%yoy
Sales	26,727	28,243	28,453	28,179	27,014	-4.1%	1.1%
Cost of Sale	(17,335)	(17,792)	(18,448)	(18,159)	(17,640)	-2.9%	1.8%
Gross Profit	9,392	10,451	10,005	10,020	9,374	-6.4%	-0.2%
SG&A	(5,323)	(5,372)	(5,935)	(5,180)	(5,309)	2.5%	-0.3%
EBITDA	6,134	7,193	6,447	7,016	6,289	-10.4%	2.5%
Net Profit	3,490	4,319	3,693	4,058	3,480	-14.3%	-0.3%
Gross Profit Margin (%)	35%	37%	35%	36%	35%		
EBITDA margin (%)	23%	25%	23%	25%	23%		
Net Profit Margin (%)	13%	15%	13%	14%	13%		

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย AIRA Research (เออีอาร์) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของเออีอาร์เท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง เออีอาร์ รวมถึงพนักงานของเออีอาร์ ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ เออีอาร์ และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพแก่บริษัท และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ เออีอาร์ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่แจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในเออีอาร์เท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงมติในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ที่มา : BDMS และประมาณการโดย AIRA Research

ประวัติ : เจียวกัก, #043590

Ins 0-2080-2848

Email : prawit@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจุบันพื้นฐานด้านตลาดทุน

สิทธิบัตร วีระกิตยวงศ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์