

Fundamental views

4 AUG 2026

BCH

SET ESG Rating : AA

คาดกำไร 2Q/69 ขึ้น 90% จากประกันสังคม แต่ยังอ่อนตัว YoY จากผู้ป่วยเงินสดและฐานที่สูง

- คาดกำไรสุทธิ 2Q/69 อยู่ที่ราว 330 ลบ. (+23.1% qoq, -15.0% yoy) โดยฟื้นตัว qoq จากรายได้ประกันสังคมเป็นหลัก ทั้งจากการรับรู้ค่ารักษาภาระเสี่ยง 26 กลุ่มโรคเรื้อรังของปี' 68 ราว 70 ลบ. และค่ารักษาเฉลี่ยต่อรายที่สูงขึ้นตามผู้ป่วยโรคซับซ้อน ขณะที่ผู้ป่วยตะวันออกกลางยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม BCH ยังคงถูกกดดัน yoy จากรายได้ผู้ป่วยไทยเงินสดที่อ่อนตัว หลังผู้ป่วยควบคุมน้ำหนักเปลี่ยนจากการผ่าตัดลดขนาดกระเพาะซึ่งมีรายได้ต่อเคสสูงไปใช้ยากลุ่ม GLP-1 ประกอบกับฐาน 2Q/68 ที่สูงทั้งการระบาดตามฤดูกาลที่รุนแรงกว่าปีนี้ และรายได้ sw. KIH Aranyaprathet ที่ยังปกติก่อนปิดด่านไทย-กัมพูชาใน 3Q/68
- แนวโน้ม 2H/69 คาดฟื้นตัวต่อ จากการเข้าสู่ High Season ใน 3Q/69 โดยฤดูฝนที่มาเร็วและการเปิดภาคเรียนหนุนผู้ป่วยโรคตามฤดูกาล ประกอบกับรายได้ประกันสังคมที่เติบโตต่อเนื่องจากการขยายสิทธิประโยชน์ผู้ประกันตน และผู้ป่วยตะวันออกกลางที่มีรายได้ต่อเคสสูง ช่วยหนุนสัดส่วนผู้ป่วยและอัตรากำไร
- BCH อยู่ระหว่างตรวจสอบสถานะกิจการเพื่อเข้าลงทุนใน sw.ราชเวช อุบลราชธานี ขนาด 100 เตียง มูลค่า 500 ลบ. และงบปรับปรุงอิกราว 100 ลบ. คาดแล้วเสร็จใน 3Q/69 และรับรู้รายได้ 4Q/69 แม้ผลบวกต่อกำไรช่วงแรกยังจำกัดจากต้นทุนเริ่มดำเนินงาน ทั้งนี้บริษัทมีแผนทุจริดยาวใน 4Q/69 วงเงินไม่เกิน 2,000 ลบ. ดอกเบี้ยไม่เกิน 2.5% รองรับทั้งดิลนี้และการขยาย sw. เดิม 2 แห่ง
- อัตราค่าหัวประกันสังคมมีวาระพิจารณาในการประชุมคณะกรรมการ สปส. ปลายเดือน ก.ย. และอัตราใหม่จะเริ่มมีผลเร็วที่สุดใน 4Q/69 หากปรับขึ้นจริงจะเป็น upside สำคัญที่สุดของ BCH จากฐานผู้ประกันตนราว 1.05 ล้านรายซึ่งมากที่สุดในกลุ่ม sw.เอกชน
- คาดเงินปันผลทั้งปี 69 ที่ 0.43 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield ที่ 4.08% ประเมินราคาเป้าหมายปี '69 เท่ากับ 11.6 บาท โดยใช้วิธี DCF เป็นหลัก (WACC 7.5%, Terminal Growth Rate 2.5%) แนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 11.6 THB

Income Statement (MB.)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	%qoq	%yoy
Sales	3,020	3,034	2,956	2,906	2,987	3%	-1%
Cost of Sale	2,112	2,197	2,193	2,146	2,147	0%	2%
Gross Profit	909	837	763	760	840	11%	-8%
SG&A	403	395	449	406	402	-1%	0%
EBITDA	795	727	727	644	730	13%	-8%
Net Profit	388	347	260	268	330	23%	-15%
Gross Profit Margin (%)	30%	28%	26%	26%	28%		
EBITDA margin (%)	26%	24%	25%	22%	24%		
Net Profit Margin (%)	13%	11%	9%	9%	11%		

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รับผิดชอบเพียงอย่างเดียวต่อความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเสียหายส่วน และ/หรือ การขาดทุนจากการซื้อขาย ความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับหรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพแก่ และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ในบัญชีซื้อขาย หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ที่มา : BCH และประมาณการโดย AIRA Research
ประวัติ : เจียวกัก, #043590
Ins 0-2080-2848
Email : prawit@aira.co.th
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจุบันพื้นฐานด้านตลาดทุน
สิทธิบัตร วีระกัญญวงศ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์