

Fundamental views

14 AUG 2026

BCH

SET ESG Rating : AA

กำไร 2Q/69 อ่อนตัว มอญ แต่ฟื้น 4Q จากฐานรายได้ที่ยังประคองตัว

- ผลกำไรสุทธิ 2Q69 อยู่ที่ 343 ลบ. (-11.6% yoy, +28.2% qoq) ใกล้เคียงตลาดคาด โดยรายได้ถูกกดดันจากรายได้ผู้ป่วยทั่วไปที่ลดลง 4.4% yoy โดยเฉพาะ OPD ที่ลดลง 6.4% จากรายได้ศูนย์ KPS และเวชศาสตร์ป้องกันและฟื้นฟูที่ลดลงตามการเปลี่ยนรูปแบบการรักษาจากการผ่าตัดไปสู่แนวทางไม่ผ่าตัด รวมถึงผู้ป่วยกัมพูชาที่ลดลงจากการปิดชายแดนไทย-กัมพูชา ขณะที่ IPD ลดลง 1.8% yoy จากผู้ป่วยไทย แม้รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติและตะวันออกกลางยังเติบโต ด้านรายได้ประกันสังคมเติบโตแข็งแกร่ง 4.3% yoy สู่ 1,153 ลบ. จากการรักษาโรคซับซ้อน, RW>2, Sleep Test และ รวมถึงการรับรู้รายได้เพิ่มจาก 26 โรคเรื้อรัง อย่างไรก็ตาม ต้นทุนยา เวชภัณฑ์ ค่าแพทย์ บุคลากร และค่าเสื่อมที่เพิ่มขึ้น กดดัน EBITDA -5.2% yoy และ margin เหลือ 24.9% ส่วนกำไรที่ฟื้นตัว 4Q มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและ operating leverage ที่ดีขึ้น ส่งผลให้ EBITDA เพิ่มราว 16% 4Q
- คาดผลประกอบการ 2H69 มีแนวโน้มฟื้นตัวจากการเข้าสู่ฤดูฝนและฤดูกาลโรคระบาด ซึ่งหนุนจำนวนผู้ป่วย OPD และ IPD ขณะที่ผู้ป่วยตะวันออกกลางมีโอกาสฟื้นตามสถานการณ์ความขัดแย้งที่ผ่อนคลายและเที่ยวบินที่กลับมาเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มโรคซับซ้อนและผู้ป่วยระยะยาวที่มีรายได้ต่อรายสูง ส่วนผลกระทบจากผู้ป่วยกัมพูชายังคงถูกกดดันจนกว่าสถานการณ์ชายแดนคลี่คลาย นอกจากนี้ รายได้ประกันสังคมยังมีแนวโน้มเติบโตจากการเพิ่มศักยภาพรักษาโรคซับซ้อนและระบบส่งต่อผู้ป่วย รวมถึงการเปิดอาคารใหม่ของ sw.เกษมราษฎร์ แม่สาย ในเดือน ก.ย.69 ซึ่งช่วยเพิ่ม capacity และรองรับการส่งต่อผู้ป่วยเข้าสู่ sw.ศรีบุญรินทร์
- BCH ประกาศปันผล 1H69 รวม 0.35 บาท/หุ้น แบ่งเป็นปันผลระหว่างกาล 0.15 บาท และ ปันผลพิเศษ 0.20 บาท รวมมูลค่าราว 873 ลบ. กำหนดจ่ายวันที่ 11 ก.ย.69.
- คาดเงินปันผลทั้งปี 69 ที่ 0.64 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield ที่ 6.0% ประเมินราคาเป้าหมายปี '69 เท่ากับ 12.3 บาท โดยใช้วิธี DCF เป็นหลัก (WACC 6.3%, Terminal Growth Rate 2.5%) ยังคงแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 12.30 THB

Income Statement (MB.)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	%qoq	%yoy
Sales	3,020	3,034	2,956	2,906	2,980	3%	-1%
Cost of Sale	2,112	2,197	2,193	2,146	2,124	-1%	1%
Gross Profit	909	837	763	760	856	13%	-6%
SG&A	403	395	449	406	406	0%	1%
EBITDA	795	727	727	644	730	13%	-8%
Net Profit	388	347	260	268	343	28%	-12%
Gross Profit Margin (%)	30%	28%	26%	26%	28%		
EBITDA margin (%)	42%	8%	16%	18%	15%		
EBITDA margin (%)	26%	24%	25%	22%	24%		
Net Profit Margin (%)	13%	11%	9%	9%	11%		

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นใด ไอรา ขอสงวนสิทธิ์ในกรณีที่ข้อมูลหรือข้อมูลอ้างอิงผิดพลาดหรือไม่ถูกต้อง หรือข้อมูลหรือข้อมูลอ้างอิงที่ปรากฏในรายงานนี้ ไม่ตรงกับข้อมูลจริง ไอรา และ/หรือ บริษัทหลักทรัพย์ ไอรา ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงข้อมูลหรือข้อมูลอ้างอิงในรายงานฉบับนี้ โดยไม่另行通知 และ/หรือ บริษัทหลักทรัพย์ ไอรา ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงข้อมูลหรือข้อมูลอ้างอิงในรายงานฉบับนี้ โดยไม่另行通知

ที่มา : BCH และประมาณการโดย AIRA Research
 ประวิทย์ เจริญกิจ, IAA, CISA #043590
 นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
 โทร 0-2268-1717 ต่อ 149
 Email : prawit@aira.co.th
 สิทธิบัตร วีระกวีวงศ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์