

Fundamental Story

Healthcare Sector – Overweight

News Update

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ความเสี่ยงจากความขัดแย้งระหว่างอิสราเอล-อิหร่าน

- BH มีการพึ่งพาผู้ป่วยจากตะวันออกกลางมากที่สุด
- CHG มีการพึ่งพาผู้ป่วยจากตะวันออกกลางน้อยที่สุด
- จนถึงขณะนี้ ยังไม่มีผลกระทบในเชิงลบจากความขัดแย้งดังกล่าว
- อย่างไรก็ตาม ยังมีความเสี่ยงหากสถานการณ์ความขัดแย้งยกระดับรุนแรงขึ้น
- เนื่องจากผู้ป่วยจากภูมิภาคตะวันออกกลางถือเป็นสัดส่วนสำคัญของผู้ที่เดินทางเข้ามาใช้บริการทางการแพทย์ในประเทศไทย ความขัดแย้งระหว่างอิสราเอลและอิหร่านอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการเดินทางเพื่อรับการรักษาพยาบาล หากสถานการณ์ความขัดแย้งยกระดับและขยายวงกว้างในภูมิภาค
- สัดส่วนรายได้ที่มาจากผู้ป่วยชาวตะวันออกกลางของแต่ละโรงพยาบาลที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรามีดังนี้:

Ex 1: % Revenue Contribution From Middle Eastern Patients in 1Q25

Hospitals	% revenue contribution
BCH	1.8%
BDMS	4.0%
BH	18.0%
CHG	1.5%
PR9	8.0%
THG	3.0%

Source: Company data

- เราประเมินว่า สำหรับทุกการลดลง 10% ของรายได้ที่มาจากผู้ป่วยชาวตะวันออกกลาง กำไรของแต่ละโรงพยาบาลจะได้รับผลกระทบในเชิงลบ ดังแสดงในตารางด้านล่าง

Ex 2: % Earnings Impact For Every 10% Decline in Revenue From Middle Eastern Patients

Hospitals	% earnings impact in 2025
BCH	0.3%
BDMS	0.6%
BH	2.1%
CHG	0.3%
PR9	1.3%
THG	2.1%

Source: Thanachart estimates

- เนื่องจากสถานการณ์ความขัดแย้งในปัจจุบันยังคงจำกัดอยู่ในวงแคบ และจากการสอบถามโรงพยาบาลทั้งหมดที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา พบว่าเหตุการณ์ดังกล่าวยังไม่ส่งผลกระทบใดๆ เนื่องจากการจราจรทางอากาศยังคงดำเนินการตามปกติ
- อย่างไรก็ตาม หากสถานการณ์ในตะวันออกกลางเลวร้ายลง BH จะได้รับผลกระทบต่อรายได้และกำไรมากที่สุด ขณะที่ CHG จะได้รับผลกระทบน้อยที่สุด
- หุ้น Top Pick ของเราในกลุ่มโรงพยาบาล คือ BCH และ PR9 เนื่องจากคาดว่า EPS จะเติบโตแข็งแกร่งในปี 2025

Fundamental Story

Ex 3: Healthcare Sector Valuations

	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	Upside/ (Downside) (%)	Market cap (Bt m)	Norm EPS growth		Norm PE		Yield	
						2025F (%)	2026F (%)	2025F (x)	2026F (x)	2025F (%)	2026F (%)
BCH	BUY	12.30	19.00	54.5	31,920	16.8	9.9	21.5	19.6	3.5	3.8
BDMS	BUY	20.30	32.00	57.6	322,608	5.3	6.0	19.2	18.1	3.9	4.1
BH	BUY	133.50	186.00	39.3	104,935	(4.2)	2.5	14.2	13.9	3.9	4.0
CHG	BUY	1.44	2.10	45.8	16,170	3.6	8.9	15.8	14.5	5.1	5.5
PR9	BUY	23.60	30.00	27.1	18,871	16.0	10.5	22.4	20.3	2.2	2.7
THG	SELL	7.75	5.80	(25.2)	6,822	na	73.4	45.0	25.9	0.9	2.1

Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.97 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578" ("หุ้นกู้ชุดที่ 1-3") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"