

Fundamental Story

Praram 9 Hospital Pcl (PR9 TB) - BUY

Earnings Preview

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

คาดการณ์ 1Q26F ทรงตัว y-y; ต่ำกว่าคาด

- เราคาดว่า PR9 จะรายงานกำไรทรงตัว y-y ใน 1Q26
- เนื่องจากการเติบโตของรายได้ที่ชะลอตัว และต้นทุนที่สูงขึ้น
- รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติคาดว่าจะเติบโตดีกว่าผู้ป่วยไทย
- เราเห็น **downside** ต่อประมาณการกำไรของเรา

เราคาดว่า PR9 จะรายงานกำไรทรงตัว y-y ใน 1Q26 และมีแนวโน้มต่ำกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ เนื่องจากรายได้น่าจะออกมาต่ำกว่าคาดเล็กน้อย และต้นทุนสูงกว่าที่คาด แม้เราคาดว่าแนวโน้มการเติบโตของกำไรจะดีขึ้นในไตรมาสถัดไป โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายพิเศษที่ลดลง และการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น แต่เรายังมองว่าประมาณการของเรามีความเสี่ยง ทั้งนี้ เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” PR9

- เราคาดว่า PR9 จะรายงานกำไร 200 ลบ. ใน 1Q26F ทรงตัว y-y แต่ลดลง 8% q-q โดยกำไรที่ทรงตัว y-y สะท้อนถึงการเติบโตของรายได้ที่ชะลอตัวและค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การลดลง q-q เป็นผลจากฤดูกาล เนื่องจากไตรมาส 1 มักเป็นช่วงโลว์ซีซั่นที่มีจำนวนผู้ป่วยลดลงและกิจกรรมทางการแพทย์น้อยลง
- รายได้ของ PR9 คาดว่าจะเติบโต 5% y-y แต่ลดลง 7% q-q มาอยู่ที่ 1.3 พันลบ. ใน 1Q26 โดยการเติบโต y-y ได้แรงหนุนหลักจากจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากตะวันออกกลางและพม่า ขณะที่รายได้จากผู้ป่วยไทยคาดว่าจะเติบโตในระดับเลขหลักเดียวต้นๆ
- เราคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานของ PR9 จะลดลงมาอยู่ที่ 17.2% ใน 1Q26 จาก 18.3% ใน 1Q25 และ 17.6% ใน 4Q25 โดยการปรับลดลง y-y มีสาเหตุจากต้นทุนคงที่ที่สูงขึ้น ได้แก่ การลงทุนในอุปกรณ์ทางการแพทย์ใหม่ การปรับปรุงห้องพักผู้ป่วยใน (IPD) ค่าใช้จ่ายบุคลากรที่เพิ่มขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายเพิ่มเติม (พิเศษ) ประมาณ 5 ลบ. จากการเพิ่มสต็อกเวชภัณฑ์ขนาดเล็กท่ามกลางสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง
- เราคาดว่าแนวโน้มการเติบโตของกำไรจะปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสถัดไป โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของรายได้ การไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเพิ่มเติม และการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น อย่างไรก็ตาม PR9 กำลังใช้แนวทาง “wait-and-see” ต่อการลงทุนในอุปกรณ์ทางการแพทย์ใหม่ และการขยายเตียงผู้ป่วยใน (IPD) ท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์ นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนลดการจ้างงานด้านการตลาดจากภายนอก (outsourcing) หันมาใช้บุคลากรภายในมากขึ้น และควบคุมค่าใช้จ่ายด้านการจัดกิจกรรมการตลาดให้เข้มงวดขึ้น ทั้งนี้ จากผลการดำเนินงาน 1Q26F ที่มีแนวโน้มอ่อนแอกว่าคาด เรามองว่ามีความเสี่ยงที่ต้องปรับประมาณการกำไรลง

Key Valuations

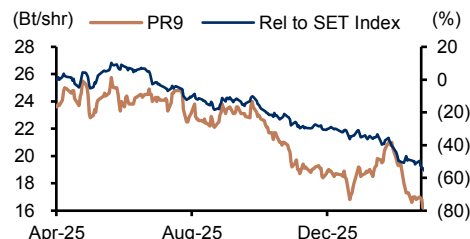
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	5,277	5,660	6,116	6,517
Net profit	823	888	983	1,061
Norm net profit	823	888	983	1,061
Norm EPS (Bt)	1.0	1.1	1.3	1.3
Norm EPS gr (%)	15.4	7.9	10.7	7.9
Norm PE (x)	15.8	14.6	13.2	12.2
EV/EBITDA (x)	8.5	7.8	6.8	6.1
P/BV (x)	2.2	2.0	1.9	1.8
Div. yield (%)	3.0	3.4	4.2	4.9
ROE (%)	14.5	14.5	14.9	15.0
Net D/E (%)	(45.7)	(44.1)	(46.4)	(49.6)

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	16.5
Target price (Bt)	24.0
Market cap (US\$ m)	399.5
Avg daily turnover (US\$ m)	1.5
12M H/L price (Bt)	25.75/16.0

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)