

Fundamental Story

Bangkok Chain Hospital Pcl (BCH TB) - SELL

News Update

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

อนุมัติการลงทุนในโรงพยาบาลเอกชน

- **BCH จะเข้าซื้อโรงพยาบาลขนาด 100 เตียงในจังหวัดอุบลราชธานี**
- **มูลค่าซื้อกิจการรวมไม่เกิน 490 ลบ.**
- **เรามองดีสินในเชิงบวก**
- **ข่าวดังกล่าวได้สะท้อนในราคาหุ้นไปแล้ว คงคำแนะนำ “ขาย”**
- **BCH จะเข้าซื้อกิจการโรงพยาบาลราชเวชอุบลราชธานี ผ่านบริษัทย่อยที่ BCH ถือหุ้น 100% คือ โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อุบลราชธานี**
- **การลงทุน: BCH จะเข้าซื้อสินทรัพย์ทั้งหมดที่เกี่ยวกับธุรกิจโรงพยาบาลดังกล่าว มูลค่าไม่เกิน 490 ลบ. โดยคาดว่าจะธุรกรรมจะแล้วเสร็จภายใน ส.ค. 2026 การเข้าซื้อครั้งนี้จะใช้แหล่งเงินทุนจากกระแสเงินสดภายในและเงินกู้ในสัดส่วน 50:50**
- **โรงพยาบาลดังกล่าวมี 100 เตียง และให้บริการเฉพาะผู้ป่วยเงินสด (cash patients) โดยโรงพยาบาลดังกล่าวประสบผลขาดทุนมาเป็นเวลาหลายปี อย่างไรก็ตาม ฝ่ายบริหารคาดว่าโรงพยาบาลจะสามารถพลิกกลับมาไม่กำไรได้ภายใต้การบริหารของ BCH**
- **การลงทุนครั้งนี้จะช่วยขยายเครือข่ายโรงพยาบาลของ BCH เข้าสู่จังหวัดอุบลราชธานี และพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือตอนล่าง รองรับการเติบโตของความต้องการใช้บริการด้านสุขภาพ คาดว่าจะช่วยขยายฐานผู้ป่วย เพิ่มประสิทธิภาพการส่งต่อผู้ป่วย (referral flows) และสร้าง synergy ด้านทรัพยากรและการบริหารจัดการ ระหว่างโรงพยาบาลต่างๆ ในเครือข่าย**
- **เรามองดีสินในเชิงบวก โดยราคาซื้อกิจการที่ประมาณ 4.9 ลบ./เตียง ถือว่าอยู่ในระดับสมเหตุสมผล เราคาดว่า การเข้าซื้อกิจการจะช่วยเพิ่มกำไรให้ BCH และมี upside ต่อราคาเป้าหมายของเรา อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าราคาหุ้น BCH ที่ปรับตัวขึ้นแรงในช่วงที่ผ่านมาได้สะท้อนข่าวเชิงบวกดังกล่าวไปแล้ว จึงยังคงคำแนะนำ “ขาย”**

Key Valuations

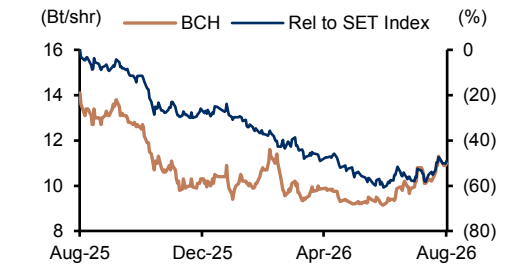
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	11,913	12,190	12,917	14,356
Net profit	1,316	1,257	1,337	1,292
Norm net profit	1,264	1,257	1,337	1,292
Norm EPS (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5
Norm EPS gr (%)	5.3	(0.5)	6.3	(3.3)
Norm PE (x)	21.7	21.8	20.5	21.2
EV/EBITDA (x)	9.6	9.7	9.2	9.1
P/BV (x)	2.1	2.0	2.0	1.9
Div. yield (%)	4.1	3.4	3.7	3.5
ROE (%)	9.7	9.5	9.8	9.3
Net D/E (%)	(6.0)	(3.3)	(4.1)	(3.9)

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	11.0
Target price (Bt)	8.3
Market cap (US\$ m)	827.6
Avg daily turnover (US\$ m)	3.9
12M H/L price (Bt)	14.10/9.15

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ 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 บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

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

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบิร์กสกี ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แชนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"