

Fundamental Story

Bumrungrad Hospital Pcl (BH TB) - SELL

Analyst Meeting

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

ภาพรวมจากการประชุมนักวิเคราะห์เป็นไปในทิศทางบวกเล็กน้อย

- BH ตั้งเป้าหมายการเติบโตของรายได้ใน 3Q26 ไว้ที่ $\pm 3\%$
- การเติบโตของรายได้ขับเคลื่อนโดยการรักษาโรคร้ายแรง ไม่ใช่จำนวนผู้ป่วย
- ไม่มีความคืบหน้าในคูเวตและซาอุดีอาระเบีย
- คงคำแนะนำ “ขาย”

หลังจากเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ของ BH เรามองว่าบรรยากาศในการประชุมเป็น บวกเล็กน้อย โดยบริษัทตั้งเป้ารายได้ใน 3Q26 เติบโตประมาณ $\pm 3\%$ ซึ่งได้รับแรงหนุนจากผู้ป่วยต่างชาติ เรายังคงคาดว่ารายได้จะมาจากการรักษาโรคร้ายแรงที่เพิ่มขึ้นมากกว่าการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ป่วย เรามองว่ารายได้มี upside เล็กน้อย แต่ยังมีความเสี่ยงด้านลบต่ออัตราค่าไถ่ ดังนั้น เราจึงยังคงประมาณการกำไรของเราไว้ ราคาหุ้นในปัจจุบันได้สะท้อนข่าวบวกและการจ่ายเงินปันผลไปแล้ว เราจึงยังคงคำแนะนำ “ขาย”

- BH ตั้งเป้ารายได้ 3Q26 เติบโต $\pm 3\%$ โดยมีแรงหนุนจากจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะผู้ป่วยจากตะวันออกกลาง เมียนมา บังกลาเทศ และประเทศอื่น ๆ
- BH มองเห็นโอกาสในการดึงดูดผู้ป่วยจากคูเวต ซาอุดีอาระเบีย และอิรัก ในอนาคต อย่างไรก็ตาม ยังไม่สามารถระบุกรอบเวลาที่ชัดเจนได้ รัฐบาลของประเทศเหล่านี้จะเริ่มส่งผู้ป่วยที่ได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐมาประเทศไทยเพื่อเข้ารับการรักษาเมื่อใด
- ปัจจัยสำคัญที่ผลักดันการเติบโตของรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติใน 2Q26 ได้แก่ รายได้ต่อผู้ป่วยโรคร้ายที่เพิ่มขึ้น และระยะเวลาพักรักษาตัวที่นานขึ้น ขณะที่จำนวนผู้ป่วยต่างชาติลดลง 5.9% y-y นอกจากนี้ จำนวนผู้ป่วยชาวไทยก็ลดลง 6.5% ใน 2Q26
- BH ให้ส่วนลดแก่ผู้ป่วยในระดับที่สูงขึ้นใน 2Q26 ที่ 13% เทียบกับระดับปกติที่ 11.5–12% เนื่องจากแคมเปญการตลาด “Health Fare” ซึ่งจัดขึ้นระหว่าง 1 เมษายน–30 มิถุนายน 2026
- สำหรับโรงพยาบาลแห่งใหม่ในภูเก็ตของ BH การก่อสร้างยังคงเป็นไปตามแผน โดยคาดว่าจะเปิดให้บริการอย่างไม่เป็นทางการใน 3Q27
- BH ประกาศจ่ายเงินปันผล 4 บาทต่อหุ้นสำหรับ 1H26 คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 86% ขณะที่ผู้บริหารยังไม่ได้ยืนยันอัตราการจ่ายเงินปันผลสำหรับ 2H26
- เรามองว่าประมาณการการเติบโตของรายได้มี upside เล็กน้อย แต่ยังมีความเสี่ยงด้านอัตราค่าไถ่ที่อาจลดลง ดังนั้นเราจึงยังคงประมาณการกำไรของเราไว้ตามเดิม เราเชื่อว่าราคาหุ้นในปัจจุบันได้สะท้อนข่าวบวกและการจ่ายเงินปันผลไปแล้ว ดังนั้นเราจึงยังคงคำแนะนำ “ขาย”

Key Valuations

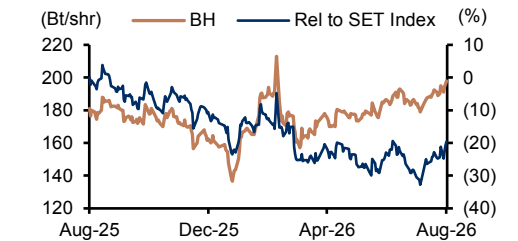
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	25,134	25,332	27,272	29,535
Net profit	7,512	7,621	7,830	8,139
Norm net profit	7,526	7,621	7,830	8,139
Norm EPS (Bt)	8.7	8.8	9.0	9.4
Norm EPS gr (%)	(3.5)	1.3	2.7	3.8
Norm PE (x)	22.7	22.5	21.9	21.1
EV/EBITDA (x)	16.0	15.8	15.0	14.3
P/BV (x)	5.5	5.5	5.1	4.8
Div. yield (%)	5.1	3.3	3.4	3.6
ROE (%)	25.8	24.5	24.1	23.5
Net D/E (%)	(44.7)	(30.2)	(33.1)	(36.8)

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	198.0
Target price (Bt)	156.0
Market cap (US\$ m)	4,793
Avg daily turnover (US\$ m)	29.4
12M H/L price (Bt)	213.0/136.5

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, ประเมินการทางการเงิน, 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 เบรษัท 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)"