



“มุมมองบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์ 19 ม.ค. 69”



Globlex
Securities Co., Ltd.

20 January 2026

CG Report :  | SET ESG Rating : AAA

ราคาเหมาะสม 29.70 บาท Upside 57%

“ซื้อ”

1. ผบห.ให้แนวโน้มรายได้ 4Q68 ยังเติบโต Double Digits ราว 10-12% ใกล้เคียงกับที่เราประมาณการ แต่สิ่งที่ดีกว่าคาด คือ การเติบโตจากกลุ่มผู้ป่วยต่างชาติ อาทิ ตะวันออกกลาง และเมียนมา ช่วยชดเชยกลุ่มผู้ป่วยชาวไทยที่ยังชะลอ และแม้ปรับเพิ่มผลประโยชน์พนักงานจากราคาทองที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น รวมถึงผ่านพ้น High Season ใน 3Q68 แต่คาด %GPM ใน 4Q68 ยังทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อน รวมทั้ง %SG&A มีโอกาสปรับดีขึ้น จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลง
2. ประเด็นเรื่องการตั้งสำรองเนื่องจากการถูกปรับใช้เกณฑ์การชำระเงินใหม่ของกลุ่มลูกค้าตะวันออกกลางที่ล่าช้ากว่าเดิม โดยเดิมคาดจะเริ่มบันทึกตั้งตั้งแต่ 4Q68 แต่ปัจจุบันสามารถเจรจากับผู้ตรวจสอบบัญชีได้ ทำให้ยังไม่ต้องบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษดังกล่าว
3. ประเด็น Co-payment บริษัทฯไม่ได้กังวลมากนัก เนื่องจากถูกมองเป็น รพ.ที่มีค่ารักษาพยาบาลคุ้มค่างับคุณภาพ รวมทั้งปัจจุบันยังกำลังเจรจากับบริษัทประกันหลายแห่งเพื่อเป็นหนึ่งใน Network
4. แนวโน้มปี 69 บริษัทตั้งเป้าเติบโตมากกว่า 10% โดยยังคงเน้นกลยุทธ์เดิม คือ เน้นขยายการรักษาในกลุ่มโรคซับซ้อน และฐานลูกค้าในประเทศใหม่ๆ โดยปีนี้มุ่งเน้นไปยังประเทศอินโดนีเซีย สำหรับกลุ่มศัลยกรรมตกแต่ง และยังมีแผนขยาย Capacity จำนวนเตียงให้บริการเพิ่มมากขึ้นในช่วง 3Q69 เนื่องจากปัจจุบัน Occupancy Rate อยู่ในระดับสูง

(+) ความเห็น เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการประชุมฯ จากประเด็น 1) คลายความกังวลเรื่องการตั้งสำรองจากเกณฑ์การชำระเงินใหม่ของกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง 2) แนวโน้มกลุ่มผู้ป่วยชาวตะวันออกกลางที่ยังเติบโตแม้ฐานสูง รวมถึง 3) แนวโน้มค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลง เนื่องจากแบรนด์เริ่มติดตลาดและเริ่มเป็นที่รู้จักมากขึ้น ส่งผลให้เรามีโอกาสปรับเพิ่มประมาณการ 4Q68 และปี 69 เพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 219 ลบ. +6%YoY -2%QoQ และ 935 ลบ. +13%YoY ตามลำดับ โดยเรายังคงแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 29.70 บาท Upside 57%

Analyst : Salakbun Wongakaradeth 02 687 7287 Salakbun@globlex.co.th