

DR Strategy

ส่องประเด็น เฟ้น DR

ISRG บริษัทหุ่นยนต์ผ่าตัดอัจฉริยะ

- ISRG06 บริษัทผู้เชี่ยวชาญการผลิตหุ่นยนต์ผ่าตัด
- รายได้ใน 1Q2026 อยู่ที่ \$2.8bn เติบโต +23% YoY สูงกว่า consensus ถึง 6% โดยจำนวนเคสผ่าตัดที่ใช้ระบบ Da Vinci เพิ่มขึ้น 16% YoY
- ในปี 2026 คาดการณ์กำไรสุทธิที่ \$3.7bn และ EPS ที่ \$10.35/หุ้น เพิ่มขึ้น 16% YoY จำนวนเคสผ่าตัดที่ใช้ระบบ Da Vinci ยังมีแนวโน้มการเติบโตเป็นบวก และรายได้ต่อเคสมีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้น
- ให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 3.76 บาท/หุ้น upside +21% อ้างอิงจาก Bloomberg consensus

ประเด็นการลงทุน

- Intuitive Surgical เป็นบริษัทผู้บุกเบิกด้านการผ่าตัดด้วยหุ่นยนต์ โดยมีผลิตภัณฑ์หลักคือ Da Vinci Surgical System ซึ่งเป็นหุ่นยนต์ผ่าตัดที่ทันสมัยและก้าวหน้าที่สุดในอุตสาหกรรม ซึ่งช่วยให้แพทย์ผ่าตัดผ่านคอนโซลควบคุม พร้อมภาพ 3DHD ความละเอียดสูง โดย Da Vinci 5 เป็นรุ่นล่าสุดที่ได้รับการอนุมัติจาก FDA ในปี 2024 มีความสามารถในการผ่าตัดที่ละเอียดสูงมาก เช่น การกรองการสันของมือ ศัลยกรรมหูดอกโดยอัตโนมัติ เพิ่มความแม่นยำเกินขีดความสามารถของมนุษย์ ช่วยให้ศัลยกรรมที่ซับซ้อนที่ปลายอุปกรณ์กำลังสัมผัสเนื้อเยื่อ ทำให้ใช้แรงกดต่ำได้ถึง 43% อีกทั้งยังมีระบบวิเคราะห์ด้วย AI ที่สามารถติดตามทุกการเคลื่อนไหวของศัลยกรรม และพัฒนาอัลกอริทึมเพื่อวิเคราะห์ความแตกต่างระหว่างเทคนิคของผู้เชี่ยวชาญกับผู้เริ่มต้น โดยระบบ Da Vinci รองรับ 5 สาขาศัลยกรรม ได้แก่ ระบบทางเดินปัสสาวะ นรีเวชวิทยา ศีรษะและคอ ศัลยกรรมทั่วไป และทรวงอก
- รายได้ของบริษัทมีลักษณะค่อนข้าง recurring เพราะเครื่องมือและอุปกรณ์เสริมคิดเป็นราว 60% ของรายได้รวม ทำให้ Intuitive Surgical มีรายได้ต่อเนื่องหลังจากโรงพยาบาลซื้อเครื่องไปแล้วยังจำเป็นต้องซื้ออุปกรณ์ที่ใช้ร่วมกับเครื่องอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ยอดขายระบบ Da Vinci คิดเป็นประมาณ 20% และบริการสนับสนุนหรือฝึกอบรมแพทย์คิดเป็นมากกว่า 15%
- Intuitive Surgical ทำรายได้ใน 1Q2026 ที่ \$2.8bn เติบโต +23% YoY สูงกว่า consensus ถึง 6% โดยจำนวนเคสผ่าตัดที่ใช้ระบบ Da Vinci เพิ่มขึ้น 16% YoY ขณะที่ utilization หรือการใช้งานระบบยังอยู่ในระดับสูง สะท้อนว่า demand จากโรงพยาบาลและแพทย์ยังแข็งแกร่ง รายได้ recurring คิดเป็น 84% ของรายได้รวม ซึ่งมาจากเครื่องมือและอุปกรณ์เสริม และรายได้จากการปล่อยเช่า สะท้อนถึงการไม่พึ่งพารายได้จากการขายเครื่องเพียงอย่างเดียว โดย management ยังปรับ procedure growth guidance ปี 2026 ขึ้นจาก 13-15% เป็น 13.5-15.5%
- ในปี 2026 คาดการณ์กำไรสุทธิที่ \$3.7bn และ EPS ที่ \$10.35/หุ้น เพิ่มขึ้น 16% YoY รายได้คาดที่ \$11.7bn เพิ่มขึ้นราว 16.2% YoY ปัจจัยที่สำคัญที่สุดต่อรายได้ของ ISRG คือจำนวนเคสผ่าตัดที่ใช้ระบบ Da Vinci ที่แนวโน้มการเติบโตในปีนี้ยังคงเป็นบวก และรายได้ไม่ได้โตจากจำนวนเคสเพียงอย่างเดียว แต่ยังคงเติบโตจากรายได้ต่อเคสที่สูงขึ้น นอกจากนี้ ระบบ Da Vinci ติดตั้งแล้วกว่า 11,000 ระบบทั่วโลก ณ สิ้นปี 2025 โรงพยาบาลที่ซื้อระบบไปแล้วมีต้นทุนในการเปลี่ยนระบบสูงมาก เพราะต้องลงทุนฝึกอบรมทีมแพทย์ใหม่ทั้งหมด ต้องเปลี่ยนกระบวนการทำงานใน OR ใหม่ทั้งระบบ และสูญเสียข้อมูลสะสมจากระบบเดิม จุดแข็งคือการที่รายได้จากเครื่องมือและอุปกรณ์เติบโตตามจำนวนเคสที่เพิ่มขึ้น ทำให้ยังมีระบบถูกติดตั้งมากและยังใช้งานมาก รายได้ก็ยิ่งเพิ่มขึ้นแบบคาดการณ์ได้และผันผวนน้อย
- เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย \$580.7/หุ้น มี upside +23.3% อ้างอิงจาก Bloomberg consensus เป็นหุ้นที่มีการเติบโตระยะกลางที่แข็งแกร่ง โดยราคาปัจจุบันเทียบเท่า FY2026 P/E 45x

Figure 1: Q1 2026 Results



Figure 2: Da Vinci System Installed Base

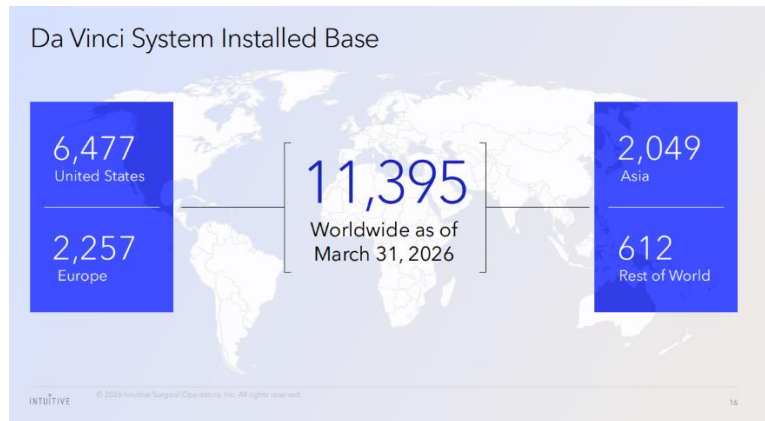


Figure 3: Forward PE Ratio



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอส พีแอนด์ซีเฮลท์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลต่างๆ ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามีข้อมูลที่เกี่ยวข้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ แต่บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่ม LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานบทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทางปฏิบัติ