

2Q68 Earnings Preview

BCH

Outperform

มาแรง...แซงกลุ่มฯ

ราคาปัจจุบัน (บาท)

13.30

Upside (%)

42.86

ราคาเป้าหมาย (บาท)

19.00

Dividend yield (%)

3.01

Flash Points

- คาด 2Q68 กำไร 356 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 28.5%YoY และ 10.8%QoQ จากรายได้ประกันสังคมที่ขึ้นอย่างมีนัยจากฐานต่ำปีก่อน และผู้ป่วยไทยเงินสดเติบโตต่อเนื่องจากฝนมาเร็ว, การเติบโตของศูนย์การแพทย์ใหม่ รวมถึงรายได้ต่างชาติที่เร่งตัวขึ้น YoY และ QoQ จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติจากต่างประเทศ เช่น UAE โอมาน และคูเวต (เงินสด) หลังสิ้นสุดเดือนรอมฎอน และประเทศอื่นๆที่มากขึ้น เช่น ลิเบีย, อเมริกา และบังคลาเทศ สำหรับผู้ป่วยชาวต่างชาติ ซึ่งคิดเป็น 2% ของรายได้ sw. แม้ชะลอตัวเล็กน้อย แต่ไม่กระทบภาพรวม
- อัตรากำไรขั้นต้นคาดอยู่ที่ 28.7% เพิ่มขึ้นจาก 26.1% ใน 2Q67 และ 28.1% ใน 1Q68 จากรายได้ต่างชาติที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น รวมถึง sw.ใหม่ทั้ง 3 แห่งมีผลขาดทุนลดลง ขณะที่ SG&A/Sales คาดอยู่ที่ 13.3% ลดลงจาก 13.6% ใน 2Q67 แต่เพิ่มขึ้นจาก 12.9% ใน 1Q68 จากรับรู้ขาดทุน FX 5 ล้านบาท และตั้งสำรองหนี้สูญ 5-10 ล้านบาท

Impact Insight

- 3Q68 ลุ้นกำไรโต YoY และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล โดยปีนี้ฝนมาเร็ว ทำให้เกิดโรคระบาดตามฤดูกาล ประกอบกับการเข้ามาของต่างชาติ รวมถึงผู้ป่วยมีผลดีต่อสัปดาห์ที่เลื่อนมาจากไตรมาสก่อนหน้า, เปิดศูนย์ศิลากรรมพลาสติก (KPS) เพิ่มขึ้น 5 แห่ง, การเติบโตมากขึ้นของรายได้ประกันสังคม และจะมีการรับรู้รายได้ส่วนเพิ่มจากการให้บริการผู้ป่วย 26 โรคเรื้อรัง (RW<2) เข้ามา 60-70 ล้านบาท, sw. ใหม่ที่ขึ้นต่อเนื่อง
- ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปี 68 เท่าเดิม คาดจะเติบโต 13.0% YoY จากสมมติฐานรายได้ sw. เพิ่มขึ้น 8.1% YoY และมาร์จิ้นที่ขึ้นตามความรุนแรงของโรคที่เพิ่มขึ้น

Execution

- ราคาเหมาะสมอิง DCF อยู่ที่ 19 บาท โดยมี Upside สูงถึง 43% ขณะที่แนวโน้มผลประกอบการ 2Q68 เติบโตเด่นชัดในกลุ่ม sw. ฝ่ายวิจัยคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนมีโอกาสชนะตลาดได้ คมน้ำหนักการลงทุน Outperform

Technical Chart



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 12.30 บาท

แนวต้าน : 16.00, 17.60 บาท

Research
Division

จัดทำโดย ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล CFA,CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

หทัยชนก นวลวงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 064324

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.62	0.62	0%
2569F	0.68	0.68	1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
BUMRUNGRAD HOSPI	16.20	15.88	3.71	3.33
BANGKOK DUSIT MD	20.06	18.76	3.19	3.06
BANGKOK CHAIN HO	21.59	19.14	2.40	2.27
PRARAM 9 HOSPITA	22.80	20.59	3.25	2.99
CHULARAT HOSPITA	16.10	14.77	2.18	2.12
MASTER STYLE PCL	8.15	7.19	1.05	0.98
KLINIQUE	15.05	14.05	2.98	2.90

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	1,406	1,282	1,552	1,705	1,860
Norm Profit	1,572	1,374	1,552	1,705	1,860
EPS (บาท)	0.56	0.51	0.62	0.68	0.75
DPS (บาท)	0.35	0.40	0.40	0.40	0.45
PER (เท่า)	23.6	25.9	21.4	19.5	17.8
Dividend Yield (%)	2.63%	3.01%	3.01%	3.01%	3.38%
PBV (เท่า)	2.6	2.6	2.5	2.3	2.2
EV/EBITDA	11.2	11.7	10.1	9.2	8.3
ROE (%)	10.3%	9.1%	10.5%	10.9%	11.2%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AAA

ดีเลิศ

Yes

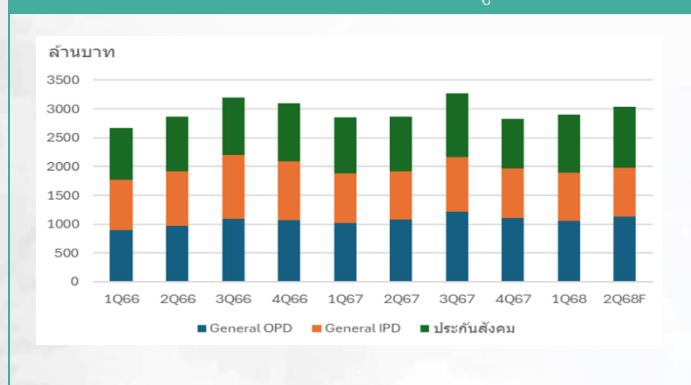
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพบบริษัทใดๆ กับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใดๆ

คาดการณ์ 2Q68 โต 28.5%YoY และ 10.8%QoQ

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q68 ของ BCH อยู่ที่ 356 ล้านบาท เติบโตอย่างโดดเด่น 28.5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน และปรับตัวขึ้น 10.8%QoQ ซึ่งถือเป็นหุ้นโรงพยาบาลที่มีการฟื้นตัวที่โดดเด่นที่สุดในกลุ่มฯ โดยมีรายได้อยู่ที่ 3,032 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.2%YoY และ 4.5%QoQ มีปัจจัยสนับสนุนหลักจากรายได้ประกันสังคมที่ปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยจากฐานที่ต่ำในปีก่อนหน้า ซึ่งอัตราค่าบริการกลุ่มโรคซับซ้อน (RW>2) ถูกปรับลดลงจาก 12,000 บาท/RW เหลือเพียง 7,200 บาท/RW ส่งผลต่อรายได้ 81 ล้านบาท อย่างไรก็ตามในปีนี้ สนง.ประกันสังคมได้การันตีอัตราค่ารักษาที่ 12,000 บาท/RW พร้อมทั้งปรับเพิ่มอัตราจ่ายสำหรับโรคยาก 2 โรค ได้แก่ โรคหัวใจ และโรคหลอดเลือดสมอง จาก 1Q68 ที่จ่าย 12,000 บาท/RW เป็น 15,000 บาท/RW ตามข้อตกลง MOU ใหม่ที่เริ่มใช้ตั้งแต่เดือน เม.ย. 68 ส่งผลให้รายได้ประกันสังคมมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้รายได้ผู้ป่วยไทยเงินสดยังเติบโตต่อเนื่องทั้ง YoY และ QoQ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากแผนที่ตกรเร็วกว่าปกติ, การกลับมาระบาดของ COVID-19 ในเดือน พ.ค., การขยายศูนย์คลัสเตอร์พลาสมาสติกเกมราชบุรี (KPS) เพิ่มอีก 1 แห่ง รวมเป็น 3 สาขาในไตรมาสนี้ และการเปิดพื้นที่ให้บริการใหม่ที่สามารถรองรับผู้ป่วยได้มากขึ้น รวมถึงรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่เร่งตัวขึ้นทั้ง YoY และ QoQ โดยเฉพาะกลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลาง เช่น UAE, โอมาน และคูเวตเงินสด (Selfpay) ที่กลับเข้ามาใช้บริการหลังสิ้นสุดเดือนรอมฎอน รวมถึงผู้ป่วยลิเบีย, สหรัฐอเมริกา และบังคลาเทศที่มีจำนวนเพิ่มขึ้น โดยในไตรมาสนี้ไม่มีผลกระทบจากฐานผู้ป่วยรัฐสวัสดิการคูเวต (GOP) เนื่องจากฐานรายได้กลุ่มผู้ป่วยนี้หายไปตั้งแต่เดือน มี.ค. 67 จึงไม่ส่งผลกระทบในเชิงการเปรียบเทียบระหว่างรายได้งวด 2Q67 และ 2Q68

ด้านอัตรากำไรขั้นต้นคาดอยู่ที่ 28.7% ปรับตัวขึ้นจาก 26.1% ใน 2Q67 และ 28.1% ใน 1Q68 ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้นและสัดส่วนผู้ป่วยต่างชาติที่มีมาร์จิ้นสูง รวมถึงผลประกอบการที่ดีขึ้นของ sw.ใหม่ทั้ง 3 แห่ง ได้แก่ sw.เกมราชบุรี อรัญประเทศ, sw.เกมราชบุรี ปราชินบุรี และ sw.เกมราชบุรี เวียงจันทน์ ซึ่งคาดว่าจะมีผลขาดทุนลดลงจากช่วงเดียวกันปีก่อนที่ขาดทุนรวมกัน 50 ล้านบาท หลังมีการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การบริหาร และเพิ่มศูนย์ให้บริการใหม่ ขณะที่ SG&A/Sales คาดอยู่ที่ 13.3% ลดลงจาก 13.6% ใน 2Q67 แต่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 12.9% ใน 1Q68 เนื่องจากรับรู้ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนของ sw. เกมราชบุรี เวียงจันทน์ ประมาณ 5 ล้านบาท และการตั้งสำรองหนี้สูญโครงการ UCEP COVID-19 รว 5-10 ล้านบาท

สัดส่วนรายได้ sw. แยกตามประเภทผู้ใช้บริการ



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความขัดแย้งระหว่างไทย-กัมพูชากระทบจำกัด

ฝ่ายวิจัยประเมินผลกระทบจากสถานการณ์ความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชา ต่อรายได้ของ BCH อยู่ในวงจำกัด เนื่องจากผู้ป่วยชาวกัมพูชาที่มีสัดส่วนเพียง 2% ของรายได้ sw.ทั้งหมดของ BCH แม้ในปัจจุบันยังมีการปิดด่านผ่านแดนที่ อ.อรัญประเทศ ซึ่งเป็นที่ตั้งของ sw.เกษมราษฎร์ อรัญประเทศ หนึ่งในเครือ BCH แต่การปิดด่านดังกล่าวไม่ได้เป็นการปิดถาวร โดยยังคงอนุญาตให้ผู้ป่วยในกรณีเร่งด่วนหรือมีอาการรุนแรงสามารถเดินทางเข้ามารับการรักษาได้ ในช่วงที่ผ่านมาผู้ป่วยชาวกัมพูชาในลักษณะดังกล่าวประมาณ 2-3 ราย ซึ่งแต่ละรายมีค่าใช้จ่ายในการรักษาค่อนข้างสูง เฉลี่ยประมาณ 1 ล้านบาทต่อเคส พอที่จะชดเชยรายได้จากกลุ่มผู้ป่วยกัมพูชาที่ลดลงใน sw.ดังกล่าวได้บ้าง

3Q68 ลุ้นกำไรเติบโต YoY และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ BCH จะมีผลประกอบการ 3Q68 เติบโตอย่างต่อเนื่องทั้ง YoY และ QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากปัจจัยทางฤดูกาลที่เอื้อต่อการเข้าใช้ sw. ทั้งฤดูฝนที่มาเร็วกว่าปกติ และมีปริมาณมากกว่าทุกปี ประกอบกับช่วงเปิดเทอมของเด็ก ส่งผลให้เกิดการระบาดของโรคตามฤดูกาล เช่น ไข้หวัดใหญ่, ไข้เลือดออก และ RSV ในผู้ป่วยเด็ก ซึ่งช่วยหนุนจำนวนผู้เข้ารับบริการเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังมีการกลับมาใช้บริการของผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้น และผู้ป่วยจากมัลดีฟส์ที่เลื่อนการรักษามาจากช่วงปลาย 2Q68 อีกทั้ง BCH ยังมีแผนจะเปิดศูนย์ศัลยกรรมพลาสติกเกษมราษฎร์ (Kasemrad Plastic Surgery) เพิ่มขึ้น 5 แห่ง ซึ่งจะช่วยขยายฐานรายได้จากกลุ่มผู้ป่วยเงินสด และรายได้กลุ่มผู้ป่วยประกันสังคมยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะรายได้การตรวจสุขภาพ และทันตกรรม เป็นต้น รวมถึงรายได้ส่วนเพิ่มจากการให้บริการผู้ป่วย 26 โรคเรื้อรัง (RW<2) ซึ่งในปีนี้คาดว่าจะรับรู้ใน 3Q68 อยู่ที่ราว 60-70 ล้านบาท เทียบกับปีก่อนที่รับรู้ในไตรมาสสุดท้ายของปี และ sw.ใหม่ทั้ง 3 แห่งที่ยังมีแนวโน้มผลประกอบการดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรทั้งปี 68 เท่าเดิมอยู่ที่ 1,552 ล้านบาท เติบโต 13.0%YoY จากสมมติฐานรายได้ sw.ที่ 12,679 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.1%YoY

ส่วนประเด็นผู้ป่วยรัฐสวัสดิการคูเวต (GOP) ที่ยังมีหนี้ค่ารักษาพยาบาลค้างชำระประมาณ 200 ล้านบาท โดย BCH ได้รับหนังสือตอบกลับจากสถานทูตคูเวตมาแล้ว 1 ครั้งว่าอยู่ระหว่างดำเนินการ ซึ่งน่าจะเห็นความคืบหน้าอย่างชัดเจนใน 4Q68 หากมีการตั้งสำรองหนี้สูญ อาจส่งผลให้เกิด Downside Risk ต่อประมาณการกำไร ซึ่งฝ่ายวิจัยยังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการ เนื่องจากประเมินว่าโอกาสเกิดขึ้นค่อนข้างต่ำ ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยยังให้น้ำหนักต่อการเติบโตใน 4Q68 ว่าจะโดดเด่นกว่ากลุ่ม sw.อื่น เมื่อเทียบ YoY เนื่องจากฐานรายได้ช่วงเดียวกันปีก่อนอยู่ในระดับต่ำจากการปรับลดอัตราค่าบริการกลุ่มโรคซับซ้อน (RW>2) ของงวดเดือน ก.ค.- ส.ค. 67 เหลือ 8,000 บาท/RW ส่งผลให้ BCH ต้องมีการปรับลดรายได้ในส่วนนี้ออกไปถึง 164 ล้านบาท ขณะที่ในปีนี้ สนง.ประกันสังคมได้การันตีอัตราค่าบริการที่ 12,000 บาท/RW ตลอดทั้งปี

คณั้หานักการลงทุน Outperform ราคาเหมาะสม 19 บาท

คณั้หาเหมาะสมอิง DCF อยู่ที่ 19 บาท โดยมี Upside สูงถึง 42% ราคาหุ้นปัจจุบันยังไม่สะท้อนผลประกอบการ 2Q68 ที่คาดว่าจะเติบโต YoY และ QoQ มากที่สุดในกลุ่ม sw. สนับสนุนจากผู้ป่วยไทยที่เข้ารับบริการเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่วนทางกับฤดูกาลปกติที่มักจะล่อตัว รวมถึงการกลับมาของแพทย์ที่ป่วยตะวันออกกลาง และอาานิสงส์จากฐานกำไรที่ต่ำมากปีก่อนที่ถูกปรับลดอัตราค่ารักษาประกันสังคม เมื่อเทียบกับปีนี้ที่ สนง.ประกันสังคมได้การันตีจ่ายที่ 12,000 บาท/RW ตลอดทั้งปี นอกจากนี้ BCH ยังมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง พร้อมรองรับการเติบโตทั้งในรูปแบบ Organic และ Inorganic (M&A) ฝ่ายวิจัยคงมุมมองเชิงบวกต่อ BCH และเชื่อว่าผลตอบแทนจากการลงทุนมีโอกาสชนะตลาดได้ จึงคณั้หานักการลงทุน Outperform

การดำเนินงานด้าน ESG

มิติด้านสิ่งแวดล้อม: BCH สร้างจิตสำนึกการใช้และอนุรักษ์พลังงาน, สนับสนุนให้ผู้บริหาร-พนักงาน และผู้มาเยือนเดินลงบันได 1-2 ชั้นแทนการใช้ลิฟต์โดยสาร, เปลี่ยนอุปกรณ์หลอดไฟช่วยประหยัดพลังงาน, ติดตั้งระบบ Solar Cell บนหลังคาและที่จอดรถ sw. ที่สร้างใหม่ตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นมา 8 แห่ง ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของความพยายามในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางอ้อม รวมถึงส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทนในรูปแบบอื่น เช่น ติดตั้งสถานีชาร์จไฟฟ้าสำหรับยานยนต์ EV ตามจุดต่างๆภายใน sw., แผนการจัดขยะและของเสียตามแนวคิด 3Rs

มิติด้านสังคม: BCH ให้ความสำคัญกับการพัฒนาศักยภาพและดูแลบุคลากรอย่างจริงจัง, สนับสนุนเงินทุนเพื่อให้บุคลากรได้รับการฝึกอบรมจากหน่วยงานภายนอก รวมถึงจัดกิจกรรมสร้างความสัมพันธ์ที่ดีในที่ทำงาน เช่น จัดงานเฉลิมฉลองวันตรุษจีน วันปีใหม่ไทย/วันเกิดผู้บริหาร-พนักงาน เป็นต้น และมีการจ้างงานผู้พิการในปี 2567 รวม 81 คน, ตระหนักถึงความปลอดภัย อาชีวอนามัยและสภาพแวดล้อมในการทำงานเป็นอย่างดีทำให้ 2 ปีล่าสุดที่ผ่านมาไม่มีเหตุการณ์ที่ทำให้พนักงานบาดเจ็บจนถึงขั้นหยุดงาน

มิติด้านบรรษัทภิบาล: ปฏิบัติตามหลักบรรษัทภิบาลโดยผู้บริหารตอบรับนโยบายต่อต้านทุจริต และจรรยาบรรณธุรกิจครบทุกท่าน คิดเป็นร้อยละ 100 โดยมีการประเมินคู่ค้าทุกรายคิดเป็นร้อยละ 100 นอกจากนั้น sw. เวียดนามได้คอลได้ประเมินความพึงพอใจของผู้ใช้บริการตามหลัก HAPPY ได้ร้อยละ 94.8 และอัตราการกลับมาใช้ sw. ซ้ำร้อยละ 97.3

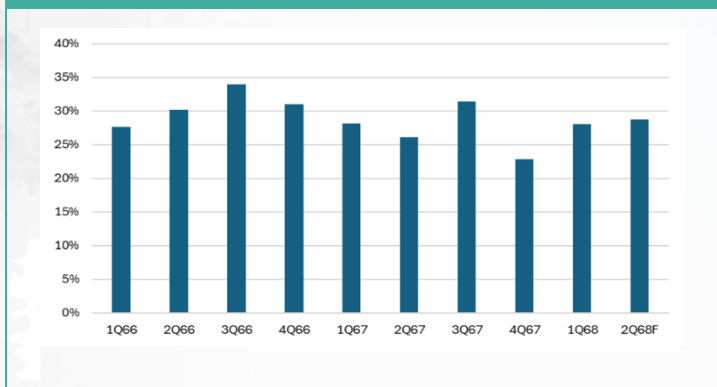
ESG Comment: BCH มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจเพื่อความยั่งยืนโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลควบคู่ไปกับการสร้างผลประกอบการที่แข็งแกร่งและสร้างคุณค่าในระยะยาวส่งผลให้บริษัทได้รับความน่าเชื่อถือ และความไว้วางใจจากการใช้บริการ โดย BCH ได้รับการจัดอันดับ SET ESG Rating ระดับ “AA” จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อเนื่องติดเป็นปีที่ 2

ผลการดำเนินงานงวด 2Q68F

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	QoQ (%)	YoY (%)	1H68F	1H67	YoY (%)
ยอดขาย	2,844	2,857	3,261	2,763	2,903	3,032	4%	6%	5,935	5,701	4%
กำไรขั้นต้น	801	744	1,023	630	815	870	7%	17%	1,685	1,545	9%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	376	388	417	414	376	403	7%	4%	779	764	2%
รายได้อื่นๆ	2	5	1	5	1	7	477%	28%	8	7	10%
ดอกเบี้ยจ่าย	-11	-13	-15	-15	-15	-15	-1%	18%	-30	-24	26%
กำไรปกติ	312	369	380	335	322	356	11%	-3%	678	681	0%
กำไรสุทธิ	319	277	453	233	321	356	11%	29%	677	596	14%
EPS	0.13	0.11	0.18	0.09	0.13	0.14	11%	29%	0.27	0.24	14%
Gross Profit Margin (%)	28.1%	26.1%	31.4%	22.8%	28.1%	28.7%			28.4%	27.1%	
SG&A/Sales (%)	13.2%	13.6%	12.8%	15.0%	12.9%	13.3%			13.1%	13.4%	
Net Profit Margin (%)	11.2%	9.7%	13.9%	8.4%	11.1%	11.7%			11.4%	10.5%	
Norm Profit Margin (%)	11.0%	12.9%	11.7%	12.1%	11.1%	11.7%			11.4%	11.9%	

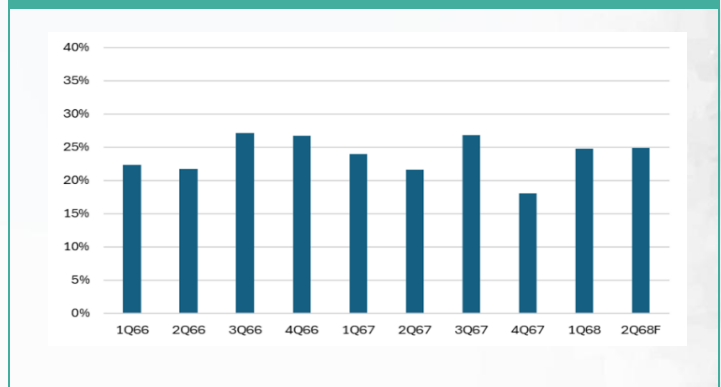
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

GROSS MARGIN



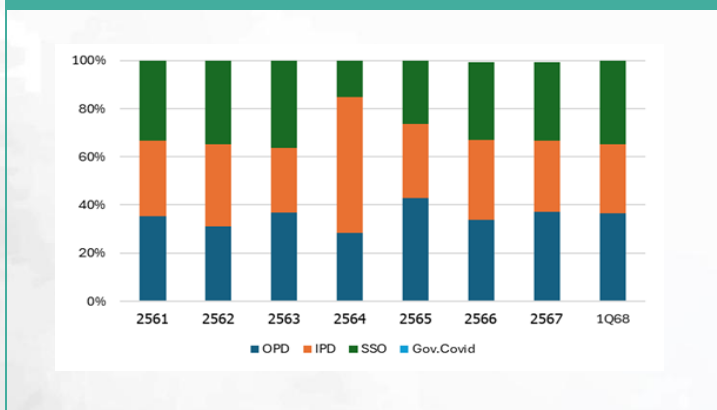
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

EBITDA MARGIN



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้แบ่งตามการให้บริการ



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. การปรับเปลี่ยนนโยบายประกันสังคมหรือถูกปรับลดอัตราจ่ายค่ารักษาประกันสังคม หากเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยส่งผลกระทบต่อการดำเนินงาน
2. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์
3. ความเสี่ยงจากการขยาย sw.ใหม่ เนื่องจากมีค่าใช้จ่าย/ต้นทุนช่วงแรกที่เปิดสูงหากเติบโตช้าหรือไม่เป็นไปตามคาดทำให้กดดันผลประกอบการกลุ่ม
4. ความเสี่ยงจากโรคระบาด/ภัยพิบัติธรรมชาติ เช่น น้ำท่วม แผ่นดินไหว ทำให้คนชะลอเข้าใช้ sw.ชั่วคราว

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ BCH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	11,915	12,784	13,449	14,306
ต้นทุนขาย	8,527	8,926	9,310	9,861
กำไรขั้นต้น	3,388	3,858	4,139	4,445
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,595	1,699	1,787	1,901
ดอกเบี้ยจ่าย	-55	-58	-58	-58
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	13	20	20	20
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,752	2,121	2,313	2,506
ภาษีเงินได้	-346	-424	-463	-501
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	123	144	146	145
รายการพิเศษอื่น ๆ	-92	0	0	0
กำไรสุทธิ	1,282	1,552	1,705	1,860
กำไรจากการดำเนินงาน	1,374	1,552	1,705	1,860
Norm EPS	0.55	0.62	0.68	0.75
การเติบโตของยอดขาย	0.7%	7.3%	5.2%	6.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-12.6%	13.0%	9.8%	9.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.4%	30.2%	30.8%	31.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	11.5%	12.1%	12.7%	13.0%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68
ยอดขาย	2,879	3,284	2,886	2,929
ต้นทุนขาย	2,112	2,238	2,133	2,088
กำไรขั้นต้น	767	1,046	753	841
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	388	417	414	376
ดอกเบี้ยจ่าย	-13	-15	-15	-15
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	5	1	5	1
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	372	615	328	445
ภาษีเงินได้	-70	-122	-68	-98
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	25	40	27	26
รายการพิเศษอื่น ๆ	-92	73	-164	0
กำไรสุทธิ	277	453	233	321
กำไรจากการดำเนินงาน	369	380	335	322
Norm EPS	0.13	0.15	0.15	0.13
ยอดขาย (QoQ)	0.5%	14.1%	-12.1%	1.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-6.7%	36.5%	-28.1%	11.8%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	18.3%	3.1%	-11.9%	-4.0%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.31	1.43	1.61	1.88
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.18	1.32	1.50	1.77
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	12.89	10.00	10.00	10.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	25.77	35.20	34.90	34.75
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	14.70	16.67	16.67	16.67
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.24	0.22	0.21	0.20
Net Gearing	net cash	net cash	net cash	net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.3%	8.8%	9.2%	9.6%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.2%	10.8%	11.3%	11.6%

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,752	2,121	2,313	2,506
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	998	1,098	1,198	1,298
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	393	-575	-102	-132
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,677	2,260	2,986	3,210
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	80	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-1,610	-1,500	-1,500	-1,500
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-1,558	-1,482	-1,482	-1,482
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-666	0	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-923	-997	-997	-997
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,928	-1,056	-1,056	-1,056
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-838	-278	448	673

งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,345	1,067	1,516	2,188
ลูกหนี้การค้า	910	1,268	1,334	1,419
สินค้าคงเหลือ	331	254	267	284
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	8	6	7	7
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	12,317	12,719	13,021	13,223
สินทรัพย์รวม	17,375	17,989	18,885	19,947
เจ้าหนี้การค้า	798	761	800	851
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	111	63	67	71
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	631	631	631	631
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	266	266	266	266
หนี้สินรวม	3,348	3,263	3,306	3,361
ทุนที่ชำระแล้ว	2,494	2,494	2,494	2,494
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	645	645	645	645
กำไรสะสม	9,758	10,313	11,021	11,883
ส่วนของผู้ถือหุ้น	12,955	13,510	14,218	15,080
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1,072	1,216	1,361	1,506
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	17,375	17,989	18,885	19,947

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ผู้ป่วยนอก	4,426	4,695	4,981	5,285
รายได้ผู้ป่วยใน	3,503	3,946	4,270	4,709
รายได้ผู้ป่วยประกันสังคม	3,889	4,037	4,086	4,194
จำนวนโวกต้า (คน)	1,856,225	1,878,500	1,888,500	1,988,500
ผู้ประกันตนเฉลี่ย (คน)	1,031,000	1,041,000	1,051,000	1,076,000
รายได้ต่อหัวผู้ประกันตนเฉลี่ย (คน/ปี)	3,807	3,878	3,888	3,898
Gross margin	27.3%	29.6%	30.2%	30.5%
SG&A/Sale	13.6%	13.4%	13.4%	13.4%
Effective tax rate	19.8%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส