

PR9

Neutral

স্যায়ปিকরিভতঁংচত্টি

Flash Points

- 3Q68 คัดกำไรยังได้เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน และดีขึ้น QoQ สนับสนุนจากผู้ป่วยต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง เช่น กาตาร์, โอมาน และ UAE รวมถึงผู้ป่วยชาวเมียนมาร์, ลาว และบังคลาเทศที่ยังส่งเคสหนักเข้ามาต่อเนื่อง ชดเชยผู้ป่วยคนไทยที่ทรงตัวจากปัจจัยกดดันทางเศรษฐกิจ และการระบาดของโรคตามฤดูกาล เช่น ไข้หวัดใหญ่ ลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน และการชะลอตัวของผู้ป่วย Fly In ชาวจีนและกัมพูชา ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนรวมกันประมาณ 5-6% ของรายได้ sw.
- ยังมีมาตรการส่วนลดให้กับผู้ป่วยชาวไทยเหมือนไตรมาสก่อนหน้า ประกอบกับเดินทางทำการตลาดต่างประเทศมากขึ้น เช่น เดินทางไป Roadshow ร่วมกับทางสถานทูตโอมาน และเป็นครั้งแรกที่ร่วมกับสถานทูตคูเวต และสมาคม sw.เอกชนในการเดินทางไปจับพบหน่วยงานภาครัฐคูเวต หลังจากที่มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายส่งต่อผู้ป่วยมารักษาที่ sw.ในไทย ซึ่งถือเป็นสัญญาณเชิงบวก
- PR9 คาดจะใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษี 14-15 ล้านบาท ในช่วง 3Q68 จากการบริจาคมอุปกรณทางการแพทย์

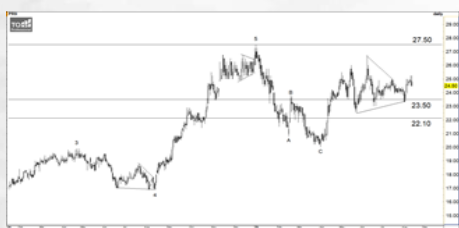
Impact Insight

- จากปัจจัยข้างต้น ทำให้ค่าใช้จ่ายดำเนินงานขยับเพิ่มขึ้นกว่าคาด และการให้ส่วนลดแก่ผู้ป่วยชาวไทยกดดันอัตรากำไรขั้นต้นเล็กน้อย เมื่อรวมกับงบ 2Q68 ที่ออกมาต่ำกว่าคาดแล้วจากค่าใช้จ่ายการตลาดที่เพิ่มขึ้น ฝ่ายวิจัยจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 68 ลง 7% มาอยู่ที่ 810 ล้านบาท ขยายตัว 13.6%YoY จากสมมติฐานรายได้ sw.เก่าเดิมเติบโต 15.1%YoY

Execution

- ราคาเหมาะสมไหมอิง DCF อยู่ที่ 30.00 บาท การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นระยะสั้น อาจจะยังไม่สามารถสร้างผลตอบแทนที่เหนือกว่าตลาดได้อย่างชัดเจน คงน้ำหนักการลงทุน Neutral

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Up

แนวรับ : 21.00/22.10 บาท

แนวต้าน : 27.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

23.10

Upside (%)

29.87

ราคาเป้าหมาย (บาท)

30.00

Dividend yield (%)

1.73

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.03	1.07	-4%
2569F	1.20	1.18	2%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
BUMRUNGRAD HOSPI	19.65	19.01	4.65	4.16
BANGKOK DUSIT MD	20.21	18.92	3.19	3.05
BANGKOK CHAIN HO	21.65	19.48	2.41	2.28
PRARAM 9 HOSPITA	21.40	19.38	3.05	2.80
CHULARAT HOSPITA	16.34	15.28	2.26	2.18
MASTER STYLE PCL	11.81	10.44	1.03	0.97
KLINIQUE	17.10	15.63	3.40	3.32

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลवलำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	4,202	4,635	5,336	6,072	6,767
กำไรสุทธิ	558	713	810	946	1,087
Norm Profit	558	713	810	946	1,087
EPS (บาท)	0.71	0.91	1.03	1.20	1.38
DPS (บาท)	0.30	0.40	0.40	0.42	0.45
PER (เท่า)	32.6	25.5	22.4	19.2	16.7
Dividend Yield (%)	1.30%	1.73%	1.73%	1.82%	1.95%
PBV (เท่า)	3.58	3.34	3.06	2.77	2.48
EV/EBITDA	17.14	15.95	13.61	11.34	9.55
ROE (%)	11.0%	13.1%	13.6%	14.4%	14.8%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา : SET	

Research
Division

จัดทำโดย ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล CFA,CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

หทัยชนก นวลวงศ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 064324

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

โมเมนตัมกำไร 3Q68 ยังไปได้ YoY และ QoQ

ประชุมนักวิเคราะห์วันศุกร์ที่ผ่านมาออกมาในโทนกลางๆถึงบวกเล็กน้อย ผู้บริหารยังมีมุมมองเชิงบวกต่อทิศทางการดำเนินงานช่วงที่เหลือของปี สนับสนุนหลักจากการขยายตัวของผู้ป่วยต่างชาติ โดยเฉพาะตลาดตะวันออกกลางที่ยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยชาวเมียนมาร์, ลาว และบังคลาเทศ ซึ่งช่วยชดเชยการชะลอตัวของกลุ่มผู้ป่วยชาวไทยที่ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจ และการลดลงของโรคระบาดตามฤดูกาลเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน และผู้ป่วยกัมพูชาที่หายไปจากประเด็นความขัดแย้งระหว่างประเทศ แม้คิดเป็นสัดส่วนเพียง 1% ของรายได้ sw. ก็ตาม และลูกค้า Fly In ชาวจีนที่ยังไม่ฟื้นตัว รวมถึง PR9 จะเน้นขยายตลาดต่างประเทศมากขึ้นเพื่อรองรับการเติบโตในระยะยาว สำหรับผลประกอบการ 1H68 นั้น PR9 มีกำไรสุทธิ 382 ล้านบาท เติบโต 28.3%YoY ตามรายได้ sw. ที่ปรับตัวขึ้น 16.8%YoY โดยแบ่งเป็นรายได้ผู้ป่วยคนไทยเติบโต 2.3%YoY และผู้ป่วยชาวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นถึง 98.6%YoY ซึ่งเป็นผลจากการเริ่มทำตลาดต่างประเทศอย่างจริงจังตั้งแต่ 3Q67 กลุ่มลูกค้าหลัก ได้แก่ กลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลาง เช่น กาตาร์, โอมาน, UAE ซึ่งส่วนใหญ่จะเข้ารับการรักษารายแรงที่มีมารจีนสูง รวมถึงผู้ป่วยชาวบังคลาเทศที่มีการส่งหนัอย่างต่อเนื่อง และการเติบโตของผู้ป่วยเมียนมาร์ แม้มีแรงกดดันจากการชะลอตัวของกลุ่มผู้ป่วยชาวกัมพูชาและจีน ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนรวมประมาณ 5-6% ของรายได้ sw. ส่งผลให้สัดส่วนผู้ป่วยต่างชาติปัจจุบันขยับขึ้นเป็น 26% จาก 15-16% ในปี 1H67 และสนับสนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นขยับขึ้นเป็น 36.5% จาก 32.8% ในช่วงเดียวกันปีก่อน แม้มีการให้ส่วนลดแก่ผู้ป่วยคนไทยในช่วงที่ผ่านมาประมาณ 5-10% เพื่อรักษาฐานผู้ป่วยชาวไทยไว้หลังได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวมาตั้งแต่ต้นปี และผลกระทบจากกรมธรรม์ใหม่ “Co-payment” ที่เริ่มใช้เมื่อวันที่ 20 มี.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งส่งผลให้จำนวนผู้ป่วยโรคที่มีอาการไม่รุนแรงลดลง ด้าน SG&A/Sales ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 19.7% จาก 17.9% ใน 1H67 จากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายด้านการตลาดต่างประเทศ ซึ่งเป็นไปตามกลยุทธ์ของ PR9 ที่วางไว้ รวมถึงค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจากการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ (Write off) จำนวน 5 ล้านบาท และอัตรากำไรที่ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 19.3% ในช่วงเดียวกันปีก่อนเป็น 20.8%

ฝ่ายวิจัยยังมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการเติบโตของผลประกอบการ 3Q68 โดยคาดว่าจะกำไรสุทธิจะสามารถเติบโตต่อได้เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน และปรับตัวขึ้น QoQ แม้จะเผชิญกับฐานที่สูงในปีก่อนแต่ยังเห็นแรงส่งจากการเติบโตของผู้ป่วยต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าตะวันออกกลางที่ยังคงหลั่งไหลเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ในระดับ Double Digit ทั้ง YoY และ QoQ กลุ่มผู้ป่วยหลักได้แก่ ชาวกาตาร์ ซึ่งส่วนใหญ่มาจากคู่สัญญารัฐบาล, ชาวโอมาน และ UAE โดย PR9 ได้ขยายฐานลูกค้าเพิ่มเติมในกลุ่ม UAE ที่มาจากคู่สัญญารัฐบาล (GOP) หลังประสบความสำเร็จในตลาดกาตาร์มาแล้วก่อนหน้านี้ โดยคาดว่าจะเริ่มเห็นผู้ป่วยกลุ่มนี้เข้ามาในช่วงปลาย 3Q68 หรือ 4Q68 นี้ นอกจากนี้ยังมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องของผู้ป่วยชาวเมียนมาร์และลาว รวมถึงผู้ป่วยชาวบังคลาเทศ ซึ่งปัจจุบันคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 6-7% ของรายได้ sw. หักล้างกับตลาดผู้ป่วย Fly In ชาวจีนที่ยังชะลอตัวจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ และนโยบายของรัฐบาลจีนที่ส่งเสริมการใช้จ่ายภายในประเทศ และสถานการณ์ความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชายังยืดเยื้อ แม้นอกจะผ่อนคลายลงแต่ยังส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ป่วย Fly In กับพหุชาติที่เดินทางเข้ามารับการรักษในไทย สำหรับตลาดผู้ป่วยชาวไทยในไตรมาสนี้ คาดว่าเพียงทรงตัว YoY เนื่องจากแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจ ส่งผลให้ผู้ป่วยชะลอการเข้ารับบริการในบางหัตถการที่ไม่จำเป็นเร่งด่วน เช่น การทำเลสิก, ดูแลผิวพรรณ และบริการศัลยกรรม รวมถึงการระบาดของโรคตามฤดูกาล เช่น ไข้หวัดใหญ่ ที่ลดลงชัดเจน ส่งผลให้ผู้ป่วยเด็กลดลง PR9 จึงยังคงดำเนินมาตรการให้ส่วนลดแก่ผู้ป่วยชาวไทยเช่นเดียวกับไตรมาสก่อนหน้า เช่น ส่วนลดค่าห้อง 5-10% ซึ่งเป็นค่ารักษาส่วนเกินที่นอกเหนือไปจากที่บริษัทประกันจ่าย รวมถึงการร่วมมือกับบัตรเครดิตในการแบ่งจ่ายสำหรับเคสการตัดฟันใหญ่ที่จำเป็นเพื่อรักษาฐานลูกค้าคนไทยไว้ จากปัจจัยข้างต้นส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นไตรมาสนี้จะเพียงทรงตัวหรือดีขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า แต่จะได้รับชดเชยบางส่วนจากการใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI เข้ามา 14-15 ล้าน

มาก จากการบริจาคเครื่องมือแพทย์ ซึ่งประกอบไปด้วยเครื่องส่องกล้องจำนวน 2 ตัว ทั้งนี้ PR9 มีแนวโน้มเดิมนำทำตลาดต่างประเทศมากขึ้น เช่น การเดินทางไปจัด Roadshow ร่วมกับทางสถานทูตไต้หวัน, และเป็นครั้งแรกที่ร่วมกับทางสถานทูตลาว และสมาคม sw.เอกชนในการเดินทางไปเข้าพบหน่วยงานภาครัฐลาว หลังจากที่มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการส่งต่อผู้ป่วยมายัง sw.ในไทย ซึ่งถือเป็นสัญญาณเชิงบวก นอกจากนี้ยังเริ่มทำตลาดในออสเตรเลียมากขึ้นโดยเน้นกลุ่ม LGBT+ สำหรับการผ่าตัดแปลงเพศ ซึ่งคาดว่าจะมีจำนวนเคสมากขึ้นช่วง 3Q-4Q68 อย่างไรก็ตามการขยายตลาดต่างประเทศและการให้ส่วนลดแก่ผู้ป่วยชาวไทยต่อเนื่องส่งผลให้ค่าใช้จ่ายดำเนินงานปรับเพิ่มขึ้นกว่าที่คาดไว้ และกดดันอัตรากำไรขั้นต้น โดยเมื่อรวมกับผลประกอบการ 2Q68 ที่ออกมาต่ำกว่าคาดแล้วจากค่าใช้จ่ายการตลาดที่เพิ่มขึ้น ฝ่ายวิจัยจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 68 ลง 7% มาอยู่ที่ 810 ล้านบาท ขยายตัว 13.6%YoY แต่ยังคงสมมติฐานรายได้ sw.เดิมอยู่ที่ 5,336 ล้านบาท เติบโต 15.1%YoY ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองผู้บริหารที่มองเป้ารายได้ทั้งปีเติบโต Double Digit YoY หรือมากกว่า 5,000 ล้านบาท

PR9 ได้เริ่มดำเนินการตามแผนการขยาย Capacity โดยในช่วง ก.ค. - ส.ค. ที่ผ่านมา ได้มีการติดตั้งและเริ่มใช้งานเครื่อง MRI ใหม่ รวมถึงเปิดให้บริการศูนย์เวชศาสตร์ฟื้นฟูอย่างเป็นทางการแล้ว แม้อาจส่งผลให้ค่าเสื่อมเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่จะช่วยให้ศักยภาพในการรองรับผู้ป่วยได้มากขึ้น และสนับสนุนการเติบโตของรายได้ในระยะถัดไป นอกจากนี้ PR9 มีแผนขยายจำนวนเตียงให้บริการเพิ่มอีก 20 เตียง (Ward 12) จากจำนวนเตียงให้บริการปัจจุบันอยู่ที่ 204 เตียง ประมาณช่วง 4Q68-1Q69 เพื่อรองรับการเพิ่มขึ้นของกลุ่มผู้ป่วยต่างชาติที่มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง

NEW MRI 3 TESLA



ที่มา : PR9

NEW PM&R



ที่มา : PR9

WARD 12



ที่มา : PR9

ให้น้ำหนักการลงทุน Neutral ราคาเหมาะสม 30 บาท

หลังจากการปรับประมาณการลง ส่งผลให้ราคาเหมาะสมใหม่อิง DCF ลดลงจากเดิมที่ 31.00 บาท มาอยู่ที่ 30.00 บาท แม้แนวโน้มผลประโยชน์การ 3Q68 จะยังคงมีทิศทางที่ดี โดยเฉพาะจากกลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลางที่เข้ามารับการรักษาโรคร้ายแรงซึ่งมีมาร์จิ้นสูง แต่จะถูกหักล้างบางส่วนจากการให้ส่วนลดแก่ผู้ป่วยชาวไทย และแนวโน้มค่าใช้จ่ายการตลาดต่างประเทศที่ปรับเพิ่มขึ้น แม้ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI แต่ยังไม่สามารถชดเชยได้ทั้งหมด มองการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นระยะสั้นอาจจะยังไม่สามารถสร้างผลตอบแทนที่เหนือกว่าตลาดได้อย่างชัดเจน จึงยังคงน้ำหนักการลงทุน Neutral

การดำเนินงานด้าน ESG

มิติด้านสิ่งแวดล้อม: PR9 ให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ โดยมุ่งเน้นแนวทางลดการใช้ (Reduce) ใช้ซ้ำ (Reuse) และนำกลับมาใช้ใหม่ (Recycle) หรือ 3Rs พร้อมกับนำแนวคิดเศรษฐกิจหมุนเวียนมาประยุกต์ใช้ในการดำเนินงานควบคู่ไปกับการสร้างความตระหนักต่อผู้มีส่วนได้เสียทั้งภายในและภายนอกองค์กร โดยในปี 2567 บริษัทมีปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ เพิ่มขึ้น 6.1%, อัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อวันนอนผู้ป่วยรวมเพิ่มขึ้น 6.1% ขณะที่อัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อรายได้รวมลดลง 3.8% เมื่อเทียบกับ 2566

มิติด้านสังคม: PR9 สนับสนุนสิทธิมนุษยชนอย่างเท่าเทียม โดยในปี 2567 มีสัดส่วนพนักงานเพศหญิงต่อพนักงานทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 83.28, สนับสนุนการประกอบอาชีพคนพิการให้มีรายได้ด้วยการจ้างเหมาบริการรายเดือนให้ทำงานในองค์กรของรัฐจำนวน 10 คน และสนับสนุนเงินในการสร้างอาชีพคนพิการ 5 คน นอกจากนี้ยังสร้างโอกาสในการเรียนรู้ต่อการพัฒนาทักษะบุคลากร โดยมีการฝึกอบรมในการพัฒนารวม 73,676 ชั่วโมง คิดเป็นเฉลี่ยต่อคนที่ 46.66 ชั่วโมงสูงกว่าเป้าที่ตั้งไว้, โครงการตรวจสุขภาพนอกสถานพยาบาล พระภิกษุ 51 รูป แม่ชี 1 รูป และประชาชนทั่วไป 27 คน

มิติด้านธรรมาภิบาล: สร้างการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสียผ่านการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ทางธุรกิจกับกิจกรรมขององค์กรในการประเมินผลกระทบทางบวกและทางลบที่เกิดขึ้นจริง และมีโอกาสที่จะเกิดขึ้นจากการรวบรวมความคาดหวังผ่านช่องทางการรับฟังข้อคิดเห็นและข้อเสนอแนะในรูปแบบที่เป็นทางการและไม่เป็นทางการ รวมถึงบริษัทด้านความยั่งยืนในการดำเนินการตอบสนองความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่มูลค่าของธุรกิจ

ESG Comment: PR9 ให้ความสำคัญกับมาตรการด้าน ESG นอกจากจะช่วยให้ดีดูและเพิ่มความสนใจให้กับนักลงทุนแล้วยังก่อให้เกิดประโยชน์กับบริษัทสามารถแข่งขันและเติบโตอย่างยั่งยืน สร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้กับบริษัทและโอกาสได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐต่อเนื่อง

ผลการดำเนินงานงวด 2Q68

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	QoQ (%)	YoY (%)	1H68	1H67	YoY (%)
ยอดขาย	1,071	1,084	1,226	1,255	1,239	1,277	3%	18%	2,516	2,154	17%
กำไรขั้นต้น	356	350	445	439	454	465	2%	33%	919	707	30%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	182	204	212	240	227	268	18%	32%	496	385	29%
รายได้อื่นๆ	10	14	10	21	12	19	58%	39%	31	24	33%
ดอกเบี้ยจ่าย	0	0	0	0	0	0	47%	-11%	0	0	-30%
กำไรปกติ	159	139	208	207	200	182	-9%	31%	382	298	28%
กำไรสุทธิ	159	139	208	207	200	182	-9%	31%	382	298	28%
EPS	0.20	0.18	0.26	0.26	0.25	0.23	-7%	31%	0.48	0.38	27%
Gross Profit Margin (%)	33.3%	32.3%	36.3%	34.9%	36.7%	36.4%			36.5%	32.8%	
SG&A/Sales (%)	17.0%	18.8%	17.3%	19.1%	18.4%	21.0%			19.7%	17.9%	
Net Profit Margin (%)	14.8%	12.8%	17.0%	16.5%	16.2%	14.3%			15.2%	13.8%	
Norm Profit Margin (%)	14.8%	12.8%	17.0%	16.5%	16.2%	14.3%			15.2%	13.8%	

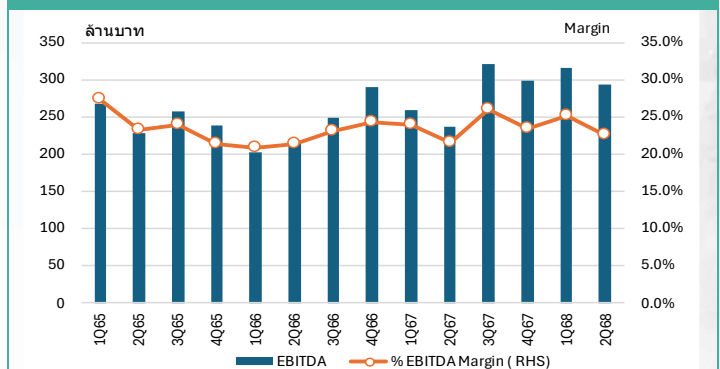
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		การเปลี่ยนแปลง	
	68F	69F	68F	69F	68F	69F
กำไรสุทธิ (ลบ.)	810	946	867	987	-7%	-4%
EPS (บาท)	1.03	1.20	1.10	1.25	-7%	-4%
ราคาเหมาะสม	30.00		31.00			
สมมติฐานหลักในการปรับประมาณการ						
รายได้จากกิจการฟ.	5,336	6,072	5,336	6,072	0%	0%
Gross margin	36.4%	36.7%	36.6%	36.9%	-1%	-1%
SG&A/Sale	20.0%	19.5%	18.9%	18.9%	6%	3%
Effective Tax	19.0%	20.0%	19.0%	20.0%	0%	0%

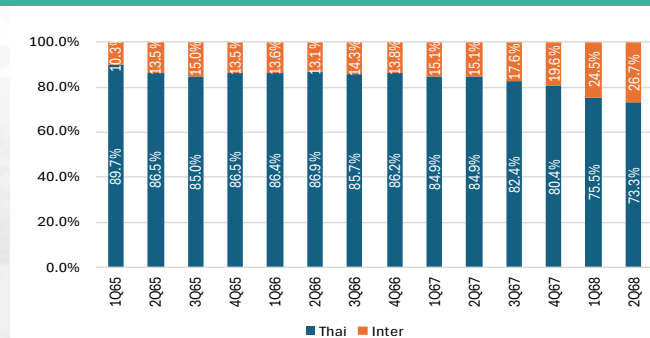
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประสิทธิภาพการดำเนินงาน



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้แบ่งตามสัญชาติ



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการลดลงของคนต่างชาติ เนื่องจากไม่สามารถเดินทางเข้ามาได้ส่งผลต่อรายได้ธุรกิจฟ. อย่างมีนัย
2. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์
3. เนื่องจาก PR9 เป็น sw. เดี่ยว ทำให้มีข้อจำกัดด้านการรองรับจำนวนผู้เข้าใช้บริการโดยเฉพาะช่วง High Season
4. ความเสี่ยงจากโรคระบาด/ภัยพิบัติธรรมชาติ เช่น น้ำท่วม แผ่นดินไหว ทำให้คนชะลอเข้าใช้ sw.

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ PR9

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	4,691	5,400	6,147	6,851
ต้นทุนขาย	3,045	3,391	3,845	4,269
กำไรขั้นต้น	1,645	2,008	2,303	2,582
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	837	1,065	1,184	1,292
ดอกเบี้ยจ่าย	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	55	56	64	69
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	862	999	1,182	1,359
ภาษีเงินได้	-149	-190	-236	-272
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	713	810	946	1,087
กำไรจากการดำเนินงาน	713	810	946	1,087
Norm EPS	0.91	1.03	1.20	1.38
การเติบโตของยอดขาย	10.3%	15.1%	13.8%	11.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	27.8%	13.6%	16.9%	14.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	35.1%	37.2%	37.5%	37.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	15.2%	15.0%	15.4%	15.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68
ยอดขาย	1,226	1,255	1,239	1,277
ต้นทุนขาย	781	817	785	812
กำไรขั้นต้น	445	439	454	465
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	212	240	227	268
ดอกเบี้ยจ่าย	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	10	21	12	19
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	258	234	253	230
ภาษีเงินได้	50	28	52	48
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	208	207	200	182
กำไรจากการดำเนินงาน	208	207	200	182
EPS	0.26	0.26	0.25	0.23
ยอดขาย (QoQ)	13.1%	2.4%	-1.3%	3.1%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	27.0%	-1.4%	3.6%	2.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	49.6%	-0.7%	-3.0%	-9.2%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.51	3.90	4.15	4.63
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.97	1.40	1.92	2.60
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	13.53	14.29	14.29	14.29
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	53.55	52.97	52.77	52.57
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.16	8.00	8.00	8.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.18	0.16	0.16	0.16
Net Gearing	net cash	net cash	net cash	net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.6%	12.2%	13.0%	13.5%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	13.6%	14.2%	15.1%	15.7%

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	862	999	1,182	1,359
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	306	340	373	400
กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	69	-26	37	35
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,040	1,067	1,292	1,452
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-243	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-223	-500	-500	-400
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-2,038	-444	-436	-331
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-6	0	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-351	-315	-315	-330
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-358	-315	-315	-330
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-1,356	309	541	791

งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	395	703	1,245	2,036
ลูกหนี้การค้า	343	374	425	474
สินค้าคงเหลือ	57	64	73	81
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	15	16	18	20
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	3,194	3,354	3,481	3,482
สินทรัพย์รวม	6,399	6,907	7,638	8,488
เจ้าหนี้การค้า	647	667	759	846
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	60	53	61	68
หนี้สินที่มิใช่การระดมทุนระยะสั้น	4	4	4	4
หนี้สินที่มิใช่การระดมทุนระยะยาว	1	1	1	1
หนี้สินรวม	961	973	1,073	1,166
ทุนที่ชำระแล้ว	786	786	786	786
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,934	1,934	1,934	1,934
กำไรสะสม	2,638	3,133	3,764	4,521
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,439	5,934	6,565	7,322
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	6,399	6,907	7,638	8,488

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
จำนวนเตียงที่พร้อมให้บริการ	204	224	230	230
รายได้ต่อเตียง (บาท/เตียง/วัน)	42,417	46,658	51,791	57,488
รายได้ต่อผู้ป่วยใน (ล้านบาท)	1,904	2,453	3,013	3,537
จำนวนผู้ป่วยนอกเฉลี่ยต่อวัน (คน)	1,556	1,611	1,667	1,717
ค่าใช้จ่ายต่อการผู้ป่วยนอกเฉลี่ย (บาท/คน)	4,808	4,904	5,027	5,153
รายได้ผู้ป่วยนอก (ล้านบาท)	2,731	2,883	3,059	3,229
Gross margin	34.3%	36.4%	36.7%	36.9%
SG&A/Sale	18.1%	20.0%	19.5%	19.1%
Effective tax rate	17.3%	19.0%	20.0%	20.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส