

SYNOPSIS

BDMS

Neutral

ฝันร้ายที่ไม่เกิดขึ้นจริง

Flash Points

- ภาพรวม 3Q68 ไม่ได้แย่มากเหมือนที่ตลาดกังวล คาดกำไรสุทธิอยู่ที่ 4,187 ล้านบาท ย่อตัวเล็กน้อย 1.4%YoY แต่ปรับตัวขึ้น 20.0%QoQ สนับสนุนจากรายได้ sw. ที่เพิ่มขึ้น 6.5%QoQ ได้รับโอนสิทธิจากปัจจัยฤดูกาล และเติบโตได้ 1%YoY โดยเฉพาะในเดือน ก.ย. ที่รายได้พลิกกลับมา +7%YoY เทียบกับ 2 เดือนก่อนหน้านี้ (ก.ค.-ส.ค.) -2%YoY จากฐานโรคระบาดที่สูงมากในปีก่อน, ภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ชะลอตัว, จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง รวมถึงประเด็นความตึงเครียดระหว่างไทย-กัมพูชา โดยรายได้ผู้ป่วยกัมพูชา ซึ่งคิดเป็น 3% ของรายได้ sw. ยังปรับตัวลดลง 50-60%YoY เนื่องจากขาดความเชื่อมั่นในการเดินทางมาประเทศไทย
- คาด EBITDA Margin อยู่ที่ 24.3% ปรับตัวดีขึ้นจาก 22.6% ใน 2Q68 แต่ลดลงจาก 25.0% ใน 3Q67 ตามการระบาดของโรคที่ลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน โดยเฉพาะช่วงเดือน ก.ค. - ส.ค. ดังกล่าวก่อนหน้านี้ แม้ BDMS มีการคุมต้นทุนและบริหารจัดการค่าใช้จ่ายอย่างเข้มงวด แต่ยังไม่สามารถชดเชยได้ทั้งหมด อีกทั้งมีเปิด sw. ใหม่ 1 แห่ง "sw.พญาไทบ่อวิน" เฟสแรก 59 เตียง เมื่อเดือน ก.ค.ที่ผ่านมา แต่มีต้นทุนทางการเงินลดลง และใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI ส่งผลให้อัตรารายจ่ายภาษีในไตรมาสลดลงอยู่ที่ 18.5% จาก 20.7% ใน 3Q67 และ 18.8% ใน 2Q68

Impact Insight

- หากเป็นไปตามคาด จะส่งผลให้การดำเนินงานงวด 9M68 คิดเป็น 74% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไร 4Q68 มีโอกาสฟื้นตัวได้จากไตรมาสก่อนหน้า เนื่องจากสภาพอากาศปีนี้ฝนตกชุกกว่าปกติ ส่งผลให้เกิดการระบาดของโรคติดต่อในเด็ก เช่น ไข้หวัดใหญ่, RSV และโรคมือเท้าปาก ในช่วงปลาย 3Q68 หรือตั้งแต่กลาง เดือน ก.ย.เป็นต้นมา อย่างไรก็ตามเทียบ YoY ยังชะลอ โดยเป็นผลจากอัตรารายจ่ายที่เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 18.1% เทียบกับ 15.9% ในช่วงเดียวกันปีก่อน ตามการลดลงของสิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 68 ไว้ที่ 16,290 ล้านบาท เติบโต 3.3%YoY

Execution

- หลายๆปัจจัยลบได้รับการคลี่คลายแล้ว ทำให้มอง Downside risk จำกัด ฝ่ายวิจัยจึงยังคงน้ำหนักการลงทุน Neutral ราคาเหมาะสมปี 68 ยัง DCF อยู่ที่ 29 บาท

Technical Chart



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 19.30 บาท

แนวต้าน : 21.60 บาท

ราคาปัจจุบัน (บาท)	20.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	29.00
Upside (%)	45.00
Dividend yield (%)	4.50

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.03	1.03	0%
2569F	1.08	1.09	-1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
BUMRUNGRAD HOSPI	19.04	18.29	4.47	3.99
BANGKOK DUSIT MD	19.50	18.26	3.05	2.91
BANGKOK CHAIN HO	20.55	18.69	2.27	2.16
PRARAM 9 HOSPITA	21.73	19.61	3.06	2.81
CHULARAT HOSPITA	16.88	15.73	2.23	2.15
MASTER STYLE PCL	10.91	9.63	0.95	0.90
KLINIQUE	15.37	13.79	3.12	3.02

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	14,375	15,987	16,290	17,145	18,024
Norm Profit	14,375	15,987	16,290	17,145	18,024
EPS (บาท)	0.90	1.01	1.03	1.08	1.13
DPS (บาท)	0.70	0.75	0.85	0.90	1.00
PER (เท่า)	22.1	19.9	19.5	18.5	17.6
Dividend Yield (%)	3.50%	3.75%	4.25%	4.50%	5.00%
B/S (บาท)	5.99	6.29	6.57	6.80	7.03
PBV (เท่า)	3.34	3.18	3.04	2.94	2.84
EV/EBITDA	13.2	12.3	11.8	11.1	10.2
ROE (%)	14.5%	15.4%	15.0%	15.2%	15.4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	A
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	-

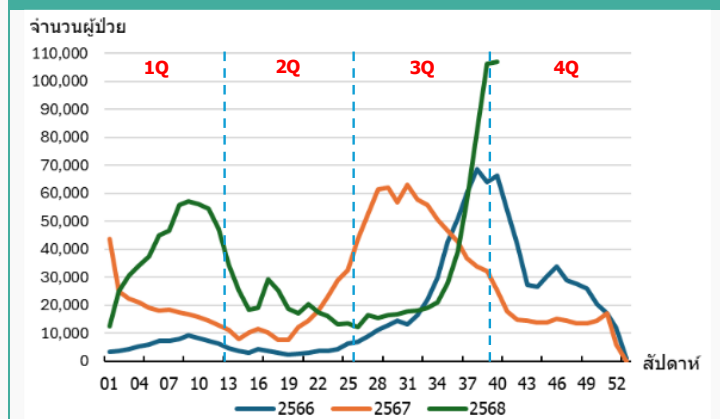
ที่มา : SET

คาดการณ์ 3Q68 พื้นตัวแกร่ง QoQ

ภาพรวมผลประกอบการ 3Q68 ดีกว่าที่ตลาดกังวลก่อนหน้านี้ ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิ 3Q68 อยู่ที่ 4,187 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อย 1.4% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน แต่ปรับตัวดีขึ้นถึง 20%QoQ ได้ปัจจัยหนุนจากรายได้ sw.ที่เพิ่มขึ้น 6.5%QoQ และเติบโตได้ 1%YoY มาอยู่ที่ 27,379 ล้านบาท โดยเฉพาะในเดือน ก.ย. ที่สามารถพลิกกลับมาเติบโตได้ประมาณ 7%YoY เทียบกับช่วง 2 เดือนก่อนหน้านี้ (ก.ค. - ส.ค. 68) ติดลบอยู่ที่ 2%YoY ซึ่งได้รับผลกระทบจากฐานการระบาดของโรคที่สูงมากในช่วงเดียวกันปีก่อน รวมถึงแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ ซึ่งส่งผลกระทบต่อชัดเจนในกลุ่มผู้ป่วยระดับกลาง เช่น เครือ sw.พญาไท, เปาโล เป็นต้น แม้ในกลุ่ม sw.ระดับพรีเมียมยังเติบโตได้ดี เนื่องจากผู้ป่วยส่วนใหญ่เข้ามารับการรักษาโรคร้ายแรง นอกจากนี้ sw.ในเมืองท่องเที่ยวอย่างพัทยาและภูเก็ตได้รับแรงกดดันจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง และผู้ป่วยชาวจีนที่มีอัตราเติบโตชะลอลง และอีกหนึ่งปัจจัยที่ส่งผลกระทบคือประเด็นความตึงเครียดระหว่างไทย-กัมพูชา แม้สถานการณ์คลี่คลายลง และไม่รุนแรงเท่าช่วงที่มีการปะทะกันก่อนหน้านี้ แต่ผู้ป่วย Fly In กับพูชายังขาดความเชื่อมั่นในการเดินทางมารักษา ส่งผลให้รายได้จากผู้ป่วยกัมพูชายังหดตัวมากถึง 50-60%YoY สำหรับรายได้ปรับตัวขึ้นเทียบกับ 2Q68 ได้อานิสงส์จากปัจจัยฤดูกาล เนื่องจากไตรมาสก่อนหน้าตรงกับช่วงวันหยุดยาวเดือน เม.ย. ซึ่งส่งผลต่อจำนวนผู้เข้ารับบริการ ประกอบกับในไตรมาส 3 มีการระบาดของโรคตามฤดูกาลในช่วงหน้าฝน เช่น ไข้หวัดใหญ่ และโรคทางเดินหายใจอื่นๆ รวมถึงการกลับมาของผู้ป่วยตะวันออกกลาง เช่น กาตาร์, UAE และ คูเวต หลังสิ้นสุดเดือนรอมฎอน และผู้ป่วยหลายรายที่มีการเลื่อนการรักษาออกไปก่อนหน้านี้เนื่องจากกังวลต่อสถานการณ์ความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชา โดยผู้ป่วยกลุ่มนี้ส่วนใหญ่มารักษาโรคร้ายแรงที่มีมาระดับสูง นอกจากนี้กลุ่มผู้ป่วยชาวอังกฤษและอเมริกันยังเติบโตได้ดี ขณะที่ผู้ป่วยเมียนมามีเติบโตได้ใน Double Digit YoY

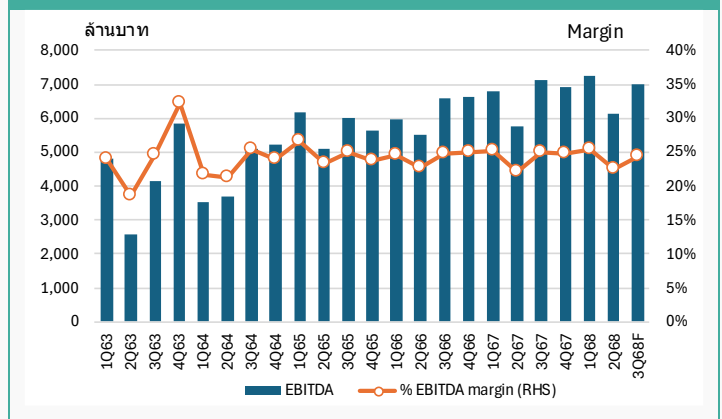
ด้าน EBITDA Margin คาดว่าอยู่ที่ 24.3% ปรับตัวดีขึ้นจาก 22.6% ใน 2Q68 แต่ลดลงจาก 25.0% ใน 3Q67 เนื่องจากความรุนแรงของโรคลดลงตามการชะลอตัวของโรคระบาด โดยเฉพาะในเดือน ก.ค. - ส.ค. 68 ดังกล่าวข้างต้น แม้ BDMS จะพยายามคุมต้นทุน และเพิ่มความเข้มงวดในการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายอย่างเต็มที่ อาทิ การปรับลดปริมาณการสต็อกยาเพื่อลดการค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษา, ควบคุมค่าใช้จ่ายล่วงเวลา (OT) ต่างๆ แต่ก็ยังไม่สามารถขดเซดได้ทั้งหมด อีกทั้ง มีเปิด sw.ใหม่ 1 แห่ง คือ sw.พญาไทบ่อวิน เฟสแรกจำนวน 59 เตียงในเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา และมีต้นทุนที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก sw.กรุงเทพฯ เชียงใหม่ที่มีเปิดอาคารใหม่ 90 เตียงเมื่อเดือน พ.ค. 68 อย่างไรก็ดีคาดการณ์ว่าการเงินลดลงจากการทยอยชำระคืนเงินกู้ยืม และการใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI ส่งผลให้อัตรากำไรจ่ายลดลงอยู่ที่ 18.5% จาก 20.7% ใน 3Q67 และ 18.8% ใน 2Q68

สถานการณ์ไข้หวัดใหญ่รายสัปดาห์



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

EBITDA MARGIN



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

4Q68 ลุ้นไปได้ QoQ สอนทางฤดูกาลปกติ

ฝ่ายวิจัยมองบวกเล็กน้อยต่อแนวโน้มการดำเนินงาน 4Q68 โดยคาดว่าจะกำไรมีโอกาสฟื้นตัวได้จากไตรมาสก่อนหน้า แม้จะสวนทางกับฤดูกาลที่โดยปกติแล้วมักชะลอตัวในช่วงปลายปี ปัจจัยสนับสนุนจากสภาพอากาศที่ปีนี้ฝนตกชุกกว่าปกติ แต่มีปริมาณมากกว่าทุกปี ส่งผลให้เกิดการระบาดของโรคติดเชื้อในเด็ก เช่น ไข้หวัดใหญ่, RSV และโรคมือเท้าปาก ซึ่งเริ่มเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ช่วงกลาง เดือน ก.ย. เป็นต้นมา นอกจากนี้ฐานกำไรที่ต่ำใน 3Q68 ซึ่งปกติจะเป็นจุดสูงสุดของปี ช่วยหนุนให้การฟื้นตัวในไตรมาสนี้มีความชัดเจนมากขึ้น อย่างไรก็ตามเมื่อเทียบกับ YoY คาดว่ากำไรยังชะลอลง แม้ฝ่ายวิจัยจะมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการเติบโตของรายได้ sw. อันเป็นผลจากจำนวนผู้เข้าใช้บริการที่เพิ่มขึ้น และความรุนแรงของโรคที่มีแนวโน้มสูงขึ้น แต่ปัจจัยเหล่านี้ยังไม่สามารถชดเชยแรงกดดันจากอัตราภาษีจ่ายที่ปรับเพิ่มขึ้นได้ โดยคาดอัตราภาษีจ่ายใน 4Q68 จะอยู่ที่ 18.1% เทียบกับ 15.9% ในช่วงเดียวกันปีก่อน ซึ่งเป็นผลจากการลดลงของสิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI ตามการเปลี่ยนแปลงนโยบายการลงทุน แม้คาดจะปรับตัวลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนหน้าก็ตาม

คณานักการลงทุน Neutral ราคาเหมาะสม 29 บาท

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 68 ไว้ที่ 16,290 ล้านบาท เติบโต 3.3%YoY และราคาเหมาะสมปี 68 อิง DCF อยู่ที่ 29 บาท ซึ่งมี Upside จากราคาหุ้นปัจจุบัน 45% สำหรับผลประกอบการ 3Q68 ภาพรวมไม่ได้อ่อนแอมากอย่างที่ตลาดกังวลก่อนหน้านี้ เนื่องจากปีนี้ฝนตกชุกกว่าทุกปี ส่งผลให้การระบาดของโรคเกิดขึ้นช่วงท้ายไตรมาส ซึ่งแตกต่างจากปีก่อนหน้าที่มีการระบาดของโรค เช่น ไข้หวัดใหญ่ ค่อนข้างรุนแรงในช่วงกลางไตรมาส ด้านประเด็นความกังวลเกี่ยวกับการควบคุมราคายา-เวชภัณฑ์ ตามที่ รมต.กระทรวงพาณิชย์ได้แถลงก่อนหน้านี้ ได้รับการคลี่คลายลงในระดับหนึ่ง เนื่องจาก sw.เอกชนส่วนใหญ่มีแนวปฏิบัติที่สอดคล้องกับนโยบายดังกล่าวอยู่แล้ว โดยผู้ป่วยสามารถเลือกซื้อยาเองจากภายนอก sw.ได้ อีกทั้งสามารถตรวจสอบราคายาแต่ละรายการผ่านเว็บไซต์ของกระทรวงพาณิชย์ เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบก่อนเข้ารับบริการ ขณะที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา ได้สะท้อนปัจจัยลบไปแล้วพอสมควร ทำให้ประเมิน Downside risk ค่อนข้างจำกัด ฝ่ายวิจัยคณานักการลงทุน Neutral

ESG

Environment (E)

- มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอยู่ที่ 1.96 แสนตัน, คาร์บอนไดออกไซด์ ลดลง 19% หากเทียบกับปีฐาน และ 2.43 แสนตันคาร์บอนไดออกไซด์ในปี 2565 ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของ BDMS ในปี 2573 นอกจากนี้บริษัทยังมุ่งเน้นการเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน (Renewable Energy) อย่างยั่งยืน พร้อมติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนอาคารสำนักงานตึกและหลังคาลานจอดรถของ SW.

Social (S)

- ปี 2567 BDMS ส่งเสริมความเท่าเทียมเข้าถึงบริการสุขภาพผ่านความร่วมมือกับมูลนิธิเวชดุสิตฯ โดยมอบโอกาสการเข้าถึงบริการทางการแพทย์และยกระดับคุณภาพชีวิตให้กับผู้ด้อยโอกาส เช่น โครงการผ่าตัดหัวใจผู้ป่วยด้อยโอกาส 43 ราย, สนับสนุนทุนการศึกษาพยาบาล 102 ทุน รวมถึงอบรมการกู้ชีพพื้นฐานแก่ประชาชน 64,913 ราย ด้วยความสำเร็จนี้จึงทำให้ BDMS ได้รับรางวัล “องค์กรต้นแบบด้านสิทธิมนุษยชน” ประเภทองค์กรธุรกิจขนาดใหญ่ ระดับดีเด่นปี 2567 จากกรมสิทธิและเสรีภาพ กระทรวงยุติธรรม

Governance (G)

- BDMS มีเจตนาธรมดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบ มีจรรยาบรรณ เป็นธรรม โปร่งใสและคำนึงถึงบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กร จึงดำเนินการทบทวนความมุ่งมั่นในการสนับสนุนความหลากหลายในการสรรหากรรมการบริษัท (Board Diversity Policy) เพื่อเสริมสร้างประสิทธิภาพจัดการและสร้างคุณค่าที่ยั่งยืนให้แก่องค์กร รวมถึงมีนโยบายป้องกันและต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน

ESG Comment: BDMS เป็นองค์กรขนาดใหญ่ที่ให้ความสำคัญกับการเติบโตแบบยั่งยืน นอกจากจะช่วยดึงดูดและเพิ่มความสนใจให้กับนักลงทุนแล้วยังก่อให้เกิดประโยชน์กับบริษัทด้วย เช่น บุคลากรทำงานมีประสิทธิภาพมากขึ้นเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้กับบริษัท, ต้นทุนสิ้นเปลืองลดลง ตลอดจนได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐต่อเนื่องตามยุทธศาสตร์การพัฒนาประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางสุขภาพนานาชาติ (Medical Hub)

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68F	QoQ (%)	YoY (%)	9M67	9M68	YoY (%)
ยอดขาย	26,609	25,704	28,151	27,404	28,084	26,727	28,432	6.4%	1.0%	80,464	83,244	3%
กำไรขั้นต้น	9,873	9,040	10,517	10,366	10,398	9,392	10,264	9%	-2%	29,430	30,054	2%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	4,893	5,146	5,313	5,476	5,153	5,323	5,339	0%	0%	15,352	15,815	3%
รายได้อื่นๆ	330	377	405	434	378	434	433	0%	7%	1,112	1,245	12%
ดอกเบี้ยจ่าย	-113	-111	-102	-108	-97	-96	-95	-1%	-7%	-326	-288	-11%
กำไรปกติ	4,074	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490	4,187	20%	-1%	11,654	12,023	3%
กำไรสุทธิ	4,074	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490	4,187	20%	-1%	11,654	12,023	3%
EPS	0.26	0.21	0.27	0.27	0.27	0.22	0.26	20%	-1%	0.73	0.76	3%
Gross Profit Margin (%)	37.1%	35.2%	37.4%	37.8%	37.0%	35.1%	36.1%			36.6%	36.1%	
SG&A/Sales (%)	18.4%	20.0%	18.9%	20.0%	18.3%	19.9%	18.8%			19.1%	19.0%	
Net Profit Margin (%)	15.3%	13.0%	15.1%	15.8%	15.5%	13.1%	14.7%			14.5%	14.4%	
Norm Profit Margin (%)	15.3%	13.0%	15.1%	15.8%	15.5%	13.1%	14.7%			14.5%	14.4%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

PROJECTS IN THE PIPELINE



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการลดลงของคนที่ต่างชาติ ส่งผลกระทบต่อรายได้ธุรกิจ sw. & มาร์จิ้นของบริษัท
2. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์
3. การแข่งขันของธุรกิจ sw.เอกชน
4. ความเสี่ยงจากโรคระบาด/ภัยพิบัติธรรมชาติ เช่น น้ำท่วม แผ่นดินไหว ทำให้คนชะลอเข้าใช้ sw.
5. การเปลี่ยนแปลงกรมธรรม์ประกันสุขภาพ เช่น Co-payment กระทบกลุ่มลูกค้าประกันช่วงสั้นๆ

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ BDMS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	107,867	110,398	114,559	121,182
ต้นทุนขาย	68,071	70,351	72,761	76,672
กำไรขั้นต้น	39,796	40,046	41,798	44,511
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	20,828	20,976	21,766	23,025
ดอกเบี้ยจ่าย	-433	-371	-346	-321
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	1,546	1,767	1,824	1,810
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	20,331	20,670	21,754	23,299
ภาษีเงินได้	-3,792	-3,824	-4,025	-4,660
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	552	556	585	615
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	15,987	16,290	17,145	18,024
กำไรจากการดำเนินงาน	15,987	16,290	17,145	18,024
Norm EPS	1.01	1.03	1.08	1.13
การเติบโตของยอดขาย	7.0%	2.3%	3.8%	5.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	11.2%	1.9%	5.2%	5.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.9%	36.3%	36.5%	36.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	14.8%	14.8%	15.0%	14.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68
ยอดขาย	28,151	27,404	28,084	26,727
ต้นทุนขาย	17,634	17,037	17,686	17,335
กำไรขั้นต้น	10,517	10,366	10,398	9,392
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	5,313	5,476	5,153	5,323
ดอกเบี้ยจ่าย	-102	-108	-97	-96
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	405	434	378	434
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,570	5,280	5,576	4,454
ภาษีเงินได้	1,153	841	1,081	836
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	171	107	149	128
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	4,246	4,333	4,346	3,490
กำไรจากการดำเนินงาน	4,246	4,333	4,346	3,490
Norm EPS	0.27	0.27	0.27	0.22
ยอดขาย (QoQ)	9.5%	-2.7%	2.5%	-4.8%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	16.3%	-1.4%	0.3%	-9.7%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	27.3%	2.0%	0.3%	-19.7%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.07	1.12	1.19	1.35
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.89	0.92	0.99	1.15
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.47	8.37	8.37	8.37
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	26.15	25.49	25.41	25.31
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	12.78	12.83	12.83	12.83
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.46	0.41	0.39	0.38
Net Gearing	0.11	0.08	0.05	0.02
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.8%	10.7%	11.0%	11.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.8%	15.3%	15.5%	15.6%

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	20,331	20,670	21,754	23,299
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	6,132	6,732	7,332	7,932
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-1	0	0	0
อื่นๆ	912	231	171	71
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-231	-39	163	599
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	22,958	23,539	25,224	27,170
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	269	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	0	-50	-50	-50
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-10,652	-9,000	-9,000	-9,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-11,385	-9,050	-9,050	-9,050
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-558	-3,500	-1,000	-1,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-11,119	-11,919	-13,508	-14,303
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-11,995	-15,419	-14,508	-15,303
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-422	-930	1,666	2,817

งบดุล

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	7,373	6,443	8,109	10,925
ลูกหนี้การค้า	12,246	12,696	13,174	13,936
สินค้าคงเหลือ	2,603	2,760	2,864	3,030
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	95	110	115	121
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	93,849	96,117	97,786	98,854
สินทรัพย์รวม	151,514	153,524	157,495	162,364
เจ้าหนี้การค้า	8,113	8,280	8,592	9,089
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,151	1,169	1,213	1,283
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	4,818	3,318	3,318	2,318
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	13,540	11,540	10,540	10,540
หนี้สินรวม	47,588	44,670	44,420	44,952
ทุนที่ชำระแล้ว	1,758	1,758	1,758	1,758
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	30,166	30,166	30,166	30,166
กำไรสะสม	56,303	60,674	64,311	68,032
ส่วนของผู้ถือหุ้น	100,037	104,408	108,045	111,766
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	3,890	4,446	5,031	5,646
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	151,514	153,524	157,495	162,364

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ผู้ป่วยนอก (ล้านบาท)	50,643	52,466	54,889	57,707
จำนวน Visit ต่อวัน	34,849	35,396	36,128	37,055
ค่ารักษาผู้ป่วยนอกเฉลี่ย (บาท/ครั้ง)	3,981	4,081	4,163	4,267
รายได้ผู้ป่วยใน (ล้านบาท)	53,032	53,788	55,370	58,927
การใช้เตียงผู้ป่วยในต่อวัน	4,489	4,378	4,333	4,392
รายได้ผู้ป่วยในต่อวัน (บาท/วัน)	32,368	33,663	35,009	36,760
Gross margin	36.9%	36.3%	36.5%	36.7%
SG&A/Sale	19.3%	19.0%	19.0%	19.0%
Effective tax rate	18.7%	18.5%	18.5%	20.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส