

SYNOPSIS

BDMS

Outperform

“เข้ามากับฝน”

Flash Points

- โมเมนตัมกำไร 4Q68 คาดเติบโต YoY และ QoQ สนับสนุนจากสภาพอากาศปีนี้ที่ฝนตกชุกกว่าปกติ แต่มีปริมาณเยอะกว่าทุกปี ส่งผลให้การระบาคของโรคติดเชื้ในเด็ก เช่น ไข้หวัดใหญ่, RSV และมือเท้าปาก กลับมาเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ปลายไตรมาส 3 สะท้อนจากตัวเลขรายได้ เดือน ต.ค. ที่เติบโตสูง 7%YoY หลักจากรายได้ผู้ป่วยคนไทย +8%YoY และต่างชาติ +3%YoY ซึ่งหากไม่รวมรายได้ผู้ป่วยกับพหุชา รายได้ต่างชาติจะเติบโตมากถึง 11%YoY โดยเฉพาะจากผู้ป่วยเมียนมาร์ +50%YoY, ยุโรป และ ตะวันออกกลางโตเท่ากัน +6%YoY อย่างไรก็ดีเดือน ส.ค.ตรงกับช่วงวันหยุดยาว ทำให้ประเมินภาพรวมรายได้ sw. 4Q68 คาดจะเติบโตอยู่ที่ 5%YoY ซึ่งดีกว่าคาดก่อนหน้านี้
- ด้าน EBITDA/S คาดปรับตัวขึ้น YoY แม้มีเปิด sw.ใหม่ 1 แห่ง “กรุงเทพพญาใหญ่” เมื่อต้น พ.ย. ที่ผ่านมา โดยได้รับแรงหนุนจากความเสี่ยงของโรคที่เพิ่มขึ้น, การควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างเข้มงวด, การลดลงของดอกเบี้ยจ่าย อีกทั้งสิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI จากโครงการ Digital Core Transformation, Solar Roof และมาตรการส่งเสริมการลงทุนอื่นๆ ส่งผลให้อัตรากำไรจ่ายไตรมาสนี้น้อยกว่าคาดก่อนหน้านี้ ประเมินแบบอนุรักษ์นิยมคาดอยู่ที่ 17.0% เทียบกับ 15.9% ใน 3Q67 และ 17.9% ใน 2Q68
- ผู้บริหารคงเป้ารายได้ sw.ปี 68 เติบโต 3-4%YoY และอัตรา EBITDA/S ไม่ต่ำกว่า 24% จากผลประกอบการงวด 9M68 อยู่ที่ 24.4%

Impact Insight

- เพื่อสะท้อนปัจจัยบวกดังกล่าวข้างต้น ฝ่ายวิจัยจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 68 ขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 16,623 ล้านบาท เติบโต 4.0%YoY ภายใต้สมมติฐานรายได้ sw.ทั้งปีขึ้นเป็น 107,822 ล้านบาท สูงขึ้น 4.0%YoY และ EBITDA/S อยู่ที่ 24.6% เทียบกับ 24.4% ในปีก่อนหน้า

Execution

- ราคาหุ้นปรับตัวลงแรงก่อนหน้านี้สะท้อนความกังวลต่างๆ ไปมาแล้ว ทำให้ Downside risk จำกัด ฝ่ายวิจัยคาดผลตอบแทนจากการลงทุนมีโอกาสนะตลาดได้ จึงปรับน้ำหนักการลงทุนขึ้นเป็น Outperform ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 69 อิง DCF อยู่ที่ 30.00 บาท

Technical Chart



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 18.80 บาท

แนวต้าน : 20.50 บาท

ราคาปัจจุบัน (บาท)	19.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	30.00
Upside (%)	52.28
Dividend yield (%)	4.55

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.05	1.03	2%
2569F	1.10	1.09	1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
BUMRUNGRAD HOSPI	19.70	18.97	4.65	4.15
BANGKOK DUSIT MD	19.32	18.12	3.02	2.88
BANGKOK CHAIN HO	18.88	17.13	2.00	1.90
PRARAM 9 HOSPITA	19.94	17.97	2.80	2.57
CHULARAT HOSPITA	15.94	14.85	2.10	2.03
MASTER STYLE PCL	10.50	8.93	0.75	0.72
KLINIQUE	14.45	13.09	2.97	2.90

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	14,375	15,987	16,623	17,544	18,449
Norm Profit	14,375	15,987	16,623	17,544	18,449
EPS (บาท)	0.90	1.01	1.05	1.10	1.16
DPS (บาท)	0.70	0.75	0.85	0.90	1.00
PER (เท่า)	21.8	19.6	18.8	17.8	17.0
Dividend Yield (%)	3.55%	3.81%	4.31%	4.57%	5.08%
BVS (บาท)	5.99	6.29	6.59	6.84	7.11
PBV (เท่า)	3.29	3.13	2.99	2.88	2.77
EV/EBITDA	13.0	12.2	11.5	10.7	9.9
ROE (%)	14.5%	15.4%	15.2%	15.4%	15.6%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

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

ที่มา : SET

จัดทำโดย : ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล CFA, CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

หทัยชนก บูลวงศ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 064324

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

โมเมนต์กำไร 4Q68 สดใส YoY และ QoQ

ประชุมนักวิเคราะห์ผ่านนี้ออกมาโทนเป็นบวก ผู้บริหารมีมุมมองเชิงบวกต่อทิศทางการดำเนินงาน 4Q68 ซึ่งได้แรงหนุนจากการเติบโตของผู้ป่วยทั้งชาวไทยและต่างชาติ ปัจจัยสำคัญมาจากฝนที่ตกชุกกว่าปกติทำให้สถานการณ์โรคระบาดเร่งตัวขึ้นตั้งแต่กลางเดือน ก.ย. เป็นต้นมา ประกอบกับเป็นช่วง High Season ของการท่องเที่ยวส่งผลให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามาใช้บริการ sw. ในเมืองท่องเที่ยวมากขึ้น รวมถึงกลุ่มลูกค้าหลัก เช่น เมียนมาร์, กатар และชาวอเมริกัน ที่ยังคงใช้บริการต่อเนื่อง ช่วยชดเชยรายได้จากผู้ป่วย Fly In กับพญาที่คาดว่าจะหดตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 จากประเด็นความตึงเครียดชายแดนไทย-กัมพูชา แม้งวด 3Q68 จะมีสัดส่วนเพียง 1% ของรายได้ sw. ก็ตาม เนื่องจากความกังวลด้านความปลอดภัยและขาดความเชื่อมั่นในการเดินทางมารักษาในไทย ขณะที่ sw. เครือ BDMS ทั้ง 2 แห่งที่ตั้งอยู่ในสยามริบ และพนมเปญ ยังเติบโตดี สะท้อนจากรายได้งวด 9M68 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 5-6% YoY เนื่องจากฐานลูกค้าส่วนใหญ่ประมาณ 80-85% เป็นกลุ่มชาวต่างชาติที่มาทำงาน (EXPAT) ในประเทศกัมพูชา สำหรับกลุ่มลูกค้าประกันฯ ยังขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง คิดเป็น 38% ของรายได้ sw. โดย BDMS มีแผนร่วมมือกับบริษัทประกันฯ มากขึ้นเพื่อกระตุ้นการใช้สิทธิรักษาพยาบาล และจะเน้นการตลาดเชิงรุกมากขึ้นสำหรับประกันฯ แบบกลุ่มในป็นหน้า ด้านผลประกอบการ 9M68 นั้น BDMS มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 12,155 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.3% YoY จากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างเข้มงวด, การทยอยชำระคืนเงินกู้ยืม และการใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI ส่งผลให้ EBITDA Margin ขยับขึ้นสูงกว่าคาดเป็น 24.4% จาก 24.1% ในช่วงเดียวกันปีก่อน โดยมีรายได้ sw. อยู่ที่ 80,133 ล้านบาท เติบโต 3.6% YoY จากรายได้ผู้ป่วยชาวไทยเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 3% YoY เนื่องจากฐานโรคระบาดที่สูงในช่วงเดียวกันปีก่อน โดยเฉพาะช่วงเดือน ก.ค.- ส.ค. และแรงกดดันเศรษฐกิจตั้งแต่ต้นปี ส่วนผู้ป่วยต่างชาติเติบโตเพียง 6% YoY จากรายได้ผู้ป่วยชาวกัมพูชาที่ลดลง 32% YoY ซึ่งหากไม่รวมส่วนนี้ รายได้ผู้ป่วยต่างชาติจะโตถึง 11% YoY โดยมีแรงหนุนจากผู้ป่วยกатарที่เพิ่มขึ้น 41% YoY, เมียนมาร์ เติบโต 26% YoY และชาวอเมริกัน สูงขึ้น 18% YoY ขณะที่ผู้ป่วยชาวญี่ปุ่นลดลง 4% YoY จากการเปลี่ยนแปลงด้านนโยบายของประเทศญี่ปุ่นในการส่งคนมาทำงานที่ประเทศไทยลดลงและจำกัดสวัสดิการค่ารักษาพยาบาลสำหรับครอบครัวพนักงานมากขึ้น และผู้ป่วย UAE ลดลง 4% YoY ซึ่งผู้บริหารมองเป็นสถานการณ์ปกติไม่ได้มีปัจจัยลบอย่างมีนัย

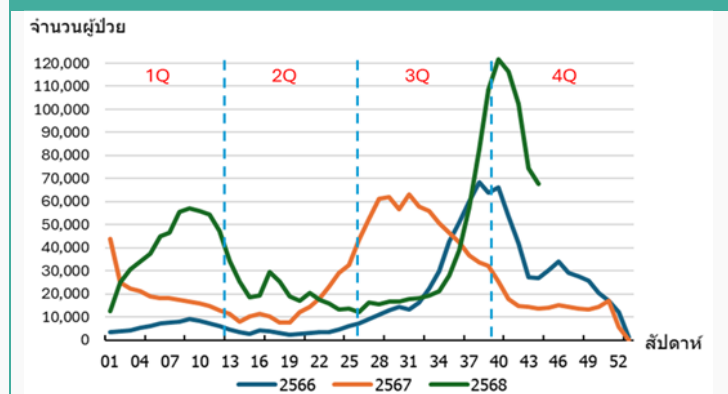
รายได้ sw. รายประเทศ 10 อันดับแรก

9M25 Top 10 Nationality by Revenue			% Growth YoY
1		China	+3%
2		USA	+18%
3		Cambodia	-32%
4		Myanmar	+26%
5		UK	+16%
6		Japan	-4%
7		Qatar	+41%
8		Germany	+14%
9		UAE	-4%
10		France	+12%
Total International			+6%

ที่มา : BDMS

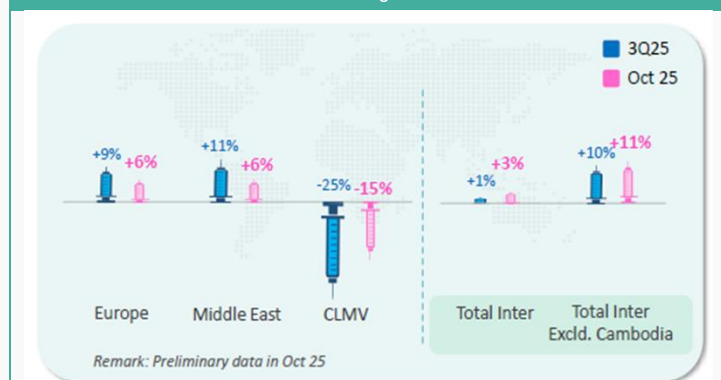
ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อผลการประกอบการ 4Q68 โดยคาดว่ากำไรมีโอกาสพลิกกลับมาเป็นบวกทั้ง YoY และ QoQ ซึ่งถือเป็นภาพที่สวนทางกับฤดูกาลปกติที่มีชะลอตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากสภาพอากาศปีนี้ที่ฝนตกชุกกว่าปกติ แต่มีปริมาณเยาะกว่าทุกปี ส่งผลให้สถานการณ์การระบาดของโรคติดเชื้อในเด็ก เช่น ไข้หวัดใหญ่, RSV และมือเท้าปาก กลับมาเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ปลาย 3Q68 เป็นต้นมา สะท้อนจากตัวเลขรายได้ เดือน ต.ค. 68 ที่พลิกกลับมาเติบโต 7%YoY หลักจากกลุ่มผู้ป่วยคนไทยที่เพิ่มขึ้น 8%YoY ส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติ เพิ่มขึ้น 3%YoY แม้จะถูกกดดันจากรายได้ผู้ป่วยกัมพูชาที่ลดลงกว่า 60-70%YoY ซึ่งหากไม่รวมรายได้ส่วนนี้ รายได้ผู้ป่วยต่างชาติจะเติบโตถึง 11%YoY โดยมีแรงหนุนหลักจากผู้ป่วยชาวเมียนมาที่เติบโตโดดเด่นกว่า 50%YoY รองลงมาเป็นผู้ป่วยยุโรป และกลุ่มประเทศตะวันออกกลางที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน 6%YoY แต่อย่างไรก็ดี เดือน ส.ค. อาจเห็นการชะลอตัวเล็กน้อย MoM เนื่องจากตรงกับช่วงวันหยุดยาวซึ่งส่งผลต่อพฤติกรรมมารับบริการของผู้ป่วย ส่งผลให้ฝ่ายวิจัยประเมินภาพรวมรายได้ 4Q68 คาดจะเติบโตราว 5%YoY ประกอบกับความแข็งแกร่งของโรคที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทุกปี และมาตรการคุมค่าใช้จ่ายอย่างเข้มงวด เช่น การลดค่าใช้จ่ายด้านบริหารทุกมิติ, การทำ Synergy ด้านการตลาดภายในกลุ่ม รวมไปถึงดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากการชำระคืนเงินกู้ยืมและอัตราดอกเบี้ยตลาดที่ต่ำลง อีกทั้งได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI จากโครงการสำคัญ เช่น Digital Core Transformation, Solar Roof และมาตรการส่งเสริมการลงทุนอื่นๆ ทำให้มีอัตราภาษีจ่ายน้อยกว่าภาคก่อนหน้า โดยประเมินแบบอนุรักษ์นิยมอยู่ที่ 17.0% เทียบกับ 15.9% ใน 3Q67 และ 17.9% ใน 2Q68 หนุนให้ EBITDA Margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY แม้จะมีการเปิด sw.ใหม่ เพิ่มอีก 1 แห่ง “กรงเทพฯใหญ่” ซึ่งเป็นแห่งที่ 60 ของเครือ โดยเปิดให้บริการแล้วเมื่อต้นเดือน พ.ย. ที่ผ่านมามีผลแรก 27 เตียงจากทั้งหมด 71 เตียง

สถานการณ์ไข้หวัดใหญ่รายสัปดาห์



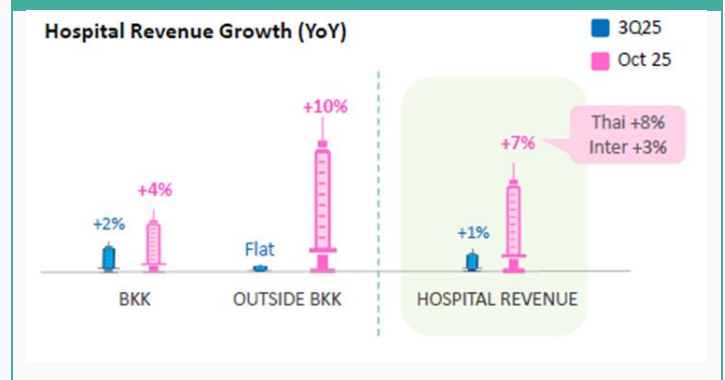
ที่มา: BDMS

การเติบโตของรายได้ผู้ป่วยต่างชาติ YOY



ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้ sw. เดือน ต.ค. YOY



ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

น้ำหนักการลงทุน “Outperform” ราคาเหมาะสม 30 บาท

เพื่อสะท้อนมุมมองเชิงบวกดังกล่าวข้างต้น ฝ่ายวิจัยได้ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 68 ขึ้น 2% มาอยู่ที่ 16,623 ล้านบาท เติบโต 4.0%YoY ภายใต้สมมติฐานรายได้ sw. ที่ขยับขึ้นเล็กน้อยเป็น 107,822 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.0%YoY ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองผู้บริหารที่ยังคงเป้ารายได้ทั้งปี เติบโตในกรอบ 3-4%YoY ฝ่ายวิจัยปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 69 อิง DCF อยู่ที่ 30.00 บาท ซึ่งมี Upside สูงถึง 52% ขณะที่ผลประกอบการ 4Q68 คาดว่าจะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี เนื่องจากปีนี้ฝนตกชุกกว่าปกติทำให้การระบาดของโรคเรื้อรังตัวขึ้นตั้งแต่กลางเดือนก.ย. เป็นต้นมา ประกอบกับผู้ป่วยต่างชาติหลัก เช่น เมียนมาร์, กاتาร์ และชาวอเมริกัน ยังคงเข้ามาใช้บริการต่อเนื่อง ช่วยชดเชยรายได้จากผู้ป่วยที่ลดลง ด้านความกังวลเรื่องการควบคุมราคายา BDMS มีแนวทางปฏิบัติที่สอดคล้องกับนโยบายภาครัฐ โดยผู้ป่วยสามารถนำ QR Code จาก sw. ที่มีรายละเอียดเกี่ยวกับยาไปซื้อเองจากภายนอก sw.ได้แล้ว หรือเลือกซื้อที่ร้านขายยา “Save drug” ในเครือของ BDMS ก็ได้ อีกทั้งสามารถตรวจสอบราคายาแต่ละรายการผ่านเว็บไซต์ของกระทรวงพาณิชย์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบก่อนเข้ารับบริการ นอกจากนี้ผู้บริหารยังมีความคาดหวังเชิงบวกต่อการกลับมาของผู้ป่วยรัฐสวัสดิการดูแล (GOP) ในปีหน้า ขณะที่นี้ค่ารักษาพยาบาลค้างชำระได้รับการชำระเกือบครบทั้งหมดแล้ว ด้านราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมาได้สะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว ทำให้ Downside risk จำกัด และมีโอกาสที่ผลตอบแทนจากการลงทุนจะสูงกว่าตลาดได้ ฝ่ายวิจัยจึงปรับน้ำหนักลงทุนขึ้นเป็น Outperform จากเดิม 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 พร้อมติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนดาดฟ้าของตึกและหลังคาลานจอดรถของ SW.

Social (S)

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

Governance (G)

- BDMS มีเจตนาธรมณ์ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบ มีจรรยาบรรณ เป็นธรรม โปร่งใสและคำนึงถึงบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กร จึงดำเนินการทบทวนความมุ่งมั่นในการสนับสนุนความหลากหลายในการสรรหากรรมการบริษัท (Board Diversity Policy) เพื่อเสริมสร้างประสิทธิภาพจัดการและสร้างคุณค่าที่ยั่งยืนให้แก่องค์กร รวมถึงมีนโยบายป้องกันและต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน

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

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ (%)	YoY (%)	9M67	9M68	YoY (%)
ยอดขาย	26,609	25,704	28,151	27,404	28,084	26,727	28,243	5.7%	0.3%	80,464	83,054	3%
กำไรขั้นต้น	9,873	9,040	10,517	10,366	10,398	9,392	10,451	11%	-1%	29,430	30,241	3%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	4,893	5,146	5,313	5,476	5,153	5,323	5,372	1%	1%	15,352	15,848	3%
รายได้อื่นๆ	330	377	405	434	378	434	374	-14%	-8%	1,112	1,186	7%
ดอกเบี้ยจ่าย	-113	-111	-102	-108	-97	-96	-79	-18%	-23%	-326	-273	-16%
กำไรปกติ	4,074	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490	4,319	24%	2%	11,654	12,155	4%
กำไรสุทธิ	4,074	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490	4,319	24%	2%	11,654	12,155	4%
EPS	0.26	0.21	0.27	0.27	0.27	0.22	0.27	24%	2%	0.73	0.76	4%
Gross Profit Margin (%)	37.1%	35.2%	37.4%	37.8%	37.0%	35.1%	37.0%			36.6%	36.4%	
SG&A/Sales (%)	18.4%	20.0%	18.9%	20.0%	18.3%	19.9%	19.0%			19.1%	19.1%	
Net Profit Margin (%)	15.3%	13.0%	15.1%	15.8%	15.5%	13.1%	15.3%			14.5%	14.6%	
Norm Profit Margin (%)	15.3%	13.0%	15.1%	15.8%	15.5%	13.1%	15.3%			14.5%	14.6%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		การเปลี่ยนแปลง	
	68F	69F	68F	69F	68F	69F
กำไรสุทธิ (ลบ.)	16,623	17,544	16,290	17,145	2%	2%
EPS (บาท)	1.05	1.10	1.03	1.08	2%	2%
ราคาเหมาสม		30.00		29.00		
สมมติฐานหลักในการปรับประมาณการ						
รายได้จากกิจการพ.	107,822	112,779	106,254	110,259	1%	2%
Gross margin	36.7%	36.7%	36.3%	36.5%	1%	1%
SG&A/Sale	19.1%	19.1%	19.0%	19.0%	1%	1%
Effective Tax	18.2%	18.2%	18.5%	18.5%	-2%	-2%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- 1. ความเสี่ยงจากการลดลงของคนไข้ต่างชาติ ส่งผลต่อรายได้ธุรกิจ sw. & มาร์จินของบริษัท
- 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	111,812	117,064	123,252
ต้นทุนขาย	68,071	70,828	74,096	77,830
กำไรขั้นต้น	39,796	40,984	42,968	45,422
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	20,828	21,378	22,383	23,418
ดอกเบี้ยจ่าย	-433	-371	-346	-321
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	1,546	1,577	1,695	1,841
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	20,331	21,015	22,179	23,849
ภาษีเงินได้	-3,792	-3,825	-4,037	-4,770
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	552	567	599	630
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	15,987	16,623	17,544	18,449
กำไรจากการดำเนินงาน	15,987	16,623	17,544	18,449
Norm EPS	1.01	1.05	1.10	1.16
การเติบโตของยอดขาย	7.0%	3.7%	4.7%	5.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	11.2%	4.0%	5.5%	5.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.9%	36.7%	36.7%	36.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	14.8%	14.9%	15.0%	15.0%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
ยอดขาย	27,404	28,084	26,727	28,243
ต้นทุนขาย	17,037	17,686	17,335	17,792
กำไรขั้นต้น	10,366	10,398	9,392	10,451
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	5,476	5,153	5,323	5,372
ดอกเบี้ยจ่าย	-108	-97	-96	-79
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	434	378	434	374
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,280	5,576	4,454	5,427
ภาษีเงินได้	841	1,081	836	973
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	107	149	128	135
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	4,333	4,346	3,490	4,319
กำไรจากการดำเนินงาน	4,333	4,346	3,490	4,319
Norm EPS	0.27	0.27	0.22	0.27
ยอดขาย (QoQ)	-2.7%	2.5%	-4.8%	5.7%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-1.4%	0.3%	-9.7%	11.3%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	2.0%	0.3%	-19.7%	23.8%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.07	1.14	1.27	1.49
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.89	0.94	1.07	1.28
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.47	8.39	8.38	8.38
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	26.15	25.34	25.32	25.26
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	12.78	12.86	12.85	12.85
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.46	0.41	0.39	0.38
Net Gearing	0.11	0.07	0.04	net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.8%	10.9%	11.2%	11.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.8%	15.6%	15.7%	15.9%

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	20,331	21,015	22,179	23,849
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	6,132	6,732	7,265	7,798
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-1	0	0	0
อื่นๆ	912	236	171	71
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-231	4	186	626
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	22,958	23,927	25,594	27,503
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	269	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	0	-50	-50	-50
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-10,652	-9,000	-8,000	-8,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-11,385	-9,050	-8,050	-8,050
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	-542	3,036	4,150

งบดุล

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	7,373	6,831	9,867	14,017
ลูกหนี้การค้า	12,246	12,858	13,462	14,174
สินค้าคงเหลือ	2,603	2,795	2,927	3,081
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	95	112	117	123
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	93,849	96,117	96,852	97,054
สินทรัพย์รวม	151,514	154,112	158,673	163,948
เจ้าหนี้การค้า	8,113	8,386	8,780	9,244
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,151	1,186	1,241	1,306
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	4,818	3,318	3,318	2,318
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	13,540	11,540	10,540	10,540
หนี้สินรวม	47,588	44,914	44,841	45,339
ทุนที่ชำระแล้ว	1,758	1,758	1,758	1,758
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	30,166	30,166	30,166	30,166
กำไรสะสม	56,303	61,007	65,043	69,190
ส่วนของผู้ถือหุ้น	100,037	104,741	108,777	112,923
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	3,890	4,457	5,056	5,686
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	151,514	154,112	158,673	163,948

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ผู้ป่วยนอก (ล้านบาท)	50,643	52,730	55,203	58,036
จำนวน Visit ต่อวัน	34,849	35,400	36,157	37,085
ค่ารักษาผู้ป่วยนอกเฉลี่ย (บาท/ครั้ง)	3,981	4,081	4,183	4,288
รายได้ผู้ป่วยใน (ล้านบาท)	53,032	55,092	57,576	60,704
การใช้เตียงผู้ป่วยในต่อวัน	4,489	4,484	4,442	4,503
รายได้ผู้ป่วยในต่อวัน (บาท/วัน)	32,368	33,663	35,514	36,935
Gross margin	36.9%	36.7%	36.7%	36.9%
SG&A/Sale	19.3%	19.1%	19.1%	19.0%
Effective tax rate	18.7%	18.2%	18.2%	20.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส