

SYNOPSIS

BCH

Neutral

กำไรปกติใกล้เคียงคาด

Flash Points

- 3Q68 มีกำไรสุทธิ 347 ล้านบาท แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 319 ล้านบาท ใกล้เคียงคาด ลดลง 16.2%YoY แต่เพิ่มขึ้น 3.9%QoQ มาจากรายได้ sw.ที่เพิ่มขึ้น 0.4% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่ลดลง 7.0%YoY กดดันจากรายได้ผู้ป่วย OPD -7.6%YoY, IPD -8.7%YoY เกิดจากฐานโรคระบาดที่สูงมากในปีก่อน โดยเฉพาะ ไข้หวัดใหญ่ อีกทั้งภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซาตั้งแต่ต้นปี กระทบต่อกลุ่มผู้ป่วยเงินสดระดับปานกลาง ซึ่งเป็นฐานลูกค้าหลักของ BCH ขณะที่รายได้ผู้ป่วยประกันสังคม +1%YoY จากการเพิ่มบริการตรวจโรคหุดห้ายใจขณะหลับ (Sleep Test) และจำนวนผู้ป่วยประกันตน สิ้น 3Q68 อยู่ที่ราว 1.03 ล้านราย ทรงตัว YoY
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 27.6% ต่ำกว่าเล็กน้อย ลดลงจาก 31.4% ใน 3Q67 และ 30.1% ใน 2Q68 ตามรายได้ และความรุนแรงของโรคที่ชะลอลง อีกทั้ง sw.เกษมราษฎร์ อริยาประเทศ ได้รับแรงกดดันจากชายแดนไทย-กัมพูชา แม้ในเดือน ก.ย. จะเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวจากผู้ป่วยกลับเข้าใช้บริการมากขึ้นก็ตาม ด้าน SG&A/Sales อยู่ที่ 12.8% คมได้ดีกว่าคาด ทรงตัวใกล้เคียง 3Q67 และลดลงจาก 13.3% ใน 2Q68 ขณะที่อัตราภาษีจ่ายในไตรมาสนี้อยู่ที่ 20.3% แม้เพิ่มขึ้นจาก 19.7% ใน 3Q67 แต่ลดลงจาก 22.2% ใน 2Q68

Impact Insight

- ผลกำไรปกติงวด 9M68 คิดเป็น 75% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไร 4Q68 คาดเติบโต YoY จากปีก่อนที่ถูกปรับลดอัตราค่าบริการกลุ่มโรคซับซ้อน (RW>2) เหลือเพียง 8,000 บาท/RW สำหรับงวดเดือน ก.ค.-ส.ค. 67 ขณะที่ปีนี้ สบง. ประกันสังคมได้การันตีค่าบริการที่ 12,000 บาท/RW ตลอดทั้งปี และลุ้นทรงตัวถึงดีขึ้นเล็กน้อย QoQ เนื่องจากปีนี้ฝนมาช้ากว่าปกติ ส่งผลให้การระบาดของโรคติดต่อในเด็ก เช่น ไข้หวัดใหญ่, RSV และมือเท้าปาก เริ่มตัวขึ้นช่วงท้ายไตรมาส 3

Execution

- ช่วงสิ้นอาจยังไม่มีการปรับขึ้นราคาช่วยประคองกำไรให้ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่ สามารถชนะตลาดได้ คมน้ำหนักการลงทุน Neutral ราคาเหมาะสมปี 69 อิง DCF อยู่ที่ 17.00 บาท

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 10.70 บาท

แนวต้าน : 12.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)	10.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	17.00
Upside (%)	55.96
Dividend yield (%)	3.67

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.55	0.57	-4%
2569F	0.59	0.63	-6%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
BUMRUNGRAD HOSPI	19.25	18.55	4.54	4.06
BANGKOK DUSIT MD	19.05	17.85	2.99	2.86
BANGKOK CHAIN HO	18.54	16.82	1.97	1.87
PRARAM 9 HOSPITA	19.57	17.63	2.74	2.52
CHULARAT HOSPITA	15.58	14.51	2.03	1.97
MASTER STYLE PCL	10.38	8.84	0.74	0.71
KLINIQUE	13.04	11.80	2.64	2.58

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	11,729	11,725	11,906	12,504	13,145
กำไรสุทธิ	1,406	1,282	1,373	1,465	1,601
Norm Profit	1,572	1,411	1,276	1,465	1,601
EPS (บาท)	0.56	0.51	0.55	0.59	0.64
DPS (บาท)	0.35	0.40	0.40	0.40	0.45
PER (เท่า)	19.3	21.2	19.8	18.6	17.0
Dividend Yield (%)	3.21%	3.67%	3.67%	3.67%	4.13%
PBV (เท่า)	2.2	2.1	2.0	2.0	1.9
EV/EBITDA	9.2	9.6	9.1	8.4	7.6
ROE (%)	10.3%	9.1%	9.5%	9.7%	10.2%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	yes

ที่มา : SET

จัดทำโดย : ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล CFA,CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

หทัยชนก บูลวงศ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 064324

คำเตือน

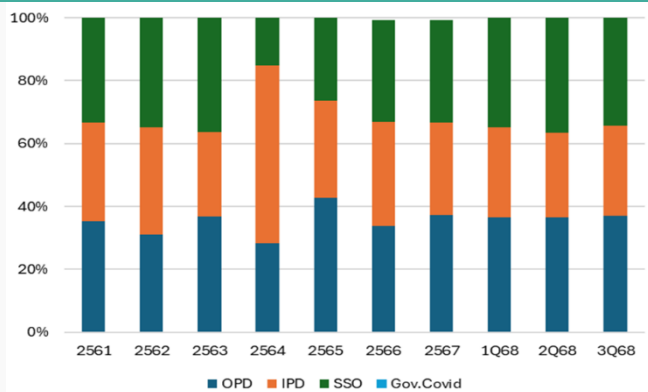
การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

งวด 3Q68 กำไรปกติ 319 ล้านบาท ลดลง 16.2%YoY

BCH รายงานผลประกอบการ 3Q68 มีกำไรสุทธิ 347 ล้านบาท ลดลง 23.4% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน และลดลง 10.5%QoQ อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษออก ได้แก่ 1)รายได้ส่วนเพิ่มจากการให้บริการผู้ป่วยโรคเรื้อรัง (RW<2) ที่มีการรับรู้ไปแล้วใน 2Q68 จำนวน 77.8 ล้านบาท ซึ่งแตกต่างจาก 3Q67 ที่มีการรับรู้รายได้ในส่วนนี้จำนวน 77.1 ล้านบาท 2)ผลขาดทุนจากยอดดุลสุทธิของรายการที่เป็นตัวเงิน 35 ล้านบาท และ3)ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 7 ล้านบาท กำไรปกติของ 3Q68 จะอยู่ที่ 319 ล้านบาท ลดลง 16.2%YoY แต่เพิ่มขึ้น 3.9%QoQ สาเหตุหลักมาจากรายได้ sw. ที่เพิ่มขึ้น 0.4%QoQ แต่ลดลง 7.0%YoY อยู่ที่ 3,034 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่าคาดเล็กน้อย โดยแรงกดดันจากรายได้ผู้ป่วยเงินสดที่หดตัวทั้งรายได้ผู้ป่วยนอก (OPD) ลดลง 7.6%YoY และ รายได้ผู้ป่วยใน (IPD) หดตัว 8.7%YoY การลดลงนี้เกิดจากฐานโรคระบาดที่สูงมากในปีก่อน โดยเฉพาะไข้หวัดใหญ่ ส่งผลให้รายได้ sw. เดือน ก.ค. - ส.ค. 68 หดตัวมากกว่า 10%YoY แม้เดือน ก.ย. พลิกกลับมาเป็นบวก 2%YoY แต่ยังไม่สามารถชดเชยการลดลงในช่วง 2 เดือนก่อนหน้าได้ อีกทั้งภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวตั้งแต่ต้นปี กระทบต่อกลุ่มผู้ป่วยเงินสดระดับปานกลาง ซึ่งเป็นฐานลูกค้าหลักของ BCH อย่างชัดเจน ขณะที่รายได้ผู้ป่วยประกันสังคมปรับตัวขึ้นเล็กน้อย 1%YoY จากการเพิ่มบริการเช่น ตรวจโรคหูดหายใจขณะหลับ (Sleep Test) โดยจำนวนผู้ประกันตน ณ สิ้น 3Q68 อยู่ที่ราว 1.03 ล้านราย ทรงตัวเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน สำหรับรายได้ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ ได้แรงหนุนจากฤดูกาล โดยไตรมาสก่อนหน้าตรงกับช่วงวันหยุดยาวเดือนเม.ย. ขณะที่ไตรมาส 3 มีการระบาดของโรคตามฤดูกาลในช่วงหน้าฝน เช่น ไข้หวัดใหญ่ และโรคทางเดินหายใจ อีกทั้งมีการกลับมาของผู้ป่วยต่างชาติ โดยเฉพาะจากกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง เช่น UAE, คูเวต (เงินสด), โอมาน, ซาอุดีอาระเบีย หลังสิ้นสุดเดือนรอมฎอน รวมถึงผู้ป่วยชาวบาห์เรนที่เริ่มเข้าใช้บริการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ ตั้งแต่ไตรมาสก่อนหน้า นอกจากนี้ยังมีผู้ป่วยจากจีน, บังคลาเทศ และกลุ่มประเทศ EU เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง รวมไปถึงการเปิดศูนย์บริการทางการแพทย์ต่างๆ เช่น ศูนย์ศัลยกรรมพลาสติกเกษมราษฎร์ (Kasemrad Plastic Surgery) ที่ปัจจุบันมีทั้งหมด 5 แห่ง และคลินิกเฉพาะทางทางด้านเวชกรรมรังสีรักษาเกษมราษฎร์ อารี (KARI) และรศบริการทันตกรรมเคลื่อนที่ ล้วนช่วยขยายฐานผู้ป่วยเงินสดและเข้าถึงลูกค้าใหม่ได้มากขึ้น

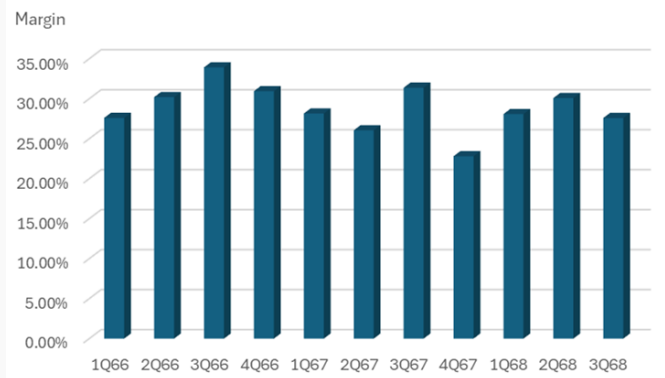
อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 27.6% ต่ำกว่าที่คาดและลดลงจาก 31.4% ใน 3Q67 และ 30.1% ใน 2Q68 สะท้อนถึงผลกระทบจากรายได้ที่ปรับตัวลดลง โดยเฉพาะจากรายได้พิเศษจากการให้บริการผู้ป่วยโรคเรื้อรัง (RW<2) ดังกล่าวข้างต้นที่มีการรับรู้ใน 3Q67 และ 2Q68 ประกอบกับความรุนแรงของโรคที่ลดลงตามการชะลอตัวของโรคระบาดในปีนี นอกจากนี้ผลประกอบการของ sw.ใหม่ ยังเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยภายนอก เช่น sw.เกษมราษฎร์ อรัญประเทศ ที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชา แม้ว่าในเดือน ก.ย. จะเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวจากผู้ป่วยทั้งชาวไทยและกัมพูชาที่อาศัยอยู่พื้นที่ใกล้เคียงกลับเข้ามาใช้บริการมากขึ้น ขณะเดียวกัน sw.เกษมราษฎร์ ปราจีน และ sw.เกษมราษฎร์ เวียงจันทน์ มีแนวโน้มผลประกอบการที่ดีขึ้น แต่ยังไม่สามารถนำมาหักล้างได้ทั้งหมด ด้าน SG&A/Sales อยู่ที่ 12.8% คุณได้ต่ำกว่าคาด ทรงตัวใกล้เคียงช่วงเดียวกันปีก่อน และลดลงจาก 13.3% ในไตรมาสก่อนหน้า ขณะที่อัตรากำไรจ่ายในไตรมาสนี้อยู่ที่ 20.3% แม้เพิ่มขึ้น 19.7% ใน 3Q67 แต่ลดลงจาก 22.2% ใน 2Q68

สัดส่วนรายได้แบ่งตามการให้บริการ



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

GROSS MARGIN

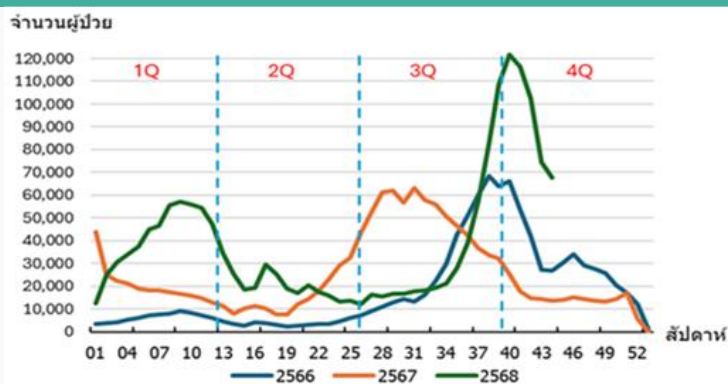


ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

การดำเนินงาน 4Q68 เติบโต YoY จากฐานต่ำมากปีก่อน

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลการดำเนินงาน 4Q68 โดยคาดว่าจะทำกำไรเติบโตโดดเด่นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน สะท้อนจากฐานรายได้ประกันสังคมที่ต่ำมากใน 4Q67 เนื่องจากช่วงนั้นมีการปรับลดอัตราค่าบริการกลุ่มโรคซับซ้อน (RW>2) เหลือเพียง 8,000 บาท/RW สำหรับงวดเดือน ก.ค. - ธ.ค. 67 ส่งผลให้ BCH ต้องปรับลดรายได้ในส่วนนี้ออกไปถึง 164 ล้านบาท และกระทบต่อกำไรสุทธิ 131 ล้านบาท ขณะที่ในปีนี้สำนักงานประกันสังคมได้มีการทบทวนอัตราค่าบริการที่ 12,000 บาท/RW ตลอดทั้งปี ซึ่งจะเป็นแรงสนับสนุนสำคัญให้กำไรปกติไตรมาสนี้ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน ด้านผลประกอบการเทียบ QoQ มีโอกาสที่กำไรปกติจะทรงตัวถึงปรับตัวขึ้นเล็กน้อย ซึ่งสวนทางกับฤดูกาลปกติที่มีชะลอตัวจากปัจจัยฤดูกาล โดยเฉพาะช่วงเดือน ธ.ค. ซึ่งตรงกับวันหยุดยาว อย่างไรก็ตามปีนี้สภาพอากาศฝนมาช้ากว่าปกติ และมีปริมาณมากกว่าทุกปี ส่งผลให้เกิดการระบาดของโรคติดต่อในเด็ก เช่น ไข้หวัดใหญ่, RSV และโรคมือเท้าปาก ซึ่งเร่งตัวขึ้นตั้งแต่กลางเดือน ก.ย. อีกทั้งยังได้รับแรงหนุนสนับสนุนจากฐานกำไรที่ต่ำกว่าปกติใน 3Q68 ซึ่งโดยทั่วไปมักจะเป็นจุดสูงสุดของปี

สถานการณ์ไข้หวัดใหญ่รายสัปดาห์



ที่มา : กรมควบคุมโรค

ให้น้ำหนักการลงทุน Neutral ราคาเหมาะสมปี 69 อยู่ที่ 17.00 บาท

เพื่อสะท้อนรายการปรับปรุงพิเศษใน 3Q68 ฝ่ายวิจัยจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 68 ขึ้นเล็กน้อยเป็น 1,373 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7.1%YoY และคาดการณ์กำไรปกติปี 68 อยู่ที่ 1,276 ล้านบาท ลดลง 9.6%YoY สำหรับราคาเหมาะสมปี 69 ยัง DCF อยู่ที่ 17.00 บาท ซึ่งแม้จะมี Upside จากราคาหุ้นปัจจุบันสูงถึง 56% จากการปรับตัวลงแรงก่อนหน้านี้ และราคาหุ้นได้สะท้อนความกังวลในหลายประเด็นไปแล้ว แต่ในระยะสั้นยังขาดปัจจัยใหม่ที่ชัดเจนมาช่วยพยุงราคาทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนยังไม่สามารถชนะตลาดได้ เบื้องต้นฝ่ายวิจัยคงน้ำหนักการลงทุน “Neutral” โดยมองว่าจังหวะที่เหมาะสมในการกลับเข้ามาลงทุนอาจเป็นช่วงหลังงานประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 27 พ.ย. ซึ่งจะช่วยให้เห็นภาพการฟื้นตัวใน 4Q68 ชัดเจนมากขึ้น อีกทั้งมีปัจจัยบวกจากกลุ่มลูกค้าวุฒิสวสดิการ (GOP) ที่คาดว่า BCH จะได้รับการชำระหนี้ค่ารักษาพยาบาลค้างชำระจำนวน 240 ล้านบาท ใน 4Q68 และความคาดหวังเชิงบวกต่อผู้ป่วยกลุ่มนี้ที่มีโอกาสกลับเข้าใช้บริการอีกครั้งปีหน้า ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยยังไม่ได้รวมปัจจัยบวกดังกล่าวไว้ในประมาณการ แต่เชื่อว่าจะเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญต่อการเติบโตของ BCH ในปี 69

ESG

Environment (E)

- 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

Social (S)

- BCH ให้ความสำคัญกับการพัฒนาศักยภาพ และดูแลบุคลากรอย่างจริงจัง, สนับสนุนเงินทุนเพื่อให้บุคลากรได้รับการฝึกอบรมจากหน่วยงานภายนอก รวมถึงจัดกิจกรรมสร้างความสัมพันธ์ที่ดีในที่ทำงาน เช่น จัดงานเฉลิมฉลองวันตรุษจีน วันปีใหม่ไทย/วันเกิดผู้บริหาร-พนักงาน และมีการจ้างงานผู้พิการในปี 2567 รวม 81 คน, ตระหนักถึงความปลอดภัย อาชีวอนามัยและสภาพแวดล้อมในการทำงานเป็นอย่างดีทำให้ 2 ปีล่าสุดที่ผ่านมาไม่มีเหตุการณ์ที่ทำให้พนักงานบาดเจ็บจนถึงขั้นหยุดงาน

Governance (G)

- ปฏิบัติตามหลักบรรษัทภิบาลโดยผู้บริหารตอบรับนโยบายต่อต้านทุจริต และจรรยาบรรณธุรกิจครบทุกด้าน คิดเป็นร้อยละ 100 โดยมีการประเมินคู่ค้าทุกรายคิดเป็นร้อยละ 100 นอกจากนั้นsw.เวิลด์เมติกอลได้ประเมินความพึงพอใจของผู้ใช้บริการตามหลัก HAPPY ได้ร้อยละ 94.8 และอัตราการกลับเข้ามาใช้ sw.ซ้ำร้อยละ 97.3

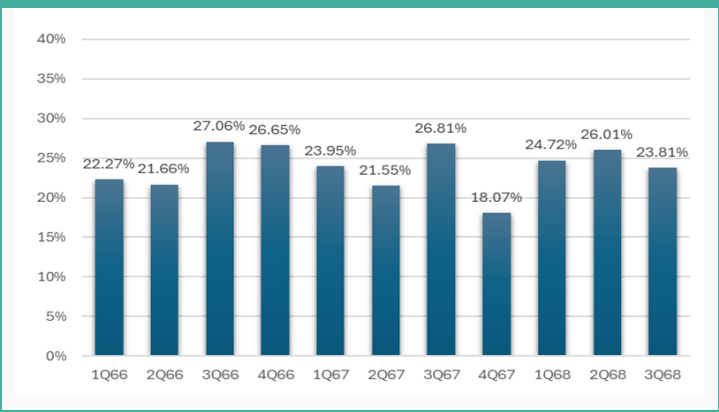
ESG Comment: BCH มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจเพื่อความยั่งยืนโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลควบคู่ไปกับการสร้างผลประโยชน์ที่แข็งแกร่งและสร้างคุณค่าในระยะยาวส่งผลให้บริษัทได้รับความน่าเชื่อถือ และความไว้วางใจจากการใช้บริการ โดย BCH ได้รับการจัดอันดับ SET ESG Rating ระดับ "AA" จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อเนื่องติดเป็นปีที่ 2

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ (%)	YoY (%)	9M68	9M67	YoY (%)
ยอดขาย	2,844	2,857	3,261	2,763	2,903	3,020	3,034	0%	-7%	8,957	8,962	0%
กำไรขั้นต้น	801	744	1,023	630	815	909	837	-8%	-18%	2,561	2,568	0%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	376	388	417	414	376	402	395	-2%	-5%	1,173	1,180	-1%
รายได้อื่นๆ	2	5	1	5	1	6	2	-75%	51%	9	9	4%
ดอกเบี้ยจ่าย	-11	-13	-15	-15	-15	-14	-7	-49%	-52%	-37	-39	-6%
กำไรปกติ	312	228	380	302	328	307	319	4%	-16%	954	920	4%
กำไรสุทธิ	319	277	453	233	321	388	347	-11%	-23%	1,057	1,049	1%
EPS	0.13	0.11	0.18	0.09	0.13	0.16	0.14	-11%	-23%	0.42	0.42	1%
Gross Profit Margin (%)	28.1%	26.1%	31.4%	22.8%	28.1%	30.1%	27.6%			28.6%	28.7%	
SG&A/Sales (%)	13.2%	13.6%	12.8%	15.0%	12.9%	13.3%	13.0%			13.1%	13.2%	
Net Profit Margin (%)	11.2%	9.7%	13.9%	8.4%	11.1%	12.9%	11.4%			11.8%	11.7%	
Norm Profit Margin (%)	11.0%	8.0%	11.7%	10.9%	11.3%	10.2%	10.5%			10.7%	10.3%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

EBITDA MARGIN



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. การปรับเปลี่ยนนโยบายประกันสังคม หรือถูกปรับลดอัตราจ่ายค่ารักษา หากเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยส่งผลกระทบต่อภาระการดำเนินงาน
2. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์
3. ความเสี่ยงจากการขยาย sw.ใหม่ เนื่องจากมีค่าใช้จ่าย หรือต้นทุนช่วงแรกที่เปิดสูงหากเติบโตช้าหรือไม่เป็นไปตามคาดทำให้กดดันผลประกอบการกลุ่ม
4. ความเสี่ยงจากโรคระบาด/ภัยพิบัติธรรมชาติ เช่น น้ำท่วม แผ่นดินไหว ทำให้คนชะลอเข้าใช้ sw.ชั่วคราว

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ BCH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	11,915	11,999	12,608	13,254
ต้นทุนขาย	8,527	8,525	8,928	9,333
กำไรขั้นต้น	3,388	3,474	3,680	3,921
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,595	1,601	1,651	1,735
ดอกเบี้ยจ่าย	-55	-54	-45	-45
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	13	17	20	20
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,752	1,883	2,005	2,161
ภาษีเงินได้	-346	-414	-441	-454
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	123	95	99	106
รายการพิเศษอื่น ๆ	-129	97	0	0
กำไรสุทธิ	1,282	1,373	1,465	1,601
กำไรจากการดำเนินงาน	1,411	1,276	1,465	1,601
Norm EPS	0.57	0.51	0.59	0.64
การเติบโตของยอดขาย	0.7%	0.7%	5.1%	5.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-10.2%	-9.6%	14.8%	9.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.4%	29.0%	29.2%	29.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	11.8%	10.6%	11.6%	12.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
ยอดขาย	2,886	2,929	3,043	3,053
ต้นทุนขาย	2,133	2,088	2,112	2,197
กำไรขั้นต้น	753	841	932	856
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	414	376	402	395
ดอกเบี้ยจ่าย	-15	-15	-14	-7
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	5	1	6	2
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	328	445	529	491
ภาษีเงินได้	-68	-98	-118	-101
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	27	26	23	42
รายการพิเศษอื่น ๆ	-131	-7	81	29
กำไรสุทธิ	233	321	388	347
กำไรจากการดำเนินงาน	302	328	307	319
Norm EPS	0.12	0.13	0.12	0.13
ยอดขาย (QoQ)	0.2%	1.5%	3.9%	0.3%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-1.9%	11.8%	10.8%	-8.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	32.4%	8.6%	-6.5%	3.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่าน)	1.31	1.35	1.44	1.61
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่าน)	1.18	1.25	1.34	1.51
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่าน)	12.89	10.00	10.00	10.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่าน)	25.77	35.80	35.70	35.50
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่าน)	14.70	16.67	16.67	16.67
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.24	0.22	0.22	0.21
Net Gearing	net cash	net cash	net cash	net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.3%	7.8%	8.1%	8.6%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.2%	9.6%	9.9%	10.4%

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,752	1,883	2,005	2,161
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	998	1,098	1,198	1,298
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	393	-455	-93	-100
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,677	2,151	2,695	2,932
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	-1,485	-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	-1,051	-1,042	-1,042
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-838	-386	171	408

งบดุล

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,345	960	1,131	1,539
ลูกหนี้การค้า	910	1,191	1,250	1,314
สินค้าคงเหลือ	331	238	250	263
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	8	6	6	7
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	12,317	12,719	13,021	13,223
สินทรัพย์ถาวร	17,375	17,711	18,316	19,068
เจ้าหนี้การค้า	798	714	750	789
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	111	60	63	66
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	631	631	631	631
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	266	266	266	266
หนี้สินรวม	3,348	3,213	3,252	3,294
ทุนที่ชำระแล้ว	2,494	2,494	2,494	2,494
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	645	645	645	645
กำไรสะสม	9,758	10,134	10,602	11,206
ส่วนของผู้ถือหุ้น	12,955	13,331	13,799	14,403
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1,072	1,167	1,266	1,371
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	17,375	17,711	18,316	19,068

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ผู้ปวยนอก	4,426	4,515	4,790	4,983
รายได้ผู้ปวยใน	3,503	3,354	3,628	3,967
รายได้ผู้ปวยประกันสังคม	3,889	4,037	4,086	4,194
จำนวนโควตา (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%	28.4%	28.6%	29.0%
SG&A/Sale	13.6%	13.5%	13.2%	13.2%
Effective tax rate	19.8%	22.0%	22.0%	21.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส