

EQUITY TALK

1Q67 RESULT NOTE

โตโดดเด่นแม้จะอยู่ช่วง Low season

กำไรงวด 1Q66 อยู่ที่ 1,985 ล้านบาท (+25%YoY,+15%QoQ) เติบโตอย่างโดดเด่น ถึงแม้จะเข้าสู่ช่วง Low season จากผลกระทบของเทศกาลรอมฎอนที่ส่งผลต่อรายได้คนโหดะวันออกกลาง แต่รายได้ผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติยังขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง และโรคระบาดตามฤดูกาลต่อเนื่องมายังต้นปี

แนวโน้มผลประกอบการยังเติบโตได้ต่อเนื่องจากการฟื้นตัวของคนโหดะวันออกกลาง และการขยายศูนย์ส่งต่อผู้ป่วยไปยังตลาดใหม่ อย่างไรก็ตามยังคงต้องติดตามประเด็นสงครามตะวันออกกลางอย่างใกล้ชิด แต่คาดว่าผลกระทบค่อนข้างจำกัด ประเมิน FV ที่ 304 บาท อิงวิธี DCF ให้น้ำหนักการลงทุน OUTPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	4,938	7,006	8,099	8,866	9,670
Norm Profit	4,938	7,006	8,099	8,866	9,670
EPS (บาท)	6.21	8.81	10.19	11.15	12.17
DPS (บาท)	3.50	4.50	5.00	5.50	5.50
Norm PER (เท่า)	37.2	26.2	22.7	20.7	19.0
Dividend Yield (%)	1.5%	1.9%	2.2%	2.4%	2.4%
BVS (บาท)	25.17	30.32	35.22	40.67	46.73
PBV (เท่า)	9.18	7.62	6.56	5.68	4.94
EV/EBITDA	25.3	18.7	17.6	15.7	13.9
ROE (%)	26.3%	31.8%	31.1%	29.4%	27.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 212.00 บาท
 แนวต้าน : 250/272.00 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 25 เมษายน 2567

BH

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	231
ราคาเป้าหมาย (บาท)	304
Upside (%)	31.6
Dividend yield (%)	2.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	10.17	9.29	9%
2568F	11.15	9.96	12%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings
 ที่มา: Settrade
 CG Score
 Anti-corruption
 ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจจมา CFA,CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

อนุภาพ ศรีบุญประสิทธิ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

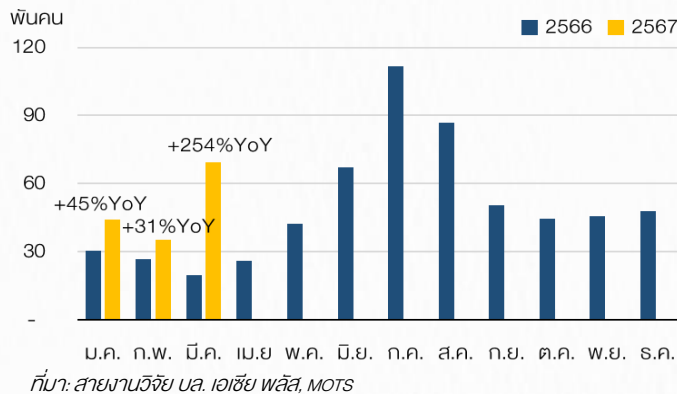


EQUITY TALK

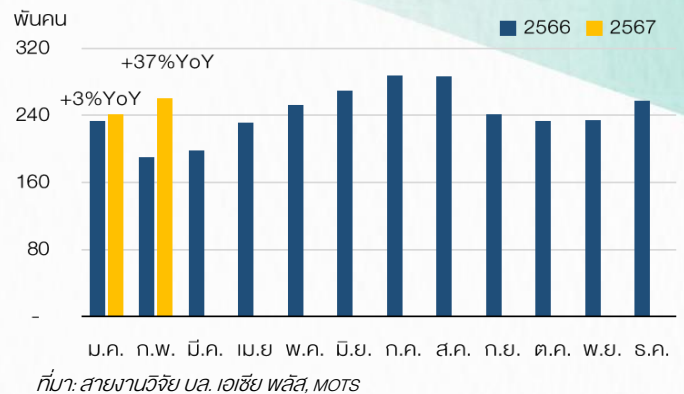
งวด 1Q67 กำไรสุทธิอยู่ที่ 1,985 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 25%YoY

งวด 1Q67 กำไรสุทธิ 1,985 ล้านบาท (+25%YoY,+15%QoQ) กำไรที่เติบโตสนับสนุนจากรายได้กิจการโรงพยาบาลเพิ่มขึ้น 8%YoY มาอยู่ที่ 6,516 ล้านบาท โดยเป็นการเพิ่มขึ้นจากรายได้ทั้งผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติ ถึงแม้ว่าเทศกาลรอมฎอนในปีนี้จะเกิดขึ้นในเดือน มี.ค. 20 วัน แต่ผู้ป่วยตะวันออกกลางยังคงเดินทางมารักษาโรคมะเร็งอย่างต่อเนื่องสอดคล้องกับรายงานจำนวนนักท่องเที่ยวตะวันออกกลาง (อ้างอิงจากกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยอัตราการเพิ่มขึ้นในเดือน มี.ค. สูงถึง 254%YoY โดยรายได้ผู้ป่วยต่างชาติขยายตัวได้ 7.1%YoY อยู่ที่ 4,333 ล้านบาท ในขณะที่ผู้ป่วยชาวไทยยังเติบโตได้ 9%YoY มาอยู่ที่ 2,183 ล้านบาท สนับสนุนจากโรคระบาดตามฤดูกาลที่เพิ่มขึ้นในช่วงต้นปีเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อาทิ โรคไขหวัดใหญ่ และไวรัส RSV โดยสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยไทยและต่างชาติอยู่ที่ 33.5% และ 66.5% ตามลำดับ

นักท่องเที่ยวตะวันออกกลาง



นักท่องเที่ยว CLMV



อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 52.5% สูงกว่างวด 1Q66 และ 4Q66 ที่ 47.9% และ 49.5% ตามลำดับ เกิดจากความประหยัดต่อขนาดตามรายได้ที่สูงขึ้น และการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ ในขณะที่ EBITDA margin ในงวดนี้ทำได้ 40.7% สูงกว่างวด 1Q66 และ 4Q66 ที่ 36.5% และ 36.1% ตามลำดับ

EQUITY TALK

งวด 2Q67 เข้าสู่ช่วง Low season ของกลุ่มโรงพยาบาล

แนวโน้มผลประกอบการในงวด 2Q67 ฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรสุทธิยังเติบโตได้ต่อเนื่องเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนจากแนวโน้มผู้ป่วยต่างชาติที่เดินทางเข้ามารักษาโรคซับซ้อนที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่มีแนวโน้มปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับ 1Q67 จากปัจจัยฤดูกาล เนื่องจากผู้ป่วยตะวันออกกลางลดลงจากผลกระทบของเทศกาลรอมฎอนที่ยังเหลืออยู่ในช่วงต้นเดือน เม.ย. และยังมีวันหยุดเทศกาลเป็นจำนวนมาก ส่งผลให้ผู้ป่วยไทยชะลอการรักษาออกไป

ในส่วนของสถานการณ์สงครามในตะวันออกกลางระหว่างอิหร่าน-อิสราเอลมีแนวโน้มทวีความรุนแรงและขยายเป็นวงกว้างมากขึ้น อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยคาดว่าผลกระทบของสงครามต่อการเดินทางเข้ามารักษาของผู้ป่วยตะวันออกกลางในสถานการณ์ปัจจุบันยังจำกัด เนื่องจากผู้ป่วยที่เดินทางเข้ามาส่วนใหญ่เป็นกาตาร์ โอมาน UAE คูเวต และซาอุดีอาระเบีย แต่ยังคงต้องติดตามอย่างใกล้ชิด หากสถานการณ์ขยายวงกว้างไปสู่ระดับภูมิภาค และมีการดึงประเทศพันธมิตรเข้าร่วมด้วย น่านฟ้าทั่วภูมิภาคและหลายสายการบินถูกระงับ จนทำให้ผู้ป่วยไม่สามารถเดินทางได้ จะส่งผลต่อผลการดำเนินงานของ BH อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากมีสัดส่วนคนไข้ตะวันออกกลางสูงที่สุดในกลุ่ม มีสัดส่วนมากกว่า 20% ของรายได้รวม

ขยายศูนย์ส่งต่อผู้ป่วยในแถบยุโรปตะวันออก

การขยายศูนย์ส่งต่อผู้ป่วยทั้งในประเทศและต่างประเทศเป็นกลยุทธ์ที่มีประสิทธิภาพในการเข้าถึงผู้ป่วยสำหรับโรงพยาบาลเดี่ยว ด้วยความสามารถในการรักษาโรคยากซับซ้อน และมาตรฐานการรักษาระดับโลก จึงทำให้ BH เป็นโรงพยาบาลเป้าหมายที่หลายประเทศส่งผู้ป่วยมารักษา ปัจจุบัน BH มีศูนย์ส่งต่อผู้ป่วย (Referrals Office) 125 แห่ง ใน 38 ประเทศ เพิ่มขึ้นจาก 83 แห่งในปี 2566 โดยได้ขยายไปยังหลายประเทศ อาทิ เอิโอเปีย ยูกันดา ออสเตรเลีย อินโดนีเซีย จีน และซาอุดีอาระเบีย สัดส่วนรายได้ของศูนย์ส่งต่อผู้ป่วยเมื่อเทียบกับรายได้กิจการโรงพยาบาลเติบโตอย่างรวดเร็ว เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 20.5% ในปี 2566 เทียบกับปี 2565 ที่ 15% ฝ่ายวิจัยคาดว่าในช่วงครึ่งหลังของปีจะเห็นภาพที่ชัดเจนมากขึ้นในการขยายไปยังตลาดใหม่ในยุโรปตะวันออก อาทิ คีร์กีซสถาน รัสเซีย และคาซัคสถาน เป็นตลาดที่มีศักยภาพ เนื่องจากผู้ป่วยประเทศเหล่านี้เดินทางมารักษาในประเทศไทยเป็นจำนวนมาก ด้วยโครงสร้างพื้นฐานทางการแพทย์ที่พร้อมราคาที่คุ้มค่า และมาตรฐานการรักษาระดับโลก

EQUITY TALK

งบประมาณการกำไร FV ที่ 304 บาท แนะนำ OUTPERFORM

กำไรงวด 1Q67 คิดเป็นสัดส่วน 24.5% ของงบประมาณการกำไรทั้งปี ฝ่ายวิจัยประมาณการกำไรปี 2567 อยู่ที่ 8,092 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15%YoY โดยคาดว่ากำไรจะเติบโตเฉลี่ย 9% ต่อปี ในปี 2567-2571 ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า BH จะเข้าสู่ช่วงการเติบโตอีกครั้ง จากการขยายโรงพยาบาลใหม่ที่ภูเก็ต จะเป็นแรงขับเคลื่อนผลประกอบการในระยะยาว โดย BH มีสัดส่วนรายได้ผู้ป่วยชาวต่างชาติ และอัตราการกำไรสูงที่สุดในกลุ่ม สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ประเมินราคาเหมาะสมอยู่ที่ 304 บาท อิงวิธี DCF ให้นำหนักการลงทุน OUTPERFORM

การดำเนินงานด้าน ESG

Environment (E): บริษัทมีการปฏิบัติด้านการรักษาสิ่งแวดล้อม ดังนี้

- ดำเนินการแผน OR Setback เพื่อลดการใช้พลังงาน เช่น การลดจำนวนการหมุนเวียนอากาศรายชั่วโมงเมื่อไม่ได้ใช้งานห้องผ่าตัด
- ลดปริมาณการใช้น้ำโดยการเพิ่มเซ็นเซอร์และตัวควบคุมในระบบ
- ติดตั้งระบบการใช้แสงยูวีที่มีความเข้มข้นสูงพิเศษเพื่อฆ่าและทำลายเชื้อโรค (UVGI) ให้เครื่องส่งลมในระบบ HVAC เพื่อทำลายการเจริญเติบโตของเชื้อโรค

Social (S): บริษัทมีการปฏิบัติด้านสังคม ดังนี้

- ดำเนินโครงการ “รักขใจไทย” การผ่าตัดเด็กโรคหัวใจพิการตั้งแต่กำเนิด โดยไม่เสียค่าใช้จ่าย ปัจจุบันค่าใช้จ่ายเฉลี่ยการผ่าตัดหัวใจแต่ละครั้งเฉลี่ยประมาณ 750,000 บาท
- โครงการหน่วยแพทย์เคลื่อนที่ร่วมกับกองทุนทอมสันเปิดให้บริการตรวจรักษาพยาบาลเบื้องต้นแก่ผู้ป่วยอาศัยในชุมชนกว่า 25 แห่งทั่วกรุงเทพฯ
- มอบทุนการศึกษาการพัฒนาหลักสูตรภาษาอาหรับ หลักสูตรละ 10 ทุน เพื่อสร้างทักษะแก่ผู้เรียนหลักสูตรพยาบาลศาสตร์และหลักสูตรผู้ช่วยพยาบาล

Governance (G): บริษัทมีการปฏิบัติด้านสังคม ดังนี้

- บริหารจัดการด้วยความรับผิดชอบและคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่ม ไม่ว่าจะเป็นผู้ป่วย บุคลากร ชัพพลายเออร์ สังคม และชุมชนเพื่อการพัฒนาธุรกิจที่ยั่งยืน

EQUITY TALK

- แผนวทเป้าหมายการดำเนินการเพื่อความยั่งยืนให้เป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์ซึ่งมุ่งเน้นการสร้างสมดุลระหว่างการพัฒนาองค์กรและการเติบโต การบริหารความเสี่ยง ธรรมชาติและสร้างคุณค่าให้กลุ่มผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Comment: BH ได้คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม โดยได้พัฒนาเป้าหมาย ESG ให้เป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์ในการสร้างการเติบโตในอนาคต และเพิ่มประสิทธิภาพการปฏิบัติงาน โดย BH ได้เป็นส่วนหนึ่งของ MSCI Global Sustainability Index และ MSCI ESG Rating Index ในระดับ A

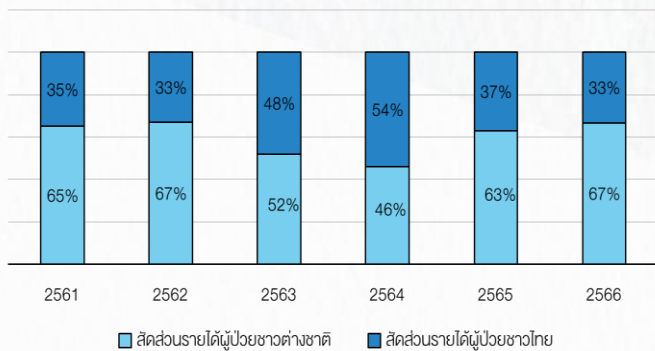
EQUITY TALK

ผลประกอบการรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	QoQ (%)	YoY (%)	2565	2566	YoY (%)
รายได้กิจการโรงพยาบาล	5,673	5,968	6,050	6,029	6,720	6,497	6,516	0.3%	7.7%	20,646	25,296	22.5%
ต้นทุนขายและบริการ	-2,930	-3,136	-3,150	-3,041	-3,371	-3,332	-3,146	-5.6%	-0.1%	-11,099	-12,895	16.2%
กำไรขั้นต้น	2,743	2,831	2,900	2,988	3,349	3,164	3,370	6.5%	16.2%	9,546	12,401	30%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	-999	-1,046	-1,013	-986	-1,040	-1,140	-1,020	-10.5%	0.6%	-3,798	-4,180	10%
รายได้อื่นๆ	12	8	25	35	44	65	71	9.5%	186.8%	46	169	268%
ดอกเบี้ยจ่าย	-1	-1	0	0	0	-1	-2	90.0%	334.2%	-4	-2	-33%
กำไรปกติ	1,501	1,546	1,583	1,748	1,954	1,721	1,985	15.3%	25.4%	4,938	7,006	42%
กำไรสุทธิ	1,501	1,546	1,583	1,748	1,954	1,721	1,985	15.3%	25.4%	4,938	7,006	41.9%
EPS	1.89	1.94	1.99	2.20	2.46	2.16	2.50	15.3%	25.4%	6	9	41.9%
Gross Profit Margin (%)	48.4%	47.4%	47.9%	49.6%	49.8%	48.7%	51.7%			46.2%	49.0%	
SG&A/Sales (%)	17.6%	17.5%	16.8%	16.4%	15.5%	17.6%	15.7%			18.4%	16.5%	
Norm Profit Margin (%)	26.5%	25.9%	26.2%	29.0%	29.1%	26.5%	30.5%			23.9%	27.7%	

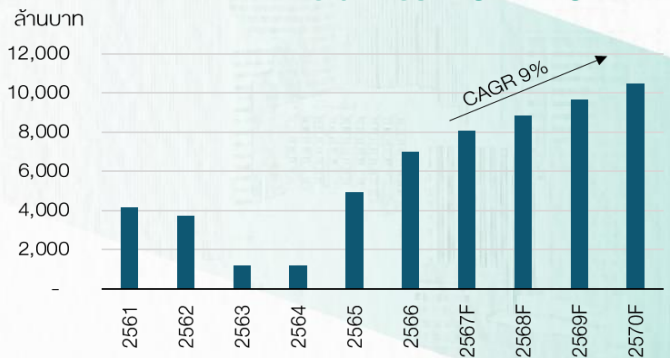
ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้แบ่งตามสัญชาติ



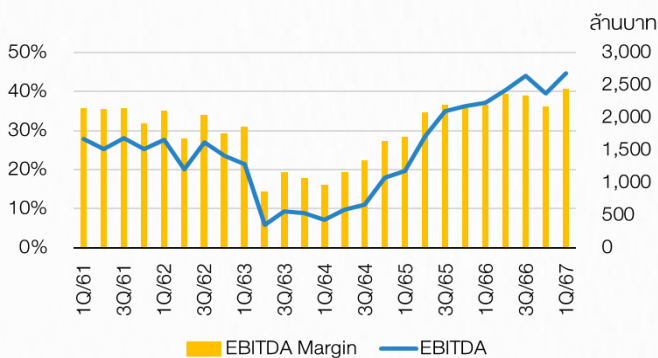
ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์กำไรปี 2567-2570



ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อัตรากำไร



ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการลดลงของผู้ป่วยไม่สามารถเดินทางเข้ามาได้จะส่งผลกระทบต่อรายได้ธุรกิจโรงพยาบาลอย่างมีนัยสำคัญ
2. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์ BH เป็น โรงพยาบาลที่มุ่งเน้นการรักษาโรคซับซ้อน ซึ่งต้องการแพทย์ที่มีความเชี่ยวชาญ และประสบการณ์อย่างมาก หาก BH ไม่สามารถรักษาบุคลากรดังกล่าวได้ จะส่งผลกระทบต่อคุณภาพและมาตรฐานการให้บริการ
3. ความเสี่ยงจากการขยายโรงพยาบาลใหม่ อาจมีค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนที่ไม่เป็นไปตามแผนงาน ส่งผลให้การสร้างกำไรจากโรงพยาบาลแห่งใหม่เกิดความล่าช้า

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	25,296	27,919	30,527	33,492
ต้นทุนขาย	-12,895	-13,707	-14,970	-16,489
กำไรขั้นต้น	12,401	14,212	15,557	17,002
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-4,180	-4,607	-5,037	-5,526
ดอกเบี้ยจ่าย	-2	-5	-5	-5
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	169	46	46	46
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	8,638	9,921	10,861	11,846
ภาษีเงินได้	-1,583	-1,759	-1,925	-2,100
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	49	64	70	76
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	7,006	8,099	8,866	9,670
กำไรจากการดำเนินงาน	7,006	8,099	8,866	9,670
Norm EPS	8.81	10.19	11.15	12.17
การเติบโตของยอดขาย	22.5%	10.4%	9.3%	9.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	41.9%	15.6%	9.5%	9.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	49.0%	50.9%	51.0%	50.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	27.7%	29.0%	29.0%	28.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	6,029	6,720	6,497	6,516
ต้นทุนขาย	-3,041	-3,371	-3,332	-3,146
กำไรขั้นต้น	2,988	3,349	3,164	3,370
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-986	-1,040	-1,140	-1,020
ดอกเบี้ยจ่าย	0	0	-1	-2
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	3	0
รายได้อื่น	35	44	65	71
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,148	2,401	2,140	2,469
ภาษีเงินได้	-382	-438	-408	-469
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	18	9	11	15
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	1	0	0
กำไรสุทธิ	1,748	1,954	1,721	1,985
กำไรจากการดำเนินงาน	1,748	1,954	1,721	1,985
Norm EPS				
ยอดขาย (QoQ)	-0.3%	11.5%	-3.3%	0.3%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	3.0%	12.1%	-5.5%	6.5%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	10.4%	11.8%	-12.0%	15.3%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.75	4.32	4.64	4.99
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	3.62	4.13	4.45	4.80
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.74	7.14	7.14	7.14
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	35.60	25.00	25.00	25.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.96	10.23	10.23	10.23
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.21	0.17	0.16	0.15
Net Gearing	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	26.2%	26.1%	25.2%	24.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	31.8%	31.1%	29.4%	27.8%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BH

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	8,638	9,921	10,861	11,846
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2	0	0	0
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,097	200	400	600
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-1,231	-208	-127	-127
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	7,094	8,154	9,209	10,219
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	-349	-366	-384
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-15	12	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-1,566	-2,000	-2,000	-2,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-2,429	-2,379	-2,424	-2,443
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-58	-28	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-54	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-2,938	-4,207	-4,605	-4,932
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-3,051	-4,235	-4,605	-4,932
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,615	1,540	2,180	2,844

งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,774	5,331	7,511	10,356
ลูกหนี้การค้า	4,408	3,909	4,274	4,689
สินค้าคงเหลือ	362	548	599	660
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	55	36	39	43
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	12,302	14,102	15,702	17,102
สินทรัพย์รวม	29,212	32,847	37,546	42,800
เจ้าหนี้การค้า	1,078	1,340	1,464	1,612
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	176	176	192	211
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	17	24	24	24
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	74	40	40	40
หนี้สินรวม	5,114	4,848	5,216	5,655
ทุนที่ชำระแล้ว	796	796	796	796
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	450	450	450	450
กำไรสะสม	22,489	26,381	30,642	35,381
ส่วนของผู้ถือหุ้น	24,098	27,999	32,330	37,145

ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	297	360	430	506
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	29,212	32,847	37,546	42,800

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
จำนวนเตียงที่พร้อมให้บริการ	506	519	526	533
รายได้ต่อเตียง (บาท/เตียง)	83,603	87,783	92,172	96,781
รายได้ผู้ป่วยใน (ล้านบาท)	12,816	13,340	14,157	15,063
จำนวนผู้ป่วยนอกเฉลี่ยต่อวัน (คน)	3,025	3,080	3,135	3,190
ค่าใช้จ่ายต่อผู้ป่วยนอกเฉลี่ย (บาท/คน)	10,876	11,964	13,160	14,476
รายได้ผู้ป่วยนอก (ล้านบาท)	12,009	13,486	15,059	16,855
Gross margin	49.0%	50.9%	51.0%	50.8%
SG&A/Sale	16.5%	16.5%	16.5%	16.5%
Effective tax rate	18.3%	17.7%	17.7%	17.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส