

## BDMS

Outperform

เป็นไปตามฤดูกาล

### Flash Points

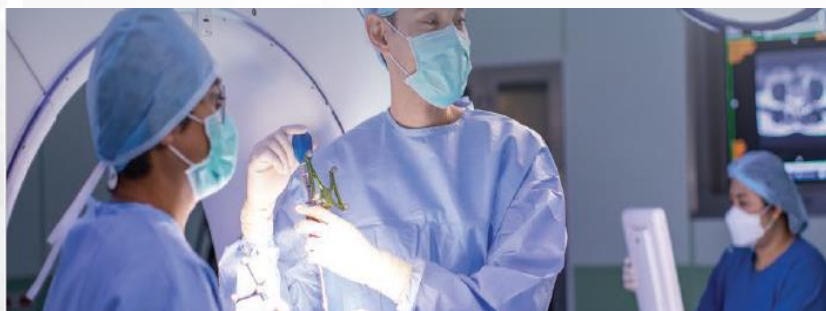
- โมเมนตัมทำไร 2Q68 เติบโต YoY จากปีที่ผ่านมาเร่งทำให้โรคระบาดเพิ่มขึ้น และคนไข้ต่างชาติที่ยังเข้ามาต่อเนื่องโดยเฉพาะกลุ่มคนไข้ตะวันออกกลางและชาวยุโรป แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาลทำให้คนไข้ไทยเข้าใช้ sw.ลดลง
- ผู้บริหารประเมินรายได้ sw.ปีนี้เติบโต 4-6% ซึ่งลดลงจากเดิมที่คาดว่าจะเติบโตราว 6% หลัง GDP ของประเทศเติบโตน้อยลงจากภาวะเศรษฐกิจ

### Impact Insight

- เพื่อให้สอดคล้องกับมุมมองผู้บริหารฝ่ายวิจัยจึงปรับสมมติฐานรายได้ sw.ลงเล็กน้อย แต่เชื่อการดำเนินงานครึ่งหลังจะเติบโตดีกว่าครึ่งแรกโดยมีปัจจัยสนับสนุนด้านฤดูกาล ทั้งฝนที่มารีวกว่าทุกปี, เด็กเปิดเทอม และการเพิ่มขึ้นของคนไข้ต่างชาติที่มีมารักษาสูง
- คงประมาณการกำไรขึ้นเดิม จากความรุนแรงของโรคยังเพิ่มขึ้น และ BDMS พยายามลดต้นทุนคงที่ต่างๆและค่าใช้จ่ายดำเนินงานลง รวมถึงทยอยชำระคืนเงินกู้ยืม และสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่คาดว่าจะนำมาใช้ในช่องทางที่เหลือของปี ประเมินกำไรทั้งปีโต 8.3%YoY

### Execution

- ราคาเหมาะสมในอสัง DCF อยู่ที่ 35.00 บาท ฝ่ายวิจัยเล็งเห็นถึงโอกาสที่อาจจะได้ผลตอบแทนชนะตลาดหลังราคาหุ้นปรับลงแรงสะท้อนความกังวลไปมากพอควรและการดำเนินงานไม่ได้ดูแย่เหมือนที่ตลาดกังวล ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform



ที่มา : BDMS

### Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 21.50 บาท

แนวต้าน : 25.00/27.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

21.60

Upside (%)

62.04

ราคาเป้าหมาย (บาท)

35.00

Dividend yield (%)

3.94

### Consensus Analysis

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2568F     | 1.09 | 1.07     | 2%     |
| 2569F     | 1.18 | 1.15     | 3%     |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

### Global Peers

| หุ้น             | PE    |       | PBV   |       |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
|                  | 2568F | 2569F | 2568F | 2569F |
| BUMRUNGRAD HOSPI | 16.05 | 15.61 | 3.74  | 3.34  |
| BANGKOK DUSIT MD | 20.15 | 18.67 | 3.28  | 3.13  |
| BANGKOK CHAIN HO | 22.26 | 19.60 | 2.49  | 2.35  |
| PRARAM 9 HOSPITA | 22.74 | 20.39 | 3.16  | 2.91  |
| CHULARAT HOSPITA | 15.83 | 14.55 | 2.20  | 2.12  |
| MASTER STYLE PCL | 7.60  | 6.61  | 1.00  | 0.94  |
| KLINIQUE         | 13.89 | 12.62 | 2.77  | 2.69  |

ที่มา : Bloomberg

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.    | 2566   | 2567   | 2568F  | 2569F  | 2570F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| กำไรสุทธิ          | 14,375 | 15,987 | 17,316 | 18,691 | 19,855 |
| Norm Profit        | 14,375 | 15,987 | 17,316 | 18,691 | 19,855 |
| EPS (บาท)          | 0.90   | 1.01   | 1.09   | 1.18   | 1.25   |
| DPS (บาท)          | 0.70   | 0.75   | 0.85   | 0.90   | 1.00   |
| PER (เท่า)         | 23.9   | 21.5   | 19.8   | 18.4   | 17.3   |
| Dividend Yield (%) | 3.24%  | 3.47%  | 3.94%  | 4.17%  | 4.63%  |
| BVS (บาท)          | 5.99   | 6.29   | 6.63   | 6.96   | 7.31   |
| PBV (เท่า)         | 3.60   | 3.43   | 3.26   | 3.10   | 2.95   |
| EVEBITDA           | 14.3   | 13.3   | 12.2   | 11.2   | 10.1   |
| ROE (%)            | 14.5%  | 15.4%  | 15.8%  | 16.2%  | 16.3%  |

### ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

A

ดีเลิศ

## คากำไร 2Q68 อ่อนตัว QoQ ตามฤดูกาล

การประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ออกมาในโทนกลางๆถึงบวกเล็กน้อย ผู้บริหารยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อทิศทางการดำเนินงานในช่วงที่เหลือของปี สนับสนุนจากการเติบโตของนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งคนไทยยุโรป, ตะวันออกกลาง และ CLMV มาช่วยชดเชยตลาดคนไทยที่เติบโตลดลงจากผลกระทบทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ BDMS ได้ร่วมมือกับบริษัทประกันจำนวนหลายๆแห่งในการออกแพ็คเกจเพื่อช่วยกระตุ้นตลาดคนไทยประกันสุขภาพให้เข้ามาใช้ sw.มากขึ้นแม้มีอาการเจ็บป่วยไม่รุนแรง ซึ่งน่าจะพอช่วยลดผลกระทบได้บางส่วนหลังจากที่กรมธรรม์ใหม่ Co-Payment เริ่มประกาศใช้เมื่อเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา สำหรับผลประกอบการ 1Q68 นั้นมีกำไรสุทธิ 4,346 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.7%YoY ตามรายได้ธุรกิจ sw.ที่ปรับตัวดีขึ้น 6.1%YoY โดยเติบโตจากรายได้คนไทยต่างชาติที่เพิ่มขึ้น 11% YoY โดยเฉพาะจากคนไทยต่างชาติ เพิ่มขึ้นมากถึง 56%YoY รองลงมาได้แก่ คนไทยอังกฤษ เพิ่มขึ้น 24%YoY และชาวอเมริกัน สูงขึ้น 22%YoY ขณะที่รายได้คนไทยเติบโตเล็กน้อยเพียง 4%YoY โดยเป็นผลมาจากกำลังซื้อที่ชะลอตัวส่งผลให้คนไทยกลุ่มจ่ายเอง (Selfpay) เข้าใช้ sw.ลดลง ขณะที่กลุ่มคนไทยประกันสุขภาพยังได้ดีต่อเนื่อง 9%YoY ทำให้สัดส่วนคนไทยประกันสุขภาพซึ่งคิดเป็น 39% ของรายได้ sw. ยับขึ้นเมื่อเทียบกับ 1Q67 อยู่ที่ 38% โดยเฉพาะจาก sw.ต่างจังหวัดที่ดีขึ้น

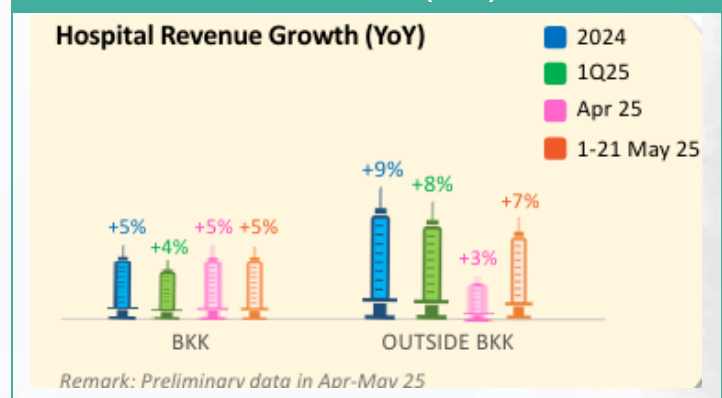
สำหรับงวด 2Q68 คากำไรเติบโตต่อเนื่อง YoY จากการเข้ามาของคนไทยต่างชาติ โดยอ้างอิงตัวเลขเดือน เม.ย. กลุ่มคนไทยตะวันออกกลางปรับตัวขึ้น 45%YoY หลักๆยังเป็นการเติบโตจากคนไทยชาวกาตาร์, UAE และเริ่มเห็นคนไทยภูมิลำเนาเดิมกลับเข้าใช้ sw.มากขึ้น และคนไทยชาวยุโรปที่เพิ่มขึ้น 8%YoY ด้านกลุ่มคนไทย CLMV ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1% YoY จากคนไทยชาวกัมพูชาที่ชะลอเข้าใช้ sw.จากผลกระทบทางเศรษฐกิจและ sw.ในประเทศกัมพูชาที่มีการแข่งขันด้านราคารุนแรง และคนไทยชาวมียนมาร์ที่เลื่อนเข้าใช้ sw.จากเหตุการณ์แผ่นดินไหวรุนแรงในประเทศมียนมาร์ก่อนเพิ่งจะกลับเข้ามาใช้บริการอีกครั้งเมื่อช่วงต้นเดือน พ.ค. เป็นต้นมา ภายหลังจากสถานการณ์ดีขึ้น และคนไทยที่ยังเติบโตแต่เป็นอัตราที่ชะลอลงจากปีที่ผ่านมาเร็วทำให้เกิดการระบาดของโรคโควิดใหญ่และโรคที่เกี่ยวข้องกับทางเดินหายใจ และโรค COVID-19 ที่กลับมาเร่งตัวขึ้นในเดือน พ.ค. ทำให้คนไทยผู้ป่วยนอก (OPD) เข้าใช้ sw.มากขึ้น หากเทียบกับงวด 1Q68 คากำไรย่อตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาลจากกลุ่มคนไทยที่เข้าใช้ sw.ลดลงในช่วงเดือน เม.ย. เนื่องจากตรงกับวันหยุดยาวเทศกาลสงกรานต์, เหตุการณ์แผ่นดินไหวช่วงปลายเดือน มี.ค. และในปีที่ได้รับผลกระทบเพิ่มขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

### การเติบโตของรายได้คนไทยต่างชาติ (YOY)



ที่มา : BDMS

### รายได้ sw. YTD (YOY)



ที่มา : BDMS

## คาดหวังเติบโตมากขึ้นช่วงครึ่งปีหลัง

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการเติบโตช่วงครึ่งหลังมากกว่า 1H68 ตามปัจจัยฤดูกาลที่มักจะมีคนไข้นำมาใช้ sw.มากขึ้นจาก เป็นช่วงหน้าฝน, เด็กเปิดเทอม และคนไข้ต่างชาติที่ผู้บริหารเชื่อว่ายังเติบโตได้ 10% YoY ดีกว่าตลาดคนไทยที่ คาดจะเติบโตชะลอลงจากความท้าทายทางเศรษฐกิจ, กำลังซื้อที่หดตัวซึ่งเห็นผลกระทบชัดเจนมากในกลุ่มคนไข้ ระดับปานกลาง (Mid-Tier) โดยคนไข้มีพฤติกรรมระมัดระวังในการใช้จ่ายและตัดสินใจนานขึ้นโดยเฉพาะค่ารักษา ส่วนเกินที่นอกเหนือไปจากที่ประกันรับผิดชอบ รวมถึงหันไปใช้สิทธิการรักษาจากหน่วยงานภาครัฐมากขึ้น เช่น สิทธิประกันสังคม เป็นต้น ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยมีการปรับลดสมมติฐานรายได้ sw.ลงมาอยู่ที่ 109,059 ล้านบาท เติบโต 5.2%YoY ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองผู้บริหารที่ได้ปรับเป้ารายได้ sw.ปีนี้ลงจากเดิมคาดว่าจะเติบโตมากกว่า 6% ลงมา อยู่ที่ 4-6% ซึ่งคิดเป็น 2-3 เท่าของ GDP ประเทศ แต่ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการอัตรากำไร EBITDA Margin ดังเดิม จากความรุนแรงของโรค (Intensity) ยังเพิ่มขึ้น และ BDMS ได้มุ่งมั่นในการลดค่าใช้จ่ายต้นทุนคงที่ (Fix cost) ลงอย่างต่อเนื่อง, ค่าใช้จ่ายพนักงาน, ค่าใช้จ่ายด้านการตลาดต่างๆ เช่น หันไปทำการตลาดออนไลน์มากขึ้นซึ่งมี ต้นทุนที่ถูกกว่า รวมถึงการทยอยชำระคืนเงินกู้ยืมเป็นผลให้ดอกเบี้ยจ่ายช่วงที่เลื่องของปีน่าจะค่อยๆลดลง และ สิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI ที่ยังเหลืออยู่ซึ่งคาดว่าจะนำมาใช้เช่นกันทำให้อัตราภาษีจ่ายอยู่ในระดับต่ำกว่าปกติ

## ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform ราคาเหมาะสม 35 บาท

หลังการปรับลดประมาณการลงส่งผลให้ราคาเหมาะสมใหม่อิง DCF ลดลงจาก 36.00 บาท เหลือ 35.00 บาท ซึ่งมี Upside มากถึง 62% ขณะที่การดำเนินงานช่วงที่เลื่องของปีไม่ได้แย่เหมือนอย่างที่ตลาดกังวลแม้ว่ากำลังซื้อในประเทศอ่อนตัวลงแต่คาดว่าจะได้รับชดเชยทั้งหมดจากการหลั่งไหลเข้ามาของคนไข้ต่างชาติโดยเฉพาะช่วงครึ่งปี หลังจากปัจจัยฤดูกาล ฝ่ายวิจัยได้สังเกตเห็นถึงโอกาสจากการเข้าลงทุนซึ่งผลตอบแทนอาจจะชนะตลาดได้ภายหลังที่ราคาหุ้นปรับตัวลงแรงเชื่อว่าได้สะท้อนประเด็นความกังวลต่างๆไปมากพอควรจึงปรับคำแนะนำขึ้นจาก Neutral เป็น Outperform

## การดำเนินงานด้าน ESG

**มิติด้านสิ่งแวดล้อม:** มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอยู่ที่ 1.96 แสนตัน, คาร์บอนไดออกไซด์ ลดลง 19% หากเทียบกับปีฐาน และ 2.43 แสนตันคาร์บอนไดออกไซด์ในปี 2565 ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของ BDMS ในปี 2573 นอกจากนี้บริษัทยังมุ่งเน้นการเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน (Renewable Energy) อย่างยั่งยืน พร้อมติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนอาคารสำนักงานตึกและหลังคาลานจอดรถของรพ.

**มิติด้านสังคม:** ปี 2567 BDMS ส่งเสริมความเท่าเทียมเข้าถึงบริการสุขภาพผ่านความร่วมมือกับมูลนิธิริเวรูดซิตี้ฯ โดยมอบโอกาสการเข้าถึงบริการทางการแพทย์และยกระดับคุณภาพชีวิตให้กับผู้ด้อยโอกาส เช่น โครงการผ่าตัดเข้าให้ผู้ด้อยโอกาส 43 ราย, สนับสนุนทุนการศึกษาพยาบาล 102 ทุน รวมถึงอบรมการกู้ชีพพื้นฐานแก่ประชาชน 64,913 ราย ด้วยความสำเร็จนี้จึงทำให้ BDMS ได้รับรางวัล “องค์กรต้นแบบด้านสิทธิมนุษยชน” ประเภทองค์กรธุรกิจขนาดใหญ่ ระดับดีเด่นปี 2567 จากกรมสิทธิและเสรีภาพ กระทรวงยุติธรรม

**มิติด้านธรรมาภิบาล:** BDMS มีเจตนาธรรมาภิบาลดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบ มีจรรยาบรรณ เป็นธรรม โปร่งใส และคำนึงถึงบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กร จึงดำเนินการทบทวนความมุ่งมั่นในการสนับสนุนความหลากหลายในการสรรหากรรมการบริษัท (Board Diversity Policy) เพื่อเสริมสร้างประสิทธิภาพจัดการและสร้างคุณค่าที่ยั่งยืนให้แก่องค์กร รวมถึงมีนโยบายป้องกันและต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันอย่างเคร่งครัด

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

## ผลการดำเนินงานงวด 1Q68

| Key Data (ล้านบาท)      | 2Q66   | 3Q66   | 4Q66   | 1Q67   | 2Q67   | 3Q67   | 4Q67   | 1Q68   | QoQ (%) | YoY (%) | 2567    | 2566    | YoY (%) |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ยอดขาย                  | 24,081 | 26,416 | 26,345 | 26,609 | 25,704 | 28,151 | 27,404 | 28,084 | 2%      | 6%      | 107,867 | 100,853 | 7%      |
| กำไรขั้นต้น             | 8,650  | 9,947  | 9,956  | 9,873  | 9,040  | 10,517 | 10,366 | 10,398 | 0%      | 5%      | 39,796  | 37,440  | 6%      |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร  | 4,876  | 5,106  | 5,191  | 4,893  | 5,146  | 5,313  | 5,476  | 5,153  | -6%     | 5%      | 20,828  | 19,806  | 5%      |
| รายได้อื่นๆ             | 296    | 290    | 400    | 330    | 377    | 405    | 434    | 378    | -13%    | 15%     | 1,546   | 1,301   | 19%     |
| ดอกเบี้ยจ่าย            | -134   | -122   | -126   | -113   | -111   | -102   | -108   | -97    | -10%    | -14%    | -433    | -547    | -21%    |
| กำไรปกติ                | 3,063  | 3,890  | 3,952  | 4,074  | 3,335  | 4,246  | 4,333  | 4,346  | 0%      | 7%      | 15,987  | 14,375  | 11%     |
| กำไรสุทธิ               | 3,063  | 3,890  | 3,952  | 4,074  | 3,335  | 4,246  | 4,333  | 4,346  | 0%      | 7%      | 15,987  | 14,375  | 11%     |
| EPS                     | 0.19   | 0.24   | 0.25   | 0.26   | 0.21   | 0.27   | 0.27   | 0.27   | 0%      | 7%      | 1.01    | 0.90    | 11%     |
| Gross Profit Margin (%) | 35.9%  | 37.7%  | 37.8%  | 37.1%  | 35.2%  | 37.4%  | 37.8%  | 37.0%  |         |         | 36.9%   | 37.1%   |         |
| SG&A/Sales (%)          | 20.2%  | 19.3%  | 19.7%  | 18.4%  | 20.0%  | 18.9%  | 20.0%  | 18.3%  |         |         | 19.3%   | 19.6%   |         |
| Net Profit Margin (%)   | 12.7%  | 14.7%  | 15.0%  | 15.3%  | 13.0%  | 15.1%  | 15.8%  | 15.5%  |         |         | 14.8%   | 14.3%   |         |
| Norm Profit Margin (%)  | 12.7%  | 14.7%  | 15.0%  | 15.3%  | 13.0%  | 15.1%  | 15.8%  | 15.5%  |         |         | 14.8%   | 14.3%   |         |

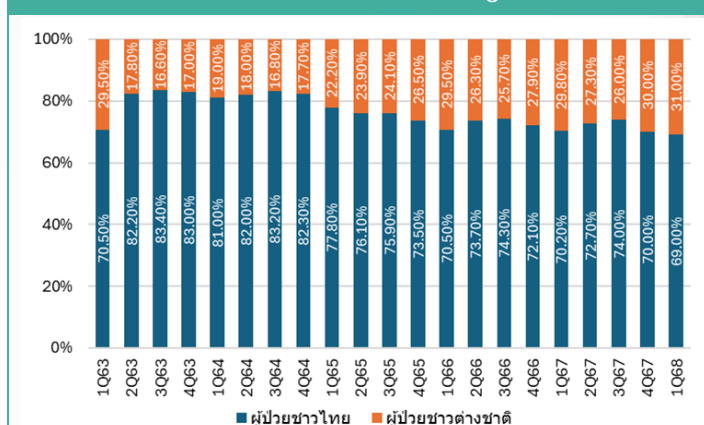
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## รายละเอียดการปรับประมาณการ

|                                | ใหม่    |         | เดิม    |         | การเปลี่ยนแปลง |     |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|----------------|-----|
|                                | 68F     | 69F     | 68F     | 69F     | 68F            | 69F |
| กำไรสุทธิ (ลบ.)                | 17,316  | 18,691  | 17,689  | 19,173  | -2%            | -3% |
| EPS (บาท)                      | 1.09    | 1.18    | 1.11    | 1.21    | -2%            | -3% |
| ราคาเหมาะสม                    | 35.00   |         | 36.00   |         |                |     |
| สมมติฐานหลักในการปรับประมาณการ |         |         |         |         |                |     |
| รายได้จากกิจการฟ.              | 109,059 | 116,036 | 110,813 | 118,389 | -2%            | -2% |
| Gross margin                   | 37.2%   | 37.4%   | 37.2%   | 37.4%   | 0%             | 0%  |
| SG&A/Sale                      | 19.1%   | 19.1%   | 19.1%   | 19.1%   | 0%             | 0%  |
| Effective Tax                  | 18.0%   | 18.0%   | 18.0%   | 18.0%   | 0%             | 0%  |

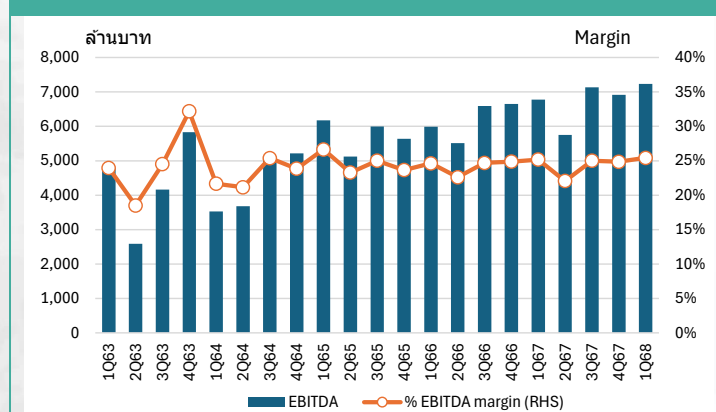
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## โครงสร้างรายได้แบ่งตามสัญชาติ



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## ประสิทธิภาพการดำเนินงาน



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการลดลงของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ส่งผลต่อรายได้ธุรกิจ สฟ. & มาร์จินของบริษัท
2. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์
3. การแข่งขันของธุรกิจสฟ.เอกชน
4. ความเสี่ยงจากโรคระบาด/ภัยพิบัติธรรมชาติ เช่น น้ำท่วม แผ่นดินไหว ทำให้คนชะลอเข้าใช้สฟ.
5. การเปลี่ยนแปลงกรมธรรม์ประกันสุขภาพ เช่น Co-payment กระทบกลุ่มลูกค้าประกันช่วงสั้นๆ

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ BDMS

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                  |         |         |         |          | งบกระแสเงินสด                         |         |         |         |         |
|-----------------------------------------|---------|---------|---------|----------|---------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| สิ้นสุด 31 ส.ค.                         | 2567    | 2568F   | 2569F   | 2570F    | สิ้นสุด 31 ส.ค.                       | 2567    | 2568F   | 2569F   | 2570F   |
| ยอดขาย                                  | 107,867 | 113,204 | 120,445 | 128,097  | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน            |         |         |         |         |
| ต้นทุนขาย                               | 68,071  | 71,108  | 75,375  | 79,669   | กำไรก่อนภาษีเงินได้                   | 20,331  | 21,815  | 23,548  | 25,639  |
| กำไรขั้นต้น                             | 39,796  | 42,095  | 45,071  | 48,427   | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด    |         |         |         |         |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร             | 20,828  | 21,622  | 23,005  | 24,466   | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย            | 6,132   | 6,732   | 7,332   | 7,932   |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | -433    | -371    | -346    | -321     | กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้     | -1      | 0       | 0       | 0       |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                          | 0       | 0       | 0       | 0        | อื่นๆ                                 | 912     | 211     | 166     | 71      |
| รายได้อื่น                              | 1,546   | 1,478   | 1,568   | 1,664    | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน       | -231    | 75      | 273     | 720     |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 20,331  | 21,815  | 23,548  | 25,639   | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ       | 22,958  | 24,695  | 26,914  | 29,163  |
| ภาษีเงินได้                             | -3,792  | -3,927  | -4,239  | -5,128   | กระแสเงินสดจากการลงทุน                |         |         |         |         |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                | 552     | 572     | 618     | 656      | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น          | 269     | 0       | 0       | 0       |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | 0       | 0       | 0       | 0        | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง     | 0       | -50     | -50     | -50     |
| กำไรสุทธิ                               | 15,987  | 17,316  | 18,691  | 19,855   | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร             | -10,652 | -9,000  | -9,000  | -9,000  |
| กำไรจากการดำเนินงาน                     | 15,987  | 17,316  | 18,691  | 19,855   | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ           | -11,385 | -9,050  | -9,050  | -9,050  |
| Norm EPS                                | 1.01    | 1.09    | 1.18    | 1.25     | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน            |         |         |         |         |
|                                         |         |         |         |          | เพิ่ม/ลด เงินกู้                      | -558    | -3,500  | -1,000  | -1,000  |
| การเติบโตของยอดขาย                      | 7.0%    | 4.9%    | 6.4%    | 6.4%     | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น     | 0       | 0       | 0       | 0       |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน         | 11.2%   | 8.3%    | 7.9%    | 6.2%     | ลด จ่ายปันผล                          | -11,119 | -11,919 | -13,508 | -14,303 |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                    | 36.9%   | 37.2%   | 37.4%   | 37.8%    | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ       | -11,995 | -15,419 | -14,508 | -15,303 |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน            | 14.8%   | 15.3%   | 15.5%   | 15.5%    | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                  | -422    | 226     | 3,355   | 4,810   |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)         |         |         |         |          | งบดุล                                 |         |         |         |         |
|                                         | 2Q67    | 3Q67    | 4Q67    | 1Q68     | สิ้นสุด 31 ส.ค.                       | 2567    | 2568F   | 2569F   | 2570F   |
| ยอดขาย                                  | 25,704  | 28,151  | 27,404  | 28,084   | เงินสดและเทียบเท่าเงินสด              | 7,373   | 7,599   | 10,954  | 15,764  |
| ต้นทุนขาย                               | 16,664  | 17,634  | 17,037  | 17,686   | ลูกหนี้การค้า                         | 12,246  | 13,018  | 13,851  | 14,731  |
| กำไรขั้นต้น                             | 9,040   | 10,517  | 10,366  | 10,398   | สินค้าคงเหลือ                         | 2,603   | 2,830   | 3,011   | 3,202   |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร             | 5,146   | 5,313   | 5,476   | 5,153    | สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                | 95      | 113     | 120     | 128     |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | -111    | -102    | -108    | -97      | ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ         | 93,849  | 96,117  | 97,786  | 98,854  |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                          | 0       | 0       | 0       | 0        | สินทรัพย์รวม                          | 151,514 | 155,076 | 161,171 | 168,178 |
| รายได้อื่น                              | 377     | 405     | 434     | 378      | เจ้าหนี้การค้า                        | 8,113   | 8,490   | 9,033   | 9,607   |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 4,222   | 5,570   | 5,280   | 5,576    | หนี้สินหมุนเวียนอื่น                  | 1,151   | 1,200   | 1,276   | 1,357   |
| ภาษีเงินได้                             | 756     | 1,153   | 841     | 1,081    | หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น     | 4,818   | 3,318   | 3,318   | 2,318   |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                | 131     | 171     | 107     | 149      | หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว      | 13,540  | 11,540  | 10,540  | 10,540  |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | 0       | 0       | 0       | 0        | หนี้สินรวม                            | 47,588  | 45,181  | 45,474  | 46,273  |
| กำไรสุทธิ                               | 3,335   | 4,246   | 4,333   | 4,346    | ทุนที่ชำระแล้ว                        | 1,758   | 1,758   | 1,758   | 1,758   |
| กำไรจากการดำเนินงาน                     | 3,335   | 4,246   | 4,333   | 4,346    | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                    | 30,166  | 30,166  | 30,166  | 30,166  |
| Norm EPS                                | 0.21    | 0.27    | 0.27    | 0.27     | กำไรสะสม                              | 56,303  | 61,699  | 66,882  | 72,434  |
|                                         |         |         |         |          | ส่วนของผู้ถือหุ้น                     | 100,037 | 105,433 | 110,616 | 116,168 |
| ยอดขาย (QoQ)                            | -3.4%   | 9.5%    | -2.7%   | 2.5%     | ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย              | 3,890   | 4,462   | 5,080   | 5,737   |
| กำไรขั้นต้น (QoQ)                       | -8.4%   | 16.3%   | -1.4%   | 0.3%     | หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น           | 151,514 | 155,076 | 161,171 | 168,178 |
| กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)               | -18.1%  | 27.3%   | 2.0%    | 0.3%     | สมมติฐานในการประมาณการ                |         |         |         |         |
| อัตราส่วนทางการเงิน                     |         |         |         |          | สิ้นสุด 31 ส.ค.                       | 2567    | 2568F   | 2569F   | 2570F   |
| สิ้นสุด 31 ส.ค.                         | 2567    | 2568F   | 2569F   | 2570F    | รายได้ผู้ป่วนนอก ( ล้านบาท)           | 50,643  | 53,437  | 56,767  | 60,306  |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)               | 1.07    | 1.17    | 1.31    | 1.54     | จำนวน Visit ต่อวัน                    | 34,849  | 35,701  | 36,821  | 37,977  |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)       | 0.89    | 0.97    | 1.11    | 1.33     | ค่ารักษาผู้ป่วนนอกเฉลี่ย ( บาท/ครั้ง) | 3,981   | 4,101   | 4,224   | 4,351   |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)  | 8.47    | 8.38    | 8.38    | 8.38     | รายได้ผู้ป่วนใน ( ล้านบาท)            | 53,032  | 55,622  | 59,269  | 63,101  |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)  | 26.15   | 25.13   | 25.03   | 24.88    | การใช้เตียงผู้ป่วนในต่อวัน            | 4,489   | 4,484   | 4,550   | 4,614   |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 12.78   | 12.85   | 12.85   | 12.85    | รายได้ผู้ป่วนในต่อวัน ( บาท/วัน )     | 32,368  | 33,987  | 35,686  | 37,470  |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น                | 0.46    | 0.41    | 0.39    | 0.38     | Gross margin                          | 36.9%   | 37.2%   | 37.4%   | 37.8%   |
| Net Gearing                             | 0.11    | 0.07    | 0.03    | net cash | SG&A/Sale                             | 19.3%   | 19.1%   | 19.1%   | 19.1%   |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย              | 10.8%   | 11.3%   | 11.8%   | 12.1%    | Effective tax rate                    | 18.7%   | 18.0%   | 18.0%   | 20.0%   |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย             | 15.8%   | 16.2%   | 16.6%   | 16.7%    |                                       |         |         |         |         |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส