



FUNDAMENTAL

PR9

Neutral

ค่าใช้จ่ายเร่งตัวขึ้น

Flash Points

- แนวโน้มผลประกอบการปดิงวด 4Q68 น่าจะทรงตัว YoY แม้รายได้ยังคงเติบโตระดับ Double Digit อย่างไรก็ดีตามใน 4Q68 นี้จะมีค่าใช้จ่ายพิเศษจากการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญจากลูกค้าตะวันออกกลางตามการปรับวิธีรับชำระหนี้ใหม่มาเป็นการรับโดยตรงกับสถานทูตประเทศต้นทาง และค่าใช้จ่ายตรวจสอบรับรอง JCI สำหรับ Re-Accredited ทุก 3 ปี ประมาณ 3 ล้านบาท แต่หากไม่รวมรายการดังกล่าวคาดว่าจะปดิงวด 4Q68 ทรงตัว YoY และ ลดลง QoQ จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่อยู่ในระดับสูงจากการขยายตลาดใหม่ ๆ เช่น เคนย่า, คาซัคสถาน และออสเตรเลีย รวมถึงเข้าร่วมกิจกรรม Roadshow กับสถานทูตต่างๆ เพื่อให้เป็นที่รู้จักและอนาคตมีการส่งต่อผู้ป่วยเข้ามา และอัตราภาษีจ่ายไตรมาสนี้ที่กลับสู่ระดับปกติ เนื่องจากไม่มีสิทธิประโยชน์ BOI โดยคาดว่าจะอยู่ที่ 20% เพิ่มขึ้นจาก 11.9% ใน 4Q67 และ 14.4% ใน 3Q67
- ขณะที่รายได้ SW. คาดเติบโต Double Digit YoY จากการเติบโตของผู้ป่วยต่างชาติ เช่น กาตาร์, โอมาน, เมียนมาร์, ลาว, บังกลาเทศ และกลุ่มลูกค้าไทยที่พลิกกลับมาเติบโตได้เล็กน้อยจากฝนมาช้ากว่าปกติทำให้โรคติดต่อในเด็ก เช่น ไข้หวัดใหญ่, RSV และ มือเท้าปาก เร่งตัวขึ้นตั้งแต่กลาง เดือน ก.ย. เป็นต้นมา อีกทั้งเป็น High Season ของธุรกิจตรวจสุขภาพ ช่วยลดเซยรายได้ผู้ป่วยและทีมแพทย์ที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม PR9 ยังให้ส่วนลดกับลูกค้าคนไทย ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นถูกกดดันเล็กน้อย

Impact Insight

- ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปดิงวดปี 68 ไว้ที่ 810 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 13.7%YoY แม้ภายหลังการประชุมนักวิเคราะห์ที่มีปรับสมมติฐานรายได้ SW. ขึ้นเล็กน้อยจากการระบาดของโรคไข้หวัดใหญ่, RSV และมือเท้าปากที่เร่งตัวขึ้นกว่าคาด, รายได้ตรวจสุขภาพที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ เมื่อเทียบกับปีก่อน จากการตลาดเชิงรุกและโปรโมชั่นต่างๆ แต่จะถูกบั่นทอนด้วยค่าใช้จ่ายการตลาดที่เพิ่มขึ้นกว่าคาดจากการขยายตลาดต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง ด้านอัตรากำไรขั้นต้นใกล้เคียงคาดการณ์เดิม เพิ่มขึ้นตามความซับซ้อนของโรคอยู่ที่ 36.4% จาก 34.3% ในปี 67

Execution

- ราคาเหมาะสมปี 69 ยัง DCF อยู่ที่ 31.00 บาท ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงก่อนหน้าคาดสะท้อนความกังวลด้านต่างๆ ประเด็นหนึ่งแล้ว คงน้ำหนักการลงทุน Neutral

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 19.50 บาท

แนวต้าน : 21.70 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)	20.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	31.00
Upside (%)	53.69
Dividend yield (%)	2.07

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.03	1.05	-2%
2569F	1.20	1.17	3%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
BUMRUNGRAD HOSPI	18.70	18.03	4.41	3.94
BANGKOK DUSIT MD	18.64	17.49	2.93	2.80
BANGKOK CHAIN HO	17.53	16.03	1.82	1.73
PRARAM 9 HOSPITA	19.19	17.29	2.69	2.47
CHULARAT HOSPITA	14.74	13.73	1.92	1.86
MASTER STYLE PCL	10.38	8.84	0.74	0.71
KLINIQUE	12.67	11.46	2.56	2.50

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	4,202	4,635	5,260	5,852	6,504
กำไรสุทธิ	558	713	800	946	1,091
Norm Profit	558	713	810	946	1,091
EPS (บาท)	0.71	0.91	1.03	1.20	1.39
DPS (บาท)	0.30	0.40	0.40	0.42	0.45
PER (เท่า)	28.6	22.4	19.7	16.9	14.6
Dividend Yield (%)	1.48%	1.97%	1.97%	2.07%	2.22%
PBV (เท่า)	3.14	2.93	2.69	2.43	2.18
EV/EBITDA	14.84	13.98	11.82	9.98	8.32
ROE (%)	11.0%	13.1%	13.6%	14.4%	14.9%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา : SET

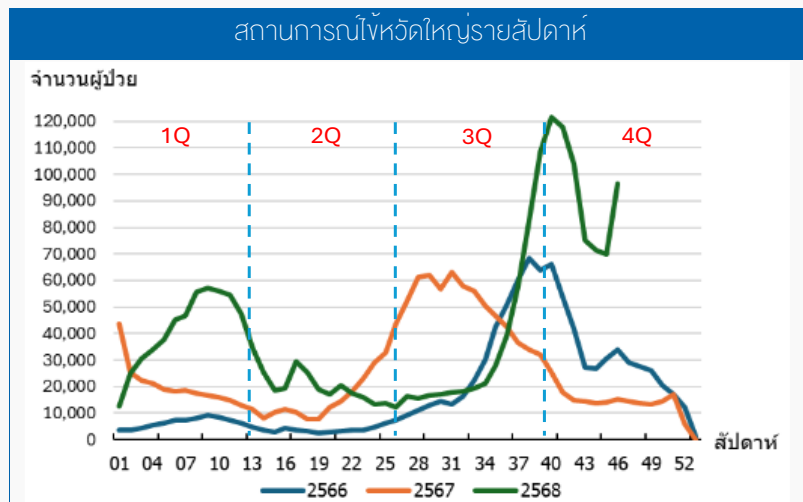
คาดการณ์กำไรปี 4Q68 เพียงทรงตัว YoY

ประชุมนักวิเคราะห์วานนี้โดนกลางถึงลบเล็กน้อย สาเหตุหลักมาจากการคาดการณ์ค่าใช้จ่ายพิเศษ 2 รายการ ได้แก่ i) การตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญจากผู้ป่วยตะวันออกกลาง ซึ่งคำนวณตามเปอร์เซ็นต์ของยอดค้างชำระรายเดือนตามหลักบัญชี อันเป็นผลจากการปรับวิธีรับชำระเงินจากเดิมที่รับผ่านสถานทูตไทยมาเป็นการรับโดยตรงจากสถานทูตประเทศต้นทาง โดยกระบวนการพิจารณาจ่ายอาจใช้เวลานานขึ้น เนื่องจากเป็น Billing ขนาดใหญ่ตามจำนวนผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้น แนวทางใหม่นี้จะเริ่มใช้ตั้งแต่ 4Q68 เป็นต้นไป ปัจจุบันมีหนี้ค้างอยู่ราว 3-4 เดือน และ ii) ค่าใช้จ่ายครั้งเดียวจากการตรวจรับรองมาตรฐาน JCI สำหรับ Re-Accredited ทุก 3 ปี มูลค่าประมาณ 3 ล้านบาท อย่างไรก็ตามหากไม่รวมรายการพิเศษดังกล่าวผู้บริหารยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อกิจการการดำเนินงาน 4Q68 สนับสนุนจากการเติบโตของผู้ป่วยต่างชาติ โดยเฉพาะกาตาร์, เมียนมาร์, ลาว และบังคลาเทศ ซึ่งอยู่ระหว่างการขยายพันธมิตร Agency เพื่อเพิ่มการส่งต่อเคสหนัก อีกทั้งกลุ่มลูกค้าประกันชีวิตจากต่างประเทศเริ่มเข้ามาเซ็น MOU กับ PR9 เพื่อส่งต่อผู้ป่วยในอนาคต ในส่วนผู้ป่วยไทย ไตรมาสนี้ได้โอนสิทธิ์จากคนที่มาชักว่าปกติ ส่งผลให้โรคระบาดตามฤดูกาล เช่น ไข้หวัดใหญ่, RSV เติบโตขึ้นตั้งแต่กลางเดือน ก.ย. ซึ่งจะเป็นปัจจัยบวกต่อผลประกอบการในไตรมาสต่อไป และช่วยชดเชยรายได้ผู้ป่วย Fly-In จีน และกัมพูชาที่ชะลอตัว ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนรวมราว 5-6% ของรายได้ SW.

สำหรับผลประกอบการ 9M68 PR9 มีกำไรสุทธิ 606 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน แต่หากไม่รวมรายการพิเศษจากการตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงาน 10 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการมอบทองคำให้แก่พนักงานที่มีอายุงานยาวนานเพื่อสร้างความผูกพันกับองค์กร โดยได้รับผลกระทบจากราคาทองคำที่ปรับขึ้น กำไรปีนี้จะอยู่ที่ 616 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 21.7% YoY ตามรายได้ SW. ที่เติบโต 14.8% YoY โดยเฉพาะจากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้นถึง 90.0% YoY จากการขยายตลาดอย่างต่อเนื่อง กลุ่มลูกค้าหลักยังคงเป็นผู้ป่วยตะวันออกกลาง เช่น กาตาร์ และโอมาน รวมถึงบังคลาเทศ, เมียนมาร์ และลาว แม้จะเผชิญแรงกดดันจากการชะลอตัวของผู้ป่วย Fly-In จีน และกัมพูชา อันเป็นผลจากนโยบายส่งเสริมการใช้จ่ายในประเทศของรัฐบาลจีน และความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชา ทั้งนี้สัดส่วนผู้ป่วยต่างชาติขยับขึ้นเป็น 26% จาก 16% ใน 9M67 ด้านรายได้จากผู้ป่วยไทย เติบโตเพียง 0.5% YoY จากภาวะเศรษฐกิจในประเทศ และฐานโรคระบาดที่สูงในปีก่อน โดยเฉพาะไข้หวัดใหญ่ เพื่อรักษาฐานลูกค้าไว้ PR9 ใช้มาตรการส่วนลดค่าห้อง 5-10% และร่วมกับบัตรเครดิตแบ่งจ่ายค่าผ่าตัดใหญ่ แม้มาตรการเหล่านี้จะช่วยรักษาฐานลูกค้าไทยไว้แต่ก็สร้างแรงกดดันต่ออัตรากำไรขั้นต้นบางส่วน นอกจากนี้ยังมีค่าเสื่อมที่เพิ่มขึ้นจากการเปิดศูนย์เวชศาสตร์ และลงทุนเครื่อง MRI ใหม่ ในเดือน ก.ค.-ส.ค. ที่ผ่านมารวมถึงการตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงานดังกล่าวข้างต้น ซึ่งถูกบันทึกเป็นต้นทุนราว 7 ล้านบาท ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้น 9M68 อยู่ที่ 36.5% จาก 34.0% ในช่วงเดียวกันปีก่อน ขณะที่ SG&A/Sales อยู่ที่ 19.7% ใกล้เคียงปีก่อน แม้มีค่าใช้จ่ายตลาดต่างประเทศ และรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว เช่น ค่าติดจำหน่ายทรัพย์สิน 5 ล้านบาท, ค่าใช้จ่ายตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงานส่วนที่เหลืออีก 3 ล้านบาท และค่าซ่อมแซมอาคารสุกหลังแผ่นดินไหวเมื่อเดือน มี.ค.68 จำนวน 4 ล้านบาท และอัตรากำไรจ่ายลดลงเหลือ 18.8% จาก 20.8% ในช่วงเดียวกันปีก่อน เนื่องจากได้รับสิทธิประโยชน์ภาษี BOI ประมาณ 15 ล้านบาท

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเป็นกลางต่อแนวโน้มผลประกอบการ 4Q68 โดยคาดการณ์ใกล้เคียงเดิม หากพิจารณาเฉพาะการดำเนินงานปกติ ซึ่งไม่รวมรายการพิเศษ 2 รายการดังกล่าวก่อนหน้านี้ คาดกำไรมีแนวโน้มทรงตัว YoY และลดลง QoQ แม้รายได้ SW. จะปรับตัวดีขึ้นกว่าที่ประเมินก่อนหน้านี้เล็กน้อย โดยเติบโตระดับ Double Digit YoY ตามจำนวนผู้ป่วยใช้บริการที่เพิ่มขึ้น แรงหนุนหลักมาจากการขยายตัวของต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่มตะวันออกกลาง เช่น กาตาร์, โอมาน รวมถึงเมียนมาร์, ลาว และบังคลาเทศที่มีการส่งต่อเคสหนักต่อเนื่อง และกลุ่มผู้ป่วยชาวไทยที่กลับมาเติบโตได้เล็กน้อย YoY จากสภาพอากาศที่ฝนมาชุกว่าปกติ ทำให้โรคระบาดตามฤดูกาล เช่น ไข้หวัดใหญ่, RSV และ มือเท้าปาก เติบโตขึ้นตั้งแต่ปลายไตรมาส 3 เป็นต้นมา อีกทั้งเป็นช่วง High Season ของธุรกิจตรวจสุขภาพ โดยมีการตรวจพบโรคสำคัญ เช่น มะเร็งเต้านม/ปอด/ตับ ซึ่งนำไปสู่การรักษาต่อเนื่องกับ PR9 ปัจจัยเหล่านี้จะช่วยชดเชยรายได้เดือน ส.ค. ที่อาจอ่อนตัวลง MOM จากวันหยุดยาวซึ่งกระทบต่อการเข้ารับ

บริการของทั้งผู้ป่วยคนไทยและต่างชาติ อย่างไรก็ตามกลุ่มเคสที่ไม่เร่งด่วน เช่น ลสิก, ศัลยกรรมความงาม และการดูแลผิวพรรณ ยังชะลอตัวจากเศรษฐกิจ ทำให้ PR9 ต้องใช้มาตรการส่งเสริมการขายเพิ่มเติม เช่น โปรโมชัน และส่วนลดเพื่อกระตุ้นการเข้ารับบริการภายในสิ้นปี รวมถึงส่วนลดค่าห้องแก่ผู้ป่วยคนไทยที่ดำเนินต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี ซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายนอกเหนือความคุ้มครองของบริษัทประกันฯ ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นถูกกดดันเล็กน้อย ด้าน SG&A/Sales คาดสูงกว่าประเมินก่อนหน้านี้เล็กน้อย จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่ยังอยู่ในระดับสูง เพื่อรองรับการขายตลาดไปยังประเทศใหม่ๆ เช่น เกาหลี, คาซัคสถาน, ออสเตรเลีย รวมถึงเข้าร่วมกิจกรรม Roadshow ที่ญี่ปุ่น, ภูเก็ต และอินโดนีเซีย และอัตรากำไรขั้นต้นที่คาดว่าจะกลับสู่ระดับปกติ เนื่องจากไม่มีสิทธิประโยชน์ BOI เหมือนไตรมาสก่อนหน้า และในช่วงเดียวกันปีก่อน โดยคาดอยู่ที่ 20% เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะจาก 11.9% ใน 4Q67 และ 14.4% ใน 3Q67



ที่มา : กรมควบคุมโรค

แผนขยาย Capacity ปีหน้า

PR9 มีแผนเพิ่มจำนวนเตียงอีก 40 เตียง โดยทยอยเปิดใช้งานช่วงต้นปี 2026 และเพิ่มเตียง ICU อีก 9 เตียง จากจำนวนเตียงให้บริการปัจจุบัน 204 เตียง ส่งผลให้จำนวนเตียงรวมเพิ่มเป็น 253 เตียง เพื่อรองรับความต้องการที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ PR9 ยังวางแผนลงทุนเพิ่มเติมในเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์สำหรับการรักษาโรคที่มีความซับซ้อนและเฉพาะทางมากขึ้น เช่น การสวนหัวใจ การรักษาหลอดเลือดสมอง โดยแผนดังกล่าวสะท้อนความมุ่งมั่นของ PR9 ในการต่อยอดจุดแข็งด้านการดูแลผู้ป่วยโรคร้ายแรงและเคสซับซ้อนอย่างมีประสิทธิภาพ

น้ำหนักรายการลงทุน “Neutral” ราคาเหมาะสมปี 69 อยู่ที่ 31 บาท

ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 68 ไว้ที่ 810 ล้านบาท เติบโต 13.7%YoY แม้ภายหลังการประชุม นักวิเคราะห์มีการปรับสมมติฐานรายได้ sw.ขึ้นเล็กน้อย เพื่อสะท้อนแนวโน้มรายได้ 4Q68 ที่ดีกว่าคาดการณ์เดิม โดยได้รับแรงหนุนจากการระบาดของโรค เช่น ไข้หวัดใหญ่, RSV ซึ่งเร่งตัวขึ้นจากฝนที่มาช้าและมีปริมาณมากกว่าทุกปี รวมถึงรายได้ตรวจสุขภาพที่สูงกว่าคาด จากการทำตลาดเชิงรุกและการใช้โปรโมชันต่างๆ อย่างไรก็ตาม ผลบวกดังกล่าวคาดว่าจะถูกชดเชยด้วยค่าใช้จ่ายด้านการตลาดต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นกว่าคาด จากการขยายตลาดใหม่ในหลายๆประเทศ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นยังใกล้เคียงประมาณเดิม ฝ่ายวิจัยคงราคาเหมาะสมปี 69 อิง DCF อยู่ที่ 31.00 บาท แม้มี Upside สูงถึง 54% จากราคาหุ้นปัจจุบันที่ปรับตัวลงก่อนหน้านี้ตามภาวะตลาด และการปรับฐานของหุ้นกลุ่มการแพทย์ ซึ่งสะท้อนความกังวลต่างๆไปในระดับหนึ่งแล้ว อย่างไรก็ตาม

ประกอบการปกติ 4Q68 คาดว่ากำไรเพียงทรงตัว YoY และ ลดลง QoQ จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่อยู่ในระดับสูง , ไม่มีแรงหนุนจากสิทธิประโยชน์ภาษี BOI เหมือนใน 4Q67 และ 3Q68 รวมถึงขาดปัจจัยบวกใหม่ช่วงสั้นที่ช่วยประคองราคาหุ้นได้ ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนอยู่ในระดับใกล้เคียงกับตลาด คณานักการลงทุน Neutral

ESG

Environment (E)

- PR9 ให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ โดยมุ่งเน้นแนวทางลดการใช้ (Reduce) ใช้ซ้ำ (Reuse) และนำกลับมาใช้ใหม่ (Recycle) หรือ 3Rs พร้อมกับนำแนวคิดเศรษฐกิจหมุนเวียนมาประยุกต์ใช้ในการดำเนินงานควบคู่ไปกับการสร้างความตระหนักต่อผู้มีส่วนได้เสียทั้งภายในและภายนอกองค์กร โดยในปี 2567 บริษัทมีปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ เพิ่มขึ้น 6.1%, อัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อวันนอนผู้ป่วยรวมเพิ่มขึ้น 6.1% ขณะที่อัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อรายได้รวมลดลง 3.8% เมื่อเทียบกับ 2566

Social (S)

- PR9 สนับสนุนสิทธิมนุษยชนอย่างเท่าเทียม โดยในปี 2567 มีสัดส่วนพนักงานเพศหญิงต่อพนักงานทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 83.28, สนับสนุนการประกอบอาชีพคนพิการให้มีรายได้ด้วยการจ้างเหมาบริการรายเดือนให้ทำงานในองค์กรของรัฐจำนวน 10 คน และสนับสนุนเงินในการสร้างอาชีพคนพิการ 5 คน นอกจากนี้ยังสร้างโอกาสในการเรียนรู้ต่อการพัฒนาทักษะบุคลากร โดยมีการฝึกอบรมในการพัฒนารวม 73,676 ชั่วโมง คิดเป็นเฉลี่ยต่อคนที่ 46.66 ชั่วโมงสูงกว่าเป้าที่ตั้งไว้, โครงการตรวจสุขภาพนอกสถานพยาบาล พระภิกษุ 51 รูป แม่ชี 1 รูป และประชาชนทั่วไป 27 คน

Governance (G)

- สร้างการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสียผ่านการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ทางธุรกิจกับกิจกรรมขององค์กรในการประเมินผลกระทบทางบวกและทางลบที่เกิดขึ้นจริง และมีโอกาสที่จะเกิดขึ้นจากการรวบรวมความคาดหวังผ่านช่องทางการรับฟังข้อคิดเห็นและข้อเสนอแนะในรูปแบบที่เป็นทางการและไม่เป็นทางการ รวมถึงบริษัทด้านความยั่งยืนในการดำเนินการตอบสนองความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่มูลค่าของธุรกิจ

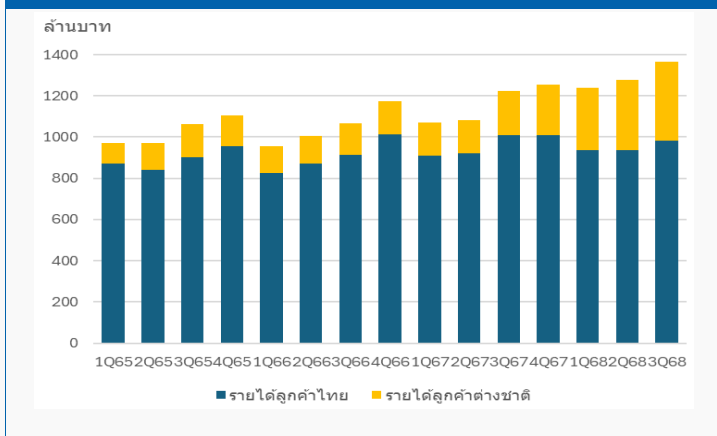
ESG Comment: PR9 ให้ความสำคัญกับมาตรการด้าน ESG นอกจากจะช่วยดึงดูดและเพิ่มความสนใจให้กับนักลงทุนแล้วยังก่อให้เกิดประโยชน์กับบริษัทสามารถแข่งขันและเติบโตอย่างยั่งยืน สร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้กับบริษัทและโอกาสได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐต่อเนื่อง

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ (%)	YoY (%)	9M68	9M67	YoY (%)
ยอดขาย	1,071	1,084	1,226	1,255	1,239	1,277	1,364	7%	11%	3,880	3,380	15%
กำไรขั้นต้น	356	350	445	439	454	465	498	7%	12%	1,417	1,151	23%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	182	204	212	240	227	268	270	1%	27%	765	597	28%
รายได้อื่นๆ	10	14	10	21	12	19	21	7%	100%	52	34	54%
ดอกเบี้ยจ่าย	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
กำไรปกติ	159	139	208	207	200	182	243	34%	17%	626	506	24%
กำไรสุทธิ	159	139	208	207	200	182	223	23%	7%	606	506	20%
EPS	0.20	0.18	0.26	0.26	0.25	0.23	0.28	21%	6%	0.76	0.64	18%
Gross Profit Margin (%)	33.3%	32.3%	36.3%	34.9%	36.7%	36.4%	36.5%			36.5%	34.1%	
SG&A/Sales (%)	17.0%	18.8%	17.3%	19.1%	18.4%	21.0%	19.8%			19.7%	17.7%	
Net Profit Margin (%)	14.8%	12.8%	17.0%	16.5%	16.2%	14.3%	16.4%			15.6%	15.0%	
Norm Profit Margin (%)	14.8%	12.8%	17.0%	16.5%	16.2%	14.3%	17.8%			16.1%	15.0%	

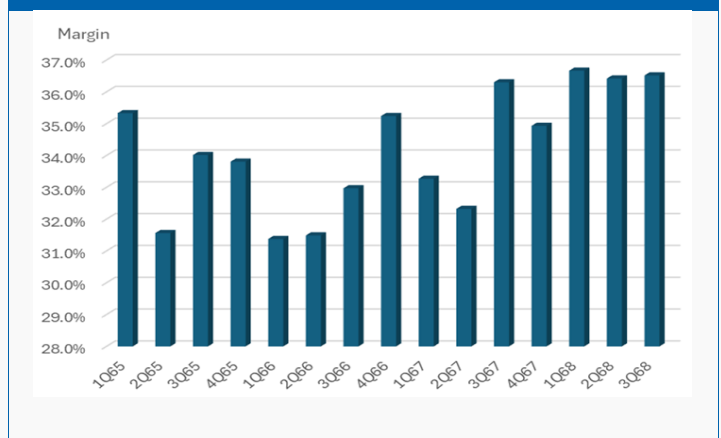
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ sw. แยกตามสัญชาติ



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

GROSS MARGIN



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		การเปลี่ยนแปลง	
	68F	69F	68F	69F	68F	69F
กำไรปกติ (ลน.)	810	946	810	946	0%	0%
EPS (บาท)	1.03	1.20	1.03	1.20	0%	0%
ราคาหุ้นเฉลี่ย		31.00		31		
สมมติฐานหลักในการปรับประมาณการ						
รายได้จากกิจการฟ.	5,260	5,852	5,229	5,808	1%	1%
Gross margin	36.4%	36.5%	36.4%	36.5%	0%	0%
SG&A/Sale	19.7%	19.1%	19.5%	18.9%	1%	1%
Effective Tax	18.8%	19.0%	18.5%	19.0%	2%	0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการลดลงของนักท่องเที่ยวต่างชาติ เนื่องจากไม่สามารถเดินทางเข้ามาได้ส่งผลต่อรายได้ธุรกิจฟ. อย่างมีนัย
2. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์
3. เนื่องจาก PR9 เป็น sw.เดียว ทำให้มีข้อจำกัดด้านการรองรับจำนวนผู้เข้าใช้บริการโดยเฉพาะช่วง High Season
4. ความเสี่ยงจากโรคระบาด/ภัยพิบัติธรรมชาติ เช่น น้ำท่วม แผ่นดินไหว ทำให้คนชะลอการใช้ sw.

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ PR9

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	4,691	5,333	5,933	6,592	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	3,045	3,346	3,713	4,110	กำไรก่อนภาษีเงินได้	862	1,010	1,168	1,347
กำไรขั้นต้น	1,645	1,987	2,220	2,482	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	837	1,036	1,118	1,203	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	306	340	373	406
ดอกเบี้ยจ่าย	0	0	0	0	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ	0	0	0	0
รายได้อื่น	55	59	66	69	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	69	-30	30	33
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	862	1,010	1,168	1,347	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,040	1,071	1,283	1,461
ภาษีเงินได้	-149	-190	-222	-256	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-243	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	10	0	0	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-223	-500	-500	-500
กำไรสุทธิ	713	800	946	1,091	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-2,038	-441	-434	-431
กำไรจากการดำเนินงาน	713	810	946	1,091	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	0.91	1.02	1.20	1.39	เพิ่ม/ลด เงินกู้	-6	0	0	0
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	10.3%	13.7%	11.2%	11.1%	ลด จ่ายปันผล	-351	-315	-315	-330
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	27.8%	13.6%	16.8%	15.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-358	-315	-315	-330
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	35.1%	37.3%	37.4%	37.7%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-1,356	315	534	700
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	15.2%	15.2%	15.9%	16.6%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	1,255	1,239	1,277	1,364	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	395	710	1,244	1,944
ต้นทุนขาย	817	785	812	866	ลูกหนี้การค้า	343	368	410	455
กำไรขั้นต้น	439	454	465	498	สินค้าคงเหลือ	57	63	70	78
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	240	227	268	270	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	15	16	18	20
ดอกเบี้ยจ่าย	0	0	0	0	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	3,194	3,354	3,481	3,575
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	6,399	6,907	7,618	8,468
รายได้อื่น	21	12	19	21	เจ้าหนี้การค้า	647	657	731	813
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	234	253	230	261	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	60	53	59	65
ภาษีเงินได้	28	52	48	37	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	4	4	4	4
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	1	1	1	1
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	10	หนี้สินรวม	961	963	1,043	1,131
กำไรสุทธิ	207	200	182	223	ทุนที่ชำระแล้ว	786	786	786	786
กำไรจากการดำเนินงาน	207	200	182	243	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,934	1,934	1,934	1,934
EPS	0.26	0.25	0.23	0.28	กำไรสะสม	2,638	3,143	3,775	4,536
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,439	5,944	6,575	7,336
ยอดขาย (QoQ)	2.4%	-1.3%	3.1%	6.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-1.4%	3.6%	2.4%	7.1%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	6,399	6,907	7,618	8,468
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-0.7%	-3.0%	-9.2%	33.7%	สมมติฐานในการประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	จำนวนเตียงที่พร้อมให้บริการ	204	224	230	230
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.51	3.95	4.27	4.68	รายได้ต่อเตียง (บาท/เตียง/วัน)	42,417	46,658	51,791	57,488
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.97	1.42	1.97	2.58	รายได้ผู้ป่วยใน (ล้านบาท)	1,904	2,418	2,895	3,383
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	13.53	14.29	14.29	14.29	จำนวนผู้ป่วยนอกเฉลี่ยต่อวัน (คน)	1,556	1,587	1,619	1,668
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	53.55	53.01	52.88	52.66	ค่าใช้บริการต่อผู้ป่วยนอกเฉลี่ย (บาท/คน)	4,808	4,904	5,003	5,128
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.16	8.00	8.00	8.00	รายได้ผู้ป่วยนอก (ล้านบาท)	2,731	2,841	2,956	3,121
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.18	0.16	0.16	0.15	Gross margin	34.3%	36.4%	36.5%	36.8%
Net Gearing	net cash	net cash	net cash	net cash	SG&A/Sale	18.1%	19.7%	19.1%	18.5%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.6%	12.2%	13.0%	13.6%	Effective tax rate	17.3%	18.8%	19.0%	19.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	13.6%	14.2%	15.1%	15.7%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส