

SYNOPSIS

BCH

Neutral

เยี่ยมๆเหงามๆ

Flash Points

- ภาพการดำเนินงาน 4Q68 ใกล้เคียงกับประมาณการเดิม โดยคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตโดดเด่น YoY จากปีก่อนที่ถูกปรับลดอัตราค่าบริการกลุ่มโรคซับซ้อน (RW>2) เหลือเพียง 8,000 บาท/RW สำหรับงวดเดือน ก.ค.-ส.ค. 67 ซึ่งส่งผลต่อรายได้ 164 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 131 ล้านบาท ขณะที่ปี ส.ค. ประกันสังคมได้การันตีอัตราค่าบริการที่ 12,000 บาท/RW ตลอดทั้งปี
- หากเทียบผลประกอบการ QoQ คาดกำไรปกติทรงตัวถึงปรับตัวขึ้นเล็กน้อย เนื่องจากปีนี้ฝนซ้ำ ส่งผลให้โรคโพหวัดใหญ่, RSV กลับมาเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ปลายไตรมาส 3 ประกอบกับการเติบโตของศูนย์ศิลาฯ พลาสติกเคมราษฏร์ (KPS), คลินิกเวชกรรมรังสีรักษาเคมราษฏร์ อารีย์ (KARI), รพบริการทันตกรรมเคลื่อนที่ และการ Rebranding sw.เคมราษฏร์ปทุมธานี ช่วยหนุนผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้น รวมถึงการเน้นตรวจให้บริการ Sleep Test ซึ่งรุกในกลุ่มผู้ป่วยประกันสังคม ช่วยลดเซรารายได้ผู้ป่วยตะวันออกกลาง (UAE, โอมาน) ที่ชะลอตัวลงจากความเข้มงวดด้านค่าใช้จ่าย และผู้ป่วยเมียนมาร์, กัมพูชาที่ยังลดลง อย่างไรก็ตามจะเริ่มเห็นการกลับเข้ามาของผู้ป่วยกัมพูชาพริเมียมผ่าน sw.เคมราษฏร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทน์ ตั้งแต่ ส.ค. เป็นต้นไป ภายใต้ความร่วมมือกับ Agency เพื่อหลีกเลี่ยงการเดินทางเข้ามารักษาในประเทศไทยจากประเด็นความตึงเครียดชายแดนไทย-กัมพูชาก่อนหน้านี้ นอกจากนี้ไตรมาสนี้ยังได้รับแรงหนุนจากฐานกำไรที่ต่ำใน 3Q68 ซึ่งโดยทั่วไปมักจะเป็นจุดสูงสุดของปี

Impact Insight

- ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการสุทธปี 68 ไว้ที่ 1,373 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7.1%YoY และคาดการณ์กำไรปกติปี 68 อยู่ที่ 1,276 ล้านบาท ลดลง 9.6%YoY ภายใต้สมมติฐานรายได้ sw. ที่เติบโต 1.5%YoY มาอยู่ที่ 11,906 ล้านบาท

Execution

- ระยะสั้นอาจยังไม่มีปัจจัยบวกใหม่มาช่วยกระตุ้น ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนอยู่ในระดับใกล้เคียงกับตลาด ฝ่ายวิจัยยกน้ำหนักการลงทุน Neutral ประเมินราคาเหมาะสมที่ 69 อิง DCF อยู่ที่ 17.00 บาท

Technical Chart



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 9.25 บาท

แนวต้าน : 10.70 บาท

จัดทำโดย : ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล CFA,CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

หทัยชนก มูลวงศ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 064324

คำเตือน
การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน



ราคาปัจจุบัน (บาท)	9.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	17.00
Upside (%)	71.72
Dividend yield (%)	4.04

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2569F	0.59	0.61	-4%
2570F	0.64	-	n/a

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
BUMRUNGRAD HOSPI	18.54	17.87	4.38	3.91
BANGKOK DUSIT MD	18.45	17.29	2.90	2.77
BANGKOK CHAIN HO	17.27	15.79	1.80	1.71
PRARAM 9 HOSPITA	18.14	16.39	2.53	2.33
CHULARAT HOSPITA	16.32	15.20	2.13	2.06
MASTER STYLE PCL	9.98	8.49	0.71	0.68
KLINIQUE	12.55	11.35	2.54	2.48

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)	17.6	19.3	18.0	16.9	15.4
Dividend Yield (%)	3.54%	4.04%	4.04%	4.04%	4.55%
PBV (เท่า)	2.0	1.9	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA	8.3	8.7	8.3	7.6	6.9
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

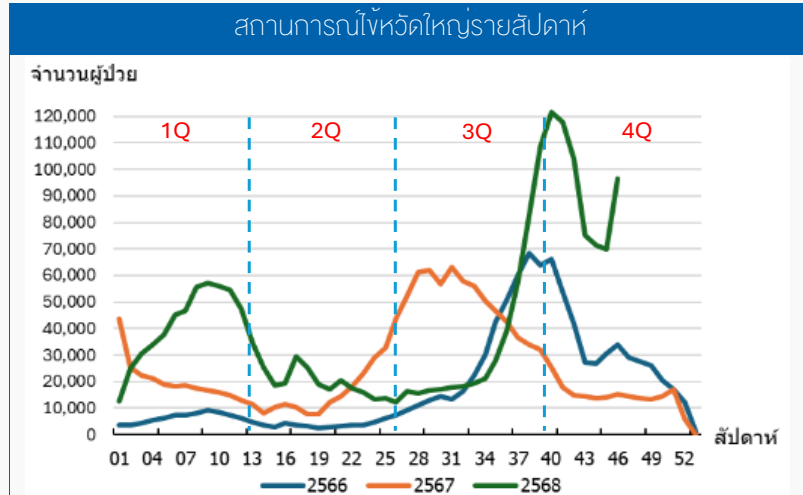
ที่มา : SET

คาดการณ์กำไร 4Q68 เติบโต YoY จากฐานต่ำมากปีก่อน

การประชุมนักวิเคราะห์วันนี้ออกมาโทนกลางๆ โดยผู้บริหารยังคงแสดงมุมมองเชิงบวกต่อทิศทางการดำเนินงาน 4Q68 ซึ่งคาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากรายได้ผู้ป่วยคนไทยที่เติบโตต่อเนื่อง ปัจจัยสำคัญมาจากสภาพอากาศปีนี้ที่ฝนตกชุกกว่าปกติ และมากกว่าทุกปี ส่งผลให้โรคตามฤดูกาล เช่น ไข้หวัดใหญ่ กลับมาเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ปลายไตรมาส 3 เป็นต้นมา ประกอบกับการขยายตัวของศูนย์การแพทย์เฉพาะทางใหม่ๆ และการเน้นบริการตรวจโรคหุดหายใจขณะหลับ (Sleep Test) ในกลุ่มผู้ป่วยประกันสังคม ช่วยชดเชยรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติที่ชะลอตัว โดยเฉพาะกลุ่มตะวันออกกลาง เช่น UAE, โอมาน รวมถึงผู้ป่วยกัมพูชาที่ลดลงจากความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชา แม้ปัจจุบันคิดเป็นเพียง 1% ของรายได้ sw. ก็ตาม สำหรับผลประกอบการงวด 9M68 ของ BCH นั้นมีกำไรสุทธิ 1,057 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน ตามรายได้ sw. ที่ทรงตัว YoY โดยรายได้ผู้ป่วยคนไทยเติบโต 1.6% YoY แม้ในภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว และโรคระบาดลดลง โดยเฉพาะในช่วง ก.ค.-ส.ค. 68 ขณะที่รายได้ผู้ป่วยต่างชาติหดตัว 10.1% YoY แต่หากไม่รวมฐานผู้ป่วยรัฐสวัสดิการกุเวต (GOP) ที่หายไปตั้งแต่ ก.พ. 67 จะลดลงเพียง 3.4% YoY โดยเป็นผลจากรายได้ผู้ป่วย CLMV ที่ลดลง 9.1% YoY โดยเฉพาะผู้ป่วยกัมพูชาที่ได้รับผลกระทบจากการปิดด่าน อ.อรัญประเทศ จ.สระแก้ว ซึ่งเป็นที่ตั้งของ sw.เกษมราษฎร์ อรัญประเทศ ตั้งแต่กลางเดือน ก.ค. เป็นต้นมา ทั้งนี้หากตัดรายได้กัมพูชาออก รายได้ผู้ป่วย CLMV จะยังเติบโต 4.8% YoY ส่วนรายได้กลุ่มตะวันออกกลางหดตัว 17.0% YoY โดยผู้ป่วย UAE หดตัวมากถึง 32.7% YoY และโอมาน ลดลง 9.6% YoY จากความเข้มงวดด้านค่าใช้จ่าย ทำให้ผู้ป่วยหันมาใช้บริการ OPD มากกว่า IPD แม้กลุ่มผู้ป่วยจีน และ EU จะปรับตัวขึ้น 70.8% YoY และ 39.9% YoY ตามลำดับ แต่ยังไม่สามารถชดเชยการลดลงได้ทั้งหมด ด้านอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 28.6% ปรับขึ้นเล็กน้อยจาก 28.5% ในงวด 9M67 ขณะที่ SG&A/Sales ลดลงเป็น 13.1% เทียบกับ 13.2% ในช่วงเดียวกันปีก่อน ตามการควบคุมค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขาย ค่าเช่า หนี้สูญ และหนี้สงสัยจะสูญ อย่างไรก็ตามมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 10 ล้านบาท และอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 21.6% จาก 19.5% ในช่วงเดียวกันปีก่อน

ฝ่ายวิจัยยังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลการดำเนินงาน 4Q68 โดยคาดว่าจะกำไรจะเติบโตโดดเด่นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน สะท้อนจากฐานรายได้ประกันสังคมที่ต่ำมากใน 4Q67 ซึ่งเกิดจากการปรับลดอัตราค่าบริการกลุ่มโรคซับซ้อน (RW>2) เหลือเพียง 8,000 บาท/RW สำหรับงวด ก.ค. - ส.ค. 67 ส่งผลให้ BCH ต้องปรับลดรายได้ในส่วนนี้ออกไปถึง 164 ล้านบาท และกระทบกำไรสุทธิ 131 ล้านบาท ขณะที่ปีนี้สำนักงานประกันสังคมได้การันตีอัตราค่าบริการที่ 12,000 บาท/RW ตลอดทั้งปี ซึ่งจะเป็แรงสนับสนุนสำคัญให้กำไรไตรมาสนี้ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน หากเทียบผลประกอบการ QoQ มีโอกาสที่กำไรจะทรงตัวถึงปรับตัวขึ้นเล็กน้อย ซึ่งสวนทางกับฤดูกาลปกติที่มีชะลอตัวจากปัจจัยฤดูกาล โดยเฉพาะในเดือน ส.ค. ซึ่งตรงกับวันหยุดยาว อย่างไรก็ตามปีนี้สภาพอากาศฝนมาชุกกว่าปกติ และมีปริมาณมากกว่าทุกปี ส่งผลให้โรคไข้หวัดใหญ่, RSV และโรคมือเท้าปาก กลับมาระบาดตั้งแต่กลาง เดือน ก.ย. เป็นต้นมา นอกจากนี้ยังได้รับแรงหนุนจากการเติบโตต่อเนื่องของศูนย์การแพทย์เฉพาะทาง เช่น ศูนย์ศัลยกรรมพลาสติกเกษมราษฎร์ (Kasemrad Plastic Surgery) ปัจจุบันเปิดให้บริการแล้ว 5 สาขา, คลินิกเวชกรรมรังสีรักษาเกษมราษฎร์ อารีย์ (KARI) ซึ่งตั้งแต่ 1 ส.ค. จะเริ่มให้บริการผู้ป่วยสิทธิบัตรทอง ทำให้ครอบคลุมทุกกลุ่มผู้ป่วย รวมถึงร่นบริการทันตกรรมเคลื่อนที่ ซึ่งช่วยขยายฐานผู้ป่วยเงินสดและเข้าถึงกลุ่มลูกค้าใหม่ได้มากขึ้น นอกจากนี้การ Rebranding sw.เกษมราษฎร์ ปทุมธานี ตั้งแต่ปลายปี 67 ช่วยหนุนจำนวนผู้เข้าใช้บริการเพิ่มขึ้น พร้อมเปิดให้บริการเฉพาะทาง เช่น การผ่าตัดแผลเล็ก รวมถึงการเน้นตรวจโรคหุดหายใจขณะหลับ (Sleep test) ซึ่งรุกในกลุ่มผู้ป่วยประกันสังคมมากขึ้น เพื่อชดเชยรายได้จากผู้ป่วยตะวันออกกลาง (UAE, โอมาน) ที่ชะลอตัวจากความเข้มงวดด้านค่าใช้จ่าย อีกทั้งผู้ป่วยเมียนมาร์ที่ลดลงเล็กน้อย และกัมพูชาที่หายไป แม้ในเดือน ก.ย. จะมีผู้ป่วยไทยหรือกัมพูชาที่อาศัยอยู่ในพื้นที่ใกล้เคียง sw.เกษมราษฎร์ อรัญประเทศ เข้ามาใช้บริการบ้างเล็กน้อย ขณะที่ผู้ป่วยลาว, เวียดนาม, ซาอุดี, จีน และกลุ่มประเทศ EU ยังเติบโตดี แม้สัดส่วนรายได้ยังไม่สูงนัก อย่างไรก็ตามจะเริ่มเห็นการกลับเข้ามาของผู้ป่วยกัมพูชา

ระดับพรีเมียมผ่าน sw. เกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทน์ ที่เพิ่งได้รับการรับรองมาตรฐาน JCI เป็นแห่งแรกในประเทศลาว โดยจะเริ่มให้บริการตั้งแต่เดือน ธ.ค. เป็นต้นไป ภายใต้ความร่วมมือกับ Agency ในการส่งต่อผู้ป่วยเพื่อหลีกเลี่ยงการเดินทางเข้ามารักษาประเทศไทยจากความตึงเครียดชายแดนไทย-กัมพูชาก่อนหน้านี้ นอกจากนี้ไตรมาสยังได้รับแรงหนุนจากฐานกำไรที่ต่ำกว่าปกติใน 3Q68 ซึ่งโดยทั่วไปมักจะเป็นจุดสูงสุดของปี



ที่มา : กรมควบคุมโรค

คณานักการลงทุน Neutral ราคาเหมาะสมปี 69 อยู่ที่ 17.00 บาท

ภาพรวมการดำเนินงาน 4Q68 ใกล้เคียงกับประมาณการเดิม โดยฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 68 ที่ 1,276 ล้านบาท ลดลง 9.6%YoY และราคาเหมาะสมปี 69 ยัง DCF อยู่ที่ 17.00 บาท ซึ่งมี Upside สูงถึง 70% จากราคาหุ้นที่ปรับลงต่อเนื่องสะท้อนความกังวลในหลายประเด็นไปแล้ว สำหรับผลประกอบการ 4Q68 คาดจะเติบโตโดดเด่น YoY สูงสุดในกลุ่ม จากฐานที่ต่ำมากในปีก่อน เนื่องจากถูกปรับลดอัตราค่าบริการประกันสังคม (RW>=2) เหลือ 8,000 บาท/RW ขณะที่ปีนี้ได้รับการการันตีจ่ายที่ 12,000 บาท/RW ตลอดทั้งปี อีกทั้งมีโอกาสฟื้นตัว QoQ จากฝนที่มากกว่าปกติ ทำให้โรคตามฤดูกาล เช่น ไข้หวัดใหญ่ กลับมาเร่งตัวขึ้นตั้งแต่กลางเดือน ก.ย. ช่วยขยายรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่ชะลอตัว โดยเฉพาะกลุ่มตะวันออกกลาง เช่น UAE, โอมาน นอกจากนี้ผู้บริหารยังคาดหวังเชิงบวกต่อการกลับมาของกลุ่มผู้ป่วยรัฐสวัสดิการภูเก็ต (GOP) แม้จะมีการเปลี่ยนวิธีการส่งต่อผู้ป่วยโดยกระทรวงสาธารณสุข-ภูเก็ตจะเป็นผู้ออก GOP ก่อนส่งมารักษาในประเทศไทย เน้นโรคซับซ้อน เช่น แผลเบาหวานที่เท้า, มะเร็ง ซึ่งสอดคล้องกับศักยภาพการให้บริการของ BCH ที่ sw. WMH ในปัจจุบัน อย่างไรก็ตามอาจมีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญของกลุ่มผู้ป่วยภูเก็ตดังกล่าวข้างต้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในไตรมาสนี้ เนื่องจากเป็นเงินก้อนใหญ่ 264 ล้านบาท ที่อาจชำระไม่ทันก่อนสิ้นปี แม้ผู้บริหารมั่นใจว่าจะได้รับการชำระครบทั้งหมด ส่วนการเข้าเยี่ยมชม sw. เลื่อนเป็นเดือน ธ.ค. และคาดว่าจะเริ่มส่งต่อผู้ป่วยกลุ่มรัฐสวัสดิการภูเก็ตเข้ามาในปีหน้า ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยยังไม่ได้รวมปัจจัยบวกดังกล่าวไว้ในประมาณการ แต่เชื่อว่าจะเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญต่อการเติบโตของ BCH ในปี 69 อย่างไรก็ตามระยะสั้นยังไม่มีปัจจัยบวกใหม่กระตุ้นราคาหุ้น ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนอยู่ในระดับใกล้เคียงตลาด คณานักการลงทุน “Neutral”

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 และอัตราการกลับมาใช้ sw.ซ้ำร้อยละ 97.3

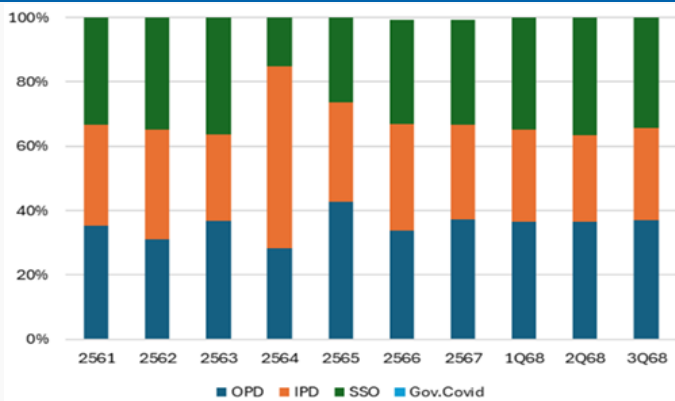
ESG Comment: BCH มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจเพื่อความยั่งยืนโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลควบคู่ไปกับการสร้างผลประโยชน์ที่แข็งแกร่งและสร้างคุณค่าในระยะยาวส่งผลให้บริษัทได้รับความน่าเชื่อถือ และความไว้วางใจจากการใช้บริการ โดย BCH ได้รับการจัดอันดับ SET ESG Rating ระดับ “AA” จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อเนื่องติดเป็นปีที่ 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%	

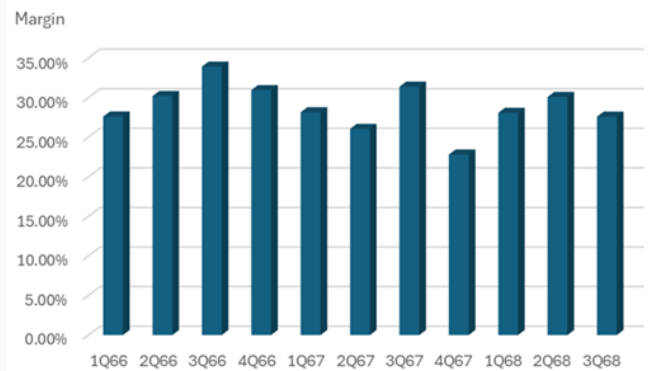
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้แบ่งตามการให้บริการ



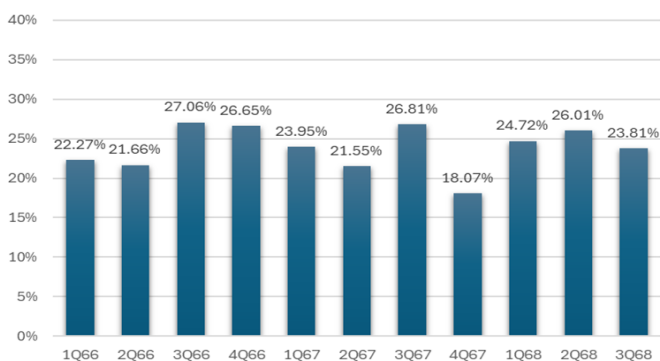
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

GROSS MARGIN



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

EBITDA MARGIN



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. การปรับเปลี่ยนนโยบายประกันสังคม หรือถูกปรับลดอัตราจ่ายค่ารักษา หากเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน
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 (เท่า)	1.31	1.35	1.44	1.61
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.18	1.25	1.34	1.51
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	12.89	10.00	10.00	10.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	25.77	35.80	35.70	35.50
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	14.70	16.67	16.67	16.67
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	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%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	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				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	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 และอุปกรณ์ สุทธิ	12,317	12,719	13,021	13,223
สินทรัพย์รวม	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
รายได้ผู้ขายนอก	4,426	4,515	4,790	4,983
รายได้ผู้ขายใน	3,503	3,354	3,628	3,967
รายได้ผู้ขายประกันสังคม	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 : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส