



Downside จำกัด ได้เวลาเข้าลงทุน

ราคาหุ้น YTD ปรับตัวลงแรงถึง 32.6% แต่เชื่อว่าสะท้อนผลกระทบลูกค้าต่างชาติหายไปและฟื้นตัวช้า รวมถึงผลกระทบคู่แข่ง sw.ใหม่ ค่อนข้างมากแล้ว ราคาปัจจุบันเชื่อว่ามี Downside จำกัด และอยู่ในจุดที่น่ากลับเข้ามาลงทุนรอรับประเด็นบวกลูกค้าต่างชาติที่กำลังจะกลับมานับจากนี้ แนะนำ ซื้อ

คาดการณ์ 3Q63 ลดลง 51.9%yoy

คาดการณ์ 3Q63 อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท ลดลง 51.9%yoy เกิดจากรายได้ลดลง 23.4%yoy จากผู้ป่วยต่างประเทศ (Fly-in, 15% ของรายได้) ยังเข้ามารักษาได้น้อย Net Margin คาดลดเป็น 8.4% จาก 13.4% ใน 3Q62 จากความประหยัดต่อขนาดลดลง

ปรับกำไรปี 2563-64 ลดลง 3.6% และ 20%

ทิศทางผู้ป่วย Fly-in ที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด เนื่องจากกระบวนการให้ชาวต่างชาติกลับมารักษาที่ยังซับซ้อน และเพิ่งจะเริ่มผ่อนคลายนขึ้น เพื่อสะท้อนผลกระทบอนุรักษนิยมในประมาณการ จึงปรับลดกำไรปี 2563-64 ลง 3.6% และ 20% ภายใต้สมมติฐานผู้ป่วย Fly-in เริ่มฟื้นตัวใน 4Q63, 1Q64 และ 2Q64 ราว 7%, 14% และ 20% ของปกติ กลับสู่ปกติในงวด 1Q66 ได้กำไรใหม่ปี 2563 ลดลง 42.9% และเติบโต 29% ในปี 2564 ทั้งนี้ประมาณการปี 2564 ยังไม่รวมผลกระทบคู่แข่ง รพ.ใหม่ๆ โดยเฉพาะ Medpark ที่เข้ามาชิงลูกค้าพรีเมียม ซึ่งแม้กรณีเลวร้ายสุดประเมินกระทบกำไรราวปีละไม่เกิน 5% - 10% (หน้า 2) แต่เบื้องต้นเป้าลูกค้า Medpark คาดอยู่ที่ BH เป็นหลัก สะท้อนจากจำนวนแพทย์ BDMS ที่ถูกดึงตัวเพียงราว 0.3% จากทั้งหมด จึงประเมินผลกระทบจำกัด

ประเมินเป็นโอกาสซื้อลงทุนหุ้นพื้นฐาน

ราคาหุ้นปัจจุบันเชื่อว่ามี Downside จำกัด หลัง YTD ปรับลง 33.2% เทียบกับ ผลกระทบ COVID-19 ต่อกำไรที่ปรับลดลงภายใต้หลักอนุรักษนิยม 40.8% และความแข็งแกร่งใหม่จำกัด สวนทางแนวโน้มผู้ป่วยต่างชาติกลับมา ประกอบกับ มูลค่าพื้นฐานใหม่ปี 2564 ที่ 20.5 บาท เชื่อเป็นโอกาสลงทุนระยะยาว เพื่อรอรับการฟื้นตัว

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31ธ.ค.	2561A	2562A	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	9,191	15,517	5,680	7,411	8,547
กำไรปกติ (ล้านบาท)	9,918	10,053	5,744	7,411	8,547
Norm. EPS	0.64	0.64	0.36	0.47	0.54
Norm. EPS Growth	22.8%	0.2%	-43.3%	29.0%	15.3%
PER (เท่า)	30.0	18.0	49.5	38.0	32.9
DPS (บาท)	0.3	0.6	0.2	0.2	0.3
Dividend yield (%)	1.8%	3.1%	1.0%	1.3%	1.5%
PBV (เท่า)	3.8	3.2	3.3	3.1	3.0
EV/EBITDA (เท่า)	16.4	11.3	21.1	17.7	15.8
ROE (%)	13.2%	19.3%	6.6%	8.5%	9.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BDMS

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	17.7
ราคาเป้าหมายปี 2564 (บาท)	20.5
Upside (%)	15.8%
Dividend Yield (%)	1.0%
Total Return (%)	16.8%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	281,288

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	0.36	0.38	-5%
2564F	0.47	0.56	-16%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 4 = ดีมาก
Anti-corruption Indic = na.

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

สุวิวัฒน์ วัฒนพวงษ์หม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

กำแพง อัครวรินทร์ชัย

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 115855

ภาคกำไร 3Q63 ลดลง 51.9%yoy

ฝ่ายวิจัยประเมินกำไร 3Q63 อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท ลดลง 51.9%yoy เกิดจากรายได้ที่ลดลง 23.4%yoy จากผลกระทบผู้ป่วยต่างประเทศ (Fly-in, 15% ของรายได้) ที่เข้ามารักษาได้จำกัด + ผู้ป่วยในประเทศ (85% ของรายได้) ฟื้นตัวไม่เร็ว ขณะที่ Net Margin คาดลดเป็น 8.4% จาก 13.4% ใน 3Q62 จากอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะลดลง ตามสัดส่วนการรักษาโรคซับซ้อนน้อยลง เนื่องจากผู้ป่วยต่างชาติที่มีปริมาณลดลง และ การประหยัดต่อขนาดต้นทุนคงที่ลดลง

ปรับกำไรปี 2563-64 ลดลง 3.6% และ 20%

จากทิศทางผู้ป่วย Fly-in ที่อาจยังฟื้นตัวช้ากว่าคาดอยู่เล็กน้อย โดยเฉพาะการเปิดประเทศเพื่อให้ผู้ป่วยต่างชาติที่ยังติดปัญหาเรื่องกระบวนการเดินทางที่ซับซ้อนกว่าที่ประเมิน อาทิ กระบวนการขออนุญาตเข้ามารักษาที่มีขั้นตอน คือ ผู้ป่วยต้องติดต่อกับรพ.ในไทย เพื่อขอใบส่งตัวผู้ป่วย และนำไปติดต่อสถานทูตไทยในประเทศนั้นๆ (พร้อมกับผลตรวจ COVID-19 เป็นลบ) หลังจากนั้นต้องได้รับอนุญาตจากหน่วยงานสาธารณสุข + ความมั่นคงของไทย ให้สามารถเป็น Medical Tourism เพื่อเข้ามารักษา ซึ่งอีกหนึ่งข้อจำกัด คือ เที่ยวบินประจำระหว่างประเทศที่ยังมีน้อย

แต่อย่างไรก็ตาม จากสถานการณ์ปัจจุบันที่ภาครัฐเริ่มผ่อนคลายกระบวนการต่างๆ มากขึ้น หลังปัจจุบันเริ่มมีการให้บริการเที่ยวบินกึ่งพาณิชย์ในบางประเทศ เช่น ยูเออี และ กатар จึงน่าจะคาดหวังทิศทางกลับมาเปิดเส้นทางบินได้มากขึ้น ประกอบกับ ล่าสุดมีการเตรียมเสนอที่ประชุมศบค.ลดวันของมาตรการกักตัว (Quarantine) เป็น 10 วัน จากเดิมที่ 14 วัน จึงน่าจะเป็ปัจจัยหนุนให้คาดหวังการฟื้นตัวในส่วนของผู้ป่วย Fly-in ได้มากขึ้นนับจากนี้จึงกำหนดสมมติฐานหลักที่ปรับปรุง คือ ผู้ป่วย Fly-in ต่างชาติเริ่มฟื้นตัวใน 4Q63, 1Q64 และ 2Q64 ราว 7%, 14% และ 20% ของปกติ กลับสู่ปกติในงวด 1Q66 เพื่อสะท้อน Downside ในประมาณการ จากการฟื้นตัวช้ากว่าคาด จึงปรับลดกำไรปี 2563-64 ลง 3.6% และ 20% ทั้งนี้ ประมาณการปี 2564 ยังไม่รวมผลกระทบคู่แข่ง รพ.ใหม่ๆ โดยเฉพาะ Medpark ที่เข้ามาชิงลูกค้าพรีเมียม

สายการบินที่เริ่มให้บริการบินกึ่งพาณิชย์แล้วในปัจจุบัน

รายชื่อสายการบิน	ประเทศ	เที่ยวบินต่อสัปดาห์	เที่ยวบิน
เอมิเรตส์ แอร์ไลน์	ยูเออี	7	EK384
กатар แอร์เวย์	กатар	7	QR830, QR836
เอทิฮัด แอร์เวย์	ยูเออี	7	EY406
คาร์เธย์ แปซิฟิก	ฮ่องกง	4	CX653
สิงคโปร์ แอร์ไลน์	สิงคโปร์	3	SQ976
ลุฟท์ฮันซ่า	เยอรมัน	3	LH772
สวิสแอร์	สวิตเซอร์แลนด์	3	LX180
ออสเทรียนแอร์ไลน์	N/A	3	N/A
อีวีเอ แอร์	ไต้หวัน	2	BR211
เคแอลเอ็ม	N/A	1	N/A

ที่มา: สายการบินวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ผลกระทบคู่แข่งใหม่ กรณีเลวร้ายสุดประเมินกระทบกำไร 10%

นอกจากปี 2563 กลุ่ม รพ.ที่มีฐานลูกค้าผู้ป่วยต่างชาติจะได้รับผลกระทบชัดเจนจากลูกค้า Fly-in ที่หายไป จากข้อจำกัดการห้ามเดินทาง อีกปัจจัยหนึ่งที่เข้ามากดดันหุ้นชัดเจนในระยะหลัง คือ ความกังวลจากการเริ่มเปิดให้บริการของคู่แข่งใหม่ๆ ที่เข้ามาเจาะตลาดลูกค้าพรีเมียม คือ MedPark ซึ่งเป็นการร่วมทุนระหว่าง รพ.มหาชัย (M-CHAI) ถือหุ้น 42%, กลุ่มแพทย์เก่าของ BH และที่อื่นๆ โดยเรื่องผลกระทบ COVID-19 ในประมาณการฝ่ายวิจัยได้สะท้อนผลกระทบดังกล่าวผ่านการปรับลดกำไรปี 2563 จากช่วงต้นปีที่ยังไม่รวมผลกระทบไปแล้วกว่า 40.8% ทั้งนี้ ในกรณี Medpark แม้ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผลกระทบน่าจะจำกัด เฉพาะอย่างยิ่งหากพิจารณาในมุมมองฐานลูกค้า Medpark น่าจะมุ่งที่ BH มากกว่า เนื่องจากประสบการณ์ผู้ก่อตั้ง รพ. และเป้าหมายที่มีผู้ป่วยต่างชาติเป็นหลักซึ่งมีสัดส่วนสูงกว่า BDMS โดยกรณีดังกล่าวเห็นได้ชัดจากทีมแพทย์ BDMS ที่ถูกดึงตัวไปร่วมงานกับ Medpark รว 40 รายจากทั้งหมด 1.2 หมื่นราย ซึ่งอิงผลกระทบประเมินโดย

กรณีที่ 1 อิงตามจำนวนแพทย์ที่ให้บริการ จะพบว่าปัจจุบัน BDMS มีแพทย์รวม 1.2 หมื่นคน ภายใต้ฐานรายได้ค่าบริการ 8 หมื่นล้านบาท จะคิดเป็นรายได้เฉลี่ยต่อแพทย์ 1 คน ที่ 6 – 7 ล้านบาท/ปี โดย BDMS มีแพทย์ที่ย้ายไป Med Park รวมราว 40 คน หากกำหนดให้ Med Park ได้ส่วนแบ่งจากแพทย์ทั้งหมด ภายใต้ค่าบริการต่อแพทย์ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย 3-4 เท่าตัว เพื่อสะท้อนความเสี่ยงกรณีแพทย์กลุ่มดังกล่าวมีความเชี่ยวชาญเป็นพิเศษในการรักษากลุ่มซับซ้อน จะคิดเป็นผลกระทบต่อรายได้รวมไม่เกิน 1.0 พันล้านบาท รว 1%-2% ซึ่งประเมินไม่น่าจะกระทบกำไรเกินปีละ 5% ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่จำกัด

กรณีที่ 2 ที่อิงสมมติฐานก่อนไปทางเลวร้าย ฝ่ายวิจัยประเมินภายใต้สมมติฐานอัตราค่าบริการ รพ. Medpark จะสูง 70% เท่ากับ รพ. ที่เริ่มติดตลาดตั้งแต่ปีแรกๆ และให้ลูกค้าที่ใช้บริการด้านพรีเมียมของ BDMS ภายใต้ รพ. ที่มีศูนย์ความเป็นเลิศ (Center of Excellence, COE – ดังรูป) (34% ของรายได้) ย้ายไปใช้บริการ Medpark ทั้งหมด ภายใต้สมมติฐาน

- 1) กลุ่มผู้ป่วยใน (IPD, 54% ของรายได้รวม) รพ. COE ของ BDMS มีเพียงรวมทั้งหมด 1.7 พันเตียง ขณะที่ Med Park มีเตียงที่เปิดบริการระยะแรกรวม 205 เตียง (จำนวนเตียงรวม 550 เตียง) โดยในกรณีเลวร้ายสุด หากกำหนดให้ Med Park สามารถแย่งส่วนแบ่งตลาดได้เท่ากับ 70% ของสัดส่วนกำลังเตียงที่ให้บริการ (12% เทียบกับ COE ของ BDMS) ในกลุ่มผู้ป่วยใน จะกระทบต่อรายได้รวม และกำไรของ BDMS ที่ราว 1.4% และ 2.8% ตามลำดับ และ
- 2) กลุ่มผู้ป่วยนอก (OPD, 46% ของรายได้รวม) หากพิจารณาจากจำนวนผู้ป่วย OPD ต่อวัน ของ BDMS ราว 3 หมื่นคน/วัน โดยกำหนดให้มีจำนวนผู้ป่วยที่เข้ามารักษาในรพ. COE ทั้ง 4 แห่ง เท่ากับส่วนแบ่งรายได้ 34% จะคิดเป็น 1.02 หมื่นคน/วัน ขณะที่หากกำหนดให้ในกรณีเลวร้ายสุด Med Park สามารถแย่งฐานลูกค้าได้เท่ากับ 70% ของจำนวนผู้ป่วย OPD เฉลี่ยต่อวันของ BH ที่ราว 3 พันคน เนื่องจาก BH และ Med Park มีจำนวนเตียงบริการ และบุคลากรแพทย์

ที่ใกล้เคียงกัน จะกระทบต่อรายได้รวม และกำไรของ BDMS ที่ราว 3.5% และ 7% ตามลำดับ

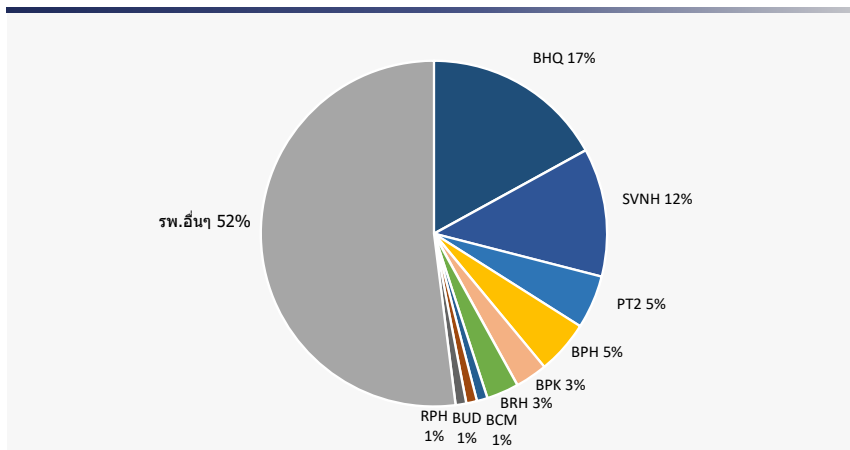
ทั้งนี้ กรณีเลวร้ายจึงประเมินผลกระทบ MedPark ต่อกำไร BDMS จะสูงไม่เกินระดับปีละ 8%-10%

สัดส่วนรายได้และจำนวนเตียง sw. COE ในปีปกติ 2562

Center of Excellence sw. ศูนย์ที่อยู่ในพื้นที่ใกล้เคียง	COE	สัดส่วนรายได้	สัดส่วน EBITDA	จำนวนเตียง	ถือหุ้น
sw.กรุงเทพสำนักงานใหญ่	BHQ	17%	20%	742	100.0%
sw.สมิติเวชสุขุมวิท + ศรีนครินทร์	SVNH	12%	14%	711	95.8%
sw.พญาไท 2 สนามเป้า	PT2	5%	6%	260	97.8%
รวม		34.0%	40.0%	1713	
sw.กรุงเทพพญา	BPH	5%	6%	400	97.3%
sw.กรุงเทพภูเก็ต	BPK	3%	3%	266	99.7%
sw.กรุงเทพพระยอง	BRH	3%	3%	220	100.0%
sw.กรุงเทพเชียงใหม่	BCM	1%	1%	175	100.0%
sw.กรุงเทพอุดร	BUD	1%	1%	100	100.0%
sw.รอยัลพนมเปญ	RPH	1%	1%	120	100.0%
sw.กรุงเทพสนามจันทร์	BSN	N/A	N/A	210	100.0%
รวม		48.0%	55.0%	3204	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ของ BDMS แบ่งตาม sw.



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเมินเป็นโอกาสซื้อลงหุ้นพื้นฐาน

ราคาหุ้นปัจจุบันเชื่อว่ามี Downside จำกัด หลัง YTD ปรับลง 33.2% เทียบกับ ผลกระทบ COVID-19 ต่อกำไรที่ปรับลดลงภายใต้หลักอนุรักษ์นิยม 40.8% และความเสี่ยงคู่แข่งใหม่ จำกัด สวนทาง แนวโน้มผู้ป่วยต่างชาติกลับมา กอปรกับ มูลค่าพื้นฐานใหม่ปี 2564 ที่ 20.5 บาท เชื่อเป็นโอกาสลงทุนระยะยาว

ผลประกอบการรายไตรมาสของ BDMS

(ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63F	%QoQ	%YoY	9M63F	9M62	%YoY
รายได้จากการขายและให้บริการ	20,545	19,414	21,625	21,139	19,740	13,787	16,569	20.2%	-23.4%	50,096	61,583	-18.7%
กำไรขั้นต้น	7,055	6,399	7,663	7,329	6,706	3,933	5,457	38.7%	-28.8%	16,097	21,117	-23.8%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(3,935)	(4,138)	(4,323)	(5,051)	(3,773)	(3,131)	(3,809)	21.7%	-11.9%	(10,713)	(12,395)	-13.6%
ค่าเสื่อมราคา	(1,358)	(1,407)	(1,487)	(1,499)	(1,593)	(1,595)	(1,611)	1.0%	8.3%	(4,799)	(4,253)	12.8%
EBITDA	4,704	3,892	5,089	4,118	4,790	2,587	3,481	34.6%	-31.6%	10,858	13,684	-20.7%
กำไรสุทธิ	8,439	1,865	2,890	2,323	2,568	458	1,390	203.6%	-51.9%	4,416	13,195	-66.5%
EPS	0.54	0.12	0.18	0.15	0.16	0.03	0.09	203.6%	-52.4%	0.28	0.84	-67.0%
Extra item (Net tax)	5,514	-	-	(50)	-	(65)	-	-	-	(65)	5,514	-
Norm Profit	2,925	1,865	2,890	2,373	2,568	522	1,390	166.1%	-51.9%	4,480	7,681	-41.7%
Gross margin	34.3%	33.0%	35.4%	34.7%	34.0%	28.5%	32.9%			32.1%	34.3%	
Net margin (ปกติ)	14.2%	9.6%	13.4%	11.2%	13.0%	3.8%	8.4%			8.9%	12.5%	
SG&A/Sales	19.2%	21.3%	20.0%	23.9%	19.1%	22.7%	23.0%			21.4%	20.1%	

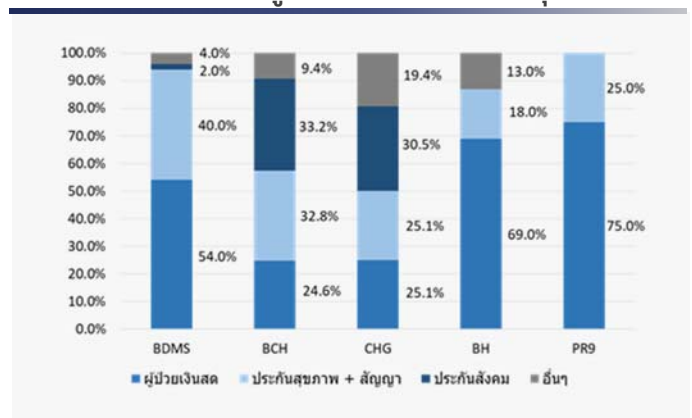
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เปรียบเทียบประมาณการปี 2563-64

รายการ	ใหม่			เดิม			เปลี่ยนแปลง (%)			
	2563F	2564F	2565F	2563F	2564F	2565F	2563F	2564F	2565F	
รายได้การขายและให้บริการ (ลบ.)	68,471	79,012	84,476	69,183	85,039	90,108	-1.0%	-7.1%	-6.3%	
Gross Profit Margin (%)	31.4%	32.3%	32.7%	31.7%	34.1%	34.3%	-0.3%	-1.8%	-1.6%	
SG&A/Sales (%)	21.2%	21.3%	20.9%	21.2%	21.1%	20.7%	0.0%	0.2%	0.2%	
กำไรสุทธิ (ลบ.)	5,680	7,411	8,547	5,891	9,264	10,330	-3.6%	-20.0%	-17.3%	
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (ลบ.)	5,744	7,411	8,547	5,956	9,264	10,330	-3.6%	-20.0%	-17.3%	
EPS (บาท)	0.36	0.47	0.54	0.37	0.58	0.65	-3.6%	-20.0%	-17.3%	
ปรับใช้มูลค่าพื้นฐานปี 2564 (บาท/หุ้น)	20.50 (ปี 2564)		23.00 (ปี 2563)					-10.9%		

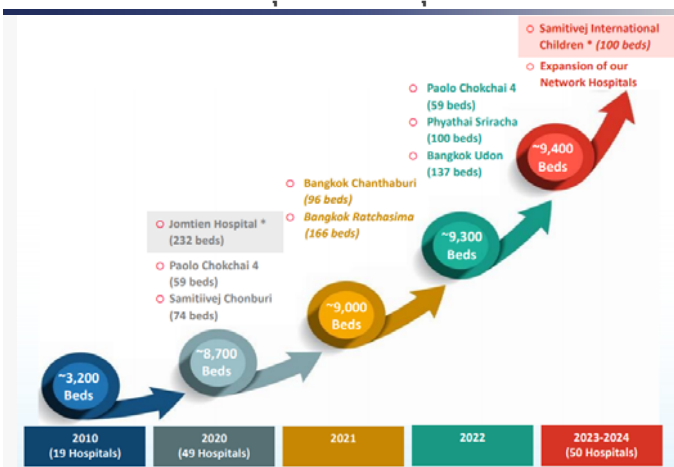
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ผู้ป่วยแต่ละประเภทเทียบกับกลุ่มฯ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการลงทุน BDMS ปัจจุบัน - 2024



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. สภาพทางเศรษฐกิจในประเทศของผู้ป่วยต่างชาติที่มารักษาที่เปลี่ยนแปลงไป อาจส่งผลกระทบต่อรายได้
2. หากโครงการลงทุนขนาดใหญ่ไม่เป็นไปตามแผน มีโอกาสทำให้ผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามประมาณการได้
3. การขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์ ทั้งหมดและพยาบาล
4. ความเสี่ยงเกี่ยวกับกฎระเบียบที่เปลี่ยนแปลง เช่น การควบคุมยาเวชภัณฑ์ และค่ารักษาพยาบาล

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ BDMS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ค่าบริการพยาบาล	79,630	65,294	75,677	80,974
รายได้จากการจำหน่ายสินค้า	3,092	3,176	3,335	3,502
ต้นทุนขาย	(54,277)	(46,960)	(53,478)	(56,829)
กำไรขั้นต้น	28,446	21,511	25,533	27,647
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(17,447)	(14,520)	(16,816)	(17,692)
กำไรจากการดำเนินงาน	10,999	6,991	8,717	9,955
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน	1,022	310	738	812
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	8,790	1,175	1,172	1,180
Extra Item (สุทธิจากภาษีและค่าใช้จ่าย)	5,464	(65)	-	-
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	20,811	8,475	10,628	11,947
ดอกเบี้ยจ่าย	(929)	(837)	(711)	(591)
ภาษีเงินได้	(3,873)	(1,451)	(1,983)	(2,271)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	492	507	522	538
กำไรสุทธิ	15,517	5,680	7,411	8,547
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (Norm Profit)	10,053	5,744	7,411	8,547
EPS	0.98	0.36	0.47	0.54
การเติบโตของรายได้จากการขายและให้บริการ (YoY%)	5.5%	-17.2%	15.4%	6.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (YoY%)	1.4%	-42.9%	29.0%	15.3%
อัตรากำไรขั้นต้น	34.4%	31.4%	32.3%	32.7%
อัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	12.2%	8.4%	9.4%	10.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
รายได้ค่าบริการพยาบาล	20,838	20,307	18,882	18,882
รายได้จากการจำหน่ายสินค้า	787	831	858	858
ต้นทุนขาย	(13,961)	(13,810)	(13,034)	(13,034)
กำไรขั้นต้น	7,663	7,328	6,706	6,706
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,323)	(5,051)	(3,773)	(3,773)
กำไรจากการดำเนินงาน	3,340	2,277	2,933	2,933
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุนในบ.ร่วม	291	247	218	218
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	296	356	274	274
Extra Item (สุทธิจากภาษีและค่าใช้จ่าย)	-	(50)	-	-
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	3,927	2,881	3,425	3,425
ดอกเบี้ยจ่าย	(173)	(206)	(228)	(228)
ภาษีเงินได้	(710)	(593)	(506)	(506)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	154	119	123	123
กำไรสุทธิ	2,890	2,323	2,568	2,568
การเติบโตของรายได้จากการขายและให้บริการ (YoY%)	7.5%	3.4%	-3.9%	-3.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY%)	0.4%	72.0%	-69.6%	-69.6%
อัตรากำไรขั้นต้น	35.4%	34.7%	34.0%	34.0%
อัตรากำไรสุทธิ	13.4%	11.0%	13.0%	13.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.53	0.85	0.57	0.76
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.67	7.55	7.97	8.16
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.06	10.10	10.10	10.10
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.53	0.46	0.39	0.32
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.6%	4.4%	6.0%	6.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	19.3%	6.6%	8.5%	9.3%
Net Gearing (เท่า)	0.22	0.20	0.11	0.04

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	19,883	7,638	9,917	11,356
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	5,752	5,635	5,861	6,095
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(9,952)	(1,774)	(2,733)	(3,102)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	(1,137)	2,459	(90)	(17)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	14,546	13,958	12,955	14,332
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(73)	(46)	(24)	(12)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(10,052)	(3,000)	(3,834)	(4,500)
อื่นๆ	12,943	13	11	19
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	2,818	(3,033)	(3,847)	(4,494)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(10,497)	(6,065)	(4,767)	(5,000)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(19)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(7,185)	(8,741)	(2,872)	(3,706)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(17,701)	(14,805)	(7,639)	(8,706)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(337)	(3,880)	1,469	1,132
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	8,850	5,478	6,163	6,420
สินค้าคงเหลือ	1,843	1,415	1,465	1,557
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	36	36	36	36
เงินลงทุนในบริษัทอื่น	17,538	17,848	18,586	19,398
สินทรัพย์ถาวร	78,440	75,805	73,778	72,183
สินทรัพย์รวม	133,662	123,702	124,641	125,352
เจ้าหนี้การค้า				
หนี้สินอื่น	5,990	4,649	5,294	5,626
เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะสั้น	16,126	16,126	16,126	16,127
เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะยาว	5,234	2,684	1,017	1,017
หนี้สินรวม	19,130	15,615	12,515	7,515
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	46,480	39,074	34,952	30,285
ทุนเรียกชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,589	1,589	1,589	1,589
กำไรสะสม	30,166	30,166	30,166	30,166
ส่วนของผู้ถือหุ้น	45,884	43,330	48,391	53,770
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	87,182	84,628	89,689	95,067
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	133,662	123,702	124,641	125,352
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
OPD				
จำนวนผู้ป่วย OPD เฉลี่ยต่อวัน (คน)	30,158	27,745	31,075	32,318
รายได้ต่อครั้งจากผู้ป่วย OPD (บาท)	3,328	2,834	2,984	3,070
IPD				
จำนวนผู้ป่วย IPD เฉลี่ยต่อวัน (คน)	4,195	3,692	4,208	4,377
รายได้ต่อครั้งจากผู้ป่วย IPD (บาท)	28,083	27,026	27,235	28,020

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส