

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

🕒 4 มีนาคม 2567

ผู้ป่วยต่างชาตียังขยายตัวต่อ

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ โดยมองว่าอัตราการเติบโตของผลการดำเนินงานในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะกลับมาอยู่ในระดับปกติเทียบเท่ากับช่วงก่อนสถานการณ์โควิด ผลการดำเนินงานในงวด 1Q67 มีแนวโน้มปรับตัวลดลง QoQ จากผลกระทบของเทศกาลรอมฎอนที่มาเร็วกว่าทุกปี แต่ยังคงเติบโตได้ YoY

ผลการดำเนินงานปี 2567 ยังเติบโตได้ต่อเนื่องจากการขยายศูนย์ส่งต่อผู้ป่วยไปยังตลาดใหม่ ขณะที่การเปิดโรงพยาบาลใหม่ที่ภูเก็ทจะมีความสำคัญการเติบโตระยะถัดไป ฝ่ายวิจัยประเมินผลการดำเนินงานเติบโตเฉลี่ย 9% ต่อปี ในปี 2567-2570 ประเมินราคาเหมาะสมอยู่ที่ 304 บาท อิงวิธี DCF แนะนำ OUTPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	4,938	7,006	8,092	8,858	9,662
Norm Profit	4,938	7,006	8,092	8,858	9,662
EPS (บาท)	6.21	8.81	10.18	11.14	12.15
DPS (บาท)	3.50	4.50	5.00	5.50	5.50
Norm PER (เท่า)	39.3	27.7	24.0	21.9	20.1
Dividend Yield (%)	1.4%	1.8%	2.0%	2.3%	2.3%
BVS (บาท)	25.17	30.32	35.22	40.66	46.72
PBV (เท่า)	9.70	8.05	6.93	6.00	5.22
EV/EBITDA	26.8	19.7	18.7	16.6	14.8
ROE (%)	26.3%	31.8%	31.1%	29.4%	27.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Uptrend
 แนวรับ : 212 บาท
 แนวต้าน : 249 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่น้อยกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

BH

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	222
ราคาเป้าหมาย (บาท)	304
Upside (%)	36.9
Dividend yield (%)	2.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	10.18	9.24	10%
2568F	11.14	9.94	12%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
ESG Book	64.64
Moody's	29.00
MSCI	A
Refinitiv	58.92
S&P	27.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจจมา CFA, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

อนุภาพ ศรีบุญประสิทธิ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



EQUITY TALK

รายได้ผู้ป่วยต่างชาติยังเติบโตได้ระดับ Double digit

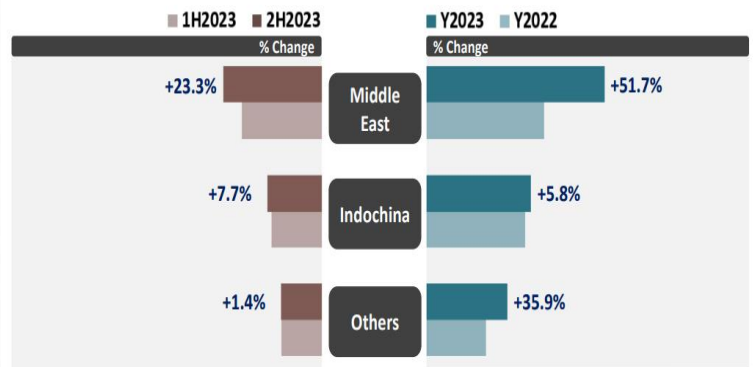
ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมในรอบนี้ BH ชี้แจงผลประกอบการในปี 2566 ว่าการเพิ่มขึ้นของกำไรมาจากจำนวนผู้ป่วยโรคลายกและซับซ้อนที่เพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ รายได้ผู้ป่วยต่างชาติเติบโต 31.9%YoY โดยหลักเป็นการเพิ่มขึ้นของรายได้ผู้ป่วยตะวันออกกลาง 51.7%YoY และรายได้ผู้ป่วยอินโดจีน 5.8%YoY ในส่วนของรายได้จากผู้ป่วยจีนเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้น ปี 2566 BH มีรายได้จากผู้ป่วยจีนอยู่ที่ 631 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22%YoY แต่หากพิจารณารายได้จากผู้ป่วยต่างชาติที่ลดลง พบว่ารายได้จากผู้ป่วยชาวคูเวตลดลง 1.9%YoY เนื่องจากมีการทบทวนโควต้าที่ส่งผู้ป่วยเดินทางมารักษาในต่างประเทศ ปัจจุบันรายได้ผู้ป่วยคูเวตอยู่ที่ 5-6% ของรายได้รวม โดยฝ่ายวิจัยคาดว่าเป็นเพียงผลกระทบแค่ชั่วคราว เพราะคูเวตจะมีการทบทวนรายชื่อโรงพยาบาลที่รับผู้ป่วยทุก 2-3 ปี และจะสิ้นสุดในช่วงหลังเทศกาลรอมฎอน อีกทั้ง BH เป็นโรงพยาบาลที่มีชื่อเสียงในการรักษาโรคลายกซับซ้อน จึงเชื่อว่า BH จะสามารถติดอยู่ในรายชื่อโรงพยาบาลเป้าหมาย สำหรับรายได้ผู้ป่วยชาวไทยเติบโต 11.4%YoY ตามความต้องการรักษาโรคลายกและซับซ้อนที่เพิ่มขึ้น

10 อันดับการเติบโตของรายได้ต่างชาติ

Nationality	%Variance Y2023 vs Y2022
1 Qatar	106.2%
2 Myanmar	0.2%
3 Kuwait	-1.9%
4 United Arab Emirates	42.9%
5 Cambodia	14.6%
6 Bangladesh	1.8%
7 United States	54.3%
8 Oman	47.2%
9 Mongolia	-5.7%
10 China	38.7%
Total International	31.9%

ที่มา: BH

การเติบโตของรายได้ผู้ป่วยต่างชาติ



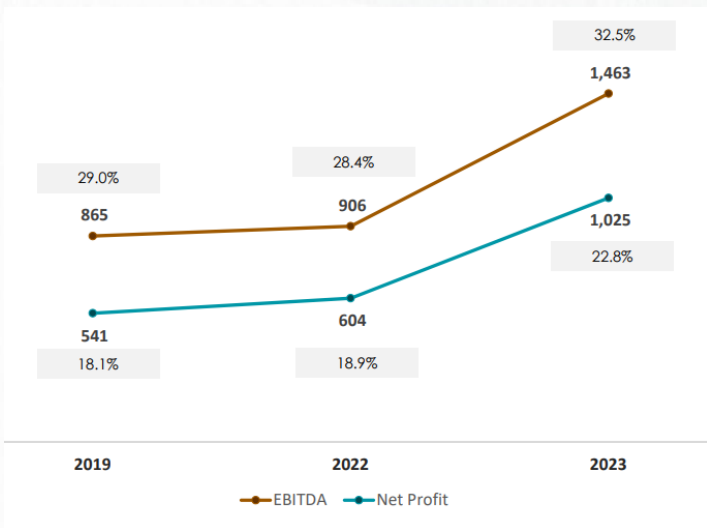
Middle East includes Bahrain, Egypt, Iran, Iraq, Jordan, Kuwait, Lebanon, Oman, Qatar, Saudi Arabia, Sudan, Syrian, UAE and Yemen.
Indochina includes Bangladesh, Cambodia, Indonesia, Laos, Malaysia, Myanmar, Philippines, Singapore and Vietnam.

ที่มา: BH

EQUITY TALK

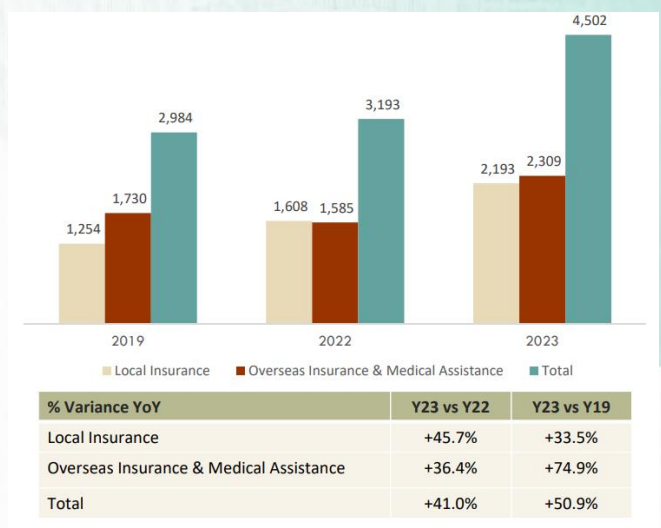
อีกหนึ่งปัจจัยที่ขับเคลื่อนการเติบโตในปี 2566 คือ รายได้จากกลุ่มผู้ป่วยประกัน เนื่องจากผู้คนเริ่มหันมาทำประกันมากขึ้นจากความกังวลในเรื่องของสุขภาพ ทำให้ BH หันมาเน้นผู้ป่วยกลุ่มนี้ โดยในช่วงปีที่ผ่านมาได้ทำการเซ็นสัญญาไปราว 60 สัญญา มีพันธมิตรทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ ปัจจุบันสัดส่วนรายได้จากลูกค้าประกันอยู่ที่ 18.8% โดยมีอัตราการเติบโต 41%YoY Net profit margin เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 22.8% ในปี 2566 เทียบกับปี 2562 ที่ 18.1% ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าการเติบโตของลูกค้ากลุ่มประกันจะขยายตัวได้ต่อเนื่องตามการเพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยกลยุทธ์ในปี 2567 BH ยังคงขยายพันธมิตรทั้งในประเทศและนอกประเทศ มุ่งเน้นในการรักษาโรคนอกชายฝั่งและวิกฤต รวมถึงจัดกิจกรรมเพื่อรักษาความสัมพันธ์กับพันธมิตรเดิม

อัตราการกำไรของกลุ่มลูกค้าประกัน



ที่มา: BH

การเติบโตของรายได้ลูกค้าประกันแบ่งตามหมวด



ที่มา: BH

ปี 2567 ภาพการเติบโตยังชัด

ผลการดำเนินงานในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา เติบโตอย่างแข็งแกร่งจากอุปสงค์ค้างของกลุ่มผู้ป่วยต่างชาติที่ต้องการเดินทางมารักษา ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าการเติบโตในช่วง 3 ปีข้างหน้า BH จะกลับมาเติบโตในระดับปกติเทียบเท่ากับก่อนช่วงสถานการณ์โควิดตามการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเฉพาะผู้ป่วยชาวจีนที่ได้รับประโยชน์จากมาตรการฟรีวีซ่าถาวร และความต้องการรักษาโรคนอกชายฝั่งเพิ่มขึ้น นอกจากนั้นการขยายศูนย์ส่งต่อผู้ป่วยไปยังตลาดใหม่ที่มีศักยภาพยังช่วยเพิ่มฐานคนไข้ที่จะเข้ามารักษาในศูนย์การแพทย์เฉพาะทางมากขึ้นด้วย โดย BH ได้ขยายไปยังประเทศต่างๆ อาทิ เอมิเรตส์ ยูกันดา ออสเตรเลีย

EQUITY TALK

อินโดนีเซีย จีน และซาอุดีอาระเบีย สัดส่วนรายได้ของศูนย์ส่งต่อผู้ป่วยเมื่อเทียบรายได้กิจการโรงพยาบาลเติบโตอย่างรวดเร็ว โดยเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 20.5% ในปี 2566 เทียบกับปี 2562 ที่ 15% ส่งผลให้ BH มีแผนขยายศูนย์ส่งต่อผู้ป่วยให้ครบ 125 แห่ง ในปี 2567 จากเดิมที่มีอยู่ 83 แห่ง ในปี 2566

สำหรับแผนการลงทุนในโครงการสุขุมวิทซอย 1 หลังจากก่อสร้างอาคารจอดรถแล้วเสร็จในปี 2563 จะเริ่มทำการก่อสร้าง 2 อาคารที่เหลือ เพื่อเปิดให้บริการศูนย์ Advanced Diagnostic Center และเพิ่มจำนวนเตียงอีก 59 เตียง คาดว่าจะเปิดให้บริการในปี 2568 โดยประเมินจำนวนเตียงในปี 2567 จะอยู่ที่ 519 เตียง และปี 2568 ที่ 578 เตียง ในส่วนของโรงพยาบาลใหม่ที่ภูเก็ตปัจจุบันได้มีการออกแบบและอยู่ในขั้นตอนของการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ในขั้นตอนนี้คาดว่าจะแล้วเสร็จภายในระยะเวลา 6 เดือน และจะเริ่มก่อสร้างในเดือน พ.ย. 67 คาดว่าจะพร้อมเปิดให้บริการในงวด 2Q69

ในส่วนของแนวโน้มผลประกอบการในงวด 1 Q67 ฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรจะปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าจากผลกระทบของเทศกาลรอมฎอนที่มาเร็วกว่าปีก่อน ส่งผลให้ผู้ป่วยชาวตะวันออกกลางเลื่อนการรักษาออกไปในช่วงเวลาดังกล่าว โดยคาดว่าจะเริ่มขึ้นตั้งแต่วันที่ 10 มี.ค. - 9 เม.ย. 67 ทำให้ปีนี้ไตรมาส 1 จะได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีจำนวนวันรอมฎอนราว 20 วัน ที่อยู่ในงวด 1Q67 ทั้งนี้ผู้บริหารได้ให้ Guidance ว่ารายได้จะเติบโตได้ระดับ Single digit อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยคาดว่าผลการดำเนินงานจะสามารถเติบโตเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน จากการกลับมาใช้บริการของผู้ป่วยต่างชาติในกลุ่มอื่นๆ โดยเฉพาะจีนที่เห็นพัฒนาการที่ดีขึ้น และได้รับประโยชน์จากมาตรการฟรีวีซ่าถาวร ไทย-จีน ที่จะบังคับใช้ในเดือน มี.ค. 2567

คงประมาณการเดิม ให้คำแนะนำ OUTPERFORM

ฝ่ายวิจัยประมาณการกำไรปี 2567 อยู่ที่ 8,092 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15%YoY โดยคาดว่ากำไรจะเติบโตเฉลี่ย 9% ต่อปี ในปี 2567-2570 โดย BH มีสัดส่วนรายได้ผู้ป่วยชาวต่างชาติ และอัตราการกำไรที่สูงที่สุดในกลุ่ม สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ประเมินราคาเหมาะสมอยู่ที่ 304 บาท อิงวิธี DCF ให้น้ำหนักการลงทุน OUTPERFORM

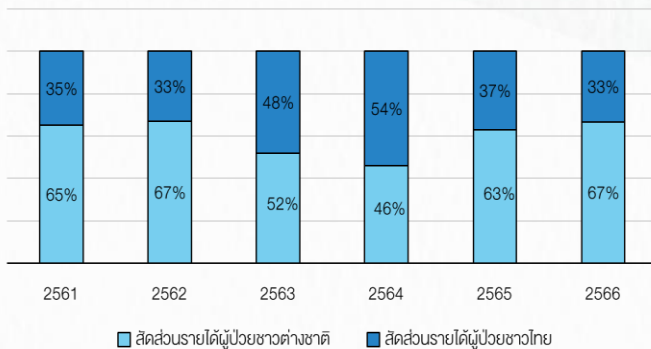
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	QoQ (%)	YoY (%)	2565	2566	YoY (%)
รายได้กิจการโรงพยาบาล	4,903	5,673	5,968	6,050	6,029	6,720	6,497	-3.3%	8.9%	20,646	25,296	22.5%
ต้นทุนขายและบริการ	-2,640	-2,930	-3,136	-3,150	-3,041	-3,371	-3,332	-1.2%	6.2%	-11,099	-12,895	16.2%
กำไรขั้นต้น	2,263	2,743	2,831	2,900	2,988	3,349	3,164	-5.5%	11.8%	9,546	12,401	30%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	-887	-999	-1,046	-1,013	-986	-1,040	-1,140	9.6%	9.0%	-3,798	-4,180	10%
รายได้อื่นๆ	15	12	8	25	35	44	65	47.2%	716.2%	46	169	268%
ดอกเบี้ยจ่าย	-1	-1	-1	0	0	0	-1	241.7%	95.3%	-4	-2	-33%
กำไรปกติ	1,166	1,501	1,546	1,583	1,748	1,954	1,721	-12.0%	11.3%	4,938	7,006	42%
กำไรสุทธิ	1,166	1,501	1,546	1,583	1,748	1,954	1,721	-12.0%	11.3%	4,938	7,006	41.9%
EPS	1.47	1.89	1.94	1.99	2.20	2.46	2.16	-12.0%	11.3%	6	9	41.9%
Gross Profit Margin (%)	46.2%	48.4%	47.4%	47.9%	49.6%	49.8%	48.7%			46.2%	49.0%	
SG&A/Sales (%)	18.1%	17.6%	17.5%	16.8%	16.4%	15.5%	17.6%			18.4%	16.5%	
Norm Profit Margin (%)	23.8%	26.5%	25.9%	26.2%	29.0%	29.1%	26.5%			23.9%	27.7%	

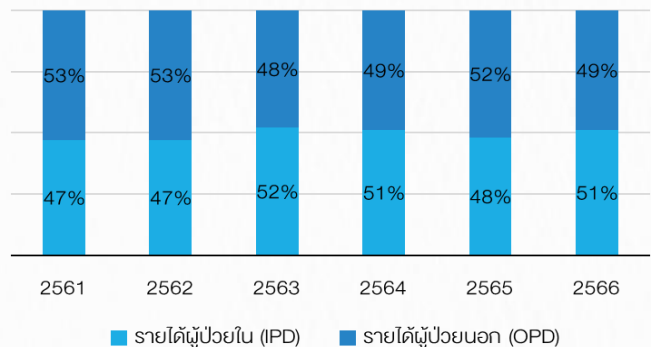
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้แบ่งตามสัญชาติ



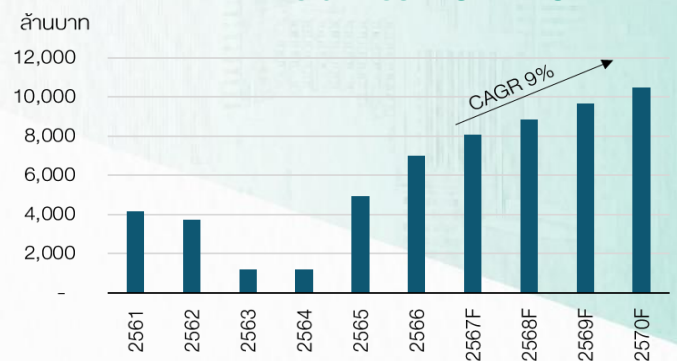
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้แบ่งตามประเภทการให้บริการ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์กำไรปี 2567-2570



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

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

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน 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 ชีพพลายเออร์ สังคม และชุมชนเพื่อการพัฒนาธุรกิจที่ยั่งยืน
- ผนวกเป้าหมายการดำเนินการเพื่อความยั่งยืนให้เป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์ซึ่งมุ่งเน้นการสร้างสมดุลระหว่างการพัฒนางานองค์กรและการเติบโต การบริหารความเสี่ยง ธรรมาภิบาลและสร้างคุณค่าให้กลุ่มผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	25,296	27,893	30,500	33,463
ต้นทุนขาย	-12,895	-13,694	-14,957	-16,476
กำไรขั้นต้น	12,401	14,199	15,544	16,988
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-4,180	-4,602	-5,033	-5,521
ดอกเบี้ยจ่าย	-2	-5	-5	-5
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	169	46	46	46
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	8,638	9,912	10,852	11,835
ภาษีเงินได้	-1,583	-1,757	-1,923	-2,098
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	49	64	70	76
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	7,006	8,092	8,858	9,662
กำไรจากการดำเนินงาน	7,006	8,092	8,858	9,662
Norm EPS	8.81	10.18	11.14	12.15
การเติบโตของยอดขาย	22.5%	10.3%	9.3%	9.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	41.9%	15.5%	9.5%	9.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	49.0%	50.9%	51.0%	50.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	27.7%	29.0%	29.0%	28.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	6,050	6,029	6,720	6,497
ต้นทุนขาย	-3,150	-3,041	-3,371	-3,332
กำไรขั้นต้น	2,900	2,988	3,349	3,164
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-1,013	-986	-1,040	-1,140
ดอกเบี้ยจ่าย	0	0	0	-1
ค่าใช้จ่ายอื่น	-3	0	0	3
รายได้อื่น	25	35	44	65
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,949	2,148	2,401	2,140
ภาษีเงินได้	-355	-382	-438	-408
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	10	18	9	11
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	1	0
กำไรสุทธิ	1,583	1,748	1,954	1,721
กำไรจากการดำเนินงาน	1,583	1,748	1,954	1,721
Norm EPS				
ยอดขาย (QoQ)	1.4%	-0.3%	11.5%	-3.3%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	2.4%	3.0%	12.1%	-5.5%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	2.4%	10.4%	11.8%	-12.0%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.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: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BH

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	8,638	9,912	10,852	11,835
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	-207	-127	-127
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	7,094	8,148	9,201	10,210
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	-4,203	-4,600	-4,927
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-3,051	-4,231	-4,600	-4,927
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,615	1,538	2,177	2,840

งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,774	5,329	7,505	10,345
ลูกหนี้การค้า	4,408	3,905	4,270	4,685
สินค้าคงเหลือ	362	548	598	659
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	55	36	39	43
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	12,302	14,102	15,702	17,102
สินทรัพย์รวม	29,212	32,839	37,535	42,784
เจ้าหนี้การค้า	1,078	1,339	1,462	1,611
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	176	175	192	211
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	17	24	24	24
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	74	40	40	40
หนี้สินรวม	5,114	4,844	5,212	5,651
ทุนที่ชำระแล้ว	796	796	796	796
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	450	450	450	450
กำไรสะสม	22,489	26,377	30,635	35,369
ส่วนของผู้ถือหุ้น	24,098	27,995	32,323	37,133

ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	297	360	430	506
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	29,212	32,839	37,535	42,784

สมบัติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
จำนวนเตียงที่พร้อมให้บริการ	506	518	525	532
รายได้ต่อเตียง (บาท/เตียง)	83,603	87,783	92,172	96,781
รายได้ผู้ป่วยใน (ล้านบาท)	12,816	13,314	14,130	15,034
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