

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ครั้งหลังแอบเหนื่อยเบาๆ

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงลบต่อผลการประชุมนักวิเคราะห์งวด 2Q67 โดยผลการดำเนินงานในงวดนี้ยังถูกกดดันจากรายได้ผู้ป่วยตะวันออกกลางที่ลดลงอันเป็นผลจากการปรับนโยบายส่งผู้ป่วยมารักษาต่างประเทศของรัฐบาลคูเวต รวมถึงแนวโน้มผู้ป่วยตะวันออกกลางที่ปรับรูปแบบการรักษามาเป็นคนไข้นอกมากขึ้น

แนวโน้มผลการดำเนินงานครึ่งปีหลังฟื้นตัวจากการเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่น แต่ยังมีปัจจัยกดดันจากการปรับการบันทึกอัตราการจ่ายสำหรับโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ในงวด 4Q67 และจำนวนผู้ป่วยคูเวตที่ลดลงต่อเนื่อง ทำให้มีการปรับเป้าการเติบโตของรายได้ปีนี้นลงเหลือเพียงระดับ Single digit ประเมินราคาเหมาะสมอยู่ที่ 19 บาท ให้นำหนักการลงทุน Neutral

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	3,039	1,406	1,471	1,653	1,815
Norm Profit	4,830	1,557	1,521	1,653	1,815
EPS (บาท)	1.22	0.56	0.59	0.66	0.73
DPS (บาท)	0.80	0.35	0.46	0.49	0.53
PER (เท่า)	12.64	27.31	26.12	23.23	21.16
Dividend Yield (%)	5.2%	2.3%	3.0%	3.2%	3.4%
PBV (เท่า)	2.84	2.80	2.64	2.47	2.31
EV/EBITDA	7.71	12.93	11.55	10.10	8.94
ROE (%)	22.5%	10.3%	10.1%	10.6%	10.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways Down

แนวรับ : 14.80 บาท

แนวต้าน : 16.70/19.30 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



29 สิงหาคม 2567

BCH

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	15.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	19.00
Upside (%)	23.3
Dividend yield (%)	3.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.59	0.65	-9%
2568F	0.66	0.75	-12%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจจมา CFA, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

อนุภาพ ศรีบุญประสิทธิ์

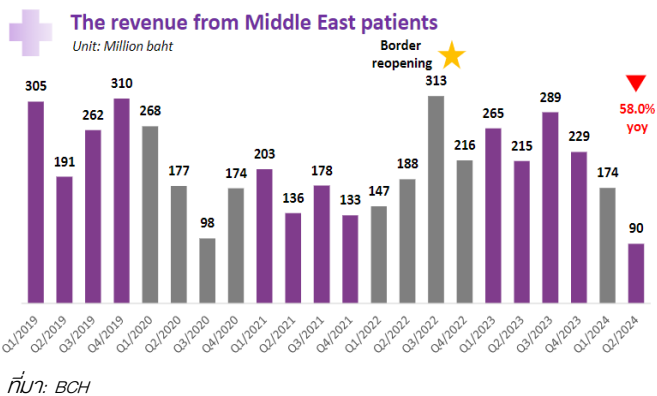
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

EQUITY TALK

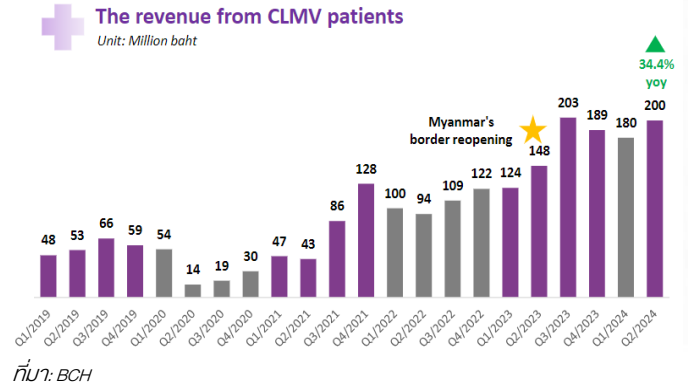
รายได้จากคนไข้ตะวันออกกลางยังถูกกดดัน

ฝ่ายวิจัยได้เข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ช่วง 2Q67 ภาพรวมการประชุมออกมาในเชิงลบ โดยผู้บริหารได้ชี้แจงถึงผลการดำเนินงานว่าในงวดนี้รายได้รวมเติบโตได้เพียง 0.3%YoY ประเด็นหลักเกิดจากผลกระทบของการกลับรายการรายได้ค้างรับจากสำนักงานประกันสังคมสำหรับค่าบริการที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ของรอบให้บริการในเดือน พ.ย. และ ธ.ค. ปี 2566 จำนวน 81 ล้านบาท ที่มีการปรับลดอัตราการจ่ายลงจาก 12,000 บาท/RW เหลือเพียง 7,200 บาท/RW ในขณะที่ BCH บันทึกไว้ในอัตรา 12,000บาท/RW อีกทั้งยังได้รับแรงกดดันจากจำนวนผู้ป่วยควอดที่ลดลงเนื่องจากการปรับเปลี่ยนนโยบายส่งผู้ป่วยมารักษายังต่างประเทศ โดยรายได้จากผู้ป่วยควอดในงวดนี้ลดลง 85.7%YoY คิดเป็นสัดส่วนอยู่ที่ 0.8% ของรายได้รวม ทำให้รายได้จากผู้ป่วยตะวันออกกลางลดลง 58%YoY ส่งผลให้สัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยตะวันออกกลางต่อรายได้รวมลดลงมาอยู่ที่ 22% จากงวด 1Q67 ที่ 38.8% อย่างไรก็ตามรายได้จากผู้ป่วยชาว CLMV ยังเพิ่มขึ้น 34.4%YoY ทำให้สัดส่วนรายได้เพิ่มขึ้นมาเป็นอันดับ 1 อยู่ที่ 48.6% เทียบกับงวด 1Q67 ที่ 40.1% ในส่วนของภาพรวมรายได้จากผู้ป่วยประกันสังคมยังเติบโตได้ 0.3%YoY โดยมีจำนวนผู้ประกันตนเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 0.7%YoY มาอยู่ที่ 1.021 ล้านราย จากจำนวนโควตาผู้ประกันตนทั้งหมด 1.856 ล้านราย โดยแนวโน้มจำนวนผู้ประกันตนยังเติบโตได้ต่อเนื่องจากการโปรโมทศูนย์การแพทย์เฉพาะทาง กิจกรรมตรวจสุขภาพเชิงรุก รวมถึงการปรับปรุงพื้นที่ในโรงพยาบาลเดิมให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ทั้งนี้ BCH ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลอยู่ที่ 0.12 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนที่ 0.7% โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 29 ส.ค. 2567

รายได้ผู้ป่วยตะวันออกกลาง



รายได้ผู้ป่วย CLMV



EQUITY TALK

ปรับเป้ารายได้ลงเหลือโตแค่ Single Digit

สำหรับแนวโน้มครึ่งหลังของปีฝ่ายวิจัยคาดว่าผลการดำเนินงานจะเติบโตได้ดีกว่าช่วงครึ่งปีแรก สืบสวนจากการเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นของธุรกิจโรงพยาบาล ซึ่งเป็นช่วงฤดูฝน ทำให้มีโรคระบาดตามฤดูกาลสูง และผลของการปรับราคาค่ารักษาพยาบาลเพิ่มขึ้น 3-5% ตั้งแต่เดือน ส.ค. 2567 อย่างไรก็ตาม BCH ได้มีการปรับประมาณการแนวโน้มรายได้สำหรับปีนี้ลงจากระดับ Double digit เหลือเพียงระดับ High Single digit เนื่องจากปัจจัยกดดันจากการลดลงอย่างต่อเนื่องของจำนวนผู้ป่วยจากโควิด ซึ่งเป็นกลุ่มที่มักมารับการรักษาโรคที่มีความซับซ้อนและสร้างรายได้ต่อบิลสูง แม้ว่าจะมีผู้ป่วยโควิดที่ชำระเงินสดเข้ามาใช้บริการเพิ่มขึ้น แต่ก็ยังไม่เพียงพอที่จะทดแทนรายได้จากผู้ป่วยที่สามารถเบิกค่าใช้จ่ายจากภาครัฐ (GOP) ได้ทั้งหมด ผู้ป่วยประเภทนี้ที่มีอยู่ในปัจจุบันส่วนใหญ่เป็นกรณีรักษาแบบฉุกเฉินเท่านั้นที่สามารถเบิกจ่ายกับภาครัฐได้

นอกจากนี้ BCH ได้แจ้งถึงแนวโน้มการปรับลดอัตราค่าจ่ายสำหรับโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง ($RW > 2$) ซึ่งคาดว่าจะลดลงเหลือ 7,200 บาท/RW ในงวด 4Q67 อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยบวกจากรายได้ส่วนเพิ่มจากการบันทึกค่าบริการสำหรับโรคเรื้อรังและที่มีภาระเสี่ยง ($RW < 2$) ที่คาดว่าจะเข้ามาในเป็นจำนวนค่อนข้างมากในงวด 3Q67 ซึ่งจะช่วยชดเชยผลกระทบจากปัจจัยลบดังกล่าวได้บางส่วน

เปิดศูนย์มะเร็ง และเพิ่มรศกทันตกรรมเคลื่อนที่

ในเดือน ก.ย. 2567 BCH จะมีการเปิดคลินิกมะเร็งรังสีรักษา เกษมราษฎร์อารีอย่างเป็นทางการซึ่งเป็นการร่วมทุนระหว่าง BCH และบริษัท ศูนย์วิจัยและรักษา มะเร็ง งบลงทุน 300 ล้านบาท โดย BCH ถือหุ้นสัดส่วน 51% โดยเป็นการรักษาด้วยเครื่องฉายรังสีรุ่นใหม่ที่สามารถรักษาได้อย่างแม่นยำและรวดเร็ว สามารถใช้เทคนิคการรักษาตั้งแต่แบบธรรมดาไปจนถึงเทคนิคซับซ้อนในการรักษาโรคมะเร็ง ซึ่งเป็นการใช้เครื่องมือและทรัพยากรทางการแพทย์ให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดจากจำนวนผู้ป่วยรักษามะเร็งที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทุกปี นอกจากนี้การดำเนินงานของคลินิกนี้ยังช่วยทำให้ BCH สามารถลดต้นทุนการส่งต่อผู้ป่วยจากโรงพยาบาลในเครือไปยังโรงพยาบาลภายนอก และช่วยเพิ่มรายได้ในส่วนของ OPD อีกด้วย

EQUITY TALK

นอกจากนี้ในงวด 4Q67 BCH มีแผนขยายรถกันตกรรมเคลื่อนอีก 3 คัน จากเดิมที่มีอยู่ 4 คัน สามารถรับจำนวนเคสสูงสุดได้ 200,000 เคส/ปี และมีรายได้เฉลี่ยต่อหัวอยู่ที่ 900 บาท โดยได้เริ่มให้บริการในพื้นที่ กรุงเทพมหานคร นครราชสีมา ระยอง และนนทบุรี รองรับผู้ป่วยทุกสิทธิ อาทิ สิทธิประกันกลุ่ม ประกันสังคม สำนักงานหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ

ปรับประมาณการกำไรปี 2567 และ ปี 2568 ลง

ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการกำไรปี 2567 และ 2568 ลง 10% และ 9% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงจากรายได้ผู้ป่วยตะวันออกกลางที่มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องจากผลกระทบของผู้ป่วยควอตที่ลดลงและการปรับเปลี่ยนการรักษาส่วนใหญ่เป็นแบบ OPD มากขึ้น ซึ่งมีค่าใช้จ่ายต่อบิลเฉลี่ยต่ำ รวมถึงการปรับอัตราค่าบริการบันทึกสำหรับค่าบริการของโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) เหลือเพียง 7,200 บาท/RW จาก 12,000 บาท/RW จะทำให้กำไรปี 2567 และปี 2568 อยู่ที่ 1,471 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5%YoY และ 1,653 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12%YoY ตามลำดับ ส่งผลให้ราคาเหมาะสมลดลงมาอยู่ที่ 19 บาท จากเดิมที่ 21 บาท ฝ่ายวิจัยคาดว่าภายหลังจากการประชุมนักวิเคราะห์ ตลาดมีแนวโน้มปรับประมาณการกำไรลง อาจทำให้ราคาหุ้นถูกกดคิดเงินเชิงลบในระยะสั้น จึงปรับน้ำหนักการลงทุนจาก Outperform เป็น Neutral

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		เปลี่ยนแปลง	
	2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	1,471	1,653	1,635	1,816	-10.0%	-9.0%
EPS (บาท)	0.59	0.66	0.66	0.73	-10.0%	-9.0%
Fair Value (บาท)	19.00		21.00			-9.5%
สมมติฐานการประมาณการ						
ประมาณการรายได้ (ล้านบาท)	12,391	12,998	12,743	13,417	-2.8%	-3.1%
Gross Margin	31.0%	31.4%	31.2%	31.5%	-0.2%	-0.1%
SG&A/Sale	12.9%	12.8%	14.1%	13.3%	-1.2%	-0.5%
Effective Tax rate	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	0.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG

Environment (E): บริษัทมีอัตราการใช้พลังงานสุทธิที่ 11,737.28 เมกะวัตต์-ชั่วโมง ปริมาณของเสียทั้งหมด 221.82 ตัน การปล่อยก๊าซเรือนกระจกของโรงพยาบาลอยู่ที่ 7,593.15 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าการรองรับน้ำรวม 68,282 ลูกบาศก์เมตร และมีน้ำทิ้งรวม 54,625 ลูกบาศก์เมตร

Social (S): บริษัทได้เก็บรวบรวมข้อมูลพบว่า ไม่มีการละเมิดสิทธิมนุษยชน และข้อเรียกร้องจากชุมชน โดยมีอัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงานจากการทำงานเพียง 1.8 รายต่อหนึ่งล้านชั่วโมงการทำงาน และไม่มีการเสียชีวิตของพนักงานจากการปฏิบัติงาน โดยมีการอบรมพนักงานเฉลี่ยอยู่ที่ 7.6 ชั่วโมงต่อคนต่อปี

Governance (G): บริษัทมีการประเมินตามหลักบรรษัทภิบาล โดยผู้บริหารตอบรับนโยบายการต่อต้านทุจริต และจรรยาบรรณธุรกิจครบทุกท่าน คิดเป็นร้อยละ 100 โดยมีการประเมินคู่ค้าทุกราย คิดเป็นร้อยละ 100 นอกจากนั้นโรงพยาบาลเว็ลด์เมดิคอลได้ประเมินความพึงพอใจของผู้ใช้บริการตามหลัก HAPPY ได้ร้อยละ 94.8 และอัตราการกลับมาใช้ซ้ำร้อยละ 97.3

ESG Comment: BCH มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจเพื่อความยั่งยืน เพื่อลดผลกระทบต่อสังคม และสิ่งแวดล้อม ส่งผลให้ BCH ได้รับความน่าเชื่อถือ และความไว้วางใจจากผู้ให้บริการ โดย BCH ได้รับการจัดอันดับใน ESG100 เป็นปีที่ 6 สะท้อนการดำเนินธุรกิจที่โดดเด่นด้าน ESG จากสถาบันไทยพัฒน์

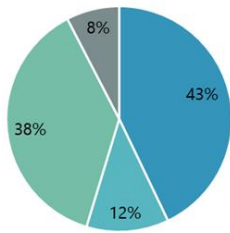
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	QoQ (%)	YoY (%)	1H66	1H67	YoY (%)
ยอดขาย	2,788	2,674	2,849	3,175	3,032	2,844	2,857	0.4%	0.3%	5,523	5,701	3.2%
กำไรขั้นต้น	912	738	860	1,077	938	801	744	-7.1%	-13.5%	1,598	1,545	-3.3%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	511	398	495	470	392	376	388	3.2%	-21.7%	893	764	-14.5%
รายได้อื่นๆ	4	3	5	5	6	2	5	170.2%	9.3%	8	7	-0.6%
ดอกเบี้ยจ่าย	-34	-28	-24	-30	-13	-11	-13	13.8%	-47.6%	-52	-24	-53.9%
กำไรปกติ	328	269	348	494	446	323	372	15.3%	7.0%	617	695	12.6%
กำไรสุทธิ	270	254	284	441	427	319	277	-13.1%	-2.5%	538	596	10.7%
EPS	0.11	0.10	0.11	0.18	0.17	0.13	0.11	-13.1%	1.0%	0.21	0.24	13.8%
Gross Profit Margin (%)	32.7%	27.6%	30.2%	33.9%	30.9%	28.1%	26.1%			28.9%	27.1%	
SG&A/Sales (%)	18.3%	14.9%	17.4%	14.8%	12.9%	13.2%	13.6%			-16.2%	-13.4%	
Net Profit Margin (%)	9.7%	9.5%	10.0%	13.9%	14.1%	11.2%	9.7%			9.7%	10.5%	
Norm Profit Margin (%)	11.8%	10.1%	12.2%	15.6%	14.7%	11.3%	13.0%			11.2%	12.2%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

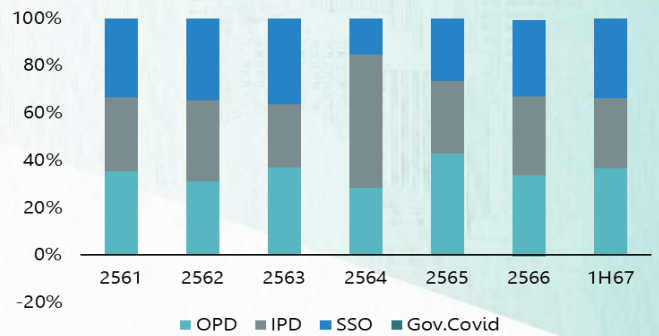
สัดส่วนรายได้แบ่งตามผู้ใช้บริการ



Legend: Self-pay, Corporate Contract, Private Insurance, Others

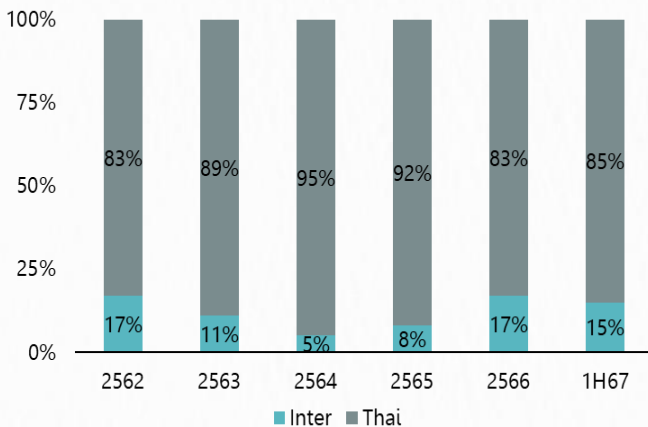
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, BCH

สัดส่วนรายได้แบ่งตามการให้บริการ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, BCH

สัดส่วนรายได้แบ่งตามสัญชาติ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, BCH

ประเด็นความเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐหรือประกันสังคม หากมีการปรับเปลี่ยนอัตราการจ่ายที่มีนัยสำคัญ จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน
- ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์เป็น โรงพยาบาลที่มุ่งเน้นการรักษาโรคซับซ้อน ซึ่งต้องการแพทย์ที่มีความเชี่ยวชาญ และประสบการณ์อย่างมาก หากไม่สามารถรักษาบุคลากรดังกล่าวได้ จะส่งผลกระทบต่อคุณภาพและมาตรฐานการให้บริการ
- ความเสี่ยงจากการขยายโรงพยาบาลใหม่ อาจมีค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนที่ไม่เป็นไปตามแผนงาน ส่งผลให้การสร้างกำไรจากโรงพยาบาลแห่งใหม่เกิดความล่าช้า

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BCH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	11,729	12,391	12,998	14,410
ต้นทุนขาย	8,116	8,550	8,917	9,799
กำไรขั้นต้น	3,613	3,841	4,081	4,611
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,755	1,883	1,859	2,017
ดอกเบี้ยจ่าย	-95	-66	-73	-88
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	18	12	13	14
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,883	2,016	2,266	2,635
ภาษีเงินได้	-405	-403	-453	-527
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	73	142	160	186
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	1,406	1,471	1,653	1,922
กำไรจากการดำเนินงาน	1,557	1,521	1,653	1,922
Norm EPS	0.56	0.59	0.66	0.77
การเติบโตของยอดขาย	-37.7%	5.6%	4.9%	10.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-67.8%	-2.4%	8.7%	16.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	30.8%	31.0%	31.4%	32.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	13.3%	12.3%	12.7%	13.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	3,175	3,032	2,844	2,857
ต้นทุนขาย	2,098	2,094	2,044	2,112
กำไรขั้นต้น	1,077	938	801	744
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	470	392	376	388
ดอกเบี้ยจ่าย	-30	-13	-11	-13
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	5	6	2	5
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	602	574	437	372
ภาษีเงินได้	-135	-114	-87	-70
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	27	32	31	25
รายการพิเศษอื่น ๆ	-54	-18	-4	-95
กำไรสุทธิ	441	427	319	277
กำไรจากการดำเนินงาน	494	446	323	372
Norm EPS	0.18	0.18	0.13	0.00
ยอดขาย (QoQ)	11.4%	-4.5%	-6.2%	0.4%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	25.2%	-12.9%	-14.7%	-7.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	42.2%	-9.8%	-27.6%	15.3%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.38	0.34	0.55	0.69
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.23	0.24	0.44	0.56
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	13.97	8.50	8.50	8.92
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	26.55	30.00	30.00	31.38
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.43	15.00	15.20	16.11
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.29	0.15	0.19	0.17
Net Gearing	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.5%	8.5%	9.4%	9.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.3%	10.4%	11.0%	11.3%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BCH

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,883	2,016	2,266	2,488
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	944	1,141	1,191	1,258
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,507	-550	-58	-64
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,183	2,062	2,787	3,009
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	48	-53	-2	-2
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-1,023	-859	-608	-810
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-919	-848	-610	-812
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-1,329	637	-257	637
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-166	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-1,247	-769	-804	-904
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-3,680	-1,956	-7	-986
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ				

งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,183	1,441	3,610	4,821
ลูกหนี้การค้า	839	1,458	1,529	1,616
สินค้าคงเหลือ	306	285	297	312
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	115	94	96	100
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	11,728	11,386	10,795	10,337
สินทรัพย์รวม	17,731	16,763	18,491	19,427
เจ้าหนี้การค้า	778	570	587	608
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,670	1,395	1,462	1,547
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	1,244	117	255	199
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	334	133	631	430
หนี้สินรวม	4,026	2,215	2,934	2,784
ทุนที่ชำระแล้ว	2,494	2,494	2,494	2,494
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	645	645	645	645
กำไรสะสม	9,648	10,350	11,199	12,110
ส่วนของผู้ถือหุ้น	13,704	14,548	15,557	16,643
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1,110	1,253	1,412	1,588
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	17,731	16,763	18,491	19,427

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ผู้ป่วยนอก	4,027	4,596	4,828	5,072
รายได้ผู้ป่วยใน	3,949	3,843	3,998	4,200
รายได้ผู้ป่วยประกันสังคม	3,850	3,797	3,970	4,252
จำนวนโควต้า (คน)	1,542,000	1,856,000	1,866,000	1,876,000
ผู้ประกันตนเฉลี่ย (คน)	1,016,693	1,047,194	1,078,610	1,110,968
รายได้ต่อหัวผู้ประกันตนเฉลี่ย (คน/ปี)	3,732	3,626	3,680	3,827
Gross margin	30.8%	31.0%	31.4%	32.0%
SG&A/Sale	15.0%	15.2%	14.3%	14.0%
Effective tax rate	21.5%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส