

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### คาดผลประกอบการ 3Q67 พ้นตัวได้ระดับนี้

ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิงวด 3Q67 อยู่ที่ 488 ล้านบาท (+2%YoY,+62%QoQ) ได้รับปัจจัยหนุนจากรายได้กิจการโรงพยาบาลที่เพิ่มขึ้นจากโรคระบาดตามฤดูกาล การปรับราคาค่ารักษาพยาบาลเพิ่มขึ้น 3-5% รวมถึงการบันทึกรายได้ส่วนเพิ่มสำหรับโรคเรื้อรังและที่มีภาวะเสี่ยง (RW<2) จำนวน 80 ล้านบาท

จำนวนผู้ป่วยโรคระบาดตามฤดูกาลที่ทยอยปรับตัวลดลง รวมถึงฐานกำไรที่สูงจากการบันทึกรายได้ส่วนเพิ่มสำหรับโรคเรื้อรังและที่มีภาวะเสี่ยง (RW<2) ในงวด 4Q66 ทำให้ฝ่ายวิจัยประเมินผลการดำเนินงานงวด 4Q67 เติบโตเพียงเล็กน้อย YoY และปรับตัวลดลง QoQ ประเมินราคาเหมาะสมใหม่ปี 2568 ที่ 21 บาท ให้น้ำหนักการลงทุน 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)	14.28	30.85	29.51	26.25	23.91
Dividend Yield (%)	4.6%	2.0%	2.6%	2.8%	3.0%
PBV (เท่า)	3.21	3.17	2.98	2.79	2.61
EV/EBITDA	8.67	14.64	13.09	11.52	10.24
ROE (%)	22.5%	10.3%	10.1%	10.6%	10.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 16.70 บาท

แนวต้าน : 19./23.00 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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



1 พฤศจิกายน 2567

# BCH

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	17.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	21.00
Upside (%)	21.3
Dividend yield (%)	2.7

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.59	0.60	-2%
2568F	0.66	0.69	-4%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจจมา CFA,CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

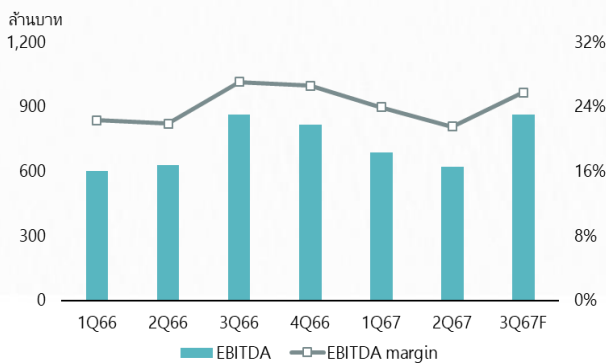
อนุภาพ ศรีบุญประสิทธิ์  
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

# EQUITY TALK

## คาดการณ์กำไรงวด 3Q67 อยู่ที่ 448 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2%YoY

ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิงวด 3Q67 อยู่ที่ 448 ล้านบาท (+2%YoY,+62%QoQ) ผลประกอบการที่เติบโตสอดคล้องกับรายได้กิจการโรงพยาบาลที่เพิ่มขึ้น โดยจำนวนผู้ป่วยชาวไทยเพิ่มสูงขึ้นจากโรคระบาดตามฤดูกาล อาทิ โรคไขหวัดใหญ่ และโรคไข้เลือดออก ขณะที่รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติยังเติบโตได้ ถึงแม้จะได้รับผลกระทบจากจำนวนผู้ป่วยโควิดที่ลดลง แต่ชดเชยได้จากจำนวนผู้ป่วยตะวันออกกลางสัญชาติอื่นที่เพิ่มขึ้น อาทิ UAE โอมาน และกาตาร์ ในส่วนของผู้ป่วยประกันสังคมคาดว่าจะยังคงเติบโตได้ตามจำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาลงทะเบียนเพิ่มขึ้นจากการปรับปรุงพื้นที่และการให้บริการ อีกทั้งยังได้รับปัจจัยหนุนจากการปรับค่ารักษาพยาบาลเพิ่มขึ้น 3-5% ตั้งแต่เดือน ส.ค. 67 และมีรายได้ส่วนเพิ่มสำหรับโรคเรื้อรังและที่มีภาวะเสี่ยง (RW<2) บันทึกเข้ามาจำนวน 80 ล้านบาท ฝ่ายวิจัยคาดการณ์รายได้กิจการโรงพยาบาลอยู่ที่ 3.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 5%YoY ด้านประสิทธิภาพการทำกำไรประเมิน EBITDA Margin อยู่ที่ 25.8% เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับงวด 2Q67 ที่ 21.6% จากผลของฤดูกาล และฐานที่ต่ำจากการบันทึกการกลับรายการรายได้หมวดโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ในงวด 2Q67 จำนวน 81 ล้านบาท อย่างไรก็ตามประเมิน EBITDA margin ลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนที่ 27.1% จากต้นทุนค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการเปิดศูนย์มะเร็งรังสีรักษา ในส่วนของผลการดำเนินงานของ 3 โรงพยาบาลแห่งใหม่งวดนี้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นต่อเนื่อง โดยมี EBITDA เป็นบวก 2 แห่ง คือ sw.เกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทน์ และ sw. เกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อรัญประเทศ ทั้งนี้หากไม่รวมรายได้ส่วนเพิ่มสำหรับโรคเรื้อรังและที่มีภาวะเสี่ยง (RW<2) จำนวน 80 ล้านบาท และผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 10 ล้านบาท กำไรปกติจะอยู่ที่ 382 ล้านบาท ลดลง 23%YoY แต่เพิ่มขึ้น 3%QoQ

ประสิทธิภาพทำกำไร



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## แนวโน้มผลประกอบการ 4Q67 เติบโตได้เพียงเล็กน้อย

แนวโน้มผลการดำเนินงานในงวด 4Q67 ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนจากผลของฤดูกาล อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยคาดว่าผลประกอบการจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อนได้เล็กน้อย ถึงแม้ว่าฐานกำไรงวด 4Q66 จะสูงจากการบันทึกรายได้ส่วนเพิ่มสำหรับโรคเรื้อรังและที่มีภาวะเสี่ยง (RW<2) แต่อาจชดเชยได้จากการที่ BCH มีแนวโน้มกลับมาบันทึกอัตราการจ่ายสำหรับโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ในงวด 4Q67 ที่ 12,000 บาท/RW จากเดิมที่คาดว่าจะบันทึกไว้ที่ 7,200/RW เนื่องจากฝ่ายวิจัยเชื่อว่าการประชุมระหว่างสำนักงานประกันสังคมและโรงพยาบาลคู่สัญญา จะเป็นแรงกดดันให้ไม่มีการปรับอัตราการจ่ายในช่วงปลายปีนี้ สำหรับอัตราการจ่ายสำหรับโรคดังกล่าวในปี 2568 ยังไม่มีข้อสรุปที่ประกาศออกมาอย่างเป็นทางการ หลังจากมีการแต่งตั้งคณะกรรมการทบทวนหลักเกณฑ์และอัตราการจ่ายค่าบริการให้กับโรงพยาบาลคู่สัญญาที่ประชุมครั้งที่ 2 ไปแล้วเมื่อวันที่ 29 ต.ค. 2567 อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยเชื่อว่ามีความเป็นไปได้ที่สำนักงานประกันสังคมจะจ่ายแบบคงที่ตลอดทั้งปีในอัตรา 12,000 บาท/RW สำหรับรอบบริการปี 2568 เนื่องจากหากมีการปรับเพิ่มอัตราการจ่าย อาจส่งผลกระทบต่อกองทุนอื่นในระบบประกันสังคม อาทิ กองทุนกรณีเจ็บป่วย ค่าคลอดบุตร เงินอุดหนุนเด็กแรกเกิด และเสียชีวิต เป็นต้น นอกจากนี้แนวโน้มการใช้บริการของผู้ป่วยใน (IPD) ของระบบประกันสังคมในช่วงที่ผ่านมาเฉลี่ยต่อปีเพิ่มขึ้นเร็วกว่าจำนวนผู้ป่วยที่มาลงทะเบียน อาจยังทำให้กองทุนค่ารักษาพยาบาลสำนักงานประกันสังคมสำหรับโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) ไม่เพียงพอต่อการจ่าย อย่างไรก็ตามจะมีการประชุมในรอบสุดท้ายช่วงต้นเดือน ธ.ค. 2567 คาดว่าจะได้ข้อสรุปที่แน่ชัดก่อนสิ้นปีนี้

## คงประมาณการเดิม ประเมินราคาเหมาะสมปี 2568 ที่ 21 บาท

หากกำไรเป็นไปตามที่ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ กำไรสุทธิงวด 9M67 จะอยู่ที่ 1,044 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.7%YoY คิดเป็นสัดส่วน 71% ของประมาณการกำไรทั้งปี ฝ่ายวิจัยจึงคงประมาณการกำไรปี 2567 ไว้ตามเดิมที่ 1,471 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5%YoY และปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2568 ที่ 21 บาท ราคาหุ้นของ BCH ที่ผ่านมากถูกกดดันหลายเรื่อง ไม่ว่าจะเป็นจำนวนผู้ป่วยคูเวตภาครัฐที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และการปรับอัตราการจ่ายของหมวดโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูงของสำนักงานประกันสังคม ทำให้ราคาปรับตัวลดลง 23.21%YTD เทียบกับอุตสาหกรรม

# EQUITY TALK

การแพทย์ที่ 20.74% ถึงแม้ราคาปัจจุบันจะมีแนวโน้มให้ผลตอบแทนสูง แต่ปัจจัยกดดันดังกล่าวยัง Overhang ฝ่ายวิจัยคงน้ำหนักลงทุน Neutral เพื่อรอความชัดเจนมากขึ้น

## 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 นอกจากนี้โรงพยาบาลเว็ลด์เมดิคอลได้ประเมินความพึงพอใจของผู้ใช้บริการตามหลัก 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

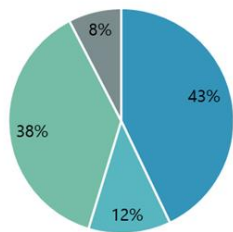
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	QoQ (%)	YoY (%)	9M66	9M67F	YoY (%)
ยอดขาย	2,674	2,849	3,175	3,032	2,844	2,857	3,333	16.7%	5.0%	8,697	9,034	3.9%
กำไรขั้นต้น	738	860	1,077	938	801	744	1,033	38.9%	-4.0%	2,675	2,578	-3.6%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	398	495	470	392	376	388	457	17.9%	-2.7%	1,363	1,221	-10.4%
รายได้อื่นๆ	3	5	5	6	2	5	5	0.0%	19.8%	12	13	7.1%
ดอกเบี้ยจ่าย	-28	-24	-30	-13	-11	-13	-13	0.0%	-58.0%	-82	-37	-55.4%
กำไรปกติ	269	348	494	446	323	372	382	2.7%	-22.7%	1,112	1,077	-3.1%
กำไรสุทธิ	254	284	441	427	319	277	448	61.8%	1.7%	979	1,044	6.7%
EPS	0.10	0.11	0.18	0.17	0.13	0.11	0.18	61.8%	1.7%	0.39	0.42	8.3%
Gross Profit Margin (%)	27.6%	30.2%	33.9%	30.9%	28.1%	26.1%	31.0%			30.8%	28.5%	
SG&A/Sales (%)	14.9%	17.4%	14.8%	12.9%	13.2%	13.6%	13.7%			15.7%	13.5%	
Net Profit Margin (%)	9.5%	10.0%	13.9%	14.1%	11.2%	9.7%	13.4%			11.3%	11.6%	
Norm Profit Margin (%)	10.1%	12.2%	15.6%	14.7%	11.3%	13.0%	11.5%			12.8%	11.9%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

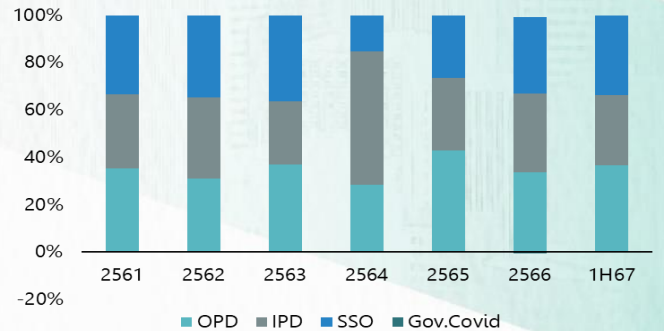
### สัดส่วนรายได้แบ่งตามผู้ใช้บริการ



■ Self-pay ■ Corporate Contract ■ Private Insurance ■ Others

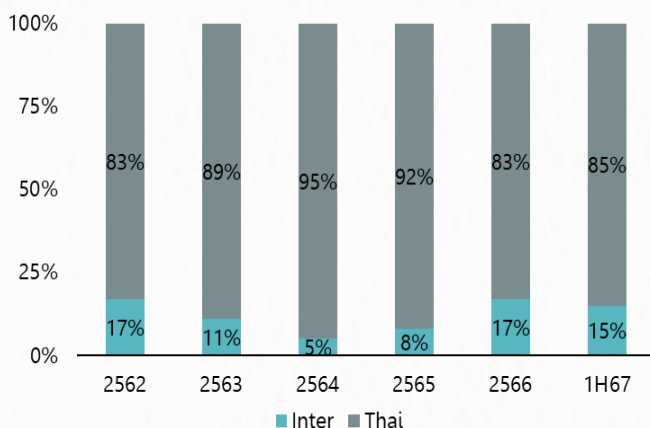
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, BCH

### สัดส่วนรายได้แบ่งตามการให้บริการ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, BCH

### สัดส่วนรายได้แบ่งตามสัญชาติ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, BCH

### ประเด็นความเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐหรือประกันสังคม หากมีการปรับเปลี่ยนอัตราค่าจ่ายที่มียสำคัญ 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: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BCH

## งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ส.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 ส.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

## สมบัติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ผู้ขายนอก	4,027	4,596	4,828	5,072
รายได้ผู้ขายใน	3,949	3,843	3,998	4,200
รายได้ผู้ขายประกันสังคม	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