

# EQUITY TALK

## RESULT NOTE



9 พฤศจิกายน 2566

### กำไร 3Q66 ทำจุดสูงสุดตามคาด

BH รายงานกำไรสุทธิอยู่ที่ 1,954 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12% QOQ และ 30% YOY สนับสนุนจาก REVENUE INSTENSITY ที่เพิ่มขึ้นจากจำนวนผู้ป่วยชาวต่างชาติ และชาวไทยที่เข้ามารับการรักษารักษาโรคซับซ้อน รวมถึงกลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลาง กลับมาหลังหมดช่วงเทศกาลรอมฎอนในช่วง 2Q66

การฟื้นตัวของผู้ป่วยชาวต่างชาติจะส่งผ่านมายังงวด 4Q66 ผู้ป่วยเข้ารับบริการทางการแพทย์มากขึ้นก่อนช่วงเทศกาลหยุดยาวในช่วงปลายปี ทำให้แนวโน้มกำไรปี 2566 ทำจุดสูงสุดประวัติการณ์ ราคาปัจจุบันมี UPSIDE ที่น่าสนใจ ให้น้ำหนักการลงทุน OUTPERFORM ประเมินราคาเหมาะสมปี 2567 อยู่ที่ 304 บาท

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	1,216	4,938	7,048	7,651	8,418
Norm Profit	1,272	4,938	7,048	7,651	8,418
EPS (บาท)	1.53	6.21	8.87	9.63	10.59
DPS (บาท)	3.20	3.50	4.50	5.00	5.50
Norm PER (เท่า)	164.7	40.6	28.4	26.2	23.8
Dividend Yield (%)	1.27%	1.4%	1.8%	2.0%	2.2%
PBV (เท่า)	11.37	10.01	8.51	7.35	6.38
EV/EBITDA	72.1	27.7	19.8	17.8	15.9
ROE (%)	7%	26.3%	32.4%	30.1%	28.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Downtrend

แนวรับ : 240.00 บาท

แนวต้าน : 272/288 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX  
**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX  
**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

# BH

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	252.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	304.00
Upside (%)	20.6
Dividend yield (%)	2.1

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	8.87	8.68	2%
2567F	9.63	9.24	4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

ESG Book	64.62
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

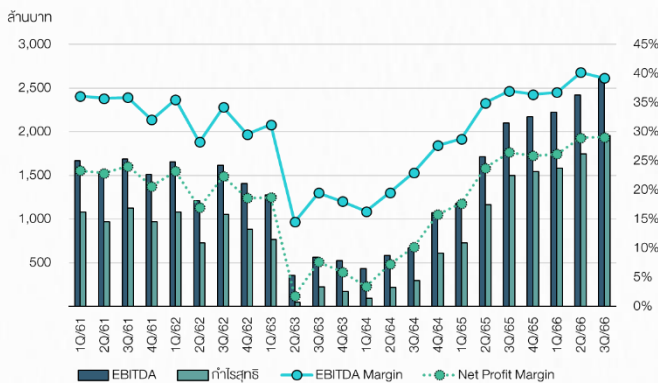
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

# EQUITY TALK

## กำไรงวด 3Q66 ทำระดับสูงสุดของปีตามคาด

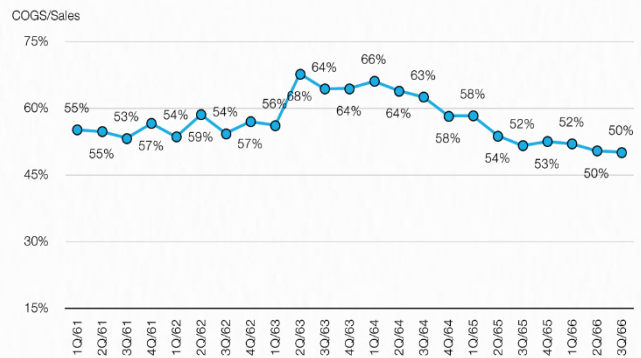
งวด 3Q66 มีกำไรสุทธิ 1,954 ล้านบาท (+11.8%QoQ,+30.2%YoY) ได้รับแรงสนับสนุนจากการใช้บริการทางการแพทย์ของผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้นจากโรคตามฤดูกาล อีกทั้ง กลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลาง ซึ่งเป็นฐานรายได้หลักของ BH กลับมาหลังหมดช่วงเทศกาลรอมฎอนใน 2Q66 ประกอบกับการเข้ารับบริการการรักษาโรคซับซ้อนเพิ่มขึ้น (Revenue Intensity) โดยเฉพาะกลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลาง ได้แก่ คูเวต UAE กาตาร์ และโอมาน เติบโตได้อย่างต่อเนื่อง รวมถึงกลุ่มผู้ป่วยชาวจีนที่เดินทางเข้ามารับการรักษาในศูนย์ผู้มีบุตรยากหรือ IVF มีแนวโน้มเติบโตได้ดีเช่นกัน ส่งผลให้ไตรมาสนี้ BH มีรายได้กิจการโรงพยาบาล 6,720 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18.5% YoY อย่างไรก็ตามการเติบโตของรายได้กิจการโรงพยาบาลยังต่ำกว่าตัวเลขที่ผู้บริหาร BH เคยให้ Guidance ไว้ก่อนหน้าว่าจะมีอัตราการเติบโตอยู่ระหว่างการเติบโตของรายได้ใน 1Q66 ที่ 47.5% YoY และการเติบโตของรายได้ใน 2Q66 ที่ 23% YoY โดยรายได้กลุ่มผู้ป่วยต่างชาติอยู่ที่ 4,470 ล้านบาท (+14%QoQ,+18%YoY) ส่วนรายได้ผู้ป่วยชาวไทยอยู่ที่ 2,250 ล้านบาท (+7%QoQ,+20%YoY) ในขณะที่การควบคุมต้นทุนทำได้เป็นอย่างดีทำให้สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้กิจการโรงพยาบาลลดลงมาอยู่ที่ 50.2% เทียบกับงวด 2Q66 ที่ 50.4% พลักดันให้ GROSS MARGIN เพิ่มขึ้น อยู่ที่ 49.8% จากงวด 2Q66 ที่ 49.6% ภาพรวมกำไรในงวด 9M66 อยู่ที่ 5,286 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 55.8% YoY คิดเป็น 75% ของประมาณการกำไรทั้งปี โดยรายได้กลุ่มผู้ป่วยชาวต่างชาติเติบโตได้ดีกว่ากลุ่มผู้ป่วยชาวไทย ในขณะที่ภาพรวมการเติบโตของต้นทุนยังต่ำกว่าการเติบโตของรายได้ ทำให้ GROSS MARGIN เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 49.1% เทียบกับงวด 9M65 ที่ 45.7%

ประสิทธิภาพการดำเนินงานของ BH



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, BCH

สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้กิจการโรงพยาบาล



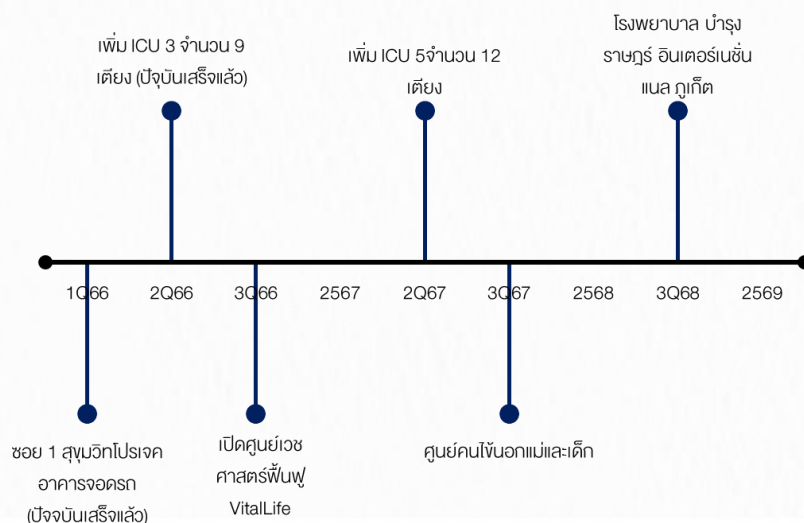
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, BCH

# EQUITY TALK

## แนวโน้มกำไร 4Q66 ลดลง qoq แต่ยังเพิ่มขึ้น yoy

สำหรับแนวโน้มในงวด 4Q66 ฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรของ BH จะปรับตัวลดลงเทียบกับงวด 3Q66 เนื่องจากฐานที่สูงในช่วง 3Q66 แต่ยังคงเติบโตได้เทียบกับปีก่อนจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยชาวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาเพื่อรักษาโรคซับซ้อน โดยเฉพาะผู้ป่วยตะวันออกกลางที่มีค่ารักษาพยาบาลต่อบิลสูงและระยะเวลาในการรักษาที่นาน ทำให้แนวโน้มกำไรปี 2566 ทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรเติบโตหลังจากนี้จะมาจากการขยายศูนย์ส่งต่อผู้ป่วยไปยังตลาดใหม่อย่างยุโรปตะวันตก ส่วนตลาดใหม่ที่เพิ่งลงทุนไปอย่างซาอุดีอาระเบียได้รับการตอบรับที่น่าพอใจ อีกทั้งยังมีการเพิ่มและปรับปรุงเตียงอย่างต่อเนื่อง โดยฝ่ายวิจัยคาดว่าจำนวนเตียงที่พร้อมให้บริการจะอยู่ที่ 506 เตียง ณ สิ้นปี 2566 และเพิ่มเป็น 518 ในปี 2567 จากปัจจุบันที่มี 471 เตียง จากการเพิ่มจำนวนเตียงผู้ป่วยวิกฤตอีก 12 เตียงที่จะพร้อมเปิดให้บริการในงวด 2Q67 นอกจากนี้ BH ยังมีแผนการขยายโรงพยาบาลสาขาใหม่ที่ภูเก็ตที่มีจำนวน 250 เตียง คิดเป็นสัดส่วนถึง 43% ของจำนวนเตียงจดทะเบียนทั้งหมด อย่างไรก็ตามการลงทุนสร้างโรงพยาบาลใหม่อาจต้องใช้เวลาไม่ต่ำกว่า 5 ปี ถึงจะเห็นกำไร แต่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า BH จะสามารถทำกำไรได้เร็วกว่านี้จากความสามารถของแพทย์ที่มีความเชี่ยวชาญครอบคลุมทุกศูนย์การรักษา รวมถึงมาตรฐานการให้บริการระดับสากลที่ดึงดูดผู้ป่วยมาใช้บริการ

### แผนการลงทุนตามช่วงเวลาของ BH



ที่มา: รายงานวิจัย บค. เอเชีย พลัส, BH

# EQUITY TALK

## Upside เปิดกว้าง ให้น้ำหนักการลงทุน OUTPERFORM

ฝ่ายวิจัยคาดว่า BH จะมีอัตราการเติบโตของกำไรที่โดดเด่นในปี 2566 และคาดการณ์กำไรในช่วงปี 2566-2570 เติบโตเฉลี่ยปีละ 9% โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการฟื้นตัวของกลุ่มผู้ป่วยชาวต่างชาติที่กลับเข้ามาสู่ระดับปกติ รวมถึงแผนการขยายปริมาณเตียงผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง แผนการขยายศูนย์ส่งต่อผู้ป่วย และการเปิดสาขาโรงพยาบาลใหม่ที่ภูเก็ต ปัจจุบันราคาหุ้น UPSIDE ที่น่าสนใจ ให้น้ำหนักการลงทุน OUTPERFORM ังวิธี DCF ประเมินราคาเหมาะสมปี 2567 อยู่ที่ 304 บาท คิดเป็น Implied PER 31.6 เท่า

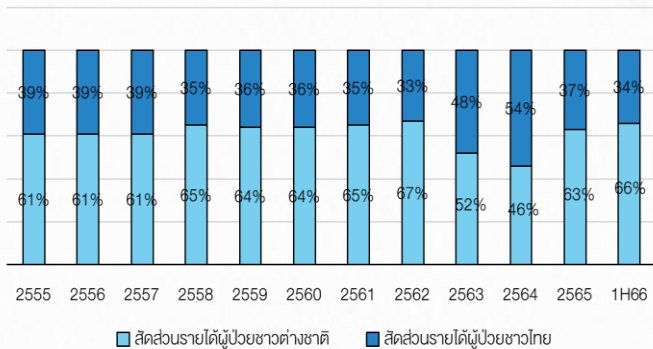
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	QoQ (%)	YoY (%)	9M65	9M66	YoY (%)
รายได้กิจการโรงพยาบาล	4,102	4,903	5,673	5,968	6,050	6,029	6,720	11.5%	18.5%	14,678	18,799	28.1%
ต้นทุนขายและบริการ	-2,394	-2,640	-2,930	-3,136	-3,150	-3,041	-3,371	10.8%	15.1%	-7,963	-9,563	20.1%
กำไรขั้นต้น	1,708	2,263	2,743	2,831	2,900	2,988	3,349	12.1%	22.1%	6,715	9,237	38%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	-865	-887	-999	-1,046	-1,013	-986	-1,040	5.4%	4.1%	-2,752	-3,040	10%
รายได้อื่นๆ	11	15	12	8	25	35	44	25.8%	262.7%	38	104	174%
ดอกเบี้ยจ่าย	-2	-1	-1	-1	-49	-47	-33	-31.1%	-50.3%	-3	-1	-57%
กำไรปกติ	725	1,166	1,501	1,546	1,583	1,748	1,954	11.8%	30.2%	3,392	5,286	56%
กำไรสุทธิ	725	1,166	1,501	1,546	1,583	1,748	1,954	11.8%	30.2%	3,392	5,286	55.8%
EPS	0.91	1.47	1.89	1.94	1.99	2.20	2.46	11.8%	30.2%	4.27	6.65	55.8%
Gross Profit Margin (%)	41.6%	46.2%	48.4%	47.4%	47.9%	49.6%	49.8%			45.7%	49.1%	
SG&A/Sales (%)	21.1%	18.1%	17.6%	17.5%	16.8%	16.4%	15.5%			18.7%	16.2%	
Norm Profit Margin (%)	17.7%	23.8%	26.5%	25.9%	26.2%	29.0%	29.1%			23.1%	28.1%	

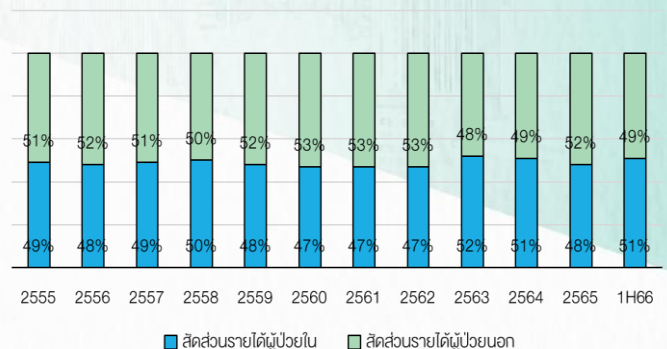
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## โครงสร้างรายได้แบ่งตามสัญชาติ



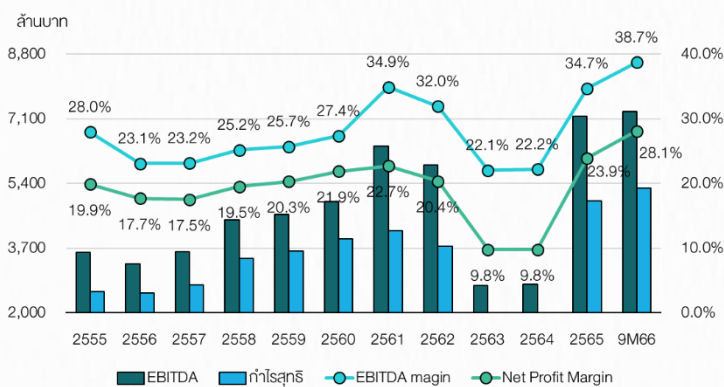
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, BCH

## โครงสร้างรายได้แบ่งตามการให้บริการ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, BCH

## ประสิทธิภาพการดำเนินงาน BH



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, BCH

## 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
- ผนวกเป้าหมายการดำเนินการเพื่อความยั่งยืนให้เป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์ซึ่งมุ่งเน้นการสร้างสมดุลระหว่างการพัฒนางองค์กรและการเติบโต การบริหารความเสี่ยง ธรรมาภิบาลและสร้างคุณค่าให้กลุ่มผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BH

## งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	20,646	25,735	27,893	30,500
ต้นทุนขาย	-11,099	-13,150	-14,233	-15,496
กำไรขั้นต้น	9,546	12,585	13,660	15,004
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-3,798	-4,246	-4,602	-5,033
ดอกเบี้ยจ่าย	-4	-4	-5	-5
ค่าใช้จ่ายอื่น	-3			
รายได้อื่น	46	46	46	46
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,049	8,634	9,373	10,312
ภาษีเงินได้	-1,072	-1,530	-1,661	-1,828
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	39	55	60	66
รายการพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	4,938	7,048	7,651	8,418
กำไรจากการดำเนินงาน	4,938	7,048	7,651	8,418
Norm EPS	6.21	8.87	9.63	10.59
การเติบโตของยอดขาย	66.4%	24.7%	8.4%	9.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	281.0%	42.7%	8.6%	10.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	46.2%	48.9%	49.0%	49.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	23.9%	27.4%	27.4%	27.6%

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	5,968	6,050	6,029	6,720
ต้นทุนขาย	-3,136	-3,150	-3,041	-3,371
กำไรขั้นต้น	2,831	2,900	2,988	3,349
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-1,046	-1,013	-986	-1,040
ดอกเบี้ยจ่าย	-1			
ค่าใช้จ่ายอื่น	-3	-3		
รายได้อื่น	8	25	35	44
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,889	1,949	2,148	2,401
ภาษีเงินได้	-335	-355	-382	-438
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	8	10	18	9
รายการพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	1,546	1,583	1,748	1,954
กำไรจากการดำเนินงาน	1,546	1,583	1,748	1,954
Norm EPS	1.94	1.99	2.20	2.46
ยอดขาย (QoQ)	5.2%	1.4%	-0.3%	11.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	3.2%	2.4%	3.0%	12.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	3.0%	2.4%	10.4%	11.8%

## อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.34	3.76	4.31	4.86
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	3.20	3.57	4.12	4.67
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.77	7.14	7.14	7.14
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	34.07	25.00	25.00	25.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.23	10.23	10.23	10.23
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.21	0.20	0.18	0.17
Net Gearing	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	21.9%	26.9%	25.3%	24.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	26.3%	32.4%	30.1%	28.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BH

### งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	6,049	8,634	9,373	10,312
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	164			
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,117	1,317	1,517	1,717
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-517	-1,002	-97	-127
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	6,213	7,418	9,131	10,074
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-3,365	-309	-325	-341
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-1			
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-1,140	-2,000	-2,000	-2,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-3,223	-2,374	-2,381	-2,399
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-73			
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-41			
ลด จ่ายปันผล	-2,543	-3,577	-3,974	-4,372
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-2,656	-3,577	-3,974	-4,372
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	334	1,467	2,775	3,303

### งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,091	3,558	6,334	9,637
ลูกหนี้การค้า	2,658	3,603	3,905	4,270
สินค้าคงเหลือ	326	526	569	620
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	26	33	36	39
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	11,731	12,414	12,897	13,180
สินทรัพย์รวม	24,259	28,196	32,248	36,728
เจ้าหนี้การค้า	1,085	1,286	1,392	1,515
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	142	168	182	199
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	24	24	24	24
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	40	40	40	40
หนี้สินรวม	4,253	4,664	4,979	5,347
ทุนที่ชำระแล้ว	796	796	796	796
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	450	450	450	450
กำไรสะสม	18,448	21,918	25,595	29,642
ส่วนของผู้ถือหุ้น	20,005	23,532	27,269	31,381
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	300	355	415	482
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	24,259	28,196	32,248	36,728

### สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
จำนวนเตียงที่พร้อมให้บริการ	459.00	506.00	518.00	525.00
รายได้ต่อเตียง (บาท/เตียง)	76,003	83,603	87,783	92,172
รายได้ผู้ป่วยใน	9,546	12,816	13,314	14,130
จำนวนผู้ป่วยนอกเฉลี่ยต่อวัน (คน)	3,006	3,025	3,080	3,135
ค่าใช้จ่ายต่อการผู้ป่วยนอกเฉลี่ย (บาท/คน)	9,425	10,876	11,964	13,160
รายได้ผู้ป่วยนอก	10,341	12,009	13,486	15,059
Gross margin	46.2%	48.9%	49.0%	49.2%
SG&A/Sale	18.4%	16.5%	16.5%	16.5%
Effective tax rate	17.7%	17.7%	17.7%	17.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส