กรุงเทพดุสิตเวชการ – BDMS

BDMS Bangkok Dusit Medical Services

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	26.50 บาท
Upside/Downside	+30%
Median Consensus	24.50 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	20.45 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	22.40/17.40 บาท
มูลค่าตลาด	324,991 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.1)	15,892 ล้านหุ้น
Free Float	83.51%
Foreign Limit/Available	30%/9.58%
NVDR in hand (% of share)	8.78%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	71,173.92
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/26-30/06/26	08/09/26	0.35
01/01/25-31/12/25	10/03/26	0.65
01/01/25-30/06/25	09/09/25	0.35



วฤณ มหาดำรงค์กุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
e-mail : V-rin@trinitythai.com

คาด 4Q69 มีรายได้สูงขึ้นจากทั้งคนไข้ไทยและต่างชาติ

- **กำไร 3Q69 เติบโต 39.6% QOQ และ 5% YoY เติบโตจากทั้งคนไข้ไทยและต่างชาติ**
- **ยังรักษา Margin ได้ที่ 25.4% จากการควบคุมต้นทุน**
- **คาด 4Q69 มีกำไรเติบโต YoY จากโมเมนตัมที่เป็นบวกของผู้ป่วยต่างชาติที่มีฐานจากกัมพูชาต่ำใน 4Q68**
- **คาดการณ์กำไรปี 2569-2570 ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท และ 1.75 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ**
- **ปี 2570 คาดเติบโตจากกลุ่มประกันสุขภาพที่มีสัดส่วนรายได้เพิ่มขึ้น**
- **แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 26.50 บาท ที่ WACC ที่ 7.8%**

3Q69 Earnings Review

- รายงานกำไร 3Q69 ที่ 4.54 พันล้านบาท เติบโต 39.6% QOQ และ 5% YoY โดยมีรายได้รวมอยู่ที่ 3.0 หมื่นล้านบาท เติบโต 11.8% QoQ และ 6.6% YoY
- รายได้คารักษาพยาบาล อยู่ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท เติบโต 6% YoY หากไม่รวมผลกระทบจากกลุ่มกัมพูชาและตะวันออกกลาง รายได้คารักษาพยาบาลรวมจะเติบโตถึง 8% YoY และรายได้ผู้ป่วยต่างชาติจะเติบโต 11% YoY และรายได้จากคนไข้ไทยเติบโต 7% YoY
- EBITDA Margin ปรับตัวดีขึ้นเป็น 25.4% จาก 25.2% ใน 3Q68 และ 22.0% ใน 2Q69
- อัตราการครองเตียง ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 67% จาก 66% ใน 3Q68
- สัดส่วนรายได้จากกลุ่มประกันสุขภาพเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 38% ของรายได้คารักษาพยาบาลในงวด 9M69 จากประกันในประเทศ 31% และประกันต่างประเทศ 7%

4Q69 Outlook

- ทิศทางรายได้ในเดือนต.ค.-พ.ย. 2569 ส่งสัญญาณเติบโตต่อ โดยที่รายได้โรงพยาบาลคาดเติบโตประมาณ 5% YoY รวมถึงโมเมนตัมที่เป็นบวกของผู้ป่วยต่างชาติที่มีฐานจากกัมพูชาต่ำใน 4Q68
- BDMS มุ่งเน้นการเติบโตอย่างยั่งยืน เน้นเพิ่มทั้งปริมาณผู้ป่วยและความซับซ้อนในการรักษาให้ความสำคัญกับการเติบโตเชิงคุณภาพ
- เน้นการกระจายความเสี่ยงกลุ่มสัญชาติผู้ป่วย โดยขยายฐานไปยังตลาดใหม่ๆ ผ่าน BDMS International และเครือข่ายประกันภัย
- บริษัทยังคงคงเป้าหมายการเติบโตของรายได้ ทั้งปี 2569 ไว้ที่ 2-4% และ EBITDA Margin ที่ 24%*
- ความคืบหน้าโครงการ WellEra ได้เริ่มการเปิดขายส่วน Residence ในช่วง Pre-sale และ Sales Event รอบแรกที่กรุงเทพแล้ว สามารถทำยอดขายได้เกินกว่าเป้าหมายที่วางไว้ และขณะนี้เริ่มเสนอขายแก่กลุ่มลูกค้าระดับบนในต่างประเทศ

ปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2569-2570

กำไร 9M69 อยู่ที่ 1.18 หมื่นล้านบาท ลดลง 3% YoY จากการลดลงของสิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI ในบางรายการ โดยกำไรใน 9M69 คิดเป็น 73% ของที่เราปรับคาดการณ์ลงมา 7% มาอยู่ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท จากการปรับคาดการณ์รายได้ลง โดยใน 4Q69 คาดมีกำไรเติบโต YoY และในปี 2570 คาดกำไรที่ 1.75 หมื่นล้านบาท จากการเน้นรักษาโรคซับซ้อนและขยายพอร์ตผู้ป่วยประกันสุขภาพ และปรับคาดการณ์กำไรปี 2570 ลง 3% มาอยู่ที่ 1.75 หมื่นล้านบาท

ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 26.50 บาท

ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2570 ที่ 26.50 บาท (จาก 29.20 บาท) ด้วยวิธี DCF อิง WACC ที่ 7.8% โดยรายได้และกำไรปี 2570 ยังคงแข็งแกร่ง เติบโตทั้งคนไข้ไทยและต่างชาติ และยังสามารถรักษาอัตราการทำกำไรได้ดี

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales(Bt mn)	107,867	111,507	115,018	121,320	127,973
EBITDA (Bt mn)	26,820	27,528	24,498	26,378	26,643
Net Profit (Bt mn)	15,987	15,848	16,073	17,534	17,490
EPS (Bt)	1.02	1.01	1.03	1.12	1.12
EV/EBITDA (x)	12.74	12.53	14.37	13.28	12.94
PER(x)	27.93	18.79	19.98	18.32	18.37
DPS(Bt)	0.75	1.00	0.77	0.84	0.84
Div Yield (%)	3%	5%	4%	4%	4%
ROE (%)	15%	14%	16%	17%	16%
P/BV (X)	4.46	2.81	3.34	3.19	3.06

Source: BDMS, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BDMS: Financial Statement

BDMS's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	**28,243**	**28,453**	**28,179**	**26,923**	**30,099**	**11.8%**	**6.6%**
COGs	17,792	18,448	18,159	17,826	18,717	**5.0%**	**5.2%**
Gross profits	**10,451**	**10,005**	**10,020**	**9,097**	**11,383**	**25.1%**	**8.9%**
Other income	400	940	400	636	509	**-20.1%**	**27.1%**
SG&A	5,372	5,935	5,180	5,484	5,998	**9.4%**	**11.7%**
EBITDA	**7,238**	**6,818**	**7,041**	**6,103**	**7,796**	**27.7%**	**7.7%**
Depreciation&Amortisation	1,759	1,808	1,801	1,854	1,903	**2.7%**	**8.2%**
Interest expense	79	84	73	82	73	**-10.5%**	**-7.9%**
Income tax	973	805	1,005	829	1,161	**40.1%**	**19.3%**
Equity from subsidiary	27	19	24	31	35	**12.7%**	**29.0%**
Minority interest	135	109	129	121	157	**29.7%**	**17.0%**
Net profit before extra item	**4,319**	**4,032**	**4,058**	**3,248**	**4,536**	**39.6%**	**5.0%**
Extra ordinary gain (loss)	-	(339)	-	-	-	**-**	**-**
Net profit (loss)	**4,319**	**3,693**	**4,058**	**3,248**	**4,536**	**39.6%**	**5.0%**
EPS (Bt) before extra item	0.27	0.23	0.26	0.20	0.29	**39.6%**	**5.0%**
EPS (Bt)	0.27	0.25	0.26	0.20	0.29	**39.6%**	**5.0%**

Source: Company Data, Trinity Research

Assumption

	Previous		Current	
	2026F	*2027F*	*2026F*	*2027F*
Revenue	*115,018*	*121,320*	*115,018*	*121,320*
EBITDA	*25,836*	*26,967*	*24,498*	*26,378*
Net Profit	*17,143*	*18,005*	*16,073*	*17,534*
EPS	*1.09*	*1.15*	*1.03*	*1.12*

Source: Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BDMS: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	AAA

E – Environment **(ด้านสิ่งแวดล้อม)**	• มุ่งสู่ Net Zero Emissions ภายในปี 2593 (2050) โดยกำหนดเป้าหมายและแนวทางลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งระยะสั้นและระยะยาว เพื่อสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านสู่ธุรกิจบริการสุขภาพคาร์บอนต่ำ • ยกระดับ Green Healthcare Management ผ่านโครงการ “BDMS Green Healthcare” ซึ่งกำหนดมาตรฐานการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมสำหรับธุรกิจโรงพยาบาล ครอบคลุมพลังงาน น้ำ ของเสีย และการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยปี 2568 มีโรงพยาบาลและบริษัทในเครือเข้าร่วม 17 แห่ง • เพิ่ม Energy Efficiency และ Resource Optimization โดยส่งเสริมการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพและการใช้ทรัพยากรหมุนเวียน เพื่อลดต้นทุนสาธารณูปโภคและผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการดำเนินงานโรงพยาบาล • พัฒนา Water Resource Management ภายใต้หลัก 3R ได้แก่ Reduce, Reuse และ Recycle โดยเน้นการลดการใช้น้ำ การบำบัดและนำน้ำกลับมาใช้ซ้ำในพื้นที่ที่ไม่เกี่ยวข้องกับผู้ป่วย เพื่อลดความเสี่ยงจากการขาดแคลนน้ำ
S – Social **(ด้านสังคม)**	• มุ่งยกระดับ Patient Safety และ Quality of Care โดยให้ความสำคัญกับคุณภาพการรักษาและความปลอดภัยของผู้ป่วย ภายใต้มาตรฐานระดับประเทศและสากล โดยมีโรงพยาบาลได้รับการรับรอง JCI จำนวน 12 แห่ง, HA จำนวน 34 แห่ง และ Advanced HA จำนวน 5 แห่ง • ขับเคลื่อน Value-Based Healthcare และ Preventive Care โดยมุ่งเน้นผลลัพธ์ทางการรักษา คุณภาพชีวิต และการใช้ทรัพยากรทางการแพทย์อย่างคุ้มค่า พร้อมพัฒนาบริการสุขภาพเชิงป้องกันและ Precision Health เพื่อรองรับแนวโน้มสังคมสูงวัย • ส่งเสริม Equitable Healthcare Access โดยสนับสนุนการเข้าถึงบริการทางการแพทย์สำหรับกลุ่มเปราะบาง ผู้พิการ เด็ก และผู้ด้อยโอกาส รวมถึงพื้นที่ขาดแคลนบริการสุขภาพ เพื่อลดความเหลื่อมล้ำและยกระดับคุณภาพชีวิตของประชาชน • พัฒนา Human Capital และ Medical Excellence ผ่านการฝึกอบรม การให้ทุนการศึกษา การวิจัย และความร่วมมือกับสถาบันการแพทย์ชั้นนำทั้งในและต่างประเทศ เพื่อเพิ่มศักยภาพแพทย์ พยาบาล และบุคลากรทางการแพทย์ พร้อมพัฒนาความก้าวหน้าในสายวิชาชีพ
G – Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	• ยึดหลัก Good Corporate Governance และ Business Ethics โดยดำเนินธุรกิจบนพื้นฐานความโปร่งใส ความเป็นธรรม และความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสีย พร้อมกำหนดจรรยาบรรณทางธุรกิจและระบบกำกับดูแลที่ครอบคลุมการดำเนินงานของโรงพยาบาลในเครือ • ได้รับการยอมรับด้าน ESG ในระดับสากล โดยติดอันดับ 1 ของกลุ่ม Health Care Providers & Services ใน DJSI World Index ต่อเนื่อง 3 ปี และ Emerging Markets Index ต่อเนื่อง 5 ปี รวมถึงได้รับ MSCI ESG Ratings ระดับ AA และ SET ESG Ratings ระดับ AAA ในปี 2568 • ให้ความสำคัญกับ Data Privacy และ Cybersecurity โดยกำหนดนโยบายคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคลและมาตรการรักษาความมั่นคงปลอดภัยสารสนเทศ รวมถึงแต่งตั้งเจ้าหน้าที่คุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคลตามกฎหมาย เพื่อลดความเสี่ยงจากการรั่วไหลของข้อมูลผู้ป่วย
ความเห็น	• เรามองว่า BDMS มีความโดดเด่นด้าน Social ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของธุรกิจหลัก ผ่านการให้บริการทางการแพทย์ที่มีคุณภาพและมาตรฐานระดับสากล ขณะที่บริษัทมีการลงทุนด้านสิ่งแวดล้อมและพัฒนาระบบกำกับดูแลกิจการอย่างต่อเนื่อง สนับสนุนความสามารถในการแข่งขันและการเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว นอกจากนี้ ยังให้ความสำคัญกับการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการดำเนินงานของโรงพยาบาล โดยมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน การติดตั้ง Solar Rooftop การบริหารจัดการน้ำ และการลดปริมาณขยะตามแนวคิด Circular Economy

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BDMS ESG Data

Environment (Date as of 2025)	2022	2023	2024	2025	HELTH Average
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	0	0	0	0	0
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	424,356,300	318,568,250	343,959,050	340,254,570	29,355,140
Total electricity expense (Baht)	2,085,602,165	1,549,996,220	1,641,569,700	1,579,815,519	147,968,968
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	3	2	2	2	1
Total fuel expense (Baht)	223,321,770	162,085,868	195,705,446	149,464,887	12,774,959
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	753,966	810,169	954,649	901,146	159,063
Recycled water (Cubic meters)	N/A	N/A	N/A	N/A	4,999
Total water withdrawal expense (Baht)	47,779,260	49,410,621	53,724,851	50,596,808	6,092,283
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	11,249,470	13,444,070	15,763,386	16,553,464	1,400,600
Total reused/recycled waste (Kilograms)	1,929,750	2,217,010	2,365,445	2,446,819	243,779
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	17	16	15	15	11
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	2,050	2,050	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	340,372	342,229	646,814	600,079	46,326
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	33,688	28,900	31,975	30,343	3,634
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	208,852	155,310	164,470	158,303	17,199
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	97,831	158,019	450,368	411,432	28,680
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	Yes	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social (Date as of 2025)					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)	0	0	0	0	0
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0
Employment					
Total Employment (Person)	N/A	N/A	36,988	36,346	3,848
Total number of employees (Persons)	33,403	36,332	36,988	36,346	3,387
Total number of male employees (Persons)	5,754	6,125	6,111	6,050	2,810
Percentage of male employees (%)	17	17	17	17	17
Total number of female employees (Persons)	27,649	30,207	30,877	30,296	2,810
Percentage of female employees (%)	83	83	83	83	83
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	N/A	N/A	221
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	-	-	-	-	3
Total employment of workers with disabilities (Persons)	341	358	390	400	70
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	N/A	24,030,059,824	25,920,901,746	26,657,671,736	2,040,700,271
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	N/A	N/A	N/A	N/A	1
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total numl	N/A	N/A	N/A	72	60
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	67,266,791	101,558,755	134,676,435	222,572,864	35,514,791
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0	0	0	N/A	-
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	N/A	N/A	12	3
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	12	2
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	0	0	-	0	0
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	0	0	-	0	0
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	-	-
Governance and Economics (Date as of 2025)					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	0	0	15	16	11.36
Total number of male directors (Persons)	0	0	13	14	3
Percentage of male directors (%)	0	N/A	86.67	87.5	71.72
Total number of female directors (Persons)	0	0	2	2	3
Percentage of female directors (%)	0	N/A	13.33	12.5	28.28
Total number of independent directors (Persons)	0	0	6	6	4.68
Percentage of independent directors (%)	0	N/A	40	37.5	42
Total number of executive directors (Persons)	0	0	7	7	3.68
Percentage of executive directors (%)	0	N/A	46.67	43.75	32.72
Total number of non-executive directors (Persons)	0	0	8	9	7.68
Percentage of non-executive directors (%)	0	N/A	53.33	56.25	67.28
Average director age (Years)	0	N/A	67	68	62.05
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	No	Yes	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	No	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	N/A	No	No	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors					
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	0
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)	-	-	N/A	108,075,000	9,829,178
Total audit commitee remuneration (Baht)	-	N/A	N/A	1,715,000	572,400
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	218,273,301	52,948,866
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report	pbook/index.html?id=265543	N/A	0-bdms-sdreport2024-th.pdf	Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines		N/A	GRI STANDARDS ; STANDARDS BOARD (SASB)		N/A

Source: SET, Company Data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES

Income statement

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	107,867	111,507	115,018	121,320	127,973
Cost of good sold	(68,071)	(71,261)	(73,575)	(77,641)	(81,935)
Gross Profit	**39,796**	**40,246**	**41,443**	**43,679**	**46,038**
SG&A	(20,828)	(21,784)	(21,404)	(21,763)	(24,829)
EBITDA	**26,820**	**27,528**	**24,498**	**26,378**	**26,643**
Depreciation & Amortization	(6,132)	(6,848)	(3,293)	(3,262)	(3,233)
EBIT	**20,689**	**20,680**	**21,205**	**23,116**	**23,409**
Equity Shares	76	78	120	120	120
Financial Costs	(433)	(357)	(562)	(590)	(878)
Other Income	1,720	2,218	1,166	1,200	2,200
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	**20,331**	**20,402**	**20,763**	**22,646**	**22,652**
Tax	(3,792)	(3,694)	(4,129)	(4,505)	(4,506)
Net Profit before minority	**16,539**	**16,707**	**16,635**	**18,141**	**18,145**
Less Minority Interest	(552)	(520)	(562)	(607)	(655)
Net Profit before Extra.	**15,987**	**16,187**	**16,073**	**17,534**	**17,490**
Impairment loss on assets	**0**	**(339)**	**0**	**0**	**0**
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	**15,987**	**15,848**	**16,073**	**17,534**	**17,490**
EPS (Bt)	**1.02**	**1.01**	**1.03**	**1.12**	**1.12**
Core (EPS)	*1.02*	*1.03*	*1.03*	*1.12*	*1.12*

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Cash in hand & at banks	7,373	6,342	3,829	4,408	8,189
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	12,246	11,986	11,029	14,957	19,284
Inventories	2,603	3,422	2,311	3,057	3,234
Other current assets	1,437	1,359	1,402	1,478	1,559
Total Current Assets	**23,659**	**23,109**	**18,570**	**23,900**	**32,266**
Investments	1,254	1,454	1,449	1,444	1,439
Property, Plant & Equipment	94,259	100,186	100,893	100,130	99,397
Good w ill	17,539	17,539	17,539	17,539	17,539
Intangible assets	2,274	2,764	2,764	2,764	2,764
Deferred tax assets	336	393	393	393	393
Others	12,192	12,517	12,517	12,517	12,517
Total Assets	**151,514**	**157,961**	**154,125**	**158,688**	**166,315**
Loans and O/D from banks	2,500	3,500	4,200	1,680	1,344
Account payable-trade	14,409	13,855	15,019	15,283	16,172
Current portion 1 yr L/T loans	2,318	3,379	3,041	2,737	2,874
Other current liabilities	2,786	2,895	2,953	3,012	3,072
Total Current Liabilities	**22,014**	**23,629**	**25,213**	**22,712**	**23,461**
Long-term debt	10,540	10,608	14,851	16,633	18,629
Other	15,034	13,716	13,133	13,424	13,278
Total Liabilities	**47,588**	**47,952**	**53,197**	**52,770**	**55,369**
Paid-up share capital	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Premium on share capital	30,166	30,166	30,166	30,166	30,166
Legal reserve	176	176	176	176	176
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	56,303	59,997	64,015	68,399	72,771
Others	11,803	13,966	305	305	305
Total Equity before MI	**100,037**	**105,894**	**96,252**	**100,635**	**105,008**
Minority Interest	3,890	4,114	4,676	5,283	5,938
Total Equity	**103,927**	**110,009**	**100,928**	**105,918**	**110,946**
Total Liabilities & Equity	**151,514**	**157,961**	**154,125**	**158,688**	**166,315**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGKOK DUSIT MEDICAL

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Pre-tax profit	20,213	19,899	20,763	22,629	22,874
Depreciation	6,132	6,848	3,293	3,262	3,233
Chg in working capital	(3,792)	(3,694)	(4,129)	(4,505)	(4,506)
Tax paid	0	339	0	0	0
Other operating activities	1,573	(308)	3,034	(4,321)	(3,690)
CF from Operating	24,125	23,083	22,962	17,065	17,911
Capital expenditure	(13,432)	(13,265)	(4,000)	(2,500)	(2,500)
Change in investments	(293)	(257)	5	5	5
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(13,724)	(13,521)	(3,995)	(2,495)	(2,495)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt Financing	224	(871)	4,605	(1,042)	1,797
Dividend (incl. tax)	(11,123)	(11,918)	(12,055)	(13,151)	(13,117)
Other financing activities	76	2,196	(14,030)	202	(315)
CF from Financing	(10,823)	(10,594)	(21,480)	(13,991)	(11,636)
Change in Cash	(422)	(1,031)	(2,513)	579	3,780
Beginning Cash	7,795	7,373	6,342	3,829	4,408
Ending Cash	7,373	6,342	3,829	4,408	8,189

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (Bt)					
EPS	1.02	1.01	1.03	1.12	1.12
DPS	0.75	1.00	0.77	0.84	0.84
BV	6.38	6.76	6.14	6.42	6.70
CF	1.54	1.47	1.47	1.09	1.14
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.07	0.98	0.74	1.05	1.38
Quick Ratio	0.96	0.83	0.64	0.92	1.24
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	31%	30%	33%	33%	33%
EBITDA Margin	25%	25%	21%	22%	21%
EBIT Margin	19%	19%	18%	19%	18%
Net Margin	15%	14%	14%	14%	14%
ROE	15%	14%	16%	17%	16%
Efficiency Ratio					
ROA	10.55%	10.03%	10.43%	11.05%	10.52%
ROFA	16.96%	15.82%	15.93%	17.51%	17.60%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.15	0.17	0.23	0.21	0.22
Net Debt to Equity	0.08	0.11	0.19	0.17	0.14
Interest Coverage Ratio	47.74	58.00	37.76	39.20	26.66
Growth					
Sales Growth	7%	3%	3%	5%	5%
EBITDA Growth	7%	3%	-11%	8%	1%
Net Profit Growth	11%	-1%	1%	9%	0%
EPS Growth	11%	-1%	1%	9%	0%
Valuation					
PER (x)	27.93	18.79	19.98	18.32	18.37
P/BV (x)	4.46	2.81	3.34	3.19	3.06
EV/EBITDA (x)	12.74	12.53	14.37	13.28	13.08
Dividend Yield (%)	3%	5%	4%	4%	4%
Dividend Payout Ratio (%)	74%	99%	75%	75%	75%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ	Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี	Good
60 - 69	▲▲	ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน