โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ – BH

Bumrungrad International HOSPITAL

ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	230 บาท
Upside/Downside	+16%
Median Consensus	220 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	198 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	214/136 บาท
มูลค่าตลาด	157,403 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	794.9 ล้านหุ้น
Free Float	72.96%
Foreign Limit/Available	49%/16.24%
NVDR in hand (% of share)	9.53%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	4,627.34
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/26-30/06/26	28/08/26	4.00
01/07/25-31/12/25	17/03/26	9.00
01/01/25-30/06/25	14/08/25	2.00



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

รายได้และกำไรยังคงเติบโตจากคนไข้ไทยและต่างชาติ

- **รายงานกำไร 3Q69 ที่ 2.07 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 9.3% QoQ และ 1.5% YoY จากรายได้ที่ 6.7 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 7.1% QoQ และ 2.8% YoY**
- **รายได้ปรับตัวสูงขึ้นทั้งจากคนไข้ไทย เนื่องจากเป็นช่วง High Season และจากคนไข้ต่างชาติที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง**
- **EBITDA Margin อยู่ที่ 42% Flat QoQ และ YoY**
- **คาด 4Q69 มีผลการดำเนินงานเติบโต YoY**
- **คาดกำไรปี 2569 ที่ 7.8 พันล้านบาท เติบโต 4% YoY**
- **แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมาย 230.00 บาท ที่ WACC ที่ 7.5%**

3Q69 Earnings Review

- รายงานกำไร 3Q69 ที่ 2.07 พันล้านบาท ใกล้เคียงตลาดคาด ปรับตัวสูงขึ้น 9.3% QoQ และ 1.5% YoY จากรายได้ที่ 6.7 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 7.1% QoQ และ 2.8% YoY
- รายได้จากคนไข้ไทยสูงขึ้น 8.2% YoY คิดเป็น 34.9% ของรายได้ เพิ่มขึ้นจาก 33.2% ใน 3Q68 โดยในช่วง 3Q69 เป็นช่วง High Season ของกลุ่มโรงพยาบาล ส่งผลให้รายได้จากคนไข้ไทยยังคงเติบโต
- รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติ เพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 0.2% YoY คิดเป็น 65.1% ของรายได้
- ใน 3Q69 มี EBITDA Margin อยู่ที่ 42% ใกล้เคียง 2Q69 และ 3Q68 โดยยังคงสามารถควบคุมต้นทุนได้ดี
- โรงพยาบาลที่ภูเก็ต ขนาดเตียงผู้ป่วยรองรับ 212 เตียง คาดว่าจะเปิดให้บริการได้ในช่วง 3Q70 โดยดูรอมเปิดบริการ 50 เตียงก่อน เน้นกลยุทธ์ "Hub and Spoke" หากคนไข้มีอาการซับซ้อนมากจะทำการส่งตัวมารักษาต่อที่โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ กรุงเทพ โดยกลุ่มเป้าหมายหลักคือกลุ่มนักท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ เช่น ชาวรัสเซีย จีน และอินเดีย

ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2569

ช่วง 9M69 มีรายได้รวมที่ 1.93 หมื่นล้านบาท เติบโต 1.9% YoY และมีกำไรอยู่ที่ 5.74 พันล้านบาท เติบโต 2.1% YoY และมี EBITDA Margin อยู่ที่ 40.9% โดยกำไรใน 9M69 คิดเป็น 73% ของกำไรปี 2569 ที่เราคาดที่ 7.8 พันล้านบาท เติบโต 4% YoY จากคาดการณ์รายได้ที่ 2.58 หมื่นล้านบาท โดยใน 4Q69 คาดกำไรเติบโต YoY จากคนไข้ต่างชาติที่ยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง

แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมาย 230.00 บาท

แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2570 ที่ 230.00 บาท (จาก 205.00 บาท) ด้วยวิธี DCF อิง WACC ที่ 7.5% คาดการเติบโตของกลุ่มคนไข้ต่างชาติมีการกระจายประเทศเพิ่มมากขึ้น เป็นการลดความเสี่ยงและเพิ่มฐานรายได้ให้แข็งแกร่งขึ้น

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales(Bt mn)	25,718	25,215	25,801	26,317	26,844
EBITDA (Bt mn)	10,522	10,376	11,148	11,399	11,515
Net Profit (Bt mn)	7,775	7,512	7,833	8,010	8,195
EPS (Bt)	9.78	9.45	9.85	10.08	10.31
EV/EBITDA (x)	17.23	17.05	15.90	15.42	14.99
PER(x)	19.94	21.69	20.09	19.65	19.20
DPS(Bt)	5.00	11.00	5.42	5.54	5.67
Div Yield (%)	3%	5%	3%	3%	3%
ROE (%)	28%	24%	22%	21%	19%
P/BV (X)	5.64	5.28	4.54	4.11	3.75

Source: BDMS, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ความเสี่ยง:

- จำนวนคนไข้ต่างชาติลดลง
- คู่แข่งมีการปรับราคา
- ความผันผวนของค่าเงินบาท
- โรคระบาดใหม่ที่ไม่เคยเกิดขึ้น

BH: Financial Statement

BH's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	**6,513**	**6,537**	**6,224**	**6,251**	**6,697**	**7.1%**	**2.8%**
COGs	3,061	3,187	3,022	2,988	3,143	**5.2%**	**2.7%**
Gross profits	**3,452**	**3,351**	**3,203**	**3,263**	**3,554**	**8.9%**	**3.0%**
Other income	116	69	92	73	74	**1.9%**	**-36.0%**
SG&A	1,056	1,101	1,060	982	1,069	**8.9%**	**1.2%**
EBITDA	**2,781**	**2,603**	**2,517**	**2,645**	**2,863**	**8.2%**	**2.9%**
Depreciation&Amortisation	269	284	282	291	303	**4.1%**	**12.6%**
Interest expense	1	1	1	1	1	**-3.8%**	**45.6%**
Income tax	464	424	433	442	480	**8.6%**	**3.4%**
Equity from subsidiary	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	**5.9%**	**66.7%**
Minority interest	12	8	10	21	13	**-37.8%**	**12.2%**
Net profit before extra item	**2,035**	**1,885**	**1,790**	**1,889**	**2,065**	**9.3%**	**1.5%**
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	**-**	**-**
Net profit (loss)	**2,035**	**1,885**	**1,790**	**1,889**	**2,065**	**9.3%**	**1.5%**
EPS (Bt) before extra item	2.56	2.37	2.25	2.38	2.60	**9.3%**	**1.5%**
EPS (Bt)	2.56	2.37	2.25	2.38	2.60	**9.3%**	**1.5%**

Source: Company Data, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BH: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	A

E – Environment **(ด้านสิ่งแวดล้อม)**	• ตั้งเป้าหมาย Net Zero Emissions ภายในปี 2050 (พ.ศ. 2593) โดยบูรณาการการบริหารความเสี่ยงด้าน Climate Change เข้ากับกลยุทธ์ความยั่งยืน พร้อมดำเนินมาตรการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และเพิ่มประสิทธิภาพการใช้ทรัพยากร • ส่งเสริม Energy Efficiency โดยตั้งเป้าลดปริมาณการใช้ไฟฟ้าต่อรายได้มากกว่า 5% ภายในปี 2570 เทียบปีฐาน 2566 เพื่อควบคุมต้นทุนพลังงานและลดผลกระทบจากการดำเนินงาน • ให้ความสำคัญกับ Waste Management โดยบริหารจัดการขยะทั่วไป ขยะติดเชื้อ และของเสียอันตรายตามมาตรฐานความปลอดภัย พร้อมส่งเสริมการลดและนำวัสดุกลับมาใช้ประโยชน์ โดยปี 2568 ปริมาณขยะต่อรายได้ลดลง 11% เทียบปีฐาน 2566 • ยกระดับ Water Management ผ่านการติดตามปริมาณการใช้น้ำ การประเมินความเสี่ยงด้านน้ำ และการควบคุมคุณภาพน้ำเสีย โดยปี 2568 ปริมาณการใช้น้ำประปาต่อรายได้ลดลง 9% เทียบปีฐาน 2566 ซึ่งบรรลุเป้าหมายปี 2570 ก่อนกำหนด
S – Social **(ด้านสังคม)**	• ยึดหลัก Patient Safety และ Quality of Care โดยดำเนินงานตามมาตรฐานคุณภาพการรักษาพยาบาลระดับสากล อาทิ JCI, GHA และ CAP รวมถึงมาตรฐานสถานพยาบาลขั้นก้าวหน้า (A-HA) เพื่อยกระดับคุณภาพการรักษาและความปลอดภัยของผู้ป่วย • ให้ความสำคัญกับ Patient Experience และ Customer Satisfaction ผ่านการติดตามความคิดเห็นของผู้ใช้บริการและพัฒนากระบวนการรักษาอย่างต่อเนื่อง • ส่งเสริม Human Rights และ Fair Labor Practices โดยกำหนดนโยบายไม่เลือกปฏิบัติ ไม่สนับสนุนแรงงานเด็กหรือแรงงานบังคับ และส่งเสริมความหลากหลาย ความเท่าเทียม และการมีส่วนร่วมของบุคลากร (DEIB) • มุ่งพัฒนาศักยภาพบุคลากรทางการแพทย์ ผ่านการฝึกอบรม การพัฒนาทักษะเฉพาะทาง ความร่วมมือกับสถาบันการศึกษา และการส่งเสริมความก้าวหน้าในสายอาชีพ เพื่อรักษามาตรฐานการให้บริการ
G – Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	• ยึดหลัก Good Corporate Governance โดยปี 2568 ได้รับการประเมิน CGR ระดับดีเลิศ (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และได้รับ SET ESG Ratings ระดับ A • มีโครงสร้าง Independent Oversight โดยกรรมการอิสระคิดเป็น 50% ของคณะกรรมการบริษัททั้งหมด (6 จาก 12 คน) และมีคณะกรรมการตรวจสอบที่ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 4 คน เพื่อกำกับดูแลการรายงานทางการเงิน ระบบควบคุมภายใน และรายการที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ • ให้ความสำคัญกับ Data Privacy และ Cybersecurity โดยมีมาตรการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล โดยเฉพาะข้อมูลสุขภาพของผู้ป่วยซึ่งเป็นข้อมูลอ่อนไหว พร้อมพัฒนาความรู้ด้าน PDPA ให้แก่บุคลากร
ความเห็น	• เรามองว่า ด้าน ESG ที่สำคัญที่สุดของ BH ไม่ได้อยู่ที่การลดคาร์บอนหรือการกุศล แต่เป็นความปลอดภัยและคุณภาพของผู้ป่วย (Patient Safety & Quality) ซึ่งได้รับการยืนยันจาก Joint Commission International (JCI) อย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2024 ได้ผ่านการรับรองซ้ำเป็นครั้งที่ 7 และเป็นโรงพยาบาลแห่งแรกในเอเชียที่ได้รับการรับรองนี้ ในสายตาของนักลงทุน ESG ประเด็นนี้มีนัยสำคัญทางการเงินสูงสุดโดยตรง เพราะเป็นรากฐานของรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติของ BH (ประมาณ 67% ของรายได้มาจากผู้ป่วยต่างชาติ) ช่วยให้ BH รักษาความสามารถในการกำหนดราคาสูงและความภักดีของผู้ป่วยต่างชาติ ซึ่งเป็นรากฐานของกระแสเงินสด • หาก BH ได้รับ SET ESG Rating ตามที่คาดไว้ และกำหนดเป้าหมายการลดคาร์บอนที่ชัดเจนขึ้นในอนาคต ก็อาจดึงดูดเงินทุนจากสถาบัน ESG ได้มากขึ้น และส่งผลทางอ้อมต่อสภาพคล่องและเสถียรภาพของราคาหุ้น

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BH ESG Data					
Environment	**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)	53,103,399	54,327,212	54,246,907	52,696,811	29,355,140
Total electricity expense (Baht)	221,818,249	255,813,797	227,294,064	210,882,504	147,968,968
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	1	1	1	1	1
Total fuel expense (Baht)	N/A	7,213,076	7,285,249	5,658,462	12,774,959
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	95,277	109,108	114,721	98,682	159,063
Recycled water (Cubic meters)	N/A	-	-	-	4,999
Total water withdrawal expense (Baht)	8,129,880	9,305,331	9,784,269	8,412,718	6,092,283
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	2,200,459	2,783,303	3,263,303	2,472,488	1,400,600
Total reused/recycled waste (Kilograms)	154,168	185,575	157,160	157,032	243,779
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	7	7	5	6	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	2,065	2,050	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	31,824	37,176	37,527	35,647	46,326
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	2,714	3,550	3,477	2,823	3,634
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	25,478	24,718	24,648	23,667	17,199
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	3,632	8,907	9,403	9,158	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					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	Yes	N/A	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)	4,412	4,672	4,506	4,295	3,848
Total number of employees (Persons)	4,107	4,392	4,234	4,017	3,387
Total number of male employees (Persons)	816	854	832	797	2,810
Percentage of male employees (%)	20	19	20	20	17
Total number of female employees (Persons)	3,291	3,538	3,402	3,220	2,810
Percentage of female employees (%)	80	81	80	80	83
Total of workers who are not employees (Person)	305	280	272	278	221
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	7	6	6	6	3
Total employment of workers with disabilities (Persons)	35	40	44	42	70
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	1,990,075,142	2,461,440,822	3,427,726,687	3,333,979,549	2,040,700,271
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	1	1	1	1	1
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	65	60
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	334,615,362	419,925,439	393,729,291	367,992,024	35,514,791
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	2	2	2	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	5	3
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	5	2
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	-	0	-	0	0
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	-	0	-	0	0
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	0	0
Governance and Economics					
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)	11.00	11.00	12.00	12.00	11.36
Total number of male directors (Persons)	8.00	8.00	8.00	8.00	3.00
Percentage of male directors (%)	72.73	72.73	66.67	66.67	71.72
Total number of female directors (Persons)	3.00	3.00	4.00	4.00	3.00
Percentage of female directors (%)	27.27	27.27	33.33	33.33	28.28
Total number of independent directors (Persons)	5.00	5.00	5.00	6.00	4.68
Percentage of independent directors (%)	45.45	45.45	41.67	50.00	42.00
Total number of executive directors (Persons)	1.00	1.00	1.00	1.00	3.68
Percentage of executive directors (%)	9.09	9.09	8.33	8.33	32.72
Total number of non-executive directors (Persons)	10.00	10.00	11.00	11.00	7.68
Percentage of non-executive directors (%)	90.91	90.91	91.67	91.67	67.28
Average director age (Years)	64.00	65.00	65.00	66.00	62.05
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	No	No	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	Yes	Yes	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)		18,300,000	21,075,000	22,695,000	9,829,178
Total audit commitee remuneration (Baht)		N/A	N/A	720,000	572,400
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	120,813,376	52,948,866
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report		https://investor-th.bumrungrad.com/sustainability_report.html		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			GRI STANDARDS	GRI STANDARDS	N/A

Source: SET, Company data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUMRUNGRAD					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	**2024A**	**2025A**	**2026F**	**2027F**	**2028F**
Sales	25,718	25,215	25,801	26,317	26,844
Cost of good sold	(12,503)	(12,151)	(12,385)	(12,764)	(13,019)
Gross Profit	**13,215**	**13,064**	**13,417**	**13,553**	**13,824**
SG&A	(4,171)	(4,202)	(4,386)	(4,342)	(4,429)
EBITDA	**10,522**	**10,376**	**11,148**	**11,399**	**11,515**
Depreciation & Amortization	(1,077)	(1,068)	(1,636)	(1,667)	(1,557)
EBIT	**9,445**	**9,309**	**9,512**	**9,732**	**9,958**
Equity Shares	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)
Financial Costs	(8)	(7)	(7)	(8)	(4)
Other Income	402	446	482	521	562
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	**9,436**	**9,301**	**9,505**	**9,723**	**9,953**
Tax	(1,604)	(1,737)	(1,616)	(1,653)	(1,692)
Net Profit before minority	**7,832**	**7,564**	**7,889**	**8,070**	**8,261**
Less Minority Interest	(57)	(52)	(56)	(61)	(65)
Net Profit before Extra.	**7,775**	**7,512**	**7,833**	**8,010**	**8,195**
Impairment loss on assets	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	**7,775**	**7,512**	**7,833**	**8,010**	**8,195**
EPS (Bt)	**9.78**	**9.45**	**9.85**	**10.08**	**10.31**
Core (EPS)	*9.78*	*9.45*	*9.85*	*10.08*	*10.31*
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	**2024A**	**2025A**	**2026F**	**2027F**	**2028F**
Cash in hand & at banks	3,259	7,595	7,196	8,746	11,907
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	3,982	4,291	4,241	5,047	5,148
Inventories	356	371	353	365	377
Other current assets	9,134	6,524	6,676	6,809	6,945
Total Current Assets	**16,732**	**18,781**	**18,466**	**20,967**	**24,377**
Investments	130	136	131	126	121
Property, Plant & Equipment	12,632	13,578	16,943	17,775	18,218
Good w ill	60	54	54	54	54
Intangible assets	588	665	665	665	665
Deferred tax assets	311	340	340	340	340
Others	2,200	2,904	2,904	2,904	2,904
Total Assets	**32,653**	**36,459**	**39,503**	**42,831**	**46,679**
Loans and O/D from banks	0	0	0	0	0
Account payable-trade	3,048	3,041	2,195	1,824	1,884
Current portion 1 yr L/T loans	37	23	24	25	26
Other current liabilities	741	1,022	1,042	1,063	1,084
Total Current Liabilities	**3,827**	**4,085**	**3,261**	**2,912**	**2,995**
Long-term debt	102	84	94	105	118
Other	923	1,118	1,116	1,117	1,116
Total Liabilities	**4,852**	**5,288**	**4,471**	**4,134**	**4,229**
Paid-up share capital	795	795	795	795	795
Premium on share capital	450	450	450	450	450
Legal reserve	92	92	92	92	92
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	320	320	320	320	320
Unappropriated	26,074	29,485	33,010	36,614	40,302
Others	(244)	(279)	1	1	1
Total Equity before MI	**27,488**	**30,863**	**34,668**	**38,272**	**41,960**
Minority Interest	313	308	364	425	490
Total Equity	**27,801**	**31,171**	**35,032**	**38,697**	**42,450**
Total Liabilities & Equity	**32,653**	**36,459**	**39,503**	**42,831**	**46,679**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUMRUNGRAD

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Pre-tax profit	9,387	9,256	9,456	9,671	9,892
Depreciation	1,077	1,068	1,636	1,667	1,557
Chg in w orking capital	(1,604)	(1,737)	(1,616)	(1,653)	(1,692)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(3,841)	2,050	(912)	(1,300)	(168)
CF from Operating	5,020	10,636	8,564	8,385	9,588
Capital expenditure	(1,384)	(2,084)	(5,000)	(2,500)	(2,000)
Change in investments	(119)	(35)	5	5	5
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(1,503)	(2,119)	(4,995)	(2,495)	(1,995)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt Financing	48	(33)	11	12	14
Dividend (incl. tax)	(4,097)	(3,979)	(4,308)	(4,405)	(4,507)
Other financing activities	17	(170)	329	53	61
CF from Financing	(4,032)	(4,181)	(3,968)	(4,340)	(4,432)
Change in Cash	(515)	4,336	(399)	1,550	3,161
Beginning Cash	3,774	3,259	7,595	7,196	8,746
Ending Cash	3,259	7,595	7,196	8,746	11,907

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (Bt)					
EPS	9.78	9.45	9.85	10.08	10.31
DPS	5.00	11.00	5.42	5.54	5.67
BV	34.58	38.83	43.61	48.15	52.79
CF	6.31	13.38	10.77	10.55	12.06
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	4.37	4.60	5.66	7.20	8.14
Quick Ratio	4.28	4.51	5.55	7.07	8.01
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	47%	48%	46%	45%	46%
EBITDA Margin	41%	41%	43%	43%	43%
EBIT Margin	37%	37%	37%	37%	37%
Net Margin	30%	30%	30%	30%	31%
ROE	28%	24%	22%	21%	19%
Efficiency Ratio					
ROA	23.81%	20.60%	19.83%	18.70%	17.56%
ROFA	61.55%	55.32%	46.23%	45.06%	44.99%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
Net Debt to Equity	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest Coverage Ratio	1,133.18	1,404.47	1,352.52	1,228.61	2,419.86
Growth					
Sales Growth	1%	-2%	2%	2%	2%
EBITDA Growth	8%	-1%	7%	2%	1%
Net Profit Growth	11%	-3%	4%	2%	2%
EPS Growth	11%	-3%	4%	2%	2%
Valuation					
PER (x)	19.94	21.69	20.09	19.65	19.20
P/BV (x)	5.64	5.28	4.54	4.11	3.75
EV/EBITDA (x)	17.23	17.05	15.90	15.42	14.99
Dividend Yield (%)	3%	5%	3%	3%	3%
Dividend Payout Ratio (%)	51%	116%	55%	55%	55%

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