

ESG Rating : AAA

CG Rating :

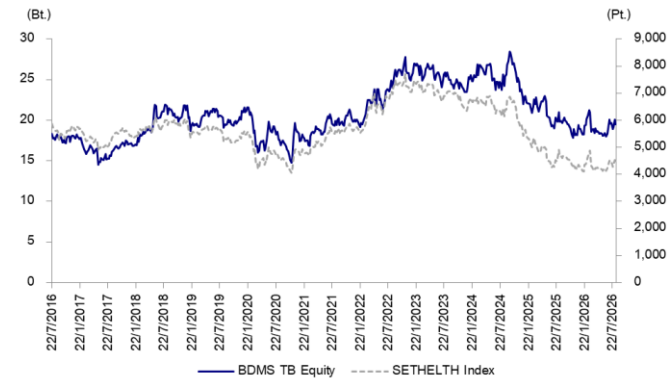
Year to Dec	66A	67A	68A	69E	70E
Net Profit (Mb)	14,358	15,987	15,848	16,011	17,812
EPS (Bt.)	0.90	1.01	1.00	1.01	1.12
EPS Growth (%)	14	11	-1	1	11
P/E (x)	22.1	19.9	20.1	19.9	17.8
DPS (Bt)	0.70	0.72	0.77	1.00	0.84
Yield (%)	3.5	3.6	3.8	5.0	4.2
BVPS (Bt.)	6.2	6.5	6.9	6.9	7.3
P/BV (x)	3.2	3.1	2.9	2.9	2.8

Source: Financial Statement and Globex securities calculated

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,620.00
Market Cap.	Bt 317,840m
Total Shares	15,892m common share Par Bt 0.10
Major Shareholders as of Mar 11, 2026	
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	9.70%
นาย ปราเสริฐ ปราสาททองโอสถ	9.18%
น.ส. ปรมารภณ์ ปราสาททองโอสถ	5.81%
บริษัท วิริยะประกันภัย จำกัด (มหาชน)	4.27%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	3.78%
สำนักงานประกันสังคม	3.76%
% Free Float	83.51%

Source: The Stock Exchange of Thailand

Price Performance



Source: Bloomberg

Analyst: Salakbun Wongkaradeth, IAA, CISA
02-687-7287
Salakbun@globex.co.th

- ปัจจัยเสี่ยง
1. จำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง หรือมาตรการปิดประเทศเนื่องจากสถานการณ์ที่ไม่ปกติ

2. การขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์

3. การแข่งขันภายในอุตสาหกรรมโรงพยาบาลเอกชน

แนวโน้ม 3Q69 มีโอกาสพลิกเติบโต YoY และ QoQ
สนับสนุนจากทั้งผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติ

- งวด 2Q69 มีกำไร 3,248 ลบ. -7%YoY -20%QoQ จากมาร์จิ้นที่อ่อนแอ
- คาดผลประกอบการ 3Q69 มีโอกาสพลิกเติบโต YoY และ QoQ จากทั้งรายได้และมาร์จิ้นที่ปรับดีขึ้น
- ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 69 ลดลง 4% สู่ 16,011 ลบ. +1%YoY หลัง กำไร 2Q69 ต่ำกว่าคาด 8%
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเหมาะสมลดลงเล็กน้อยสู่ 27.10 บาท

Investment Highlight

งวด 2Q69 มีกำไร 3,248 ลบ. -7%YoY -20%QoQ จากมาร์จิ้นที่อ่อนแอ

งวด 2Q69 มีกำไร 3,248 ลบ. -7%YoY -20%QoQ อ่อนแกว่าที่เราคาดว่าจะคิดไว้ที่กำไร 3,800 ลบ. -4%YoY -10%QoQ อย่างไรก็ดีตามรายได้ค่ารักษาพยาบาล 25,917 ลบ. +1%YoY -4%QoQ ใกล้เคียงกับที่คาด จากกลุ่มผู้ป่วยชาวไทย (สัดส่วน 73%) +2%YoY ขณะที่กลุ่มผู้ป่วยต่างชาติ (สัดส่วน 27%) -2%YoY จากผู้ป่วยกัมพูชา -67%YoY และตะวันออกกลาง -24%YoY ที่ได้รับผลกระทบจากความขัดแย้งชายแดนไทย-กัมพูชาตั้งแต่กลางปี 68 และสถานการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลางตั้งแต่เดือน มี.ค.69 หากไม่รวมผู้ป่วย 2 กลุ่มดังกล่าว รายได้ผู้ป่วยต่างชาติจะเติบโต 10%YoY (เมียนมา +42% สหรัฐฯ +23% ออสเตรเลีย +17%) อย่างไรก็ตาม %EBITDA อ่อนแกว่าที่คาดที่ราว 24% โดยปรับลดลงสู่ 22.0% (2Q68 = 22.6%, 1Q69 = 24.6%) จากการให้บริการรักษาโรคซับซ้อนที่ลดลง ประกอบกับค่าแพทย์ ค่ายาและเวชภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทมีกำไรพิเศษจากค่าสินไหมทดแทนประกันภัยน้ำท่วมหาค่าใหญ่ 90 ลบ. หากไม่รวมรายการดังกล่าวกำไรปกติจะอยู่ราว 3,176 ลบ. -9%YoY ทั้งนี้ กำไร 1H69 ที่ 7,306 ลบ. -7%YoY คิดเป็น 44% ของประมาณการกำไรทั้งปี 69 ที่ 16,652 ลบ. +5%YoY

คาดผลประกอบการ 3Q69 มีโอกาสพลิกเติบโต YoY และ QoQ จากทั้งรายได้และมาร์จิ้นที่ปรับดีขึ้น

เราคาดผลประกอบการ 3Q69 มีโอกาสพลิกเติบโต YoY และ QoQ เบื้องต้นเดือน ก.ค.ที่ผ่านมา รายได้เติบโต 8%YoY โดยมีปัจจัยหนุนจากทั้งกลุ่มผู้ป่วยชาวไทย +9%YoY ที่มีแนวโน้มดีขึ้นจากโรคประจำฤดู อาทิ ไข้หวัดใหญ่ ไข้เลือดออก RSV และโควิด-19 และผู้ป่วยต่างชาติ +6%YoY ที่มีแนวโน้มเติบโตจากกลุ่ม Expat อาทิ สหรัฐฯ และเมียนมา รวมทั้งกลุ่มนักท่องเที่ยวชาวยุโรป ขณะที่กลุ่มตะวันออกกลางแม้ยังชะลอตัว YoY แต่ทยอยปรับดีขึ้น QoQ และหากพิจารณาจากยอดจองในเดือนส.ค. เพื่อเข้ารับบริการของผู้ป่วยต่างชาติอยู่ที่ราว 4 หมื่นราย ปรับดีขึ้นจากช่วงเดือนเม.ย.ที่มียอดจองที่ราว 3 หมื่นราย ขณะเดียวกันค่า %EBITDA มีโอกาสปรับดีขึ้นจาก 1) การให้บริการกลุ่มโรคซับซ้อนตามจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้น 2) การเติบโตของรายได้ในระดับที่มากกว่า 5% จะทำให้เกิด Economies of Scale และ 3) กลุ่มผู้ป่วยประกันสุขภาพเดือน ก.ค. +11%YoY ซึ่งเป็นการเติบโตจากกลุ่มโรคที่ต้อง Admit ทดแทนการรักษากลุ่ม Simple Diseases ที่ลดลง

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 69 ลดลง 4% สู่ 16,011 ลบ. +1%YoY หลังกำไร 2Q69 ต่ำกว่าคาด 8%

เราคงประมาณการรายได้ปี 69 ที่ 115,419 ลบ. +4%YoY แต่ปรับ

ประมาณการกำไรลดลง 4% สู่ 16,011 ลบ. +1%YoY หลังจากกำไร 2Q69 ต่ำกว่า คาดราว 8% และปรับ %EBITDA ลดลงสู่ราว 23.7% จากเดิมคาดที่ 24.3% อย่างไรก็ตาม เราคาดผลประกอบการ 2H69 มีโอกาสเติบโตดี HoH และ YoY เข้าสู่ช่วง High Season ของโรคประจำฤดู และภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นเติบโตดี ควบคู่กับการจัดกิจกรรมการตลาด เพื่อกระตุ้นผู้บริโภค ขณะเดียวกันช่วง 2Q69 เพิ่งเพิ่มจำนวนเตียงให้บริการในกลุ่ม รพ.ที่มีผู้ป่วยหนาแน่น ได้แก่ รพ.กรุงเทพ สุราษฎร์ธานี จำนวน 44 เตียง สู่ทั้งหมด 151 เตียง และ รพ.กรุงเทพหัวหิน จำนวน 50 เตียง สู่ทั้งหมด 114 เตียง ซึ่งจะช่วยหนุนผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปีนี้

คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเหมาะสมลดลงเล็กน้อยสู่ 27.10 บาท

เราปรับราคาเหมาะสม BDMS ปี 69 ลดลงเล็กน้อยสู่ 27.10 บาท จากเดิมที่ 28.20 บาท จากการปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นปี 69 ลดลงสู่ 1.01 บาท/หุ้น จากเดิม 1.05 บาท/หุ้น แต่ยังคงอิง Prospective PE ที่ 26.9x ณ ระดับค่าเฉลี่ย 5 ปี และอยู่ที่ระดับเพียง -1SD ของค่าเฉลี่ยกลุ่มโรงพยาบาล 7-8 ปี ซึ่งค่าเฉลี่ยในอดีตอยู่ที่ราว 36.5x คำนวณเป็นราคาเหมาะสมใหม่ปี 69 ที่ 27.10 บาท โดยปัจจุบันซื้อขายที่ PE เพียง 20.9x และราคาหุ้นมีอัฟไซต์กว่า 36% จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Figure1: Performance and Forecast

(THB mn)	2Q68	1Q69	2Q69	%YoY	%QoQ	2567	2568	%YoY	2569F	%YoY	2570F	%YoY
Revenues	26,727	28,179	26,923	1%	-4%	107,867	111,507	3%	115,419	4%	121,190	5%
Hospital Revenues	25,699	27,135	25,917	1%	-4%	103,675	107,555	4%	111,242	3%	116,804	5%
COGS	17,335	18,159	17,826	3%	-2%	68,071	71,261	5%	74,965	5%	76,956	3%
Gross Profit	9,392	10,020	9,097	-3%	-9%	39,796	40,246	1%	40,454	1%	44,234	9%
Other Revenues	468	400	636	36%	59%	1,720	1,879	9%	2,026	8%	2,131	5%
Selling & admin exp.	5,323	5,180	5,484	3%	6%	20,828	21,784	5%	21,729	0%	23,431	8%
Profit Sharing	13	24	31	128%	26%	76	78	2%	125	61%	135	8%
Other Profit	0	0	0	n/a	n/a	0	0	n/a	0	n/a	0	n/a
EBIT	4,537	5,240	4,249	-6%	-19%	20,689	20,341	-2%	20,751	2%	22,934	11%
Interest exp.	96	73	82	-15%	11%	433	357	-18%	325	-9%	289	-11%
EBT	4,440	5,167	4,168	-6%	-19%	20,255	19,985	-1%	20,426	2%	22,646	11%
Taxes	836	1,005	829	-1%	-18%	3,792	3,694	-3%	3,966	7%	4,328	9%
Profit After Tax	3,618	4,187	3,370	-7%	-20%	16,539	16,368	-1%	16,586	1%	18,452	11%
Minority Interest	128	129	121	-5%	-6%	552	520	-6%	575	11%	640	11%
Net Profit	3,490	4,058	3,248	-7%	-20%	15,987	15,848	-1%	16,011	1%	17,812	11%
%EBITDA	22.7%	24.7%	22.1%			24.4%	23.9%		23.7%		24.5%	
%GPM	35.1%	35.6%	33.8%			36.9%	36.1%		35.0%		36.5%	
%SG&A	19.6%	18.1%	19.9%			19.0%	19.2%		18.5%		19.0%	
%NPM	13.3%	14.6%	12.2%			15.1%	14.4%		14.1%		15.0%	

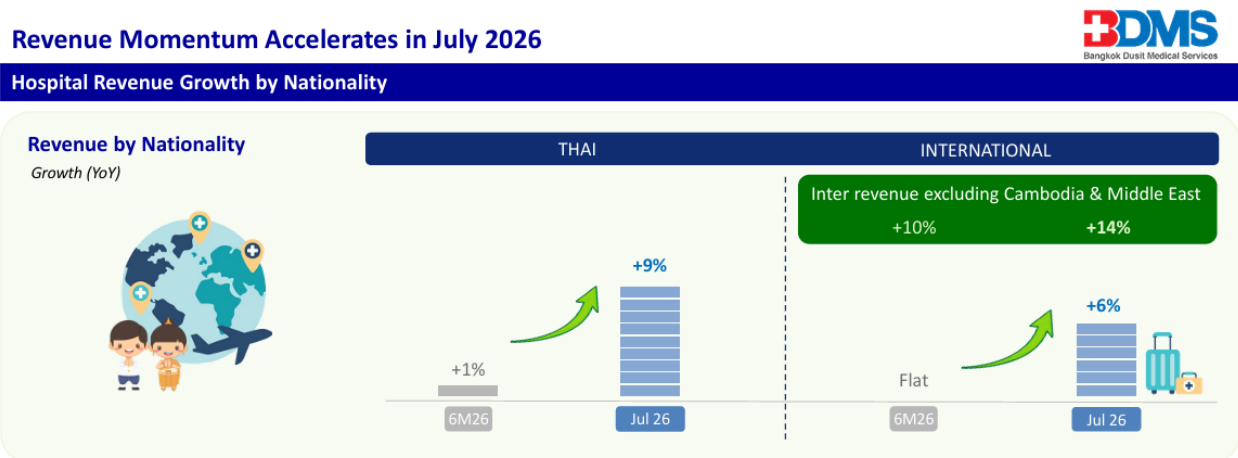
Source: Company and GloblexCalculated

Figure2: 1H69 & Jul69 - Inter Patient Revenue Growth by Region (YoY)



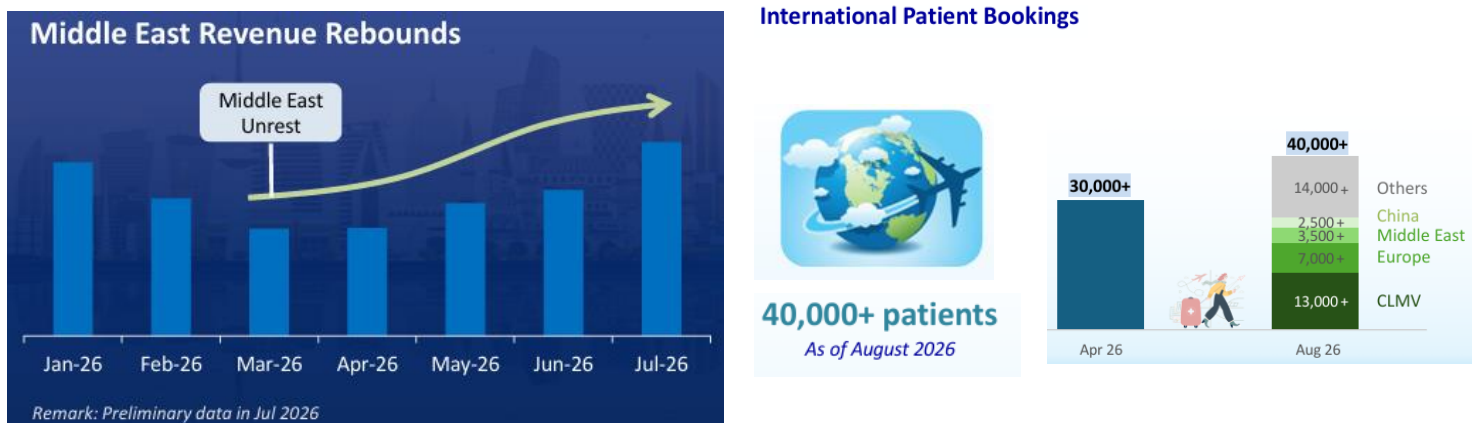
Source: Company, Analyst Meeting 2Q69

Figure3: 1H69 & Jul69 - Trend of Hospital Revenue Growth by Location and by Payor



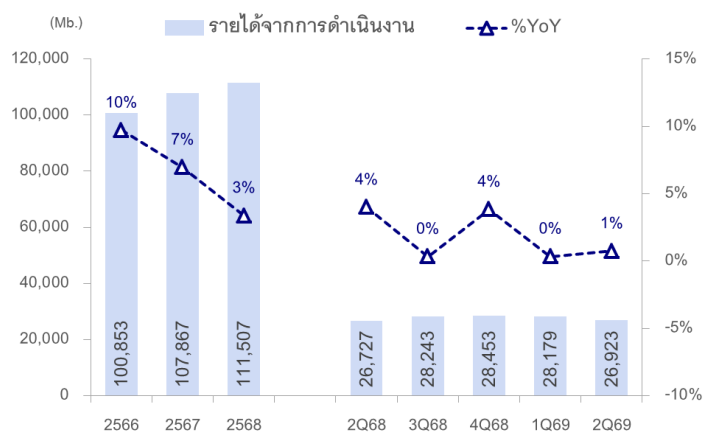
Source: Company, Analyst Meeting 2Q69

Figure4: Middle East Revenue Trend & International Pateint Booking



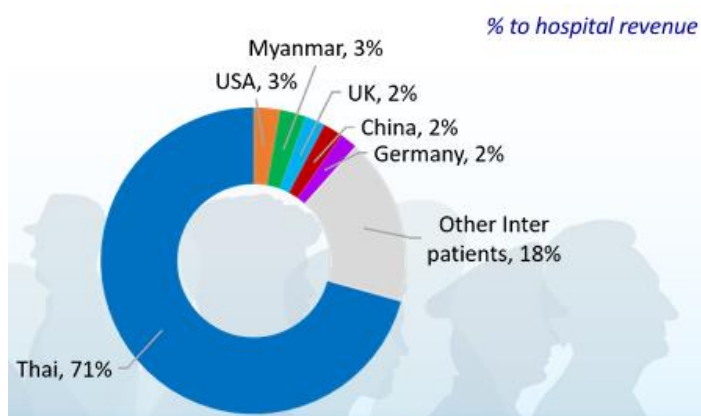
Source: Company, Analyst Meeting 2Q69

Figure5: รายได้จากการดำเนินงาน



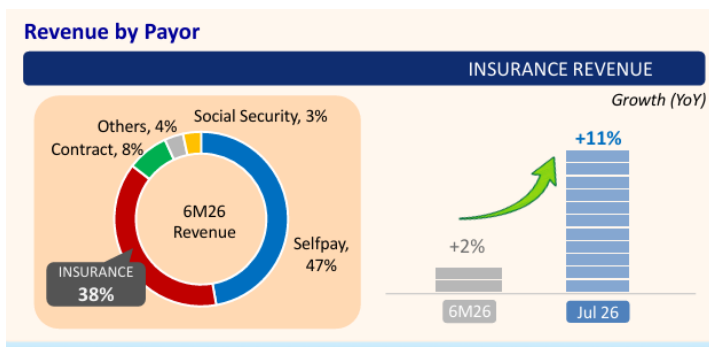
Source: Company, GloblexResearch

Figure7: สัดส่วนรายได้ต่างประเทศแยกรายประเทศ 1H69



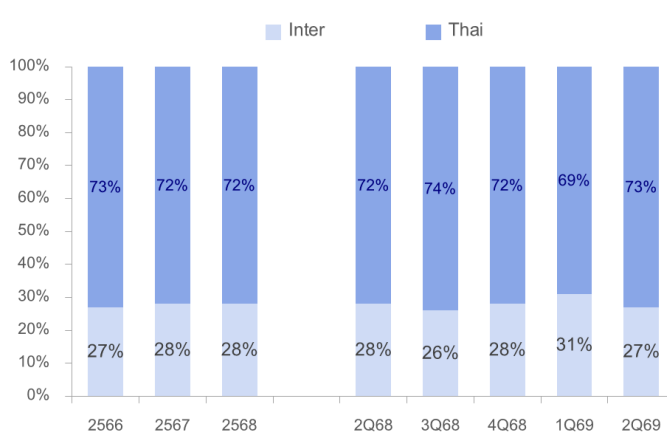
Source: Company, GloblexResearch

Figure9: สัดส่วนรายได้แบ่งตามประเภทการชำระเงิน



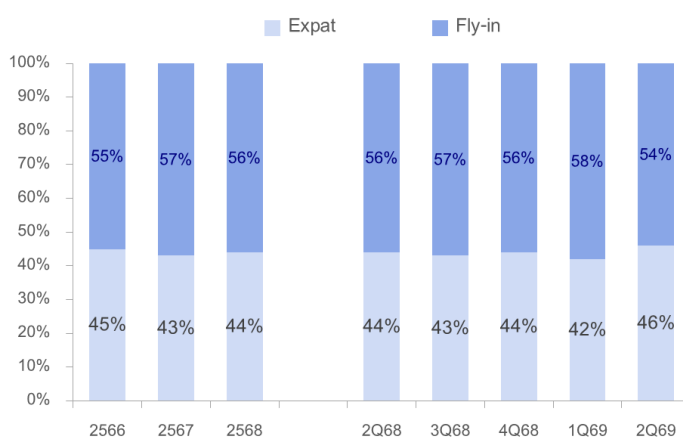
Source: Company, GloblexResearch

Figure6: สัดส่วนรายได้ Thai และ International



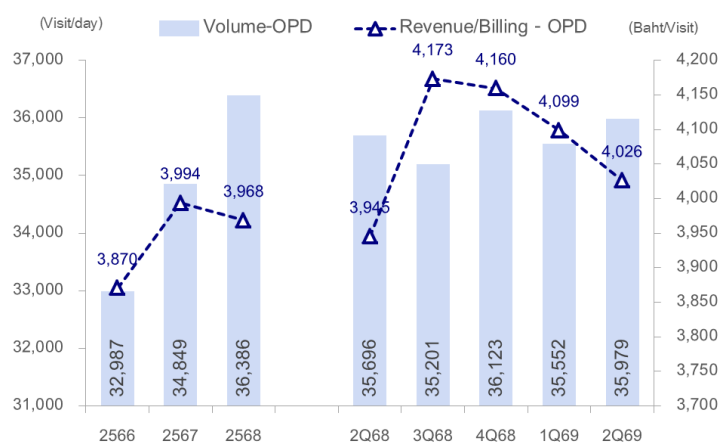
Source: Company, GloblexResearch

Figure8: สัดส่วนประเภทของผู้ป่วยต่างชาติ Expat และ Fly-in



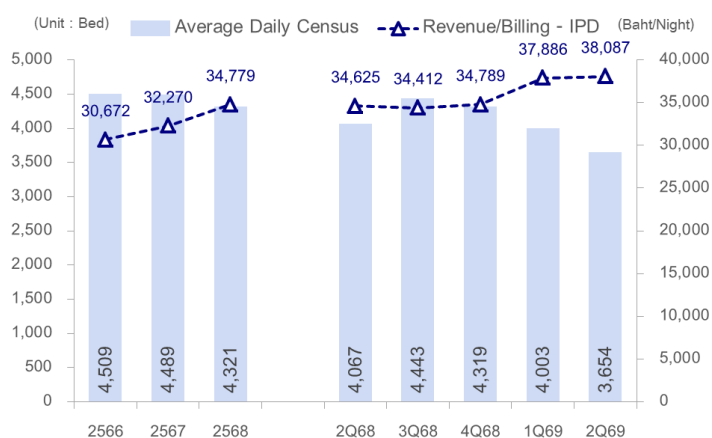
Source: Company, GloblexResearch

Figure10: ปริมาณผู้ป่วย OPD และอัตราการรักษาต่อครั้ง



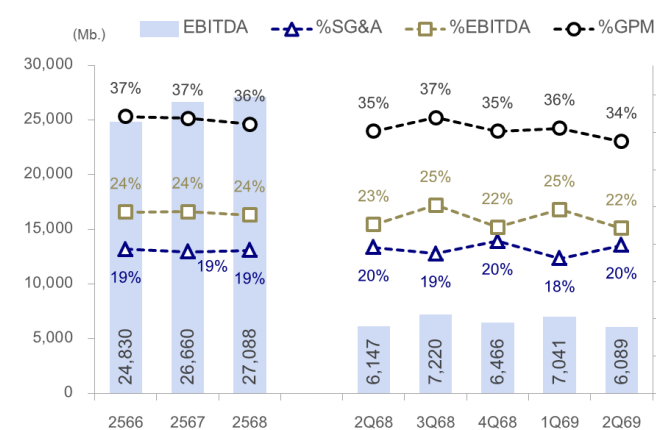
Source: Company, GloblexResearch

Figure11: จำนวนผู้ป่วยในเฉลี่ยต่อวันและอัตราการรักษาต่อคืน



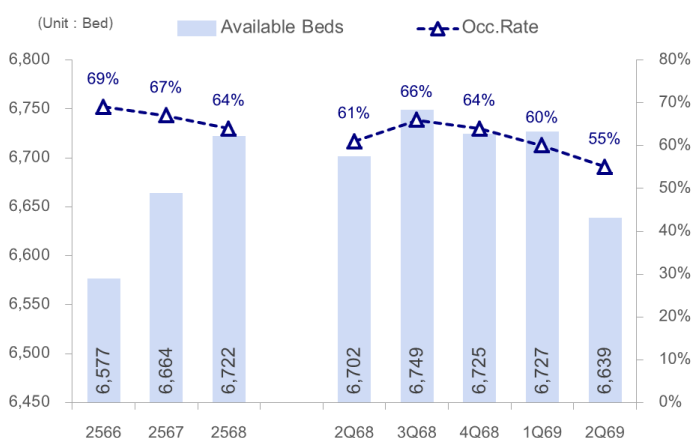
Source: Company, GloblexResearch

Figure13: EBITDA, %EBITDA, %GPM และ %SG&A



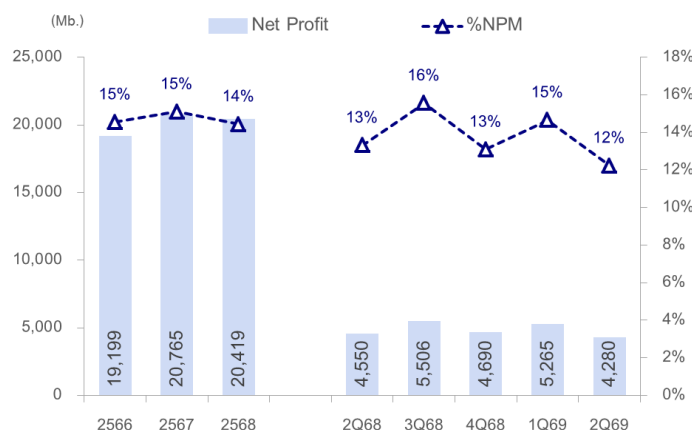
Source: Company, GloblexResearch

Figure12: จำนวนเตียงและอัตราการครองเตียง



Source: Company, GloblexResearch

Figure14: กำไรสุทธิ และ %NPM



Source: Company. GloblexResearch

การดำเนินการด้าน ESG

มิตินิ่งแวดล้อม
(Environment : E)

องค์กรมีกลยุทธ์เชิงรุกในการรับมือกับความเสี่ยงด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Risk) โดยมุ่งเน้นการจัดการความเสี่ยงจากการเปลี่ยนผ่าน (Transition Risk) เพื่อสนับสนุนเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593 อย่างเป็นรูปธรรม ดังนี้

ด้านการจัดการความเสี่ยงจากการเปลี่ยนผ่าน (Transition Risk & Energy Transition): องค์การมีแผนบริหารจัดการความเสี่ยงด้านต้นทุนพลังงานและการลดพึ่งพาเชื้อเพลิงฟอสซิลในระยะยาว ผ่านการขยายการติดตั้ง Solar Rooftop ซึ่งจากข้อมูลใน 1H26 องค์การสามารถลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 และ 2) ลงได้ 6.5% YoY (อยู่ที่ 88,159 tCO₂e) และเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนเป็น 8.3% ของการใช้พลังงานทั้งหมด พร้อมกำหนดเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ที่จะใช้พลังงานหมุนเวียน 100% ภายในปี 2573

ด้านการเตรียมพร้อมรับมือกับนโยบายและตลาดคาร์บอน (Regulatory & Carbon Market Readiness): องค์การเตรียมความพร้อมต่อข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อมที่อาจเข้มงวดขึ้นในอนาคต ผ่านการประเมินมาตรฐาน BDMS Green Healthcare ที่ดำเนินการสำเร็จแล้วร้อยละ 71 (เป้าหมาย 100% ในปี 2568) ควบคู่กับการประเมินคาร์บอนเครดิตผ่านโครงการ LESS เพื่อจัดทำฐานข้อมูลคาร์บอนที่ลดได้อย่างเป็นระบบ

ด้านการจัดการทรัพยากรเพื่อลดผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม (Resource Optimization & Mitigation): องค์การมีการบูรณาการหลักเศรษฐกิจหมุนเวียนและการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานเข้าด้วยกัน โดยสามารถลดก๊าซเรือนกระจกได้มากกว่า 1,000 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า ในปี 2567 ผ่าน 10 โครงการย่อย เช่น โครงการ Carpool, การปรับเวลเครื่องเติมอากาศของระบบบำบัดน้ำเสีย และการนำขยะเศษอาหารไปเป็นอาหารสัตว์

ภาพรวมชี้ให้เห็นว่าองค์กรมีศักยภาพและแผนรองรับ Transition Risk ในระดับดี ทั้งในมิติของการเปลี่ยนผ่านเทคโนโลยีพลังงานสะอาด และ

	การเตรียมความพร้อมด้านคาร์บอนเครดิต ซึ่งการดำเนินงานเหล่านี้จะช่วยควบคุมความเสี่ยงด้านต้นทุนการดำเนินงานระยะยาว และเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้ธุรกิจเติบโตได้อย่างยั่งยืน
มิติสังคม (Social : S)	BDMS ให้ความสำคัญต่อสิทธิมนุษยชนในการดำเนินธุรกิจตลอดห่วงโซ่มูลค่า โดยมีกระบวนการตรวจสอบด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (Human Rights Due Diligence Process) ตามมาตรฐานสากล และมุ่งมั่นบริหารจัดการด้านการเคารพสิทธิมนุษยชนอย่างต่อเนื่อง เพื่อป้องกันการละเมิดสิทธิมนุษยชนในผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม รวมถึงกลุ่มเปราะบาง อาทิ กลุ่มคนพิการ ชนกลุ่มน้อย และประชาชนในแหล่งทุรกันดาร เป็นต้น พร้อมตระหนักถึงความสำคัญในการสร้างความเท่าเทียมและลดความเหลื่อมล้ำในการเข้าถึงการบริการด้านสุขภาพอย่างสอดคล้องกับมาตรฐานระดับประเทศ และระดับสากล BDMS จัดโครงการเพื่อสร้างสังคมสุขภาพดี ร่วมกับมูลนิธิเวชดุสิต ซึ่งเป็นองค์กรการกุศลที่มอบโอกาสด้าน การรักษาพยาบาลและการศึกษา โดยในปี 2567 มีโครงการที่ทำได้ดังนี้ 1) โครงการมูลนิธิสัญญา นำทีมแพทย์และพยาบาลจากแผนก กุมารเวช พนักงน และจิตอาสา ตรวจสุขภาพเบื้องต้น และ มอบยา รักษาพยาบาลเบื้องต้นแก่เด็กที่ด้อยโอกาสในชุมชนแออัด สถานแรกรับ และสถานสงเคราะห์ของภาครัฐ จำนวน 780 คน 2) โครงการเวชดุสิต ปลุกต้นกล้า สร้างพยาบาล มอบทุนการศึกษาในระดับปริญญาตรีด้านการพยาบาล จำนวน 41 ทุน แก่นักศึกษาที่ขาดแคลนทุนทรัพย์จาก 24 สถาบัน ใน 16 จังหวัด 3) โครงการผ่าตัดเปลี่ยนข้อเข่าเทียมเพื่อคุณภาพชีวิตที่ดี ซึ่งเป็นความร่วมมือระหว่างโรงพยาบาลในเครือ BDMS และโรงพยาบาลสังกัดภาครัฐ ในการคัดเลือกผู้ป่วยและผู้สูงอายุที่มีภาวะวิกฤตและอาการป่วยแบบเรื้อรังจนได้รับโอกาสด้านการรักษาพยาบาลผ่าตัดเปลี่ยนข้อเข่า โดยได้สนับสนุนการผ่าตัดเปลี่ยนข้อเข่า จำนวน 43 เข่า
มิติธรรมาภิบาล (Governance : G)	BDMS มีเจตนารมณ์ในการเป็นองค์กรที่มีการกำกับ ดูแลกิจการที่ดี ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบ มี จรรยาบรรณ เป็นธรรม โปร่งใส และคำนึงถึงบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการในฐานะ ผู้นำองค์กร จึงดำเนินการทบทวนความมุ่งมั่นในการ สนับสนุนความหลากหลายในการสรรหากรรมการบริษัท (Board Diversity Policy) เพื่อเสริมสร้างคณะกรรมการ ที่มีประสิทธิภาพและประสิทธิผล นำประสบการณ์และ ความเชี่ยวชาญ ความรู้ความสามารถ บริหารจัดการสร้าง คุณค่าที่ยั่งยืนให้แก่องค์กร เพื่อส่งเสริมแนวปฏิบัติที่ไม่กระทำการทุจริตคอร์รัปชัน หรือสนับสนุนกิจกรรมใดๆ ที่อาจก่อให้เกิดการทุจริต คอร์รัปชันในทุกรูปแบบ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม โดย มีการสื่อสารในบริษัทและบริษัทในเครือข่ายให้เกิดความ เข้าใจและปฏิบัติตามข้อปฏิบัติที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด

Sustainability Development in 2Q26 : Sustainable Care for All



BDMS
Bangkok Dusit Medical Services



Environment

Integrating eco-efficient practices into healthcare operations for a sustainable environment

- **GHG Reduction & Renewable Energy Transition**
In 1H26, scope 1 and 2 GHG emission declined 6.5% YoY to 88,159 tCO₂e.
Renewable energy accounted for 8.3% of total consumption, driven by the expansion of solar rooftop installations across BDMS network to reduce fossil fuel reliance and optimize long-term operational costs.







Social

Advancing equitable access to health and enhancing well-being for all stakeholders

- **LGBTQ+ Cultural Competency Training**
 Celebrated Pride Month by upskilling physicians, dentists, and staff to deliver equitable, non-discriminatory care and foster an inclusive, safe workplace culture.
- **Community Emergency Preparedness**
Delivered 351 hands-on CPR training sessions to 23,510 participants across communities, public/private sectors, and rescue networks, achieving a 97% satisfaction.




Governance

Advancing innovation and governance through integrated risk management.

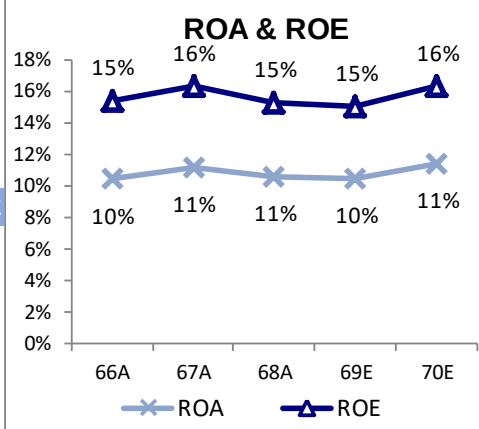
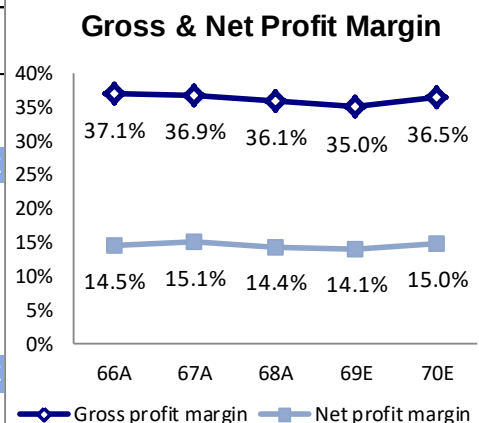
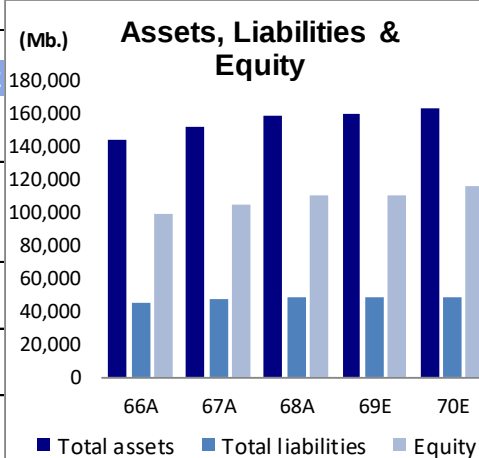
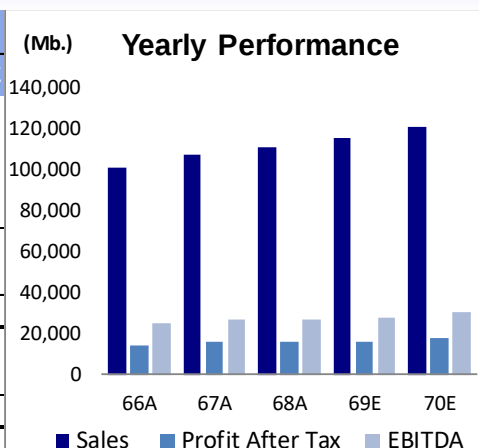
- **Advancing Medical Research & Patient Safety**
Published **three medical research papers in international journals** focusing on telomere length for Precision Medicine, diagnostic error analysis in lab processes, and LDCT lung cancer screening for early detection.

- **Supply Chain Labor Governance & Human Rights**
Engaged 100% of critical suppliers (170 key partners) on sustainable labor management, international labor standards, Thai laws, and the BDMS Supplier Code of Conduct to mitigate human rights risks across the value chain.


16

Source: Company

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	66A	67A	68A	69E	70E
Cash	7,795	7,373	6,342	4,467	4,303
Receivables	11,558	12,246	11,986	12,406	13,026
Inventories	2,420	2,603	3,422	3,600	3,696
other current assets	1,773	1,437	1,359	1,375	1,498
Current assets	23,545	23,659	23,109	21,848	22,524
Non-current assets	120,247	127,855	134,853	137,291	140,658
Total assets	143,792	151,514	157,961	159,139	163,182
Current liabilities	18,433	22,014	23,629	24,517	23,128
Long-term liabilities	26,268	25,574	24,324	24,227	24,671
Total liabilities	44,701	47,588	47,952	48,745	47,800
Paid-up, prem share & others	46,917	47,448	49,836	50,103	50,638
Retained earnings	52,175	56,479	60,173	60,292	64,745
Equity	99,091	103,927	110,009	110,395	115,383
P&L (Btm)	66A	67A	68A	69E	70E
Sales	100,853	107,867	111,507	115,419	121,190
Cost of sales	63,412	68,071	71,261	74,965	76,956
Gross profit	37,440	39,796	40,246	40,454	44,234
Other Revenues	1,475	1,720	1,879	2,026	2,131
Selling & admin exp.	19,806	20,828	21,784	21,729	23,431
Profit Sharing	89	76	78	125	135
Other Profit (Loss)	0	0	0	0	0
EBIT	19,199	20,765	20,419	20,876	23,069
Interest exp.	547	433	357	325	289
EBT	18,652	20,331	20,063	20,551	22,780
Taxes	3,772	3,792	3,694	3,966	4,328
Profit After Tax	14,880	16,539	16,368	16,586	18,452
Minority Interest	523	552	520	575	640
Net Profit	14,358	15,987	15,848	16,011	17,812
EBITDA	25,047	26,896	27,267	27,947	30,311
EPS (Bt)	0.90	1.01	1.00	1.01	1.12
Cashflow projection (Btm)	66A	67A	68A	69E	70E
EBIT(1-t)	15,316	16,892	16,659	16,910	18,686
Dep. & Amortization	5,848	6,132	6,848	7,071	7,242
Change in net working capital	-557	340	-1,150	-207	-506
Capital expenditure	-8,307	-11,732	-11,360	-9,234	-9,695
Firm free cashflow	12,301	11,632	10,998	14,540	15,727
Financial Ratios	66A	67A	68A	69E	70E
Gross profit margin	37.1%	36.9%	36.1%	35.0%	36.5%
Net profit margin	14.5%	15.1%	14.4%	14.1%	15.0%
Current ratio (x)	1.3	1.1	1.0	0.9	1.0
Times interest earned (x)	35	48	57	64	80
Debt to Equity (x)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
ROA	10%	11%	11%	10%	11%
ROE	15%	16%	15%	15%	16%
Trends (%)	66A	67A	68A	69E	70E
Sales growth	10%	7%	3%	4%	5%
Expense growth	10%	6%	4%	4%	4%
EBIT growth	12%	8%	-2%	2%	11%
Net Profit	12%	11%	-1%	1%	11%
EBITDA	9%	7%	1%	2%	8%
EPS	14%	11%	-1%	1%	11%



Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated