บางกอก เชน ฮอสปิทอล– BCH

BANGKOK CHAIN HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED

ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	12.50 บาท
Upside/Downside	+14%
Median Consensus	12.30 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	11 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	12.10/9.10 บาท
มูลค่าตลาด	27,431 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	2,493.7 ล้านหุ้น
Free Float	49.93%
Foreign Limit/Available	49%/45.44%
NVDR in hand (% of share)	6.93%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,869.71
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/26-30/06/26	27/08/26	0.35
01/01/25-31/12/25	29/04/26	0.30
01/01/25-30/06/25	28/08/25	0.15



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

High Season หนุนกำไรโต และคาด 4Q69 ยังมีผลการดำเนินงานดีต่อเนื่อง

- **รายงานกำไร 3Q69 ที่ 508 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 48% QoQ และ 46% YoY โดยมีกำไรจากการดำเนินงานปกติอยู่ที่ 384 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10.7% YoY จากรายได้ที่ 3.2 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 7% QoQ และ 5% YoY**
- **Margin ดีขึ้น มาอยู่ที่ 25.2% จากการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ**
- **คาด 4Q69 ยังคงมีผลการดำเนินงานดี จากคนไข้ต่างชาติและการรับรู้รายได้เต็มไตรมาสของโรงพยาบาลที่อุบล**
- **คาดกำไรปี 2569 ที่ 1.3 พันล้านบาท Flat YoY ตามเศรษฐกิจที่ชะลอตัว กดดันกลุ่มคนไข้เงินสด**
- **แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมายปี 2570 ที่ 12.50 บาท**

3Q69 Earnings Review

- รายงานกำไรสุทธิ 3Q69 ที่ 508 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 48% QoQ และ 46% YoY โดยมีกำไรจากการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมกำไรจากการซื้อธุรกิจ) อยู่ที่ 384 ล้านบาท เท่ากับที่ตลาดคาด เพิ่มขึ้น 10.7% YoY จากรายได้ที่ 3.2 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 7% QoQ และ 5% YoY
- รายได้จากโรงพยาบาลอยู่ที่ 3.2 พันล้านบาท เติบโต 5.3% YoY จากการรับรู้รายได้ รพ.แห่งใหม่ โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อุบลราชธานี ตั้งแต่วันที่ 1 ก.ย. 2569 จำนวน และบันทึกกำไรจากการซื้อธุรกิจในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมหลังหักภาษีจำนวน 123.8 ล้านบาท
- EBITDA Margin อยู่ที่ 25.2% สูงขึ้นจาก 2Q69 ที่ 24.9% และ จาก 23.8% เป็นผลจากการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ
- รายได้จากกลุ่มผู้ป่วยทั่วไป อยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท เติบโต 5.7% YoY จากรายได้ผู้ป่วยนอกเพิ่มขึ้น 3.9% YoY แรงหนุนหลักมาจาก รพ.เกษมราษฎร์ บางแค จากการยกระดับศูนย์เฉพาะทาง คลินิกเวชกรรมรังสีรักษา เกษมราษฎร์อารี และรายได้จากผู้ป่วยในเพิ่มขึ้น 8.1% YoY จากผู้ป่วยต่างชาติกลุ่มตะวันออกกลางของ รพ.เวิลด์เมดิคอล รวมถึงรายได้จากศูนย์หัวใจและศูนย์ศัลยกรรมเฉพาะทาง
- รายได้จากกลุ่มโครงการประกันสังคม อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.6% YoY โดยมีผู้ประกันตนลงทะเบียนเฉลี่ยอยู่ที่ 1,024,685 ราย และรายได้จากการรักษาผู้ป่วยโรคซับซ้อน (RW > 2) เพิ่มขึ้น 5.1% YoY
- มีแผนสร้างอาคารใหม่ที่สาขารามคำแหง (เริ่มปี 2570) และขยายสาขารัตนาธิเบศร์ เป็น 220 เตียง เพื่อรองรับความต้องการที่หนาแน่นในพื้นที่

ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2569 ที่ 1.3 พันล้านบาท

กำไรจากการดำเนินงานปกติใน 9M69 อยู่ที่ 995 พันล้านบาท คิดเป็น 75% ของกำไรปี 2569 ที่เราคาดการณ์ที่ 1.3 พันล้านบาท Flat YoY โดยเรามองว่ารายได้จากกลุ่มคนไข้เงินสดคาดได้รับผลกระทบโดยรวมของภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว อย่างไรก็ดี เราคาด 4Q69 ฟื้นตัวจากคนไข้ต่างชาติที่เริ่มกลับมารับบริการ และรายได้ประกันสังคมกลุ่มโรคซับซ้อนและการรับรู้รายได้เต็มไตรมาสของ รพ.เกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อุบลราชธานี

ยังคงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมาย 12.50 บาท

เรายังคงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" และใช้ราคาเป้าหมายปี 2570 ที่ 12.50 บาท โดยคาดผลการดำเนินงานปี 2569 จะใกล้เคียงปี 2568 และปี 2570 ฟื้นตัวดีขึ้น โดยคาดกลุ่มประกันสังคมจะเป็นแรงหนุนในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัว และโรงพยาบาลใหม่เริ่มมีอัตราการทำกำไรที่ดีขึ้นจาก Economy of Scale

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales(Bt mn)	11,794	11,984	12,760	13,449	14,189
EBITDA (Bt mn)	2,670	2,840	2,656	2,734	2,560
Net Profit (Bt mn)	1,282	1,316	1,312	1,402	1,391
EPS (Bt)	0.51	0.53	0.53	0.56	0.56
EV/EBITDA (x)	16.31	15.24	16.73	16.08	16.95
PER(x)	30.53	22.73	20.91	19.57	19.73
DPS(Bt)	0.40	0.45	0.39	0.42	0.42
Div Yield (%)	3%	4%	4%	4%	4%
ROE (%)	9%	9%	9%	9%	9%
P/BV	3.02	2.27	2.00	1.95	1.90

Source: BCH, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ปัจจัยเสี่ยง

- ปัจจัยทางสภาพอากาศที่ส่งผลให้จำนวนผู้ป่วยผันแปรไปตามฤดูกาล
- การระบาดของโรคต่างๆ ตามแต่ละปีที่มีระยะเวลาและอัตราค่ารักษาที่แตกต่างกัน
- การแข่งขันด้านราคาและบริการของโรงพยาบาลใกล้เคียง

BCH: Financial Statement

BCH's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	**3,051**	**2,972**	**2,923**	**3,000**	**3,214**	**7%**	**5%**
COGs	2,197	2,193	2,146	2,124	2,243	**6%**	**2%**
Gross profits	**855**	**778**	**777**	**876**	**971**	**11%**	**14%**
Other income	3	30	6	15	11	**-26%**	**295%**
SG&A	395	449	406	406	443	**9%**	**12%**
EBITDA	**727**	**642**	**647**	**753**	**814**	**8%**	**12%**
Depreciation&Amortisation	265	283	269	267	275	**3%**	**3%**
Interest expense	7	13	10	11	9	**-12%**	**27%**
Income tax	101	86	83	104	109	**5%**	**8%**
Equity from subsidiary	36	17	1	0	0	**86%**	**-99%**
Minority interest	42	18	17	28	36	**32%**	**-14%**
Net profit before extra item	**347**	**260**	**268**	**343**	**384**	**12%**	**11%**
Extra ordinary gain (loss)	-	(0)	-	-	124	**-**	**-**
Net profit (loss)	**347**	**259**	**268**	**343**	**508**	**48%**	**46%**
EPS (Bt) before extra item	0.14	0.10	0.11	0.14	0.20	**48%**	**46%**
EPS (Bt)	0.14	0.10	0.11	0.14	0.20	**48%**	**46%**

Source: Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BCH: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	AA

E – Environment **(ด้านสิ่งแวดล้อม)**	• ติดตั้งโซลาร์รูฟท็อปบนอาคารและลานจอดรถโรงพยาบาลที่ก่อสร้างใหม่ตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นมา ปัจจุบันสามารถประหยัดการใช้ไฟฟ้าจากภายนอกไปได้ถึง 353,306 กิโลวัตต์-ชั่วโมงต่อปี นอกจากนี้การติดตั้งโซลาร์รูฟท็อปยังอยู่ระหว่างก่อสร้างเพิ่มเติม 2 แห่ง คือ โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ สระบุรี และโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ศรีบุรินทร์ • นโยบายลดการใช้ขวดพลาสติกแบบใช้แล้วทิ้ง (Single Use Plastic) โดยการพกแก้วหรือขวดน้ำส่วนตัวและช่วยกันกดน้ำจากเครื่องกรองน้ำสะอาด ซึ่งโครงการนี้สามารถลดใช้ขวดพลาสติกได้กว่า 69,750 ขวดต่อปี หรือ 976.5 กิโลกรัมต่อปี ซึ่งสามารถลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 2,816 กิโลกรัมคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (kgCO2eq) ต่อปี
S – Social **(ด้านสังคม)**	• ให้พนักงานได้เรียนรู้และพัฒนาทักษะ และเพิ่มพูนศักยภาพให้สอดรับกับการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ • ปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม เท่าเทียมกัน ให้ค่าตอบแทน สวัสดิการที่เหมาะสม และโอกาสการเติบโตในหน้าที่การงานและการจัดการด้านความปลอดภัย สิ่งแวดล้อมในการทำงานตามมาตรฐาน • ขยายโรงพยาบาลในเครือไปยังพื้นที่ชายแดนที่ยังขาดการเข้าถึงบริการทางการแพทย์
G – Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	• ดำเนินธุรกิจโดยยึดมั่นในการต่อต้านการทุจริตทุกรูปแบบ โดยจัดให้มีกระบวนการบริหารความเสี่ยงและตรวจสอบ เพื่อป้องกันและปราบปรามการทุจริตและการประพฤติมิชอบ ตลอดจนสนับสนุนการสร้างวัฒนธรรมองค์กรให้ยึดมั่นในความซื่อสัตย์และความถูกต้อง ชอบธรรม • จัดการอบรมและปฐมนิเทศพนักงานเพื่อเสริมสร้างความรู้ความเข้าใจ รวมถึงการแจ้งคู่ค้าและผู้รับเหมา เพื่อให้การจัดซื้อจัดจ้างและการดำเนินธุรกิจของบริษัทเป็นไปอย่างสุจริตและโปร่งใสตามนโยบายที่วางไว้อย่างต่อเนื่อง
ความเห็น	• เรามองว่าการติดตั้งโซลาร์รูฟท็อปบนอาคารและลานจอดรถโรงพยาบาลที่ก่อสร้างใหม่ตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นมาเป็นการช่วยส่งเสริมการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ และช่วยลดต้นทุนในระยะยาว • การจัดการอบรมพนักงานเพื่อเสริมสร้างความรู้ความเข้าใจ เพื่อให้เกิดความผิดพลาดในการดำเนินงานน้อยที่สุด เป็นการลดความเสี่ยงในการเกิดกรณีพิพาทและเพิ่มศักยภาพในการรักษาคนไข้

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BCH 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)	11,737,280	59,309,340	56,728,311	59,535,916	29,355,140
Total electricity expense (Baht)	N/A	279,466,280	249,503,947	223,874,593	147,968,968
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	-	3	2	2	1
Total fuel expense (Baht)	N/A	25,357,059	26,930,268	25,539,063	12,774,959
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	68,282	759,530	700,867	716,594	159,063
Recycled water (Cubic meters)	-	-	-	-	4,999
Total water withdrawal expense (Baht)	1,174,461	12,960,493	15,148,502	12,594,030	6,092,283
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	221,820	N/A	2,640,952	3,162,778	1,400,600
Total reused/recycled waste (Kilograms)	N/A	N/A	278,074	257,111	243,779
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	-	-	11	8	11
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	N/A	Yes	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	N/A	2,050	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	7,593	29,672	23,844	30,700	46,326
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	1,769	N/A	2,756	2,290	3,634
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	5,824	29,672	21,087	28,410	17,199
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	N/A	N/A	N/A	N/A	28,680
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	No	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	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)	8,817	7,758	7,054	6,980	3,848
Total number of employees (Persons)	7,195	6,706	5,589	5,690	3,387
Total number of male employees (Persons)	1,200	1,180	919	988	2,810
Percentage of male employees (%)	17	18	16	17	17
Total number of female employees (Persons)	5,995	5,526	4,670	4,702	2,810
Percentage of female employees (%)	83	82	84	83	83
Total of workers who are not employees (Person)	1,622	1,052	1,465	1,290	221
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	18	14	21	18	3
Total employment of workers with disabilities (Persons)	N/A	N/A	50	52	70
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	N/A	2,288,750,000	2,395,562,000	2,476,814,000	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 number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	26	60
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	N/A	N/A	N/A	N/A	35,514,791
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	-	-	-	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	0	2.91
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	0	2.17
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	1.80	0	0	0	0.48
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	0.36	0	0	0	0.1
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	Yes	Yes	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	11	12	12	12	11.36
Total number of male directors (Persons)	8	9	9	9	3
Percentage of male directors (%)	72.73	75	75	75	71.72
Total number of female directors (Persons)	3	3	3	3	3
Percentage of female directors (%)	27.27	25	25	25	28.28
Total number of independent directors (Persons)	4	4	4	4	4.68
Percentage of independent directors (%)	36.36	33.33	33.33	33.33	42
Total number of executive directors (Persons)	6	7	6	7	3.68
Percentage of executive directors (%)	54.55	58.33	50	58.33	32.72
Total number of non-executive directors (Persons)	5	5	6	5	7.68
Percentage of non-executive directors (%)	45.45	41.67	50	41.67	67.28
Average director age (Years)	57	59	60	60	62.05
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	Yes	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	0	0	0		
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	N/A	15,577,800	11,395,800	9,829,178
Total audit commitee remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	4,244,200	572,400
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	218,033,000	52,948,866
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report				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,IFRS SUSTAINABILITY DISCLOSURE STANDARDS,INTEGRATED REPORT,SUSTAINABILITY ACCOUNTING STANDARDS BOARD (SASB),TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD),UN GLOBAL COMPACT,CARBON DISCLOSURE PROJECT (CDP)	N/A

Source: SET, Company Data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGKOK CHAIN HOSPITAL

Income statement

Year End Dec (Btm)	2024A	2025F	2026A	2027F	2028F
Sales	11,794	11,984	12,760	13,449	14,189
Cost of good sold	(8,527)	(7,523)	(8,456)	(8,978)	(9,656)
Gross Profit	**3,267**	**4,462**	**4,304**	**4,471**	**4,533**
SG&A	(1,595)	(1,621)	(1,647)	(1,736)	(1,973)
EBITDA	**2,670**	**2,840**	**2,656**	**2,734**	**2,560**
Depreciation & Amortization	(998)	(1,067)	(795)	(773)	(773)
EBIT	**1,672**	**1,774**	**1,861**	**1,961**	**1,787**
Equity Shares	82	54	0	0	0
Financial Costs	(55)	(50)	(69)	(69)	(60)
Other Income	52	51	10	11	11
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	**1,752**	**1,829**	**1,802**	**1,902**	**1,738**
Tax	(346)	(403)	(360)	(380)	(348)
Net Profit before minority	**1,405**	**1,426**	**1,442**	**1,522**	**1,391**
Less Minority Interest	(123)	(109)	(130)	(120)	0
Net Profit before Extra.	**1,282**	**1,316**	**1,312**	**1,402**	**1,391**
Impairment loss on assets	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	**1,282**	**1,316**	**1,312**	**1,402**	**1,391**
EPS (Bt)	**0.51**	**0.53**	**0.53**	**0.56**	**0.56**
Core (EPS)	*0.51*	*0.53*	*0.53*	*0.56*	*0.56*

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2024A	2025F	2026A	2027F	2028F
Cash in hand & at banks	1,345	1,591	1,093	1,519	2,042
Short term investment	37	103	105	107	110
Accounts receivable -net	2,052	1,775	3,146	3,316	3,499
Inventories	331	322	463	492	529
Other current assets	8	6	7	7	7
Total Current Assets	**3,773**	**3,798**	**4,814**	**5,442**	**6,187**
Investments	9	11	11	11	11
Property, Plant & Equipment	12,834	12,949	12,654	12,381	12,107
Good will	329	329	329	329	329
Intangible assets	107	96	96	96	96
Deferred tax assets	174	164	164	164	164
Others	150	139	139	139	139
Total Assets	**17,375**	**17,486**	**18,208**	**18,562**	**19,034**
Loans and O/D from banks	573	604	483	387	309
Account payable-trade	1,929	1,912	1,921	1,845	1,984
Current portion 1 yr L/T loans	58	28	30	31	33
Other current liabilities	319	295	301	307	313
Total Current Liabilities	**2,878**	**2,840**	**2,735**	**2,570**	**2,640**
Long-term debt	266	238	400	450	504
Other	203	201	204	202	203
Total Liabilities	**3,348**	**3,279**	**3,339**	**3,222**	**3,347**
Paid-up share capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Premium on share capital	645	645	645	645	645
Legal reserve	249	249	249	249	249
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	9,758	10,002	10,330	10,681	11,028
Others	(191)	(204)	0	0	0
Total Equity before MI	**12,955**	**13,186**	**13,718**	**14,069**	**14,416**
Minority Interest	1,072	1,021	1,151	1,271	1,271
Total Equity	**14,027**	**14,207**	**14,869**	**15,340**	**15,687**
Total Liabilities & Equity	**17,375**	**17,486**	**18,208**	**18,562**	**19,034**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGKOK CHAIN

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2024A	2025F	2026A	2027F	2028F
Pre-tax profit	1,683	1,769	1,741	1,852	1,798
Depreciation	998	1,067	795	773	773
Chg in working capital	(346)	(403)	(360)	(380)	(348)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	132	272	(1,503)	(266)	(76)
CF from Operating	2,467	2,704	672	1,979	2,148
Capital expenditure	(1,583)	(1,172)	(500)	(500)	(500)
Change in investments	(38)	(59)	(2)	(2)	(2)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(1,621)	(1,230)	(502)	(502)	(502)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt Financing	(681)	(26)	42	(45)	(22)
Dividend (incl. tax)	(923)	(1,072)	(984)	(1,051)	(1,043)
Other financing activities	(80)	(129)	273	47	(58)
CF from Financing	**(1,684)**	**(1,228)**	**(669)**	**(1,050)**	**(1,123)**
Change in Cash	**(838)**	**246**	**(498)**	**426**	**523**
Beginning Cash	**2,183**	**1,345**	**1,591**	**1,093**	**1,519**
Ending Cash	**1,345**	**1,591**	**1,093**	**1,519**	**2,042**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2024A	2025F	2026A	2027F	2028F
Per Share (Bt)					
EPS	0.51	0.53	0.53	0.56	0.56
DPS	0.40	0.45	0.39	0.42	0.42
BV	5.20	5.29	5.50	5.64	5.78
CF	0.99	1.08	0.27	0.79	0.86
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.31	1.34	1.76	2.12	2.34
Quick Ratio	1.20	1.22	1.59	1.93	2.14
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	19%	28%	27%	27%	26%
EBITDA Margin	23%	24%	21%	20%	18%
EBIT Margin	14%	15%	15%	15%	13%
Net Margin	11%	11%	10%	10%	10%
ROE	9%	9%	9%	9%	9%
Efficiency Ratio					
ROA	7.38%	7.53%	7.20%	7.55%	7.31%
ROFA	9.99%	10.17%	10.37%	11.32%	11.48%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.07	0.07	0.07	0.06	0.06
Net Debt to Equity	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest Coverage Ratio	30.63	35.74	26.93	28.22	29.78
Growth					
Sales Growth	0%	2%	6%	5%	6%
EBITDA Growth	-7%	6%	-8%	3%	-6%
Net Profit Growth	-9%	3%	0%	7%	-1%
EPS Growth	-9%	3%	0%	7%	-1%
Valuation					
PER (x)	30.53	22.73	20.91	19.57	19.73
P/BV (x)	3.02	2.27	2.00	1.95	1.90
EV/EBITDA (x)	16.31	15.24	16.73	16.08	16.95
Dividend Yield (%)	3%	4%	4%	4%	4%
Dividend Payout Ratio (%)	78%	85%	75%	75%	75%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน