

Fundamental Story

Bumrungrad Hospital Pcl (BH TB) - HOLD, Price Bt165, TP Bt170

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

กำไร 1Q22 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- BH รายงานกำไรสุทธิ 725 ลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 696% y-y และ 18% q-q ซึ่งเหนือคาดการณ์ของเราและตลาด กำไรที่แข็งแกร่งกว่าคาดเป็นผลมาจากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติและอัตรากำไรที่สูงกว่าคาด
- การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งของบริษัทฯ ได้แรงหนุนหลักจากการเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยโรคทั่วไปชาวต่างชาติและชาวไทย และอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น
- ยอดขายเติบโต 55% y-y และ 6% q-q เป็น 4.1 พันลบ. ใน 1Q22 รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้น 87% y-y และ 18% q-q โดยเฉพาะผู้ป่วยจากตะวันออกกลางและ CLMV เนื่องจากการกลับมาเปิดประเทศ รายได้ผู้ป่วยชาวไทยเพิ่มขึ้น 28.2% y-y แต่ลดลง 7% q-q ใน 1Q22
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 20.5% ใน 1Q22 จาก 3.1% ใน 1Q21 และ 20.1% ใน 4Q21 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายได้และการประหยัดต่อขนาด
- กำไร 3M22 คิดเป็น 30% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะเติบโต y-y ใน 2Q22F จากการขายวัคซีน Moderna และผู้ป่วยโรคทั่วไปชาวไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น หลังการกลับมาเปิดประเทศของไทย เราเห็น upside ต่อประมาณการตัวเลขของเรา และเราจะทบทวนประมาณการของเรา

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	2,642	2,980	2,900	3,882	4,102
Gross profit	895	1,075	1,086	1,618	1,708
SG&A	812	835	813	836	865
Operating profit	83	240	273	782	843
EBITDA	381	536	567	1,112	1,120
Other income	57	53	104	55	62
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	31	31	31	26	2
Profit before tax	109	261	346	811	903
Income tax	12	38	39	127	168
Equity & invest. income	0	(10)	(2)	(0)	(0)
Minority interests	1	(1)	(7)	(17)	(10)
Extraordinary items	(7)	5	(2)	(55)	(0)
Net profit	91	216	296	612	725
Normalized profit	98	212	298	667	725
EPS (Bt)	0.11	0.27	0.37	0.77	0.91
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.27	0.37	0.84	0.91

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	9,124	7,935	7,929	5,936	6,718
A/C receivable	1,606	1,721	1,199	1,461	1,761
Inventory	267	268	284	328	299
Other current assets	198	179	363	338	331
Investment	76	66	63	1	1
Fixed assets	11,703	11,626	11,495	11,532	11,478
Other assets	1,405	1,326	1,296	1,261	1,241
Total assets	24,378	23,121	22,629	20,857	21,829
S-T debt	2,498	2,499	2,499	0	0
A/C payable	687	776	693	805	884
Other current liabilities	1,259	1,297	1,456	1,479	1,663
L-T debt	22	22	24	23	23
Other liabilities	974	1,000	1,023	931	957
Minority interest	299	303	316	332	318
Shareholders' equity	18,639	17,223	16,617	17,286	17,983
Working capital	1,185	1,213	789	984	1,176
Total debt	2,520	2,521	2,523	23	23
Net debt	(6,604)	(5,414)	(5,406)	(5,912)	(6,694)

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	6	55	27	15,053	17,105
Gross profit	6	91	28	6,200	7,478
SG&A	3	7	25	3,506	3,645
Operating profit	8	921	31	2,694	3,833
EBITDA	1	194	29	3,896	5,096
Other income	13	8	28	222	246
Other expense			na	0	0
Interest expense	(94)	(95)	27	6	8
Profit before tax	11	730	31	2,910	4,070
Income tax	32	1,313	38	436	692
Equity & invest. income	na	na	0	(14)	(15)
Minority interests	na	na	74	(14)	(16)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	18	696	30	2,446	3,348
Normalized profit	9	640	30	2,446	3,348
EPS (Bt)	18	695	30	3.08	4.21
Normalized EPS (Bt)	9	640	30	3.08	4.21

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(35.4)	23.0	0.5	33.1	55.2
Operating profit growth	(90.6)	na	36.2	339.4	921.2
EBITDA growth	(68.0)	84.2	13.0	114.1	194.0
Norm profit growth	(87.0)	340.6	38.1	269.4	640.0
Norm EPS growth	(87.0)	340.6	38.1	269.4	639.7
Gross margin	33.9	36.1	37.5	41.7	41.6
Operating margin	3.1	8.0	9.4	20.1	20.5
EBITDA margin	14.4	18.0	19.5	28.7	27.3
Norm net margin	3.7	7.1	10.3	17.2	17.7
D/E (x)	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)
Interest coverage (x)	12.3	17.1	18.1	42.5	715.4
Interest rate	4.9	5.0	5.0	8.2	27.0
Effective tax rate	10.9	14.7	11.3	15.6	18.5
ROA	1.6	3.6	5.2	12.3	13.6
ROE	2.1	4.7	7.0	15.7	16.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ขายและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 79 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A , AOT16C2204A , AOT16C2206A , AWC16C2207A , BAM16C2204A , BAM16C2206A , BAM16C2207A , BANP16C2204A , BANP16C2205A , BANP16C2207A , BBL16C2204A , BCH16C2207A , BEC16C2204A , BEC16C2207A , BGRI16C2205A , BLA16C2208A , BLA16C2205A , CBG16C2204A , CBG16C2205A , CBG16C2207A , CHG16C2207A , COM716C2208A , COM716C2205A , CPAL16C2204A , CPF16C2205A , CRC16C2204A , DOHO16C2207A , EA16C2205A , EA16C2206A , EA16C2207A , GPSC16C2205A , GPSC16C2206A , GPSC16C2207A , GULF16C2205A , GULF16C2207A , GUNK16C2205A , GUNK16C2206A , GUNK16C2207A , HANA16C2204A , HANA16C2205A , HANA16C2207A , INTU16C2205A , IRPC16C2205A , IVL16C2206A , JMAR16C2205A , JMAR16C2206A , JMT16C2205A , JMT16C2207A , KBAN16C2208A , KBAN16C2204A , KBAN16C2206A , KCE16C2208A , KCE16C2204A , KCE16C2205A , KCE16C2205B , MEGA16C2207A , MINT16C2204A , MINT16C2207A , MTC16C2204A , OR16C2205A , PTT16C2205A , PTTG16C2207A , RCL16C2205A , RS16C2205A , S5016C2206A , S5016P2206A , S5016P2206B , SAWA16C2204A , SAWA16C2205A , SCC16C2204A , STEC16C2204A , SYNE16C2206A , TOP16C2206A , TRUE16C2205A , TRUE16C2205B , TTA16C2208A , TTA16C2207A , TU16C2204A , WHA16C2204A (underlying securities are AMATA , AOT , AWC , BAM , BANPU , BBL , BCH , BEC , BGRI , BLA , CBG , CHG , COM7 , CPALL , CPF , CRC , DOHOME , EA , GPSC , GULF , GUNKUL , HANA , INTUCH , IRPC , IVL , JMART , JMT , KBANK , KCE , MEGA , MINT , MTC , OR , PTT , PTTGC , RCL , RS , SAWAD , SCC , SET50 , STEC , SYNEX , TOP , TRUE , TTA , TU , WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลอติวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลอติวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)