

Fundamental Story

Bumrungrad Hospital Pcl (BH TB) - BUY, Price Bt190, TP Bt185

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 ดีกว่าคาดอย่างมาก

- BH รายงานกำไรสุทธิ 1.2 พันลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 439% y-y และ 61% q-q ซึ่งดีกว่าที่เราและตลาดคาด กำไรที่แข็งแกร่งเกินคาดเป็นผลมาจากรายได้และอัตรากำไรที่สูงกว่าคาด
- การเติบโตที่แข็งแกร่งของกำไรทั้ง y-y และ q-q ได้รับแรงหนุนหลักจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติ และอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น
- รายได้เติบโต 65% y-y และ 20% q-q เป็น 4.9 พันลบ. ใน 2Q22 รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้น 121% y-y และ 34% q-q เนื่องจากการกลับมาเปิดประเทศ รายได้ผู้ป่วยชาวไทยเพิ่มขึ้น 16% y-y และ 1% q-q ใน 2Q22
- ด้วยจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก สัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติจึงเพิ่มขึ้นเป็น 62.3% ใน 2Q22 จาก 46.4% ใน 2Q21 และ 55.5% ใน 1Q22
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานยังขยายตัวเป็น 28.1% ใน 2Q22 จาก 8.0% ใน 2Q21 และ 20.5% ใน 1Q22 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายได้และการประหยัดต่อขนาด
- กำไร 6M22 คิดเป็น 65% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะเติบโตแข็งแกร่ง y-y ใน 2H22F โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยต่างชาติหลังการเปิดประเทศของไทย เราเห็น upside ต่อตัวเลขของเรา เราแนะนำ "ซื้อ" เมื่ออ่อนตัว
- บริษัทฯ ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 1.15 บาท/หุ้น วันที่ XD คือ 25 สิงหาคม 2022 และจ่ายปันผลวันที่ 8 กันยายน 2022

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	2,980	2,900	3,882	4,102	4,903	Revenue	20	65	57	15,711	17,699
Gross profit	1,075	1,086	1,618	1,708	2,263	Gross profit	33	111	61	6,549	7,817
SG&A	835	813	836	865	887	SG&A	3	6	53	3,318	3,562
Operating profit	240	273	782	843	1,376	Operating profit	63	474	69	3,231	4,254
EBITDA	536	567	1,112	1,120	1,655	EBITDA	48	209	63	4,433	5,519
Other income	53	104	55	62	55	Other income	(11)	4	55	211	243
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense				0	0
Interest expense	31	31	26	2	1	Interest expense	(52)	(98)	100	2	2
Profit before tax	261	346	811	903	1,430	Profit before tax	58	447	68	3,440	4,496
Income tax	38	39	127	168	254	Income tax	51	561	82	516	764
Equity & invest. income	(10)	(2)	(0)	(0)	(0)	Equity & invest. income	na	na	na	(14)	(15)
Minority interests	(1)	(7)	(17)	(10)	(16)	Minority interests	na	na	na	(14)	(16)
Extraordinary items	5	(2)	(55)	(0)	5	Extraordinary items	na	13		0	0
Net profit	216	296	612	725	1,166	Net profit	61	439	65	2,896	3,701
Normalized profit	212	298	667	725	1,161	Normalized profit	60	448	65	2,896	3,701
EPS (Bt)	0.27	0.37	0.77	0.91	1.47	EPS (Bt)	61	438	65	3.65	4.66
Normalized EPS (Bt)	0.27	0.37	0.84	0.91	1.46	Normalized EPS (Bt)	60	448	65	3.65	4.66

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22		2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	7,935	7,929	5,936	6,718	6,326	Sales grow th	23.0	0.5	33.1	55.2	64.5
A/C receivable	1,721	1,199	1,461	1,761	2,091	Operating profit grow th	na	36.2	339.4	921.2	474.0
Inventory	268	284	328	299	285	EBITDA grow th	84.2	13.0	114.1	194.0	208.8
Other current assets	179	363	338	331	297	Norm profit grow th	340.6	38.1	269.4	640.0	448.3
Investment	66	63	1	1	2	Norm EPS grow th	340.6	38.1	269.4	639.7	448.1
Fixed assets	11,626	11,495	11,532	11,478	11,532	Gross margin	36.1	37.5	41.7	41.6	46.2
Other assets	1,326	1,296	1,261	1,241	1,226	Operating margin	8.0	9.4	20.1	20.5	28.1
Total assets	23,121	22,629	20,857	21,829	21,760	EBITDA margin	18.0	19.5	28.7	27.3	33.7
S-T debt	2,499	2,499	0	0	0	Norm net margin	7.1	10.3	17.2	17.7	23.7
A/C payable	776	693	805	884	963	D/E (x)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	1,297	1,456	1,479	1,663	1,946	Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
L-T debt	22	24	23	23	25	Interest coverage (x)	17.1	18.1	42.5	715.4	2,180.1
Other liabilities	1,000	1,023	931	957	988	Interest rate	5.0	5.0	8.2	27.0	12.7
Minority interest	303	316	332	318	334	Effective tax rate	14.7	11.3	15.6	18.5	17.7
Shareholders' equity	17,223	16,617	17,286	17,983	17,505	ROA	3.6	5.2	12.3	13.6	21.3
Working capital	1,213	789	984	1,176	1,414	ROE	4.7	7.0	15.7	16.5	26.2
Total debt	2,521	2,523	23	23	25						
Net debt	(5,414)	(5,406)	(5,912)	(6,694)	(6,302)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ 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 สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ 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)