

Fundamental Story

Bumrungrad Hospital Pcl (BH TB) - BUY, Price Bt233, TP Bt233

Results Comment

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

3Q22 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- BH รายงานกำไรสุทธิ 1.5 พันลบ. ใน 3Q22 เพิ่มขึ้น 407% y-y และ 29% q-q ซึ่งสูงกว่าที่เราและตลาดคาด เนื่องจากรายได้ที่แข็งแกร่งกว่าคาด และต้นทุนที่ต่ำกว่าคาด
- การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งของบริษัท ทั้ง y-y และ q-q ได้รับแรงหนุนหลักจากการเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยโรคหัวใจไปชาวต่างชาติ และอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น
- รายได้เติบโต 96% y-y และ 16% q-q เป็น 5.7 พันลบ. ใน 3Q22 รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้น 213% y-y และ 25% q-q เนื่องจากการกลับมาเปิดประเทศ รายได้ผู้ป่วยชาวไทยเติบโตขึ้น 10% y-y และทรงตัว q-q ใน 3Q22 สัดส่วนรายได้ผู้ป่วยต่างชาติและรายได้ผู้ป่วยชาวไทยเท่ากับ 67.4:32.6 ใน 3Q22 เทียบกับ 42.1:57.9 ใน 3Q21
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานยังเพิ่มขึ้นเป็น 30.7% ใน 3Q22 จาก 9.4% ใน 3Q21 และ 28.1% ใน 2Q22 เนื่องจากการประหยัดต่อขนาดและการควบคุมต้นทุน
- กำไร 9M22 คิดเป็น 82% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่าจะเห็นการเติบโตของกำไร y-y ที่แข็งแกร่งใน 4Q22F โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยต่างชาติจากประเทศไทย กลับมาเปิดอีกครั้ง เราเห็น upside ของตัวเลขของเรา

Income Statement					Income Statement						
(consolidated)					9M as						
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	2,900	3,882	4,102	4,903	5,673	Revenue	16	96	78	18,777	20,729
Gross profit	1,086	1,618	1,708	2,263	2,743	Gross profit	21	153	80	8,434	9,465
SG&A	813	836	865	887	999	SG&A	13	23	79	3,505	3,766
Operating profit	273	782	843	1,376	1,744	Operating profit	27	538	80	4,929	5,699
EBITDA	567	1,112	1,120	1,655	2,023	EBITDA	22	257	78	6,131	6,963
Other income	104	55	62	55	76	Other income	38	(27)	85	228	267
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense				0	0
Interest expense	31	26	2	1	1	Interest expense	(14)	(98)	109	3	2
Profit before tax	346	811	903	1,430	1,819	Profit before tax	27	426	81	5,153	5,964
Income tax	39	127	168	254	316	Income tax	25	710	77	953	1,133
Equity & invest. income	(2)	(0)	(0)	(0)	(0)	Equity & invest. income	na	na		0	5
Minority interests	(7)	(17)	(10)	(16)	(3)	Minority interests	na	na	na	(59)	(65)
Extraordinary items	(2)	(55)	(0)	5	2	Extraordinary items	(67)	na		0	0
Net profit	296	612	725	1,166	1,501	Net profit	29	407	82	4,141	4,770
Normalized profit	298	667	725	1,161	1,500	Normalized profit	29	404	82	4,141	4,770
EPS (Bt)	0.37	0.77	0.91	1.47	1.89	EPS (Bt)	29	407	82	5.21	6.00
Normalized EPS (Bt)	0.37	0.84	0.91	1.46	1.89	Normalized EPS (Bt)	29	404	82	5.21	6.00

Balance Sheet					Financial Ratios						
(consolidated)					(%)						
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	
Cash & ST investment	7,929	5,936	6,718	6,326	6,663	Sales grow th	0.5	33.1	55.2	64.5	95.6
A/C receivable	1,199	1,461	1,761	2,091	2,224	Operating profit grow th	36.2	339.4	921.2	474.0	538.2
Inventory	284	328	299	285	307	EBITDA grow th	13.0	114.1	194.0	208.8	256.8
Other current assets	363	338	331	297	233	Norm profit grow th	38.1	269.4	640.0	448.3	403.9
Investment	63	1	1	2	2	Norm EPS grow th	38.1	269.4	639.7	448.1	403.7
Fixed assets	11,495	11,532	11,478	11,532	11,752	Gross margin	37.5	41.7	41.6	46.2	48.4
Other assets	1,296	1,261	1,241	1,226	1,180	Operating margin	9.4	20.1	20.5	28.1	30.7
Total assets	22,629	20,857	21,829	21,760	22,360	EBITDA margin	19.5	28.7	27.3	33.7	35.7
S-T debt	2,499	0	0	0	0	Norm net margin	10.3	17.2	17.7	23.7	26.4
A/C payable	693	805	884	963	990	D/E (x)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	1,456	1,479	1,663	1,946	1,935	Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
L-T debt	24	23	23	25	26	Interest coverage (x)	18.1	42.5	715.4	2,180.1	3,092.5
Other liabilities	1,023	931	957	988	1,006	Interest rate	5.0	8.2	27.0	12.7	10.3
Minority interest	316	332	318	334	326	Effective tax rate	11.3	15.6	18.5	17.7	17.4
Shareholders' equity	16,617	17,286	17,983	17,505	18,076	ROA	5.2	12.3	13.6	21.3	27.2
Working capital	789	984	1,176	1,414	1,540	ROE	7.0	15.7	16.5	26.2	33.7
Total debt	2,523	23	23	25	26						
Net debt	(5,406)	(5,912)	(6,694)	(6,302)	(6,636)						

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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 111 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2302A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2302A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2302A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CENTEL16C2209A, COM716C2302A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2303A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302B, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GUNKUL16C2302A, GUNKUL16C2301A, GUNK16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2211A, JMT16C2302A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2302A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2302A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2303A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWAD16C2302A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2303A, SCGP16C2212A, SET5016P2212B, SET5016C2212C, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ 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) เป็นผู้จัดการจำหน่ายหุ้นกู้ ชนิดระบุชื่อผู้ถือ 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) ผู้จัดการจำหน่ายหุ้นกู้ ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)