

Fundamental Story

Bangkok Chain Hospital (BCH TB) - BUY, Price Bt18.4, TP Bt20.5

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q23 ฟิ้นตัวตามคาด

- BCH รายงานกำไร 284 ลบ. ใน 2Q23 ลดลง 75% y-y แต่เพิ่มขึ้น 12% q-q ซึ่งเป็นไปตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้
- กำไรที่ลดลง y-y เกิดจากรายได้จากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิดที่ลดลง กำไรที่เพิ่มขึ้น q-q เป็นผลจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยเงินสดและโครงการประกันสังคม (SSS)
- รายได้ลดลง 48% y-y แต่เพิ่มขึ้น 7% q-q เป็น 2.8 พันลบ. ใน 2Q23 การลดลง y-y เป็นผลจากรายได้บริการโควิดที่ลดลง การเพิ่มขึ้น q-q เป็นผลจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยเงินสดและผู้ป่วยประกันสังคม
- รายได้จากผู้ป่วยเงินสดลดลง 8% y-y แต่เพิ่มขึ้น 9% q-q เป็น 1.9 พันลบ. ใน 2Q23 รายได้จากประกันสังคมเพิ่มขึ้น 16% y-y และ 5% q-q เป็น 942 ลบ. เนื่องจากอัตราเหมาจ่ายรายหัวที่เพิ่มขึ้น และรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากโครงการความร่วมมือกับสำนักงานประกันสังคม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการรักษาพยาบาล 5 โรคภัยแรง
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ลดลง y-y เป็นผลจากรายได้บริการโควิดที่ลดลง ในขณะที่ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจากโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล เวียงจันทร์ จำนวน 63.4 ลบ. ใน 2Q23 ทำให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานใน 2Q23 ทรงตัวจาก 1Q23
- กำไร 6M23 คิดเป็น 37% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราเห็นความเสี่ยงด้านลบเล็กน้อยต่อตัวเลขทั้งปีของเรา สำหรับ 2H23F เราประเมินว่า BCH จะรายงานการเติบโตของกำไรในเชิงบวก y-y และ h-h เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยโรคทั่วไป เงินสด และผู้ป่วยประกันสังคม เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- บริษัทฯ ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.1 บาท/หุ้น วันที่ XD คือวันที่ 31 สิงหาคม 2023 และจ่ายเงินปันผลคือวันที่ 14 กันยายน 2023

Income Statement				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Revenue	5,523	3,429	2,788	2,674	2,849
Gross profit	2,037	1,147	912	738	860
SG&A	524	420	511	398	495
Operating profit	1,513	726	401	340	365
EBITDA	1,748	966	641	578	599
Other income	21	27	13	25	28
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	39	35	34	28	24
Profit before tax	1,495	718	380	337	369
Income tax	319	173	101	70	86
Equity & invest. income	0	0	(1)	(1)	2
Minority interests	(32)	(47)	(8)	(12)	(1)
Extraordinary items	0	(902)	0	0	0
Net profit	1,144	(403)	270	254	284
Normalized profit	1,144	499	270	254	284
EPS (Bt)	0.46	(0.16)	0.11	0.10	0.11
Normalized EPS (Bt)	0.46	0.20	0.11	0.10	0.11

Balance Sheet				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	1,679	2,447	2,640	2,636	2,022
A/C receivable	8,379	6,724	3,754	2,823	980
Inventory	431	329	362	329	296
Other current assets	1,703	93	79	87	1,801
Investment	31	31	31	28	29
Fixed assets	11,597	11,539	11,829	11,778	11,715
Other assets	1,023	1,337	1,102	1,122	1,082
Total assets	24,842	22,500	19,796	18,803	17,925
S-T debt	2,705	3,277	1,271	1,277	1,283
A/C payable	1,370	1,173	797	695	737
Other current liabilities	3,058	1,918	1,443	1,307	1,295
L-T debt	2,804	2,702	2,599	1,540	1,467
Other liabilities	162	176	177	177	175
Minority interest	1,150	1,064	1,065	1,108	994
Shareholders' equity	13,593	12,189	12,445	12,699	11,974
Working capital	7,439	5,880	3,319	2,458	539
Total debt	5,508	5,979	3,870	2,817	2,750
Net debt	3,829	3,532	1,230	181	728

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	7	(48)	47	11,863	12,861
Gross profit	17	(58)	45	3,542	3,922
SG&A	25	(5)	55	1,612	1,689
Operating profit	7	(76)	37	1,930	2,232
EBITDA	4	(66)	41	2,877	3,192
Other income	15	38	52	102	110
Other expense				0	0
Interest expense	(12)	(37)	53	98	63
Profit before tax	9	(75)	37	1,934	2,280
Income tax	23	(73)	38	406	467
Equity & invest. income	na	479	(27)	(4)	0
Minority interests	na	na	na	(78)	(85)
Extraordinary items				0	0
Net profit	12	(75)	37	1,446	1,727
Normalized profit	12	(75)	37	1,446	1,727
EPS (Bt)	12	(75)	37	0.58	0.69
Normalized EPS (Bt)	12	(75)	37	0.58	0.69

Financial Ratios					
(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales grow th	28.1	(56.9)	(59.1)	(62.3)	(48.4)
Operating profit grow th	(5.1)	(81.4)	(88.4)	(87.4)	(75.9)
EBITDA grow th	(2.8)	(76.6)	(82.7)	(80.3)	(65.8)
Norm profit grow th	(0.2)	(82.8)	(89.1)	(87.5)	(75.1)
Norm EPS grow th	(0.2)	(82.8)	(89.1)	(87.5)	(75.1)
Gross margin	36.9	33.4	32.7	27.6	30.2
Operating margin	27.4	21.2	14.4	12.7	12.8
EBITDA margin	31.7	28.2	23.0	21.6	21.0
Norm net margin	20.7	14.6	9.7	9.5	10.0
D/E (x)	0.4	0.5	0.3	0.2	0.2
Net D/E (x)	0.3	0.3	0.1	0.0	0.1
Interest coverage (x)	45.2	27.7	18.8	20.9	24.6
Interest rate	2.6	2.4	2.8	3.3	3.5
Effective tax rate	21.3	24.1	26.7	20.7	23.3
ROA	17.1	8.4	5.1	5.3	6.2
ROE	32.0	15.5	8.8	8.1	9.2

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 24 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2312A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัททนธนชาติ 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)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตรลงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"