

Fundamental Story

Bangkok Dusit Medical Services Pcl (BDMS TB) - BUY

Earnings Preview

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

คาดการณ์การขึ้นเป็นประวัติการณ์ใน 3Q24F

- กำไรเติบโตดีเมื่อเทียบกับ y-y ใน 3Q24F ...
- ได้แรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติ
- กำไร 9M24F น่าจะสอดคล้องกับประมาณการของเรา
- BDMS ยังคงเป็นหนึ่งในหุ้น Top Pick ของเรา แนะนำ "ซื้อ"

เราคาดว่า BDMS จะรายงานผลกำไรที่ดีใน 3Q24 ปัจจัยขับเคลื่อน y-y คาดว่าจะมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ รายได้อื่นๆ ที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง กำไร 9M24F คาดว่าจะสอดคล้องกับประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ขณะเดียวกัน การเติบโตทางธุรกิจที่แข็งแกร่งคาดว่าจะยังคงดำเนินต่อไปในช่วงที่เหลือของปีนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" BDMS

- เราคาดว่ากำไรของ BDMS ใน 3Q24F อยู่ที่ 4.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 10.2% y-y และ 28.6% q-q ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของกำไร y-y คาดว่าจะมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ รายได้อื่นๆ ที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง ขณะเดียวกัน การเติบโตของกำไร q-q คาดว่าจะเกิดจากปัจจัยตามฤดูกาล
- เราคาดว่ารายได้จะเติบโต 7.5% y-y และ 10.9% q-q มาอยู่ที่ 27.4 พันลบ. ใน 3Q24F รายได้ที่คาดว่าจะเติบโตได้แรงหนุนมาจากผู้ป่วยทั้งชาวไทยและต่างชาติ โดยเราคาดว่าจะมีการเติบโตที่แข็งแกร่งกว่าจากผู้ป่วยต่างชาติ การเติบโตของรายได้จากผู้ป่วยชาวไทยที่น้อยกว่าเนื่องจากผลกระทบจากฐานที่สูงใน 3Q23 การเติบโตของผู้ป่วยชาวไทยคาดว่าจะได้แรงหนุนจากการระบาดของไข้หวัดใหญ่, RSV และไข้เลือดออก ในขณะที่ผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้นมาจากจีน, ตะวันออกกลาง และยุโรป โดยมีการเติบโตของรายได้เกิน 20% y-y ใน 3Q24 ขณะเดียวกันรายได้จาก CLMV ยังคงทรงตัว y-y
- เราคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ 15% ใน 3Q24F ลดลงจาก 15.3% ใน 3Q23 แต่เพิ่มขึ้นจาก 11.7% ใน 2Q24 การลดลงของอัตรากำไรเมื่อเทียบกับ y-y คาดว่าเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากโรงพยาบาลใหม่ ขณะเดียวกัน การเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรเมื่อเทียบกับ q-q เป็นเพราะไตรมาส 3 เป็นช่วง high season และประโยชน์จากขนาด
- เรามองว่ารายได้และกำไรของ BDMS สำหรับ 9M24F คาดว่าจะสอดคล้องกับประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่าธุรกิจจะมีแนวโน้มแข็งแกร่งต่อไปในช่วงที่เหลือของปีนี้ โดยได้แรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยทั้งชาวไทยและต่างชาติ รวมถึงการเพิ่มขึ้นของการรักษาโรคร้ายแรง เราประเมินการเติบโตของกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทที่ 11% ต่อปี ในปี 2024-25F เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BDMS โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 39.0 บาทต่อหุ้น

Key Valuations

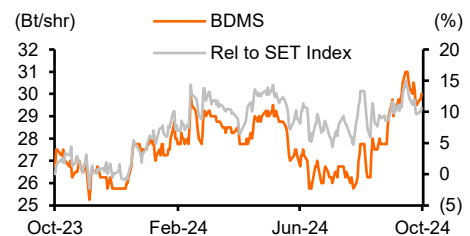
Y/E Dec (Bt m)	2023A	2024F	2025F	2026F
Revenue	97,077	105,914	115,082	123,126
Net profit	14,375	15,978	17,722	19,254
Norm net profit	14,375	15,978	17,722	19,254
Norm EPS (Bt)	0.9	1.0	1.1	1.2
Norm EPS gr (%)	14.0	11.1	10.9	8.6
Norm PE (x)	33.2	29.8	26.9	24.8
EV/EBITDA (x)	24.2	22.7	20.6	19.0
P/BV (x)	5.0	4.8	4.6	4.4
Div. yield (%)	2.3	2.7	3.0	3.2
ROE (%)	15.5	16.4	17.5	18.2
Net D/E (%)	1.0	(2.5)	(5.3)	(7.2)

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	30.0
Target price (Bt)	39.0
Market cap (US\$ m)	14,261.4
Avg daily turnover (US\$ m)	39.2
12M H/L price (Bt)	31.00/25.25

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล 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 หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"