

Stock Rating

BUY

Current Price(24 Apr 67) THB 231.00
 Target Price(Yr67) THB 298.00
 Sector Health Care Services

Financial Summary

	2021	2022	2023	2024F	2025
Net Profit(Mbait)	1,215.68	4,938.22	7,006.45	7,580.54	8,112.21
EPS(bait)	1.53	6.21	8.81	9.54	10.21
DPS(bait)	3.20	3.20	3.70	5.06	4.94
PE(x)	150.99	37.17	26.21	24.22	22.64
PBV(x)	10.62	9.31	7.71	6.71	5.82
Div. Yield(%)	1.39	1.39	1.60	2.19	2.14

ที่มา KingsfordResearch

Company Profile

ดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน ภายใต้ชื่อ โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล ในกรุงเทพมหานคร โดยมีภารกิจให้บริการทางการแพทย์ครบวงจรทั้งผู้ป่วยนอกและผู้ป่วยใน รวมทั้งศูนย์บริการผู้ป่วยต่างชาติ และลงทุนในธุรกิจการแพทย์และธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งในและต่างประเทศ (ที่มา SETSMART)

Key Data

หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	794.915
Par Value (บาท)	1.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	183,625
Free Float (%)	62.59

Major Shareholder's (%)

1. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	13.47
2. บริษัท กรุงเทพประกันภัย จำกัด (มหาชน)	11.18
3. UOB KAY HIAN (HK) LIMITED-Client Account	9.13
4. ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	6.70

ที่มา SETSMART

Price Performance



ที่มา TQ Professional

Nattawat Poosunthornsri

Fundamental Analysis, ID No. 087077

Tel 02-829-6999, Email: nattawat.po@kfsec.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงถึงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้จัดทำใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

BUMRUNGRAD HOSPITAL PCL

กำไร 1Q67 โตเด่น +YoY +QoQ ตามรายได้และมาร์จิ้น

- กำไรสุทธิ 1Q67 1,985 ลบ. (+25.36% YoY, +15.34% QoQ) สูงกว่าเราคาด
- เบื่องต้น 2Q67 ลุ้นการดำเนินงานจะสามารถประคองตัวได้ในระดับสูง
- แนะนำ "ซื้อ" FV67@298.0 บาท ระยะสั้นกำไร 1Q67 เด่น/ระยะยาวมีร.พ.ใหม่
- กำไรสุทธิ 1Q67 ที่ 1,985 ลบ. +25.36% YoY, +15.34% QoQ สูงกว่าเราคาด BH รายงานผลประกอบการสำหรับงวด Q67 มีรายได้จากการบริการทางการแพทย์อยู่ที่ 5,16 ลบ. (+7.70% YoY, +0.30% QoQ) และกำไรสุทธิที่ 1,985 ลบ. (+25.36% YoY, +15.34% QoQ) สูงกว่าที่เราคาด จาก รายได้ Topline +YoY จากฐานไม่สูงของ Q66 ขณะที่ QoQ ยังสามารถทรงตัวในระดับสูงได้แม้ไม่ใช้ฤดูกาล โดย รายได้ถูกหนุนด้วยรายได้ผู้ป่วยชาวไทยที่ +9% YoY, +3% QoQ ตามการระบาดใช้หวัดใหญ่ที่กินเวลานานมาจาก H66 ด้านรายได้ผู้ป่วยต่างชาติ +7% YoY, -1% QoQ แม้จะมีปัจจัยกดดันจากช่วงเดือนรอมฎอน (ผู้ป่วย Fly-in ตะวันออกกลาง) ปีนี้มาเร็ว แต่ได้แรงหนุนจากกลุ่มอื่นๆ เข้ามาเช่น กลุ่ม Indochina ทั้งนี้ รายได้ผู้ป่วยต่างชาติในไตรมาส คิดเป็นสัดส่วนราว 67% อยู่ในระดับปกติของ BH (เทียบ PreCovid-19) นอกจากนี้ ในส่วนของมาร์จิ้นสามารถทำได้ดีทั้งในแง่ของ GPM และจาก SG&A ที่ลดลง QoQ ในแง่ค่าใช้จ่ายพนักงาน ส่งผลให้ NPM เติบโต 30.4%
- เบื่องต้น งวด 2 Q67 ลุ้นการดำเนินงานจะสามารถประคองตัวได้ในระดับสูงสำหรับแนวโน้มงวดถัดไป 2Q67 แม้ว่าจะเป็นช่วงฤดูร้อนปิดเทอมโรงเรียน กดดันรายได้ผู้ป่วยในประเทศ แต่สืบเนื่องจากปี 67 ช่วงเดือนรอมฎอนมาเร็ว 1Q67 เป็นหลัก ดังนั้น เราคาดว่าไตรมาสที่รายได้ผู้ป่วย Fly-in ตะวันออกกลางใน 2Q67 จะสามารถเข้ามาช่วยชดเชยปัจจัยกดดันดังกล่าวได้ในบางส่วน ทั้งนี้ ในส่วนของภาพรวมปี 67 เบื่องต้น เรายังคาดว่ากำไรสุทธิยังอยู่ในเกณฑ์ +2% YoY มีปัจจัยบวกจากโครงการขยาย Annex Building และการเพิ่มเติมใน CU 5 จำนวน 12 เตียง
- แนะนำ "ซื้อ" ระยะสั้นกำไร 1 Q67 เด่น ส่วนระยะยาวมีร.พ.ใหม่ เรายังคงมุมมองที่ดีต่อผลการดำเนินงานในอนาคตของ BH โดยนอกจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในปี 66 และ 1Q67 แล้ว ระยะถัดไปยังจะมีปัจจัยขับเคลื่อนสำคัญจากการเปิดร.พ.ใหม่ ที่ภูเก็ต จำนวนเตียง IPD ราว 150 เตียง (แฟลชแรก) ซึ่งเราคาดว่าจะเปิดในปี 2568 และเฟสถัดไปอีก 100 เตียง ปัจจุบัน เรายังประมาณการกำไรสุทธิปี 67 และปี 68 ที่ 7,581 ลบ. (+8.19% YoY) และ 8,112 ลบ. (+7.01% YoY) ตามลำดับ ราคาเป้าหมายปี 67 ที่ 298 บาท (DCF) แนะนำ "ซื้อ"

BH1Q67 Result

	1Q2023	4Q2023	1Q2024	%YoY	%QoQ
Revenues	6,050	6,497	6,516	7.70%	0.30%
CoG Sold	(3,150)	(3,332)	(3,146)		
Gross Profit	2,900	3,164	3,370	16.20%	6.50%
Other Income	63	117	121		
SG&A	(1,013)	(1,140)	(1,020)		
EBIT	1,949	2,141	2,471	26.75%	15.42%
Tax	(355)	(408)	(469)		
Finance Costs	(0)	(1)	(2)		
Other Items	(10)	(11)	(15)		
Norm Profit	1,586	1,702	1,975	24.53%	16.06%
Extraordinary Items	(3)	19	10		
Net profit	1,583	1,721	1,985	25.36%	15.34%

ที่มา KingsfordResearch

Financial Highlights 2024F-2025F

Financial Highlights - BH

Statement of comprehensive income (MB)

For the year ended 31 Dec	2021	2022	2023	2024F	2025F
Revenue from Sale of Goods and Services	12,404	20,646	25,296	27,978	31,925
Cost of Goods and Services	7,731	11,099	12,895	14,145	16,740
Gross profit	4,673	9,546	12,401	13,833	15,186
Selling and Administrative Expenses	3,296	3,798	4,180	4,669	5,360
Other Income(Expenses)	198	304	419	380	391
EBIT	1,576	6,053	8,640	9,543	10,217
Finance costs	(120)	(4)	(2)	(0)	(0)
EBT	1,456	6,049	8,638	9,543	10,217
Income tax	(216)	(1,072)	(1,583)	(1,909)	(2,043)
Non-controlling interests	(24)	(39)	(49)	(54)	(61)
Net profit	1,216	4,938	7,006	7,581	8,112
Norm profit	1,274	4,941	6,918	7,581	8,112
EPS	1.53	6.21	8.81	9.54	10.21
shares(M.shares)	795	795	795	795	795
Sales and service growth (%)	0.72%	66.44%	22.53%	10.60%	14.11%
Net profit growth (%)	0.96%	306.21%	41.88%	8.19%	7.01%
Gross profit margin (%)	37.67%	46.24%	49.02%	49.44%	47.57%
Net profit margin (%)	9.80%	23.92%	27.70%	27.09%	25.41%

Statement of comprehensive income (MB)

For the quarter ended	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Revenue from Sale of Goods and Services	5,968	6,050	6,029	6,720	6,497
Cost of Goods and Services	3,136	3,150	3,041	3,371	3,332
Gross profit	2,831	2,900	2,988	3,349	3,164
Selling and Administrative Expenses	1,046	1,013	986	1,040	1,140
Other Income(Expenses)	105	63	147	93	117
EBIT	1,890	1,949	2,148	2,402	2,141
Finance costs	(1)	(0)	(0)	(0)	(1)
EBT	1,889	1,949	2,148	2,401	2,140
Income tax	(335)	(355)	(382)	(438)	(408)
Non-controlling interests	(8)	(10)	(18)	(9)	(11)
Net profit	1,546	1,583	1,748	1,954	1,721
Norm profit	1,556	1,586	1,682	1,948	1,702
EPS	1.95	1.99	2.20	2.46	2.17
Sales and service growth (%)	53.73%	47.50%	22.97%	18.46%	8.86%
Net profit growth (%)	152.56%	118.38%	49.91%	30.18%	11.32%
Gross profit margin (%)	47.44%	47.94%	49.56%	49.83%	48.71%
Net profit margin (%)	25.90%	26.17%	28.99%	29.08%	26.49%

Financial ratio

For the year ended 31 Dec	2021	2022	2023	2024F	2025F
Current ratio (Times)	3.53	3.34	3.75	4.22	4.99
Debt to equity	0.18	0.21	0.21	0.20	0.18
Net debt to equity	(0.10)	(0.10)	(0.16)	(0.31)	(0.41)
Net debt to EBITDA	(0.65)	(0.29)	(0.39)	(0.78)	(1.12)
EBITDA interest coverage	23.01	2,021.37	4,067.91	44,796.56	47,568.26
ROAA (%)	5.39%	21.89%	26.21%	24.37%	23.00%
ROAE (%)	6.79%	26.70%	32.21%	29.63%	27.54%

Cash flow statement (MB)

	2021	2022	2023	2024F	2025F
Cash flows from operating activities					
Net profit	1,216	4,938	7,006	7,581	8,112
Adjustment non cash items					
Depreciation and amortisation	1,180	1,117	1,097	1,307	1,304
+/- Working capital	712	(517)	(1,231)	1,887	(120)
+/- Other	448	675	222	-	-
Net cash from operating activities	3,556	6,213	7,094	10,774	9,297
Cash flows from investing activities					
+/- ST investments	-	-	-	-	-
+/- LT investments	-	-	-	-	-
+/- Property, plant and equipment	(801)	(1,140)	(1,566)	(1,900)	(822)
+/- Intangible assets	(166)	(75)	(103)	(100)	(100)
+/- Other	3,219	(2,008)	(759)	-	-
Net cash from (used in) investing activities	2,252	(3,223)	(2,429)	(2,000)	(922)
Cash flows from financing activities					
+/- Debts	(2,544)	(43)	(28)	-	-
+/- Capital	-	-	-	-	-
+/- Other items	(166)	(71)	(85)	-	-
+/- Dividends paid	(2,545)	(2,543)	(2,938)	(4,020)	(3,923)
Net cash used in financing activities	(5,255)	(2,656)	(3,051)	(4,020)	(3,923)
+/- Net cash	553	334	1,615	4,754	4,452

Statement of financial position (MB)

As at 31 Dec	2021	2022	2023	2024F	2025F
Cash and cash equivalents	1,802.03	2,091.13	3,774.05	8,528.16	12,979.67
ST investments	112	132	114	126	144
Accounts Receivable	1,461	2,658	4,408	2,791	3,185
Inventories	328	326	362	443	505
Property, plant and equipment	11,532	11,731	12,302	12,936	12,615
Intangible assets	720	649	610	527	457
Other	4,901	6,672	7,640	7,783	7,792
Total Assets	20,857	24,259	29,212	33,134	37,678
ST loans from financial institutions	-	-	-	-	-
Accounts Payable	805	1,085	1,078	1,281	1,461
Current portions of LT loans	-	-	-	-	-
Current portions of debentures	-	-	-	-	-
Other current liabilities	1,520	2,353	3,123	3,222	3,332
LT loans from financial institutions	23	24	24	24	24
Debentures	-	-	-	-	-
Other non-current liabilities	931	814	906	966	1,030
Total liabilities	3,279	4,277	5,131	5,493	5,847
Issued and paid-up shares capital	796	796	796	796	796
Premium (discount) on share capital	450	450	450	450	450
Retained earnings	15,947	18,448	22,489	26,049	30,238
Total shareholders' equity	17,618	20,005	24,098	27,658	31,847
Total liabilities and shareholders' equity	20,897	24,282	29,229	33,151	37,695

Key assumptions

	2021	2022	2023	2024F	2025F
OPD Visit Number	2,202	3,006	2,913	3,308	3,473
IPD Visit Number	101,874	125,595	144,408	164,688	181,697
OPD U-rate	40%	55%	53%	60%	63%
IPD U-rate	49%	75%	74%	80%	76%

ที่มา Kingsford Research, Company Data

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงถึงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับพนักงานใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

ESG Perspective & Integration

E – Environmental

BH มีบทบาทสำคัญในการช่วยลดผลกระทบและมุ่งมั่นที่จะดำเนินการในส่วนนี้ ไม่เพียงเพราะ บำรุงราษฎร์ถือเป็นหน้าที่ของผู้นำ ในอุตสาหกรรมบริการด้านสุขภาพ แต่การจัดการด้านสิ่งแวดล้อมยังทำให้ โรงพยาบาลเป็นองค์กรที่ริเริ่มนวัตกรรมใหม่ และสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุน บุคลากร คู่ค้า และผู้ป่วยอีกด้วย โดยมีทั้งการจัดการพลังงาน น้ำ และของเสีย ซึ่งในส่วนของการดำเนินงานในช่วงปี 2565 พบว่า 1. 100 % มีการปฏิบัติตามกฎระเบียบในด้านสิ่งแวดล้อม 2. 0 % กรณีได้รับการร้องเรียนเกี่ยวกับการจัดการสิ่งแวดล้อมจากหน่วยงานที่รับผิดชอบ 3. 100 % ของอาคารผ่านการตรวจสอบประจำปีจากหน่วยงานภายนอก

S – Social

ทาง BH มีการสนับสนุนชุมชน โดย มีการทำการตลาดอย่างมีจริยธรรม และมีการส่งเสริมความรู้เรื่องสุขภาพ ตลอดจนโครงการอื่นๆที่เกี่ยวข้อง ซึ่งในปี 2656 ยกตัวอย่างโครงการได้ เช่น โครงการ “รักชาติไทย” การผ่าตัดเด็กโรคหัวใจพิการแต่กำเนิดผู้ด้อยโอกาส , หน่วยแพทย์เคลื่อนที่อาสาบำรุงราษฎร์, การมอบทุนการศึกษา ด้านพยาบาล , ส่งเสริมสุขภาพให้กับประชาชน , บำรุงราษฎร์ได้รับการยกย่องด้านความรับผิดชอบต่อสังคม ระดับแพลตตินัมเป็นต้น

G – Governance

BH ได้ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีความตั้งใจที่จะปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อการบริหารจัดการธุรกิจที่มีความโปร่งใส สร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย และมีประสิทธิภาพเพียงพอที่จะแข่งขันในระดับสากล มีการจัดทำรายงานประจำปี เพิ่มรายงานในหัวข้อสำคัญต่างๆ เช่น การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหาร , การแจ้งเบาะแสกระทำความผิด , สรุปผลการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการ เป็นต้น

ที่มา Company Report

ESG Scores			
List of Third Party	Max	Min	Score
- ESG Book	100	0	67.48
- Moody's	100	0	29.00
- MSCI	AAA	CCC	A
-Refinitiv	100	0	57.46
- S&P Global	100	0	27.00
ESG Index			
- SETTHSI Index	-		
- DJSI	-		
ESG Assessment			
- CG Report			
- Anti-Corruption	-		

ที่มา SETTRADE, SEC.ณ วันที่ 22 มี.ค.67