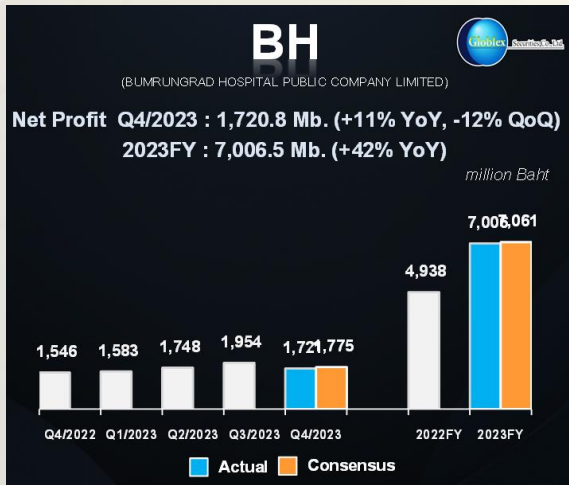


"ซื้อ" Bloomberg Consensus 285 บาท Upside 27%

Key Message: Analyst Meeting



- **งวด 4Q66 มีกำไร 1,721 ลบ. ไกลเคียงกับที่ตลาด**
คาด +11%YoY -12%QoQ โดยมีรายได้ 6,565 ลบ.
+8%YoY -3%QoQ โดยหลักมาจากผู้ป่วยต่างชาติ
(สัดส่วน 68%) เติบโต +12%YoY อาทิ ตะวันออกกลาง
CLMV และ จีน ส่วนผู้ป่วยชาวไทย (สัดส่วน 32%)
+3%YoY อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการอ่อนตัวลง QoQ
หลังจากผ่านพ้นช่วง High Season ขณะที่ %EBITDA
Margin ปรับดีขึ้นมาที่ระดับ 36.1% (4Q65 = 35.6%,
3Q66 = 38.9%) จากรายได้และอัตราค่าบริการที่ปรับ
เพิ่มขึ้น โดยทั้งปี 66 มีรายได้และกำไร 25,296 ลบ.
+23%YoY และ 7,006 ลบ. +42%YoY ตามลำดับ
- **ผลดำเนินงานรายได้ 1Q67 เติบโต <10%YoY** แม้เข้าสู่ช่วงรอมฎอน (12 มี.ค.- 10 เม.ย.67) ซึ่งเป็นช่วงที่ชาว
ตะวันออกกลาง (สัดส่วนรายได้ 25%) จะไม่ค่อยเดินทางออกนอกประเทศ เทียบกับปีก่อนซึ่งรอมฎอนอยู่ในช่วง
(23 มี.ค.- 20 เม.ย.66) ดังนั้นจึงมีผลกระทบในช่วง 1Q67 ราว 20 วัน อย่างไรก็ตาม คาดรายได้ยังคงเติบโตได้โดย
มีปัจจัยสนับสนุน คือ 1) การปรับค่าบริการเพิ่มขึ้นตั้งแต่ช่วง ก.ค. 66 ราว 2% และช่วงต้น ม.ค. 67 อีกราว 4%
ประกอบกับ 2) จำนวนชาวต่างชาติโดยภาพรวมที่ปรับเพิ่มขึ้น 49%YoY (1 ม.ค. - 3 มี.ค.67) ซึ่งได้อานิสงส์จาก
มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม แนวโน้มผลประกอบการมีแนวโน้มดีขึ้นจากผู้ป่วยชาวคูเวต (สัดส่วน
6%) หลังจากรัฐบาลคูเวตระงับการส่งตัวผู้ป่วยมารักษาที่ประเทศไทยชั่วคราวเพื่อตรวจสอบบริการ
- **ความสามารถในการรองรับคนไข้ค่อยๆปรับตัวขึ้น:** ช่วง 4Q66 มีจำนวนเตียง 507 เตียง และ U.rate ที่ 82%
อย่างไรก็ตาม กลางปีจะมีการเพิ่มจำนวนเตียง ICU อีก 12 เตียง ทำให้จำนวนเตียงสิ้นปี 67 จะเพิ่มขึ้นเป็น 519
เตียง กลางปี 68 จะเพิ่มอีก 59 เตียง จากอาคารใหม่ที่ ช.สุขุมวิท 1 ส่วน รพ.ที่ภูเก็ต อยู่ระหว่างการขอ EIA ซึ่ง
คาดว่าจะเริ่มก่อสร้างช่วง 4Q67 และเปิดบริการปี 69 ช่วยเพิ่มอีกราว 150 เตียง
- **ความเห็น เรามีมุมมองเป็นกลางค่อนข้างบวกต่อแนวโน้มการเติบโตปี 67** โดยแม้จะเห็นภาพการฟื้นตัวของ
ชาวต่างชาติที่เข้ามาในประเทศไทยเยอะขึ้น แต่การเติบโตยังถูกจำกัดด้วย Capacity ที่ตึงตัว อย่างไรก็ตาม BH
กำลังอยู่ในช่วงของการขยายกำลังการรองรับคนไข้ ซึ่งจะช่วยสถานการณ์ดังกล่าวค่อยๆปรับตัวขึ้น ทั้งนี้
Bloomberg Consensus กำไรปี 67 ราว 7,446 ลบ. +6% และราคาเหมาะสม 285 บาท Upside 27% โดย
ปัจจุบันซื้อขายที่ PE 26x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม (BDMS BCH) ที่ 35x แนะนำ "ซื้อ"

Analyst : Salakbun Wongkaradeth 02 687 7287 Salakbun@globlex.co.th