

# กรุงเทพดุสิตเวชการ- BDMS

คำแนะนำ

ซื้อ

ราคาปิด

29.50 บาท

ราคาเป้าหมาย

33.40 บาท

หมวดอุตสาหกรรม

การแพทย์

Anti-corruption:

n/a

CG SCORE



วฤณ มหาดำรงคัก  
 Analyst  
 E-mail: v-rin@trinitythai.com

## กลุ่ม Non-COVID เติบโตกว่า 23% YoY

### Meeting key takeaways

- BDMS รายงานกำไรสุทธิ 1Q66 ที่ 3.47 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 15% QoQ Flat YoY และสูงกว่าที่ตลาดคาดที่ 3.26 พันล้านบาท
- รายได้คนไข้ไทย non-COVID เติบโต 23% YoY และกลุ่มคนไข้ต่างชาติเติบโต 38% YoY
- EBITDA Margin ช่วง 1Q66 อยู่ที่ 24.6% ปรับตัวสูงขึ้นจาก 23.7% ใน 4Q65 แต่ปรับตัวลดลงจาก 26.7% ใน 1Q65 โดยการปรับตัวลดลงมาจากสัดส่วนรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ที่ลดลงประกอบกับอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง ส่งผลให้มีสัดส่วน Fixed cost สูงขึ้น
- มีโรงพยาบาลที่เป็น Center of Excellence (CoE) 14 แห่ง จาก 57 แห่งในเครือ โดยที่มีสัดส่วนรายได้จาก CoE ที่ 60%ของรายได้ และมีการเติบโตของรายได้ที่ 13% YoY
- Patient Mix ใน 1Q66 มีสัดส่วนจากคนไข้กลุ่ม CLMV สูงขึ้น และเริ่มเห็นการกลับมาเข้ารับการรักษาที่เพิ่มขึ้นของคนไข้จีน
- สัดส่วนรายได้จากกลุ่มประกันสังคมอยู่ที่ 2% ของรายได้รวม โดยปัจจุบันมีจำนวนผู้ประกันตนในระบบที่ 7.7 แสนราย ปรับตัวสูงขึ้นจาก 7.0 แสนรายในปี 2565 โดยที่มีจำนวนโรงพยาบาลที่รับประกันสังคมในเครือจำนวน 9 แห่ง
- ใน 1Q66 เริ่มให้บริการโรงพยาบาลมะเร็งกรุงเทพระยอง โดยเป็นโรงพยาบาลที่รับทั้งกลุ่มคนไข้ทั่วไปและคนไข้กลุ่มประกันสังคม และคาดว่าปี 2566 จะมีกำไรระดับ EBITDA เป็นบวก

### Moving Forward

- ยังคงเป้าการเติบโตของรายได้ที่ 6-8% YoY และ EBITDA Margin ที่ 24% ใกล้เคียงกับปี 2565
- ในปี 2566 จะมีการเปิดบริการโรงพยาบาลใหม่ทั้งหมด 3 แห่ง ได้แก่ โรงพยาบาลมะเร็งกรุงเทพระยอง (เปิดบริการใน 1Q66), โรงพยาบาลกรุงเทพพลวกแดง และโรงพยาบาลกรุงเทพ ศรีราชา ที่จะรองรับคนไข้กลุ่มประกันสังคม และคาดว่าจะสามารถรองรับจำนวนผู้ประกันตนเพิ่มได้ 30,000-50,000 ราย
- การเติบโตของรายได้จะมาจากการเพิ่มฐานคนไข้ไทยใหม่ผ่าน Online Platform “BeDee” และรายได้/บิลที่สูงขึ้นจากสัดส่วนคนไข้ต่างชาติที่ฟื้นตัวอย่างรวดเร็วหลังเปิดประเทศ
- เน้นกลุ่มคนไข้ CLMV ที่มียอดและสัดส่วนรายได้เติบโตขึ้น และกลุ่มคนไข้ชาวอุดรธานีที่มีรายได้สูงขึ้นหลังจาก BDMS ได้เริ่มทำการตลาด และกลุ่มคนไข้จีนที่มีการเติบโตมาจากกลุ่ม Expats ในกรุงเทพและทางภาคเหนือ
- หลังจากการ Renovate โครงการ BDMS Wellness คาดว่าจะมีรายได้ที่เข้ามาเพิ่มขึ้นจากทั้งกลุ่ม Wellness และกลุ่มโรงแรม ที่ในอนาคตจะรองรับลูกค้ากลุ่ม MICE เพิ่ม

### Comment

คาด 2Q66 มีผลประกอบการใกล้เคียง 1Q66 โดยรายได้จากกลุ่ม Non-COVID คาดฟื้นตัวต่อเนื่องจากกลุ่มคนไข้ต่างชาติ Fly In จากการปรับเพิ่มเที่ยวบินจากหลายประเทศ และจะส่งผลให้มีรายได้/บิลที่สูงขึ้น เนื่องจากการรับการรักษาโรคซับซ้อน ทั้งนี้ การปรับเพิ่มสัดส่วนรายได้จากกลุ่มประกันสังคมคาดว่าจะช่วยลดความผันผวนของรายได้ในช่วงวิกฤติ เรามอง Upside จากกลุ่มคนไข้จีน Fly In ที่คาดว่าจะเริ่มเห็นการกลับมาใช้บริการสูงขึ้น เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 33.40 บาท

