

กรุงเทพดุสิตเวชการ – BDMS



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	26.75 บาท
Upside/Downside	+25%
Median Consensus	24.00 บาท
1M price direction:	↑

Number "1" in hospital industry

- การฟื้นตัวของงบดำเนินงานปกติโดดเด่น และคาดว่าปี 2564 จะมีการเติบโตของรายได้ที่ 8.7% YoY ในขณะที่ค่ากำไรสุทธิ เติบโต 19.7% YoY สู่ระดับ 8.64 พันล้านบาท และนับเป็นกำไรปกติเติบโต 54% YoY
- การกลับมาของผู้ป่วยต่างชาติ ที่คาดว่าจะในช่วง 2H64 จะเริ่มเห็นผู้ป่วย Fly In เพิ่มมากขึ้นหลังวัคซีนป้องกัน COVID-19 ครอบคลุมมากขึ้น
- เน้นการยกระดับโรงพยาบาลสู่ COE เพื่อเป็นการหนุนอัตราการทำกำไรที่สูงขึ้น
- แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 26.75 บาท โดยวิธี DCF อิงค่า WACC ที่ 7.9%



2563 Recap

- BDMS รายงานกำไรสุทธิปี 2563 ที่ 7.2 พันล้านบาท เป็นสัดส่วนกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุนใน BH ที่ 1.16 พันล้านบาท และเป็นกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ 6.04 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 40% YoY
- รายได้จากบริการรักษาพยาบาลในปี 2563 อยู่ที่ 6.51 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลง 18% YoY โดยที่เป็นสัดส่วนของคนไข้ไทยที่ 79% และคนไข้ต่างชาติที่ 21% และมีรายได้ปรับตัวลดลง 8% YoY และ 43% YoY ตามลำดับ ด้าน EBITDA Margin อยู่ที่ 21.6% ปรับตัวลดลงเล็กน้อยจากระดับ 22.2% ในปี 2562 เนื่องจากฐานรายได้ที่ลดลง
- ในช่วง 4Q63 การฟื้นตัวของคนไข้ไทยเริ่มกลับสู่ระดับ Pre COVID-19 ด้านกลุ่มคนไข้ต่างชาติยังคงมีรายได้จากกลุ่ม AHQ บ้าง แต่โดยรวมยังคงปรับตัวลดลง 53% YoY

กลยุทธ์ดึงดูดคนไข้ไทย

คาด EBITDA Margin จะยังคงอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงปี 2563 ที่ 21-22% จากการที่ BDMS ยังคงสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้เป็นอย่างดี จากปี 2563 ที่ BDMS ได้เพิ่มช่องทางในการจำหน่าย Package ตรวจสุขภาพผ่านทาง Online เช่น Shopee ที่มียอดขายกว่า 70,000 Package ในขณะที่การเพิ่มฐานรายได้จากกลุ่มประกันเอกชนยังคงเป็นกลยุทธ์หลัก เนื่องจากคนไข้กลุ่มประกันเอกชนเป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากความผันผวนทางเศรษฐกิจต่ำ โดยในปี 2563 มีสัดส่วนรายได้จากกลุ่มประกันเอกชนที่ 32% ปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องจากระดับ 29% ในปี 2561 และยังคงเน้นการยกระดับโรงพยาบาลในเครือให้เป็นระดับ COE

การฟื้นตัวของงบดำเนินงานปกติ

การฉีดวัคซีนป้องกัน COVID-19 ในประเทศ คาดว่าสามารถเพิ่มรายได้ค่าบริการให้แก่ BDMS ได้ ทั้งนี้ ก่อนการฉีดวัคซีน เรามองว่าคนไข้มีโอกาสที่จะทำการตรวจสุขภาพก่อน เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงในการฉีดวัคซีน ทางด้านรายได้จากการดำเนินงาน เรามองว่าปี 2564 จะสามารถฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่ง โดยเฉพาะกลุ่มคนไข้ไทย ที่การฟื้นตัวเริ่มกลับสู่ระดับ Pre COVID-19 ตั้งแต่ช่วง 4Q63 ด้านต่างชาติมีการ Fly In เข้ามารับการรักษาในรูปแบบของ AHQ

แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 26.75 บาท

เราแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 26.75 บาท ด้วยวิธี DCF อิง WACC ที่ 7.8% โดยปัจจุบัน BDMS เทรดอยู่ที่ EV/EBITDA ที่ 20X ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่ 22X ในขณะที่การเติบโตของรายได้ในปี 2564 คาดว่าจะสามารถฟื้นตัวได้อย่างดี โดยเฉพาะ 2H64 ที่หากเริ่มมีการฉีดวัคซีนป้องกัน COVID-19 ครอบคลุมมากขึ้น จะส่งผลให้คนไข้ต่างชาติสามารถกลับมาบินได้ จึงมองการฟื้นตัวที่แข็งแกร่งจากการดำเนินงานปกติของ BDMS

Stock information

ราคาปิด	21.40 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	23.70/15.60 บาท
มูลค่าตลาด	340,088 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.1)	15,892 ล้านหุ้น
Free Float	64.86%
Foreign Limit/Available	25%/5.89%
NVDR in hand (% of share)	7.83%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	35,836.33
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/20-31/12/20	10/03/21	0.55
01/01/19-31/12/19	11/03/20	0.30
01/01/19-30/06/19	11/09/19	0.25



วุดน มาหาดงกษา
เลขที่ใบอนุญาตฯ : 081151
E-mail: v-rin@trinitythai.com

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales(Bt mn)	78,417	82,723	68,074	74,021	79,878
EBITDA (Bt mn)	16,259	16,752	13,955	14,115	14,875
Net Profit (Bt mn)	9,191	15,517	7,214	8,641	9,063
EPS (Bt)	0.59	0.46	0.55	0.58	0.54
EV/EBITDA (x)	14.62	20.63	24.47	23.53	22.36
PER(x)	5.37	25.24	45.61	38.08	36.31
DPS(Bt)	0.32	0.55	0.55	0.30	0.32
Div Yield (%)	1%	2%	3%	1%	2%
ROE (%)	13%	18%	8%	10%	10%
P/BV (x)	0.70	4.67	3.74	3.95	3.77

Source: BDMS, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ลักษณะธุรกิจ

BDMS เป็นผู้ประกอบการธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนขนาดใหญ่ของประเทศ โดยมีโรงพยาบาลเครือข่ายในไทยและกัมพูชา จำนวนรวม 49 แห่ง ดำเนินการภายใต้ชื่อโรงพยาบาล 6 กลุ่ม คือ กลุ่มโรงพยาบาลกรุงเทพ กลุ่มโรงพยาบาลสมิติเวช โรงพยาบาลบี เอ็น เอช กลุ่มโรงพยาบาลพญาไท กลุ่มโรงพยาบาลเปาโล และกลุ่มโรงพยาบาลรอยัล นอกจากนี้เครือข่ายของบริษัทยังมีธุรกิจที่ให้การสนับสนุนด้านการแพทย์ ได้แก่ ธุรกิจห้องปฏิบัติการทางการแพทย์ ธุรกิจผลิตยา ธุรกิจผลิตน้ำเกลือและธุรกิจร้านขายยาเวชภัณฑ์ และธุรกิจ Wellness ทั้งนี้ BDMS มุ่งมั่นที่จะเป็นผู้นำในการให้บริการทางการแพทย์ที่ได้รับการยอมรับในระดับมาตรฐานสากลโดยใช้เทคโนโลยีที่เหมาะสมและทันสมัย โดยจะเน้นยกระดับโรงพยาบาลเป็น Center of Excellence (CoE) โดยปัจจุบันมีโรงพยาบาลสมิติเวช สุขุมวิท, สมิติเวช ศรีนครินทร์, พญาไท 2, รพ.กรุงเทพ พัทยา, รพ.กรุงเทพ ภูเก็ต, รพ.กรุงเทพ อุดรธานี และ รพ.กรุงเทพ เชียงใหม่ ที่ได้รับการยกระดับแล้ว

Figure 1 :46 Hospitals In Portfolio

กลุ่มโรงพยาบาลกรุงเทพ	จำนวนเตียง
โรงพยาบาลกรุงเทพ	373
โรงพยาบาลหัวใจกรุงเทพ	97
โรงพยาบาลวัดโสมนัส	48
โรงพยาบาลกรุงเทพหัวหิน	64
โรงพยาบาลชีวา ทรานส์ชั่นนัล แคร้	52
โรงพยาบาลกรุงเทพสนามจันทร์	210
โรงพยาบาลกรุงเทพเพชรบุรี	255
โรงพยาบาลกรุงเทพเมืองราช	142
โรงพยาบาลกรุงเทพพัทยา	400
โรงพยาบาลกรุงเทพระยอง	220
โรงพยาบาลกรุงเทพจันทบุรี	170
โรงพยาบาลกรุงเทพตราด	114
โรงพยาบาลกรุงเทพราชสีมา	180
โรงพยาบาลกรุงเทพปากช่อง	31
โรงพยาบาลกรุงเทพอุดร	120
โรงพยาบาลกรุงเทพขอนแก่น	140
โรงพยาบาลกรุงเทพพิษณุโลก	195
โรงพยาบาลกรุงเทพเชียงใหม่	175
โรงพยาบาลกรุงเทพสมุย	52
โรงพยาบาลกรุงเทพภูเก็ต	266
โรงพยาบาลกรุงเทพหาดใหญ่	200
โรงพยาบาลกรุงเทพสุราษฎร์	150
รวม 22 โรงพยาบาล	3,654

กลุ่มโรงพยาบาลสมิติเวช	จำนวนเตียง
โรงพยาบาล สมิติเวช สุขุมวิท	275
โรงพยาบาลสมิติเวช ศรีนครินทร์	400
โรงพยาบาลสมิติเวช ศรีราชา	184
โรงพยาบาลสมิติเวช ธนบุรี	150
โรงพยาบาลสมิติเวช ชลบุรี	220
โรงพยาบาลสมิติเวช ไชนาทาวน์	59
รวม 6 โรงพยาบาล	1,288

โรงพยาบาล BNH	จำนวนเตียง
โรงพยาบาลบีเอ็นเอช	144
รวม 1 โรงพยาบาล	144

กลุ่มโรงพยาบาลรอยัล	จำนวนเตียง
Royal Angkor Pisith	30
Royal Phnom Phen Hospital	100
รวม 2 โรงพยาบาล	130

กลุ่มโรงพยาบาลพญาไท	จำนวนเตียง
โรงพยาบาลพญาไท 1	224
โรงพยาบาลพญาไท 2	260
โรงพยาบาลพญาไท 3	267
โรงพยาบาลพญาไทศรีราชา	350
โรงพยาบาลพญาไท นวมินทร์	140
รวม 5 โรงพยาบาล	1,241

กลุ่มโรงพยาบาลเปาโล	จำนวนเตียง
โรงพยาบาลเปาโล พหลโยธิน	267
โรงพยาบาลเปาโล รังสิต	150
โรงพยาบาลเปาโล เกษตร	162
โรงพยาบาลเปาโล สมุทรปราการ	200
โรงพยาบาลเปาโล โชคชัย	169
โรงพยาบาลเปาโล พระประแดง	60
รวม 6 โรงพยาบาล	1,008

กลุ่มโรงพยาบาลชุมชน	จำนวนเตียง
โรงพยาบาลศรีระยอง	195
โรงพยาบาลเทพากร	100
โรงพยาบาลดีบุก	100
โรงพยาบาลสิริโรจน์	151
รวม 4 โรงพยาบาล	546

กลุ่มโรงพยาบาลที่ลงทุนถือหุ้นแต่ไม่ได้มีส่วนร่วมในการบริหาร	จำนวนเตียง	สัดส่วนการถือหุ้น
โรงพยาบาลเอกอุดร	350	25.10%
โรงพยาบาลรามคำแหง*	300	38.20%
โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์	538	24.90%
รวม 3 โรงพยาบาล	1,188	

*บริษัทได้ขายเงินลงทุนในหุ้นสามัญ บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) (RAM) ที่บริษัทถืออยู่ทั้งหมด จำนวน 4,588,424 หุ้นคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 38.2 ของจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของ RAM เมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2562 ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทวาระพิเศษ ครั้งที่ 1/2562 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 11 มกราคม 2562

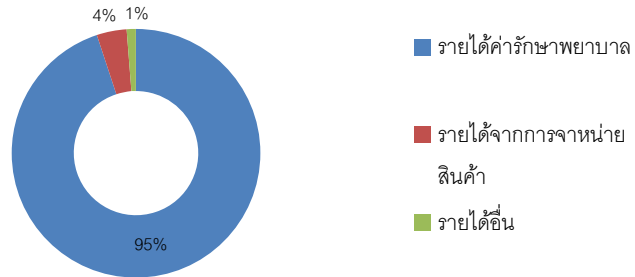
Source: BDMS, Trinity Research

สัดส่วนรายได้

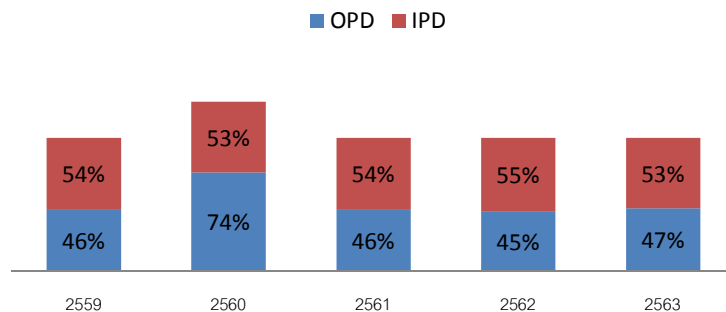
สัดส่วนรายได้หลักมาจากรายได้ค่ารักษาพยาบาลที่ 95% จากการจำหน่ายสินค้า 4% และอื่นๆอีก 1% และสัดส่วนรายได้ OPD:IPD เฉลี่ยอยู่ที่ 45:55 และสัดส่วนรายได้จากกลุ่มคนไทยต่อชาวต่างชาติเฉลี่ยอยู่ที่ 70:30

Figure 2 : สัดส่วนรายได้

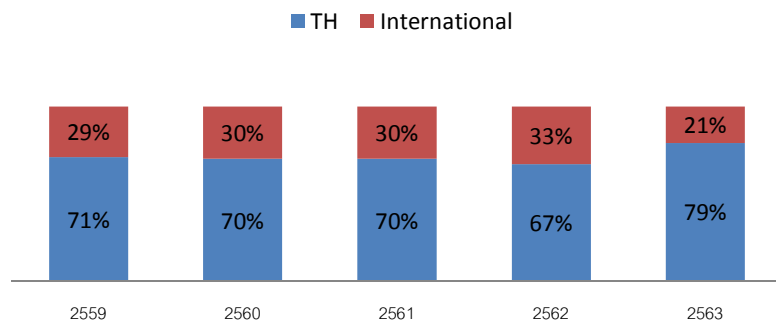
สัดส่วนรายได้



Patient type



Patient



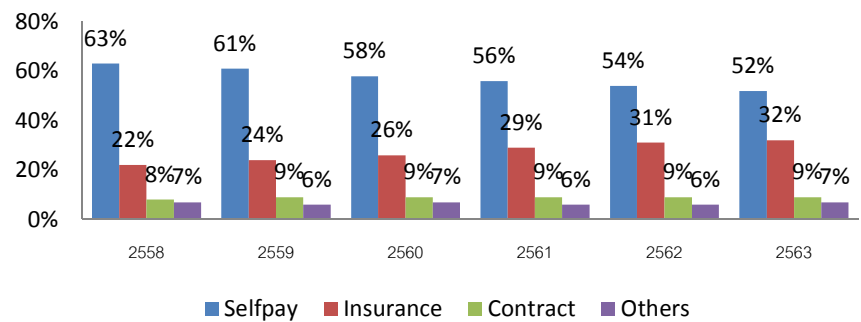
Source: BDMS, Trinity Research

Strategic Focus

1. การร่วมมือกับประกันเอกชน

BDMS มุ่งเน้นการขยายเครือข่ายคนไข้ผ่านทางประกันสุขภาพเอกชน โดยสัดส่วนรายได้จากกลุ่มประกันมีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 22% ในปี 2558 เป็น 32% ในปี 2563 โดยกลุ่ม BDMS ได้ร่วมมือกับบริษัทประกันเอกชนทำแผนประกันสุขภาพ และมีการตั้งบู๊ทขายประกันตามโรงพยาบาลในเครือ โดยที่ประกันสุขภาพนี้จะครอบคลุมค่าใช้จ่ายเมื่อมีการใช้บริการในเครือ BDMS โดยทาง BDMS มีแนวคิดในประเด็นของเงินเพื่อว่าเงินเพื่อทางการแพทย์นั้นปรับตัวสูงขึ้นเร็วกว่าเงินเฟ้อทั่วไป และในอดีตคนทั่วไปมักจะซื้อประกันชีวิตมากกว่าประกันสุขภาพ และในที่สุดเงินออมก็จะหมดไปกับค่าใช้จ่ายในการรักษาพยาบาล ส่งผลให้ในปัจจุบัน การทำประกันสุขภาพได้รับความนิยมเพิ่มมากขึ้น จะเห็นได้จากสถิติใน Figure 3 ที่สัดส่วนการจ่ายค่ารักษาพยาบาลที่มาจาก Self pay มีอัตราส่วนลดลงอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่กลุ่มประกันสูงขึ้นจาก 22% ในปี 2558 เป็น 32% ในปี 2563

Figure 3 : สัดส่วนการจ่ายเงินโดยประกันสุขภาพเพิ่มสูงขึ้น

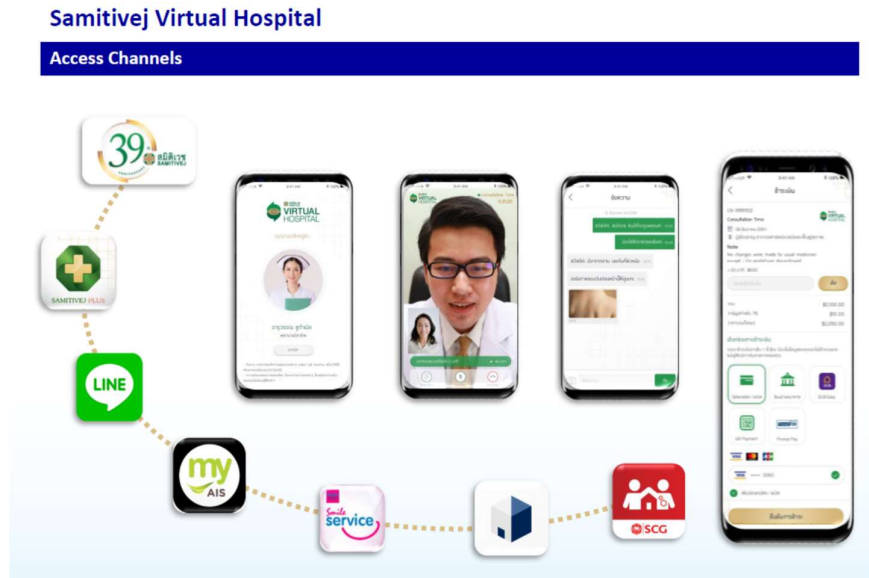


Source: BDMS, Trinity Research

2. เริ่มบริการ Virtual Hospital

การเพิ่มบริการผ่านทาง Online โดย BDMS ได้ออก Samitivej Virtual Hospital ที่คนไข้สามารถใช้บริการได้จากทั่วทุกมุมโลกและเป็นให้บริการ 24 ชั่วโมง และสามารถเข้าถึงบริการได้จากทั่วทุกมุมโลก โดยเป็นการให้บริการจากทีมแพทย์ในรูปแบบของ Video Call ที่อำนวยความสะดวกได้โดยไม่ต้องเดินทาง พร้อมบริการส่งยาโรคครอบคลุมทั้งในกรุงเทพและต่างจังหวัด

Figure 4 : Online Service



Source: BDMS

3. การยกระดับโรงพยาบาลเป็น Center of Excellence (COE)

BDMS ให้ความสำคัญในอัตราการทำการรักษาของโรงพยาบาล โดยการยกระดับโรงพยาบาลให้เป็น Center of Excellence (COE) โดยปัจจุบันมีโรงพยาบาลสมิติเวช สุขุมวิท, สมิติเวช ศรีนครินทร์, พญาไท 2, รพ.กรุงเทพ พัทยา, รพ.กรุงเทพ ภูเก็ต, รพ.กรุงเทพ อุดรธานี และ รพ.กรุงเทพ เชียงใหม่ ที่ได้รับการยกระดับแล้ว

ปัจจัยเสี่ยง

- ปัจจัยทางสภาพอากาศที่ส่งผลให้จำนวนผู้ป่วยผันแปรไปตามฤดูกาล
- การระบาดของโรคต่างๆตามแต่ละปีที่มีระยะเวลาและอัตราการรักษาที่แตกต่างกัน
- การแข่งขันด้านราคาและบริการของโรงพยาบาลใกล้เคียง
- การปรับนโยบายรัฐ และประเด็นของการควบคุมราคาเวชภัณฑ์และบริการทางการแพทย์
- การระบาดของ COVID-19 ที่ยาวนาน

BDMS: Financial Statement

BDMS's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	21,139	19,740	13,787	16,719	17,828	6.6%	-15.7%
COGs	13,810	13,034	9,853	11,169	12,315	10.3%	-10.8%
Gross profits	5,829	5,112	2,339	3,935	3,904	-0.8%	-33.0%
Other income	356	274	207	275	2,700	881.5%	881.5%
SG&A	4,691	3,773	3,131	3,272	3,985	21.8%	-15.1%
EBITDA	1,494	1,614	(585)	938	2,619	179.3%	75.3%
Depreciation&Amortisation	1,499	1,593	1,595	1,615	1,610	-0.3%	7.4%
Interest expense	206	228	218	146	279	90.5%	35.3%
Income tax	593	506	226	482	1,538	219.1%	159.2%
Equity from subsidiary	247	218	(37)	66	26	-61.3%	-89.6%
Net profit before extra item	2,323	2,568	458	1,869	2,319	24.1%	-0.2%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
Net profit (loss)	2,323	2,568	458	1,869	2,319	24.1%	-0.2%
EPS (Bt) before extra item	0.15	0.16	0.03	0.12	0.15	24.1%	-0.2%
EPS (Bt)	0.15	0.16	0.03	0.12	0.15	24.1%	-0.2%

Source: Company Data, Trinity Research

BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales	78,417	82,723	68,074	74,021	79,878
Cost of good sold	(46,160)	(48,525)	(39,958)	(44,642)	(48,505)
Gross Profit	32,257	34,198	28,116	29,379	31,373
SG&A	(15,998)	(17,447)	(14,161)	(15,264)	(16,498)
EBITDA	16,259	16,752	13,955	14,115	14,875
Depreciation & Amortization	(5,386)	(5,752)	(6,413)	(3,281)	(3,290)
EBIT	10,873	10,999	7,542	10,834	11,586
Equity Shares	1,690	1,022	273	105	120
Financial Costs	(1,165)	(929)	(871)	(491)	(482)
Other Income	990	8,790	3,457	980	780
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	12,387	19,883	10,401	11,427	12,003
Tax	(2,740)	(3,873)	(2,751)	(2,264)	(2,377)
Net Profit before minority	9,647	16,009	7,649	9,163	9,627
Less Minority Interest	(456)	(492)	(435)	(522)	(564)
Net Profit before Extra.	9,191	15,517	7,214	8,641	9,063
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	9,191	15,517	7,214	8,641	9,063
EPS (Bt)	0.59	0.99	0.46	0.55	0.58
Core (EPS)	0.59	0.99	0.46	0.55	0.58
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	5,034	4,696	19,666	11,123	12,979
Short term investment	817	900	0	0	0
Accounts receivable -net	7,545	8,850	7,192	6,084	6,565
Inventories	1,786	1,843	1,855	8,561	11,960
Other current assets	17	36	1,299	1,413	1,525
Total Current Assets	15,198	16,325	30,013	27,181	33,030
Investments	23,183	18,015	944	939	934
Property, Plant & Equipment	74,813	78,794	81,677	82,395	82,606
Good will	17,539	17,539	17,539	17,539	17,539
Intangible assets	1,273	1,345	1,356	1,356	1,356
Deferred tax assets	96	125	93	93	93
Others	1,397	1,519	4,430	4,430	4,430
Total Assets	133,499	133,662	136,050	133,933	139,986
Loans and O/D from banks	5,878	24	0	0	0
Account payable-trade	11,149	12,169	8,160	9,116	9,905
Current portion 1 yr L/T loans	9,319	5,276	510	1,275	1,020
Other current liabilities	2,153	1,795	2,551	2,602	2,654
Total Current Liabilities	28,499	19,263	11,220	12,993	13,579
Long-term debt	5,165	4,538	9,142	10,056	11,062
Other	26,397	22,679	24,225	23,585	23,405
Total Liabilities	60,061	46,480	44,588	46,634	48,046
Paid-up share capital	1,567	1,589	1,589	1,589	1,589
Premium on share capital	24,741	30,166	30,166	30,166	30,166
Legal reserve	176	176	176	176	176
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	37,657	45,708	47,100	50,988	55,066
Others	6,179	6,174	8,880	305	305
Total Equity before MI	70,320	83,813	87,910	83,224	87,302
Minority Interest	3,118	3,368	3,553	4,075	4,638
Total Equity	73,438	87,182	91,463	87,299	91,941
Total Liabilities & Equity	133,499	133,662	136,050	133,933	139,986

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันในความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGKOK DUSIT MEDICAL
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Pre-tax profit	13,097	20,319	10,837	11,397	11,922
Depreciation	5,386	5,752	6,413	3,281	3,290
Chg in working capital	(2,740)	(3,873)	(2,751)	(2,264)	(2,377)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	1,734	(191)	(4,742)	(5,092)	(2,957)
CF from Operating	17,476	22,007	9,755	7,322	9,877
Capital expenditure	(8,367)	(9,805)	(9,307)	(4,000)	(3,500)
Change in investments	(6,995)	5,056	18,004	5	5
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(15,363)	(4,749)	8,697	(3,995)	(3,495)
Capital Increase	4,186	5,447	0	0	0
Debt Financing	614	(15,520)	(184)	1,679	251
Dividend (incl. tax)	(5,598)	(6,950)	(4,768)	(4,753)	(4,985)
Other financing activities	685	(573)	1,469	(8,797)	208
CF from Financing	(113)	(17,595)	(3,482)	(11,870)	(4,526)
Change in Cash	2,001	(337)	14,970	(8,543)	1,856
Beginning Cash	5,091	5,034	4,696	19,666	11,123
Ending Cash	7,092	4,696	19,666	11,123	12,979

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Per Share (Bt)					
EPS	0.59	0.99	0.46	0.55	0.58
DPS	0.32	0.55	0.55	0.30	0.32
BV	4.49	5.35	5.61	5.31	5.57
CF	1.12	1.40	0.62	0.47	0.63
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.53	0.85	2.67	2.09	2.43
Quick Ratio	0.47	0.75	2.51	1.43	1.55
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	34.27%	34%	32%	35%	35%
EBITDA Margin	20.73%	20%	20%	19%	19%
EBIT Margin	13.87%	13%	11%	15%	15%
Net Margin	11.72%	19%	11%	12%	11%
ROE	12.52%	18%	8%	10%	10%
Efficiency Ratio					
ROA	6.89%	11.61%	5.30%	6.45%	6.47%
ROFA	12.29%	19.69%	8.83%	10.49%	10.97%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.29	0.12	0.11	0.14	0.14
Net Debt to Equity	0.21	0.05	-0.11	0.00	-0.01
Interest Coverage Ratio	9.33	11.84	8.66	22.06	24.03
Growth					
Sales Growth	9.02%	5%	-18%	9%	8%
EBITDA Growth	-6.38%	48%	-32%	-13%	4%
Net Profit Growth	-10.03%	69%	-54%	20%	5%
EPS Growth	-10.03%	69%	-54%	20%	5%
Valuation					
PER (x)	5.37	25.24	45.61	38.08	36.31
P/BV (x)	0.70	4.67	3.74	3.95	3.77
EV/EBITDA (x)	22.25	14.62	20.63	24.47	23.53
Dividend Yield (%)	1.28%	2.20%	2.62%	1.44%	1.51%
Dividend Payout Ratio (%)	55%	56%	119%	55%	55%

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด