

**บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ (BDMS)**

3Q21: กำไรดีกว่าคาดจากผู้ป่วยโควิด-19 และการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น

BDMS รายงานผลประกอบการใน 3Q21 ที่ดีกว่าคาดจากรายได้ที่สูงขึ้นจากผู้ป่วยโควิด-19 และจากการจำหน่ายสินค้า รวมถึงอัตรากำไรที่ดีขึ้นจากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพท่ามกลางการลดลงของผู้ป่วยที่ไม่ใช่โควิด-19 เราคาดผลประกอบการใน 2022 จะดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการกลับมาของผู้ป่วยต่างชาติและการผ่าตัดที่ไม่เร่งด่วน หลังจากมีการคลายล็อกดาวน์และการเปิดพรมแดนไทย คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 27.50 บาท

**3Q21 RESULTS**

Year to 31 Dec (Btm)	3Q21	3Q20	2Q21	%yoy chg	%qoq chg
Sales	19,664	16,719	17,163	18%	15%
Gross Profit	6,540	5,550	5,402	18%	21%
EBITDA	4,918	4,150	3,686	19%	33%
Pre-tax Profit	3,363	2,404	1,951	40%	72%
Net Profit	2,509	1,801	1,452	39%	73%
Core Profit	2,349	1,790	1,452	31%	62%
EPS (Bt)	0.158	0.113	0.091	39%	73%
Gross Margin (%)	33.3%	33.2%	31.5%		
EBITDA Margin (%)	25.0%	24.8%	21.5%		
Net Margin (%)	12.8%	10.8%	8.5%		

Source: BDMS, UOB Hay Hian

**RESULTS**

- **กำไรดีกว่าคาด BDMS** รายงานกำไรปกติใน 3Q21 ที่ 2,349 ลบ. เพิ่มขึ้น 31% yoy และ 62% qoq และสูงกว่าประมาณการของเราและ consensus รวบรวม 8-9% จากรายได้ที่ดีกว่าคาด หากรวมรายการพิเศษจากการชดเชยความเสียหายที่โรงพยาบาลเครือข่ายจำนวน 200 ลบ. กำไรสุทธิใน 3Q21 จะออกมาที่ 2,509 ลบ. (+39% yoy, +73% qoq)
- **รายได้โตปานกลาง** รายได้ของ BDMS ใน 3Q21 เพิ่มขึ้น 18% yoy เป็น 19,664 ลบ. เหนือกว่าเราคาดการณเล็กน้อยจากรายได้ที่ดีกว่าคาดจากการรักษาผู้ป่วยโควิด-19 (คิดเป็นสัดส่วน 25% ของรายได้จากการรักษาโรงพยาบาลทั้งหมด) และการขายสินค้าจากการส่งออกของ A.N.B. Laboratories โดยหากไม่รวมรายการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 รายได้ทั่วไปใน 3Q21 ลดลง 12% yoy จากการเลื่อนการรักษาที่ไม่ฉุกเฉิน และการผ่าตัดที่ไม่เร่งด่วนต่าง ๆ ในช่วงการระบาด สัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติใน 3Q21 อยู่ในระดับต่ำที่ 17% โกลเดียวกับระดับใน 2Q21 เป็นผลมาจากการปิดพรมแดนและการระงับสถานกักกันในโรงพยาบาลทางเลือก (AHQ) (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

**KEY FINANCIALS**

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	82,723	68,074	71,870	80,495	90,398
EBITDA	17,812	14,943	16,363	18,457	20,806
Operating profit	12,060	8,530	9,997	11,685	13,492
Net profit (rep./act.)	15,517	7,214	7,122	8,532	10,145
Net profit (adj.)	9,422	6,008	7,122	8,532	10,145
EPS (Bt)	0.60	0.38	0.45	0.54	0.64
PE (x)	40.1	63.5	53.6	44.7	37.6
P/B (x)	4.5	4.3	4.6	4.4	4.2
EV/EBITDA (x)	22.0	26.2	23.9	21.2	18.8
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.9	1.1	1.3
Net margin (%)	18.8	10.6	9.9	10.6	11.2
Net debt/(cash) to equity (%)	22.5	3.8	7.6	1.4	(4.7)
Interest cover (x)	19.2	17.2	21.7	27.1	44.4
ROE (%)	20.1	8.4	8.4	10.1	11.4
Consensus net profit	-	-	7,061	8,754	10,283
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.01	0.97	0.99

Source: Bangkok Dusit Medical Services, Bloomberg, UOB Kay Hian

**BUY**

(Maintained)

Share Price	Bt24.10
Target Price	Bt27.50
Upside	+14.1%

**COMPANY DESCRIPTION**

A group of leading private hospitals with a nationwide network offering world-class medical treatment to both local and international patients with new greenfield projects, M&A and digitalisation of healthcare services as key long-term growth drivers.

**STOCK DATA**

GICS sector	Health Care
Bloomberg ticker:	BDMS TB
Shares issued (m):	15,892.0
Market cap (Btm):	381,408.0
Market cap (US\$m):	11,637.5
3-mth avg daily t'over (US\$m):	19.8

**Price Performance (%)**

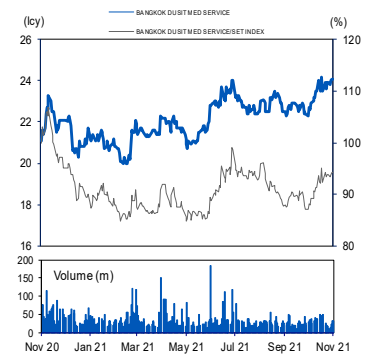
52-week high/low Bt24.20/Bt20.00

1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
7.1	7.1	10.6	29.7	15.4

**Major Shareholders**

	%
Prasartong-osothe family	18.0
Thai NVDR	8.3
Viriya Insurance	5.9
FY21 NAV/Share (Bt)	5.18
FY21 Net Debt/Share (Bt)	0.39

**PRICE CHART**



Source: Bloomberg

**ANALYST(S)**

**Kowit Pongwinyoo**  
+662 659 8304  
kowit.p@uobkayhian.co.th

**ASSISTANT ANALYST**

**Waritthorn Kaewmuang**  
+662 090 8642  
waritthorn@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่น่าเชื่อถือและเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการรับประกันความแม่นยำของข้อมูลหรือการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใด ๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Results

Thursday, 11 November 2021

- **Margin ดีขึ้น** gross และ EBITDA margin ใน 3Q21 เพิ่มขึ้น 2% และ 3% จากไตรมาสก่อนหน้าที่ 33% และ 25% เนื่องจาก margin ที่สูงจากการรักษาผู้ป่วยโควิด-19 และการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นจากการที่ BDMS บริหารค่าใช้จ่ายการตลาดและการอบรมมากขึ้น โดยสะท้อนจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายทั่วไปและบริหาร (SG&A-to-sales) ที่ลดลงเป็น 18% (3Q20: 20%, 2Q21: 21%)

### STOCK IMPACT

- **ผู้ป่วยต่างชาติจะฟื้นตัวจาก 4Q21** รัฐบาลไทยได้อนุญาตให้สถานกักกันในโรงพยาบาลทางเลือก (AHQ) กลับมาดำเนินการได้ตั้งแต่ ต.ค. 21 และหลังจากนั้นตั้งแต่ 1 พ.ย. 21 ได้มีการใช้มาตรการใหม่ที่มีการยกเว้นการกักตัวสำหรับนักท่องเที่ยวที่ได้รับวัคซีนแล้ว โดยการเปลี่ยนแปลงนโยบายสองอย่างนี้ ได้ปูทางสำหรับการกลับมาของผู้ป่วยต่างชาติที่ก่อนหน้านี้ได้เลื่อนการรักษาจากข้อบังคับการกักตัวต่างๆ ดังนั้น เราคาดว่าจะเห็นสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้นจาก 4Q21 เป็นต้นไป
- **กำไรจะฟื้นตัวชัดเจนใน 2022** เราคาดว่ากำไรใน 4Q21 จะยังทรงตัว qoq เนื่องจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยที่ไม่ใช่โควิด-19 นั้นจะหักลบกับการลดลงของผู้ป่วยโควิด-19 โดยอัตราการฟื้นตัวของกำไรนั้นจะเด่นชัดขึ้นในปีถัดไป จากการฟื้นตัวที่จะเร่งขึ้นของการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (medical tourism) นอกจากนี้ เราคาดว่า BDMS จะเร่งมองหาโอกาสการเติบโตจากแผนธุรกิจระยะยาวมากขึ้นหลังจากสถานการณ์เริ่มกลับสู่สภาวะปกติ

### EARNINGS REVISION/RISK

- **ไม่มี** เราจะทบทวนประมาณการและราคาเป้าหมายของ BDMS หลังการประชุมนักวิเคราะห์ 3Q21 ในวันที่ 15 พ.ย. 21

### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 27.50 บาท** อิงวิธี DCF (WACC 7.1%, terminal growth 3.7%) อิง 51x 2022F PE ราคา BDMS จะได้ประโยชน์ทั้งจากการกลับมาของผู้ป่วยในประเทศที่ไม่ใช่โควิด-19 จากสถานการณ์การระบาดในประเทศที่บรรเทาลง และผู้ป่วยต่างชาติหลังการเปิดพรมแดนไทย โดยสัดส่วนรายได้จากรายการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 ที่ไม่สูงมากในปีนี้และการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ BDMS เป็นหนึ่งในไม่กี่โรงพยาบาลที่สามารถเห็นการเติบโตของกำไรที่เป็นบวกได้ในปีหน้า ในกลุ่มโรงพยาบาล เราเลือก BDMS เป็น top pick จากการฟื้นตัวที่สมดุลทั้งจากผู้ป่วยในและต่างประเทศรวมทั้งการเติบโตระยะยาวที่แข็งแกร่ง

### SHARE PRICE CATALYST

- การกลับมาของผู้ป่วยที่ไม่ใช่ COVID-19 ในประเทศ และผู้ป่วยต่างชาติหลังการเปิดพรมแดนของไทย
- การพัฒนาและการใช้งานที่กว้างขวางขึ้นของเทคโนโลยี digital healthcare

### REGIONAL PEER COMPARISON

Company	Ticker	P/E (x) 2022F	P/B (x) 2022F	EV/EBITDA (x) 2022F	Div Yield (%) 2022F	ROE (%) 2022F	EPS Growth (%) 2022F
Bangkok Dusit	BDMS TB	41.6	3.7	21.8	1.2	8.8	20.3
Bumrungrad	BH TB	45.8	5.1	26.1	1.2	12.3	135.1
Bangkok Chain	BCH TB	30.9	5.4	16.5	1.6	16.0	(55.5)
Chularat	CHG TB	31.7	6.3	19.4	2.0	20.3	(41.6)
Vibhavadi	VIBHA TB	35.8	3.1	22.3	1.8	6.8	28.3
Raffles Medical	RFMD SP	34.0	2.7	18.2	1.8	8.1	2.6
IHH Healthcare	IHH SP	37.5	2.3	49.7	0.9	6.1	13.2
KPJ Healthcare	KPJ MK	25.7	2.0	11.9	1.9	8.7	121.1
Ramsay Health	RHC AU	29.8	3.7	11.9	2.0	12.4	11.3
<b>Local</b>		<b>40.4</b>	<b>4.3</b>	<b>22.7</b>	<b>1.2</b>	<b>9.6</b>	<b>35.1</b>
<b>Regional</b>		<b>36.3</b>	<b>3.4</b>	<b>27.3</b>	<b>1.4</b>	<b>9.6</b>	<b>23.7</b>

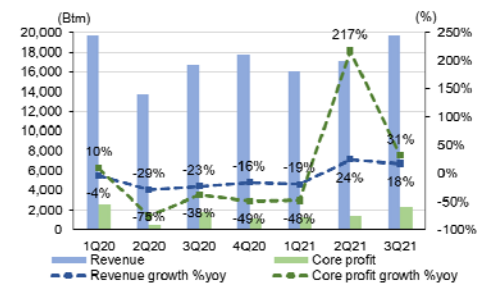
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

### BDMS: CORE PE



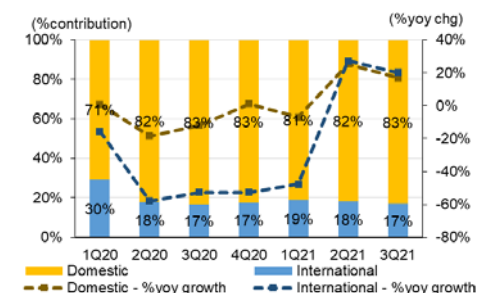
Source: BDMS, UOB Hay Hian

### REVENUE AND CORE PROFIT YOY GROWTH



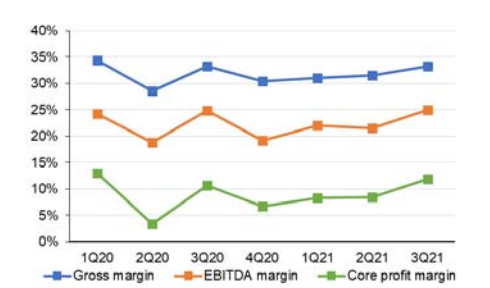
Source: BDMS, UOB Hay Hian

### REVENUE CONTRIBUTION BY NATIONALITY



Source: BDMS, UOB Hay Hian

### PROFITABILITY MARGINS



Source: BDMS, UOB Hay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่น่าเชื่อถือและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูบีอี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนนักลงทุนในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือการสรรหาทางกลเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Results

Thursday, 11 November 2021

### PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	68,074	71,870	80,495	90,398
EBITDA	14,943	16,363	18,457	20,806
Deprec. & amort.	6,413	6,366	6,772	7,314
EBIT	8,530	9,997	11,685	13,492
Total other non-operating income	39	145	149	154
Associate contributions	273	18	20	22
Net interest income/(expense)	(871)	(754)	(682)	(468)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>7,972</b>	<b>9,406</b>	<b>11,172</b>	<b>13,199</b>
Tax	(2,751)	(1,834)	(2,179)	(2,574)
Minorities	(435)	(450)	(462)	(480)
<b>Net profit</b>	<b>7,214</b>	<b>7,122</b>	<b>8,532</b>	<b>10,145</b>
Net profit (adj.)	6,008	7,122	8,532	10,145

### CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Operating</b>	<b>11,159</b>	<b>14,069</b>	<b>16,058</b>	<b>18,193</b>
Pre-tax profit	10,401	9,406	11,172	13,199
Tax	(2,751)	(1,834)	(2,179)	(2,574)
Deprec. & amort.	6,413	6,366	6,772	7,314
Associates	(273)	(18)	(20)	(22)
Working capital changes	106	(75)	(239)	(423)
Non-cash items	(1,703)	206	531	677
Other operating cashflows	(1,033)	18	20	22
<b>Investing</b>	<b>6,431</b>	<b>(4,340)</b>	<b>(6,764)</b>	<b>(7,588)</b>
Capex (growth)	(11,590)	(4,340)	(6,630)	(7,766)
Investments	16,459	(15)	(44)	(47)
Others	1,562	14	(90)	224
<b>Financing</b>	<b>(2,246)</b>	<b>(21,062)</b>	<b>(7,303)</b>	<b>(10,061)</b>
Dividend payments	(4,768)	(3,561)	(4,266)	(5,072)
Issue of shares	0	0	0	0
Proceeds from borrowings	0	0	0	0
Loan repayment	(184)	(8,381)	(3,038)	(4,988)
Others/interest paid	2,705	(9,120)	0	0
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>15,343</b>	<b>(11,333)</b>	<b>1,991</b>	<b>544</b>
Beginning cash & cash equivalent	5,596	20,939	9,606	11,597
Ending cash & cash equivalent	20,939	9,606	11,597	12,141

### BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
Fixed assets	103,523	101,496	101,355	101,806
Other LT assets	2,515	2,586	2,677	2,784
Cash/ST investment	20,939	9,606	11,597	12,141
Other current assets	9,074	9,372	10,014	10,884
<b>Total assets</b>	<b>136,050</b>	<b>123,061</b>	<b>125,642</b>	<b>127,615</b>
ST debt	510	4,320	6,280	2,791
Other current liabilities	10,710	11,140	12,074	13,198
LT debt	23,736	11,544	6,547	5,048
Other LT liabilities	9,631	9,703	9,659	9,944
Shareholders' equity	87,910	82,351	86,617	91,690
Minority interest	3,553	4,003	4,465	4,945
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>136,050</b>	<b>123,061</b>	<b>125,642</b>	<b>127,615</b>

### KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	22.0	22.8	22.9	23.0
Pre-tax margin	11.7	13.1	13.9	14.6
Net margin	10.6	9.9	10.6	11.2
ROA	5.3	5.5	6.9	8.0
ROE	8.4	8.4	10.1	11.4
<b>Growth</b>				
Turnover	(17.7)	5.6	12.0	12.3
EBITDA	(16.1)	9.5	12.8	12.7
Pre-tax profit	(35.0)	18.0	18.8	18.1
Net profit	(53.5)	(1.3)	19.8	18.9
Net profit (adj.)	(36.2)	18.5	19.8	18.9
EPS	(36.8)	18.5	19.8	18.9
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	21.0	15.5	12.3	7.5
Debt to equity	27.6	19.3	14.8	8.5
Net debt/(cash) to equity	3.8	7.6	1.4	(4.7)
Interest cover (x)	17.2	21.7	27.1	44.4

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

Market News & Factors

<p><b>ตลาดหุ้นสหรัฐ</b></p>	<p>ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงเมื่อคืนนี้ (10 พ.ย.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐที่พุ่งสูงสุดในรอบกว่า 30 ปีอาจเป็นปัจจัยผลักดันให้ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วกว่าคาด (อินโฟเควสท์)</p>
<p><b>ตลาดหุ้นยุโรป</b></p>	<p>ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกเมื่อคืนนี้ (10 พ.ย.) ที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยได้แรงหนุนจากการที่บริษัทในกลุ่มสื่อและกลุ่มพลังงานเปิดเผยผลประกอบการที่แข็งแกร่ง ขณะที่หุ้นกลุ่มธนาคารปรับตัวขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตร หลังจากสหรัฐเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นเกินคาด (อินโฟเควสท์)</p>
<p><b>ตลาดหุ้นญี่ปุ่น</b></p>	<p>ดัชนีนิเกอิตลาดหุ้นโตเกียว (10 พ.ย.) ปิดตลาดปรับตัวลงในวันนี้ โดยถูกกดดันจากเงินเยนที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์ ตลอดจนความวิตกที่มีต่ออนาคตเศรษฐกิจจีน ขณะที่นักลงทุนคาดว่าแผนของรัฐบาลญี่ปุ่นในการแจกเงินสดเพื่อบรรเทาผลกระทบจากโควิด-19 นั้น จะส่งผลบวกต่อตลาดไม่มากนัก (อินโฟเควสท์)</p>
<p><b>ตลาดน้ำมัน</b></p>	<p>สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงเมื่อคืนนี้ (10 พ.ย.) โดยราคาสัญญาน้ำมันดิ่งหลดจากระดับ 82 ดอลลาร์ หลังสหรัฐเปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบพุ่งขึ้นในสัปดาห์ที่แล้ว นอกจากนี้ การแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ยังสร้างแรงกดดันต่อตลาดน้ำมัน (อินโฟเควสท์)</p>
<p><b>คาดเฟดขึ้นดอกเบี้ยสองครั้งในปีหน้า</b></p>	<p>เจมส์ บัลลาร์ด ประธานธนาคารกลางเซนต์หลุยส์ คาดเฟดจะขึ้นดอกเบี้ยมาตรฐานสองครั้งในปีหน้า หลังจากที่ยกเลิกโครงการซื้อพันธบัตรเสร็จสิ้นแล้ว</p>
<p><b>รพท.ตามนัด! คงดอกเบี้ย 0.5%</b></p>	<p>กนง.มีมติเอกฉันท์คงดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.5 ย้ำไทยผ่านจุดต่ำสุดของเศรษฐกิจช่วงไตรมาส 3</p>
<p><b>ศบค.เคาะนำเข้าแรงงาน</b></p>	<p>ชงแนวทางนำเข้าแรงงานข้ามชาติเข้าศบค.ศูกรีนี ดำเนินการภายใน 30 วัน เอกชนพร้อมจ่ายไม่เกินหัวละ 2 หมื่น</p>
<p><b>กนอ.ลงนาม 7 พันธมิตร นำร่องนิคมอุตสาหกรรมมาบตาพุด</b></p>	<p>กนอ.จับมือพันธมิตรธุรกิจไทย-ญี่ปุ่น ปักหมุดมาบตาพุดแจ้งเกิดนิคมอุตสาหกรรมสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน</p>
<p><b>คตม.ค.65 เริ่มใช้เกณฑ์บริหารสภาพคล่องกองทุนรวม</b></p>	<p>ก.ล.ต. คาด 1 ม.ค. 65 ใช้เกณฑ์บริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของกองทุนรวม หวังคุ้มครองผู้ลงทุน ได้รับความเป็นธรรมเพิ่มขึ้น และลดความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของกองทุนรวม</p>

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในกาเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Report & Corporate News

<b>BDMS</b> <b>Maintained BUY</b> <b>TP: 27.50 บาท</b>	BDMS รายงานผลประกอบการไตรมาส 3 ดีกว่าที่คาด จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยโรคโควิด-19 และการขายสินค้า ตลอดจนผลกำไรที่เพิ่มขึ้นจากการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ แม้ว่าผู้ป่วยที่ไม่ใช่โควิด-19 จะลดลงก็ตาม เราคาดว่าผลลัพธ์ในปี 2022 จะดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากผู้ป่วยต่างชาติกลับมาและ non-critical surgeries กลับมาดำเนินการตามการผ่อนคลายข้อจำกัดการล็อกดาวน์และการเปิดชายแดนไทยอีกครั้ง คงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเป้าหมาย 27.50 บาท
<b>MTC</b> <b>Maintained BUY</b> <b>TP: 71.00 บาท</b>	กำไร 3Q21 ของ MTC ลดลง 10% yoy และ 6% qoq สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงกว่าที่คาด ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการขยายร้านสินค้าและค่าธรรมเนียมจูงใจที่อนุญาตให้พนักงานของ MTC ทำงานได้ภายใต้สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 อย่างไรก็ตาม เรามองโลกในแง่ดีเกี่ยวกับแนวโน้มการเติบโตของกำไรของบริษัทในปี 2022 ซึ่งการเติบโตของสินค้าจะยังคงดำเนินไปได้ดี และ NIM น่าจะฟื้นตัวจากปี 2021 ยังคงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเป้าหมาย 71.00 บาท
<b>PTTGC</b> <b>Maintained BUY</b> <b>TP: 77.00 บาท</b>	กำไรสุทธิของ PTTGC ที่ 7.0 พันล้านบาทต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด มาจากผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงที่สูงกว่าที่คาด แต่กำไรหลักเป็นไปตามประมาณการของเรา กำไรหลักที่ลดลงจากไตรมาสก่อนมีสาเหตุหลักมาจากราคาและส่วนต่างของราคาปิโตรเคมีที่อ่อนแอ และส่วนแบ่งที่ลดลงจากธุรกิจโรงกลั่นเนื่องจากการปิดซ่อมบำรุงโรงงาน เราคาดว่ากำไรหลัก 4Q21 จะได้รับการสนับสนุนจากราคา HDPE สูงสุดในรอบ 7 เดือนจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งและอุปทานที่ตึงตัว คงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเป้าหมาย: 77.00 บาท
<b>KCE</b> <b>Maintained BUY</b> <b>TP: 103.00 บาท</b>	แม้ว่ากำไรของ 3Q21 จะทรงตัว qoq เนื่องจากปัญหาการดำเนินงานจากพนักงานที่ติดเชื้อ COVID-19 เราเชื่อว่าสถานการณ์ใน 4Q21 จะดีขึ้นเนื่องจากความคืบหน้าของการฉีดวัคซีนในประเทศไทย ดังนั้นเราจึงเชื่อว่าผลประกอบการของ KCE มีแนวโน้มที่จะแข็งแกร่งในไตรมาส 4Q21 โดยได้แรงหนุนจากยอดขายที่แข็งแกร่งและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น คงคำแนะนำ ชื้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 103.00 บาท โดยคาดว่ากำไรจะเติบโตในปี 2565
<b>FTREIT</b> <b>Maintained BUY</b> <b>TP: 15.20 บาท</b>	FTREIT วางแผนเตรียมลงทุนสินทรัพย์เพิ่มอีก 2 พันลบ. เน้นคลังสินค้า built-to-suit แนวโน้มอัตราค่าเช่าคาดว่าจะสามารถรักษาอยู่ในระดับสูงที่ 85% ใน 2022 โดยมีปัจจัยหนุนจากอัตราค่าเช่าที่เพิ่มขึ้นในโซนตอนเหนือของกรุงเทพ และ EEC คาดอัตราค่าเช่าเติบโตของค่าเช่าที่ชะลอตัวจะเป็นเพียงระยะสั้นถึงกกลาง คงคำแนะนำ ชื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 15.20 บาท
<b>BGRIM</b>	BGRIM ปิดดีลซื้อหุ้น reNIKOLA สัดส่วน 45% เดินหน้าลงทุนโซลาร์ฟาร์ม ขนาด 375 เมกะวัตต์ในมาเลเซีย พร้อมอยู่ระหว่างศึกษาโครงการอื่นๆ อีกเพียบ ด้านโบรกฯ คาดไตรมาส 3/64 มีกำไรสุทธิ 403 ล้านบาท แนะนำ ชื้อ ราคาเป้าหมาย 55 บาท (ข่าวหุ้น)
<b>III / QTC / IP</b>	3 หุ้นผลงานเด่น III ไตรมาส 3/64 แบ่งกำไร 100 ล้านบาท พุ่ง 75% หนุน 9 เดือนปีนี้กระแส 130% มั่นใจปีนี้รายได้โตทะลุ 100% พาก QTC กำไร Q3 โต 81.69% และ 43.06 ล้านบาท ด้าน IP โชว์ 9 เดือนปีนี้กำไร 72 ล้านบาท พุ่ง 35% (ข่าวหุ้น)
<b>SPALI</b>	SPALI โตแกร่งสวนโควิด ผลงาน 9 เดือนกำไรพุ่ง 4,191 ล้านบาท โต 76% กวาดรายได้กว่า 1.85 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 44% เดินหน้าเปิดตัวโครงการใหม่ 12 โครงการ มูลค่ารวม 1.61 หมื่นล้านบาท มั่นใจทั้งปี 2564 พิชิตรายได้ 2.8 หมื่นล้านบาท ตามเป้าที่ตั้งไว้ พากโบรกส่องผลงานไตรมาส 4/2564 จะทำสถิติสูงสุดใหม่ จากกำลังซื้อที่ฟื้นตัว และมี Backlog ที่สูง (หุ้นหุ้น)
<b>BIZ</b>	BIZ โชว์กำไรไตรมาส 3/64 และ 201.86 ล้านบาท พุ่งแรง 3,360% หลังส่งมอบงานโครงการขนาดใหญ่เทียบ ดนแบ็กล็อกในมือ 600 ล้านบาท พร้อมใส่เกียร์ประมูลงานอีก 4-5 โครงการ มูลค่ารวม 700-800 ล้านบาท แยมปีหน้าธุรกิจโรงพยาบาลโต 10-20% เตรียมเปิดธุรกิจใหม่ตรวจดีเอ็นเอเพิ่มช่องทางทำเงิน (หุ้นหุ้น)

ตารางค่าการกลั่นและราคาปิโตรเลียม

Commodities	Units	10-Nov	9-Nov	% Chg	-1 W	-1 M	-3 M	-6M	Stock Impact (+/-)	
<b>GRM</b>										
GRM- Singapore	US\$/bbl	7.15	7.29	-2%	↓	-4%	4%	112%	344%	ESSO(+),IRPC(+),BCP(+) TOP(+),PTTGC(+)
<b>Crude Oil</b>										
Dubai Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	83.2	82.2	1%	↑	2%	2%	18%	27%	PTT(+),PTTEP(+)
Brent Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	83.1	85.7	-3%	↓	2%	0%	17%	21%	
West Texas (WTI) Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	81.3	84.2	-3%	↓	1%	3%	18%	24%	
<b>LPG</b>										
Butane FOB ARA Barge	US\$/MT	795	795	0%	→	0%	20%	28%	50%	SGP(+)
Propane FOB ARA Barge	US\$/MT	800	800	0%	→	0%	20%	29%	43%	
<b>Future</b>										
Nymex 1st month	US\$/bbl	81.3	84.2	-3%	↓	1%	3%	19%	28%	
<b>Oil Product Price</b>										
92 Octane Gasoline fob Spot Price	US\$/bbl	93	94	-1%	↓	0%	1%	16%	27%	
Gasoline - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	9	12	-20%	↓	-18%	-5%	3%	24%	TOP(+),SPRC(+),ESSO(+) PTTGC(+)
Gasoil 0.5% Sulfur fob SG Spot Price	US\$/bbl	94	93	1%	↑	3%	2%	22%	29%	
Gasoil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	11	11	-4%	↓	11%	2%	66%	44%	TOP(+),IRPC(+),BCP(+)
High Sulfur fuel Oil Spot fob Singapore	US\$/bbl	71	71	-1%	↓	1%	-5%	15%	24%	
Fuel Oil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	(12)	(11)	-13%	↓	-10%	-77%	-36%	-47%	TOP(+),PTTGC(+)
Jet Kerosene fob Spot Price	US\$/bbl	94	93	1%	↑	3%	5%	27%	32%	
Jet Kerosene - Dubai crude oil spread	US\$/bbl	10	11	-4%	↓	5%	36%	264%	90%	THAI(-),AAV(-),NOK(-)

แหล่งข้อมูล: Bloomberg, Aspen, UOB Kay Hian (GRM data will be delayed for 1 day)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะซื้อขายหุ้นหรือการลงทุนหรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน