

Fundamental Story

Praram 9 Hospital (PR9 TB) - BUY, Price Bt11.20, TP Bt13.10

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 4Q21 ดี และดีกว่าคาด

- PR9 รายงานกำไรสุทธิ 116 ลบ. ใน 4Q21 เพิ่มขึ้น 43% y-y และ 40% q-q ซึ่งเหนือกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ เนื่องจากรายได้และอัตรากำไรที่แข็งแกร่งกว่าคาด
- กำไรที่เติบโต y-y ได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยเงินสดโรคทั่วไป รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 และรายได้วัคซีน Moderna
- การเติบโตของกำไร q-q มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยเงินสดโรคทั่วไป และรายได้วัคซีน Moderna แม้ว่าจะมีบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 จะแตะระดับสูงสุดแล้วใน 3Q21
- รายได้ของ PR9 เพิ่มขึ้น 27% y-y และ 25% q-q เป็น 935 ลบ. ใน 4Q21 ปัจจัยขับเคลื่อนหลักคือการเพิ่มขึ้นของค่ารักษาพยาบาลและรายได้ผู้ป่วยโรคร้ายแรง เนื่องจากการรักษาที่ซับซ้อนมากขึ้น
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานของ PR9 เพิ่มขึ้นเป็น 13.9% ใน 4Q21 จาก 13.1% ใน 4Q20 และ 12.1% ใน 3Q21 เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น และการควบคุมต้นทุน
- เมื่อรวมกำไร 4Q21 แล้ว PR9 รายงานกำไรสุทธิ 249 ลบ. ในปี 2021 เพิ่มขึ้น 23% y-y เราคาดว่ากำไรจะยังคงมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในปี 2022F โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยเงินสดโรคทั่วไปชาวไทยและต่างชาติ เรากำหนดคำแนะนำ "ซื้อ" PR9
- PR9 ประกาศจ่ายปันผล 0.14 บาท/หุ้น XD วันที่ 5 พฤษภาคม และจ่ายปันผลวันที่ 19 พฤษภาคม 2022

| Income Statement | | (consolidated) | | | | |
|--------------------------|------------|----------------|------------|------------|------------|--|
| Yr-end Dec (Bt m) | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | |
| Revenue | 735 | 669 | 632 | 751 | 935 | |
| Gross profit | 215 | 166 | 132 | 225 | 291 | |
| SG&A | 132 | 132 | 130 | 134 | 161 | |
| Operating profit | 83 | 34 | 2 | 91 | 130 | |
| EBITDA | 148 | 106 | 74 | 164 | 207 | |
| Other income | 12 | 11 | 11 | 10 | 12 | |
| Other expense | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Interest expense | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Profit before tax | 96 | 45 | 13 | 101 | 142 | |
| Income tax | 14 | 6 | 1 | 18 | 26 | |
| Equity & invest. income | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Minority interests | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Extraordinary items | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Net profit | 81 | 39 | 12 | 83 | 116 | |
| Normalized profit | 81 | 39 | 12 | 83 | 116 | |
| EPS (Bt) | 0.10 | 0.05 | 0.01 | 0.11 | 0.15 | |
| Normalized EPS (Bt) | 0.10 | 0.05 | 0.01 | 0.11 | 0.15 | |

| Balance Sheet | | (consolidated) | | | | |
|-----------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--|
| Yr-end Dec (Bt m) | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | |
| Cash & ST investment | 994 | 1,082 | 1,015 | 1,145 | 1,244 | |
| A/C receivable | 159 | 129 | 132 | 197 | 212 | |
| Inventory | 49 | 47 | 50 | 54 | 56 | |
| Other current assets | 6 | 6 | 8 | 91 | 90 | |
| Investment | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Fixed assets | 3,417 | 3,390 | 3,355 | 3,355 | 3,369 | |
| Other assets | 171 | 167 | 166 | 164 | 166 | |
| Total assets | 4,797 | 4,821 | 4,726 | 5,005 | 5,137 | |
| S-T debt | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| A/C payable | 446 | 433 | 430 | 611 | 597 | |
| Other current liabilities | 50 | 48 | 26 | 38 | 70 | |
| L-T debt | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Other liabilities | 185 | 186 | 190 | 194 | 192 | |
| Minority interest | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Shareholders' equity | 4,115 | 4,154 | 4,079 | 4,162 | 4,278 | |
| Working capital | (238) | (257) | (248) | (360) | (329) | |
| Total debt | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Net debt | (994) | (1,082) | (1,015) | (1,145) | (1,244) | |

| Income Statement | | 12M as | | | | |
|--------------------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|--|
| (Bt m) | q-q% | y-y% | % 2021F | 2021A | 2022F | |
| Revenue | 25 | 27 | 104 | 2,987 | 3,089 | |
| Gross profit | 30 | 35 | 105 | 815 | 862 | |
| SG&A | 20 | 22 | 104 | 557 | 578 | |
| Operating profit | 44 | 56 | 107 | 257 | 284 | |
| EBITDA | 26 | 40 | 103 | 257 | 580 | |
| Other income | 17 | (6) | 100 | 43 | 52 | |
| Other expense | | | na | 0 | 0 | |
| Interest expense | 46 | (4) | 32 | 0 | 2 | |
| Profit before tax | 41 | 48 | 107 | 300 | 334 | |
| Income tax | 47 | 79 | 101 | 51 | 57 | |
| Equity & invest. income | | | na | 0 | 0 | |
| Minority interests | | | na | 0 | 0 | |
| Extraordinary items | | | na | 0 | 0 | |
| Net profit | 40 | 43 | 108 | 249 | 277 | |
| Normalized profit | 40 | 43 | 108 | 249 | 277 | |
| EPS (Bt) | 40 | 43 | 108 | 0.32 | 0.35 | |
| Normalized EPS (Bt) | 40 | 43 | 108 | 0.32 | 0.35 | |

| Financial Ratios | | | | | | |
|-------------------------|-------|-------|-------|---------|---------|--|
| (%) | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | |
| Sales growth | (0.6) | 1.5 | 22.6 | 8.4 | 27.3 | |
| Operating profit growth | 6.2 | 3.2 | 5.6 | 21.6 | 56.3 | |
| EBITDA growth | 23.6 | 37.6 | 60.5 | 21.9 | 39.5 | |
| Norm profit growth | 9.8 | 3.2 | 3.7 | 14.9 | 42.8 | |
| Norm EPS growth | 9.8 | 3.2 | 3.7 | 14.9 | 42.8 | |
| Gross margin | 29.3 | 24.9 | 20.9 | 29.9 | 31.2 | |
| Operating margin | 11.3 | 5.1 | 0.3 | 12.1 | 13.9 | |
| EBITDA margin | 20.2 | 15.8 | 11.8 | 21.9 | 22.1 | |
| Norm net margin | 11.0 | 5.8 | 1.9 | 11.1 | 12.4 | |
| D/E (x) | - | - | - | - | - | |
| Net D/E (x) | (0.2) | (0.3) | (0.2) | (0.3) | (0.3) | |
| Interest coverage (x) | 995.5 | 845.3 | 658.0 | 1,674.4 | 1,444.3 | |
| Interest rate | na | na | na | na | na | |
| Effective tax rate | 15.1 | 14.3 | 9.8 | 17.5 | 18.2 | |
| ROA | 6.8 | 3.2 | 1.0 | 6.8 | 9.1 | |
| ROE | 8.0 | 3.7 | 1.1 | 8.1 | 11.0 | |

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 115 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2202A, ADVA16C2202A, ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2202A, AOT16C2204A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2202A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2202A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, CHG16C2202A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2202A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, ESSO16C2202A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2202A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2202A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, HMPR16C2202A, INTU16C2202A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2202A, IVL16C2203A, JAS16C2202A, JMAR16C2206A, JMAR16C2202A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2202A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KTC16C2202A, LH16C2202A, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2202A, MTC16C2204A, OR16C2202A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTT16C2203A, RBF16C2202A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2202A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, STA16C2203A, STEC16C2204A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TOP16C2206A, TOP16C2202A, TRUE16C2205A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2202A, TU16C2204A, WHA16C2202A, WHA16C2204A (underlying securities are ACE, ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOM, DTAC, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RBF, RCL, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SPALI, STA, STEC, STGT, SYNEX, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอติวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริหาร กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิพเมเนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิพเมเนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)