

Fundamental Story

Ratchaphruek Hospital (RPH TB) - BUY, Price Bt6.65, TP Bt7.20

Results Comment

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

ผลการดำเนิน 1Q22 แข็งแกร่งกว่าคาด

- RPH รายงานกำไรสุทธิ 181 ลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 857% y-y แต่ลดลง 19% q-q สูงกว่าประมาณการกำไรของเรา ซึ่งส่วนใหญ่เนื่องจากรายได้ที่แข็งแกร่งเกินคาด
- การเติบโตของกำไร y-y ที่แข็งแกร่งของบริษัท นั้น ได้แรงหนุนหลักจากรายได้ และอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น รายได้เติบโต 162% y-y เป็น 520 ลบ. ใน 1Q22 การเติบโตอย่างแข็งแกร่งได้แรงหนุนจากรายได้จากบริการโควิด-19 (การคัดกรองโควิด การรับผู้ป่วยโควิดในโรงพยาบาล Hospitel และการแยกกักตัวที่บ้านในผู้ที่ติดเชื้อโควิด-19) และรายได้จากวัคซีน Moderna กำไรที่ลดลง q-q เป็นผลมารายได้จากบริการโควิด-19 ที่ลดลง
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 43.4% ใน 1Q22 จาก 12.3% ใน 1Q21 แต่ลดลงจาก 46.4% ใน 4Q21 อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งนั้นได้แรงหนุนจากรายได้ที่แข็งแกร่งและผลประโยชน์จาก operating leverage
- กำไร 3M22 คิดเป็น 113% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่า อัตราการเติบโตของกำไร y-y ยังคงดีต่อเนื่องไปใน 2Q22F เนื่องจากยอดขายวัคซีน Moderna และจำนวนผู้ป่วยโควิดที่ยังสูงอยู่
- ด้วยมี upside ต่อกำไร ประกอบกับ valuation ที่ยังไม่เต็มมูลค่า เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” RPH

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	199	190	425	599	520	Revenue	(13)	162	47	1,107	983
Gross profit	58	48	220	340	265	Gross profit	(22)	356	79	337	299
SG&A	34	33	39	62	39	SG&A	(37)	16	27	145	134
Operating profit	25	15	181	278	226	Operating profit	(19)	821	118	192	165
EBITDA	47	37	203	300	249	EBITDA	(17)	433	88	281	253
Other income	1	5	3	4	2	Other income	(44)	135	17	13	14
Other expense						Other expense			na		
Interest expense	2	2	2	1	1	Interest expense	(7)	(26)	32	4	2
Profit before tax	24	18	182	280	227	Profit before tax	(19)	860	113	201	177
Income tax	5	3	37	55	45	Income tax	(18)	874	113	40	35
Equity & invest. income						Equity & invest. income			na		
Minority interests						Minority interests			na		
Extraordinary items						Extraordinary items			na		
Net profit	19	14	145	225	181	Net profit	(19)	857	113	160	141
Normalized profit	19	14	145	225	181	Normalized profit	(19)	857	113	160	141
EPS (Bt)	0.03	0.03	0.27	0.41	0.33	EPS (Bt)	(19)	857	113	0.29	0.26
Normalized EPS (Bt)	0.03	0.03	0.27	0.41	0.33	Normalized EPS (Bt)	(19)	857	113	0.29	0.26

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	171	124	90	238	439	Sales grow th	(7.7)	17.3	116.8	165.3	161.6
A/C receivable	49	46	341	450	432	Operating profit grow th	(30.9)	521.6	635.6	470.6	821.2
Inventory	21	20	24	30	31	EBITDA grow th	(18.7)	51.2	331.4	321.2	432.5
Other current assets						Norm profit grow th	(36.4)	289.4	608.1	463.3	856.8
Investment	12	12	12	12	12	Norm EPS grow th	(36.4)	289.4	608.1	463.3	856.8
Fixed assets	1,506	1,485	1,474	1,453	1,475	Gross margin	29.2	25.1	51.8	56.7	50.9
Other assets	25	25	28	32	41	Operating margin	12.3	7.7	42.6	46.4	43.4
Total assets	1,785	1,711	1,970	2,215	2,430	EBITDA margin	23.5	19.5	47.9	50.1	47.8
S-T debt	123	123	124	125	124	Norm net margin	9.5	7.4	34.2	37.5	34.9
A/C payable	72	74	207	197	184	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Other current liabilities	18	8	41	96	136	Net D/E (x)	0.1	0.1	0.1	(0.0)	(0.1)
L-T debt	160	134	108	82	90	Interest coverage (x)	25.6	20.9	124.9	205.5	183.0
Other liabilities	38	38	38	35	35	Interest rate	2.5	2.6	2.7	2.7	2.6
Minority interest						Effective tax rate	19.7	19.9	20.1	19.8	20.0
Shareholders' equity	1,374	1,334	1,452	1,680	1,861	ROA	4.2	3.2	31.6	43.0	31.2
Working capital	(1)	(8)	159	282	279	ROE	5.6	4.1	41.7	57.4	41.0
Total debt	283	258	232	206	214						
Net debt	112	134	142	(31)	(225)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A , AOT16C2206A , AWC16C2207A , BAM16C2206A , BAM16C2207A , BANP16C2205A , BANP16C2207A , BCH16C2207A , BEC16C2207A , BGRI16C2205A , BLA16C2208A, BLA16C2205A , CBG16C2205A , CBG16C2207A , CHG16C2207A , COM716C2208A, COM716C2205A , CPF16C2205A , DOHO16C2207A , EA16C2205A , EA16C2206A , EA16C2207A , GPSC16C2205A , GPSC16C2206A , GPSC16C2207A , GULF16C2205A , GULF16C2207A , GUNK16C2205A , GUNK16C2206A , GUNK16C2207A , HANA16C2205A , HANA16C2207A , INTU16C2205A , IRPC16C2205A , IVL16C2206A , JMAR16C2205A , JMAR16C2206A , JMT16C2205A , JMT16C2207A , KBAN16C2208A, KBAN16C2206A , KCE16C2209A, KCE16C2208A, KCE16C2205A , KCE16C2205B , MEGA16C2207A , MINT16C2207A , OR16C2205A , PTT16C2205A , PTTE16C2209A, PTTG16C2207A , RCL16C2208A, RCL16C2205A , RS16C2205A , S5016C2206A , S5016P2206A , S5016P2206B , SAWA16C2205A , SCB16C2208A, SYNE16C2206A , TOP16C2206A , TRUE16C2205A , TRUE16C2205B , TTA16C2208A, TTA16C2207A , (underlying securities are AMATA , AOT , AWC , BAM , BANPU , BBL , BCH , BEC , BGRIM , BLA , CBG , CHG , COM7 , CPF , DOHOME , EA , GPSC , GULF , GUNKUL , HANA , INTUCH , IRPC , IVL , JMART , JMT , KBANK , KCE , MEGA , MINT , OR , PTT , PTTEP , PTTGC , RCL , RS , SAWAD , SCB , SET50 , TOP , TRUE , ITJA) และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 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 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง 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 มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรลงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

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