

Fundamental Story

Ladprao General Hospital (LPH TB) - BUY, Price Bt6.20, TP Bt6.60

Results Comment

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

2Q22 ผลการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด

- LPH รายงานกำไรสุทธิ 69 ลบ. ใน 2Q22 ลดลง 19% y-y และ 55% q-q ต่ำกว่าคาดการณ์ของเรา เนื่องจากค่าใช้จ่ายพิเศษจาก 1) โบนัสพิเศษราว 10 ลบ. 2) ค่าใช้จ่ายการตลาดล่วงหน้าสำหรับลูกค้าต่างชาติ 5 ลบ. และ 3) ตั้งสำรองพิเศษสำหรับเงินคงค้างจากลูกหนี้บริษัทประกันที่อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างธุรกิจ 5 ลบ. หากไม่รวมรายการพิเศษเหล่านี้ กำไรของ LPH เป็นไปตามที่เราคาดไว้
- ผลการดำเนินงานที่อ่อนแอ y-y เป็นผลมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง และ SG&A/Sales ที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากค่าใช้จ่ายพิเศษดังที่เราได้กล่าวไว้ก่อนหน้านี้ ทำให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลงจาก 19.5% ใน 2Q21 เป็น 12.6% ใน 2Q22
- กำไร q-q ที่อ่อนแอเป็นผลมาจากรายได้ที่ลดลง 18% q-q เนื่องจากรายได้ที่ลดลงจากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด และอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ลดลงจาก 24.4% ใน 1Q22 เป็น 12.6% ใน 2Q22 เนื่องจากค่าใช้จ่ายพิเศษ และผลกระทบจาก operating leverage
- กำไร 6M22 คิดเป็น 95% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราเห็นการเติบโตของกำไรใน 2H22 จะพลิกกลับเป็นลบ y-y และ h-h เนื่องจากรายได้จากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิดที่ลดลง แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรไม่รวมบริการโควิดจะยังคงเติบโต y-y และ h-h โดยได้แรงหนุนจากผู้ป่วยโรคทั่วไปเงินสด และผู้ป่วยประกันสังคม เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" LPH
- บริษัทฯ ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.10 บาท/หุ้น XD คือ 23 สิงหาคม 2022 และจ่ายปันผล 9 กันยายน 2022

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	529	868	628	712	583
Gross profit	170	431	171	262	166
SG&A	67	82	111	88	93
Operating profit	103	349	60	174	73
EBITDA	148	378	99	211	116
Other income	3	12	8	5	7
Other expense					
Interest expense	4	4	4	3	3
Profit before tax	102	357	64	176	78
Income tax	17	65	12	26	9
Equity & invest. income					
Minority interests	(1)	(3)	(1)	1	
Extraordinary items					
Net profit	85	289	51	152	69
Normalized profit	85	289	51	152	69
EPS (Bt)	0.11	0.38	0.07	0.21	0.10
Normalized EPS (Bt)	0.11	0.38	0.07	0.21	0.10

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	95	111	147	202	147
A/C receivable	195	344	291	280	270
Inventory	29	40	45	36	39
Other current assets	197	548	385	400	375
Investment					
Fixed assets	1,499	1,500	1,494	1,503	1,555
Other assets	250	258	235	236	236
Total assets	2,265	2,801	2,597	2,657	2,622
S-T debt	72	269	131	74	84
A/C payable	228	305	275	245	242
Other current liabilities	82	134	136	153	98
L-T debt	130	117	104	86	78
Other liabilities	253	257	243	242	267
Minority interest	5	8	9	8	6
Shareholders' equity	1,496	1,712	1,698	1,849	1,848
Working capital	(3)	79	61	71	68
Total debt	202	386	235	159	162
Net debt	107	275	88	(43)	15

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(18)	10	60	2,175	2,130
Gross profit	(37)	(3)	73	590	556
SG&A	5	38	59	305	321
Operating profit	(58)	(29)	87	285	235
EBITDA	(45)	(22)	74	440	395
Other income	44	158	71	17	19
Other expense					
Interest expense	(0)	(18)	43	14	16
Profit before tax	(56)	(24)	88	288	239
Income tax	(65)	(47)	71	49	41
Equity & invest. income					
Minority interests				(7)	(6)
Extraordinary items					
Net profit	(55)	(19)	95	233	192
Normalized profit	(55)	(19)	95	233	192
EPS (Bt)	(55)	(16)	95	0.32	0.27
Normalized EPS (Bt)	(55)	(16)	95	0.32	0.27

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	35.8	80.4	23.5	49.7	10.3
Operating profit growth	na	513.8	5.4	281.3	(29.0)
EBITDA growth	344.2	303.7	6.8	161.6	(21.8)
Norm profit growth	na	462.8	(5.6)	275.1	(19.1)
Norm EPS growth	na	462.8	(1.7)	290.7	(15.8)
Gross margin	32.2	49.7	27.3	36.8	28.5
Operating margin	19.5	40.2	9.6	24.4	12.6
EBITDA margin	28.1	43.5	15.7	29.6	19.9
Norm net margin	16.0	33.2	8.1	21.3	11.8
D/E (x)	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
Net D/E (x)	0.1	0.2	0.1	(0.0)	0.0
Interest coverage (x)	41.0	90.3	23.7	71.0	39.1
Interest rate	7.1	5.7	5.4	6.0	7.4
Effective tax rate	16.4	18.3	18.1	14.8	11.6
ROA	15.1	45.6	7.5	23.1	10.4
ROE	22.8	72.0	11.9	34.2	14.8

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 ภูมิศิริเลิศ 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 ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ 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)