

Fundamental Story

Ratchaphruek Hospital (RPH TB) - HOLD, Price Bt6.50, TP Bt7.30

Results Comment

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

กำไร 2Q22 แข็งแกร่ง แต่ต่ำกว่าคาด

- RPH รายงานกำไรสุทธิ 57 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 202% y-y แต่ลดลง 68% q-q ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ เนื่องจากรายได้ที่อ่อนแอ แต่สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้
- การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง y-y ได้แรงหนุนหลักจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบริการโควิด รายได้วัคซีน Moderna ที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ขยายตัว
- กำไร q-q ที่ลดลงเป็นผลมาจากรายได้ที่ลดลงจากบริการโควิด และอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ลดลง เนื่องจากผลกระทบจาก operating leverage
- รายได้เติบโต 43% y-y แต่ลดลง 45% q-q เป็น 284 ลบ. ใน 2Q22 อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 24.8% ใน 2Q22 จาก 7.7% ใน 2Q21 แต่ลดลงจาก 43.4% ใน 1Q22
- 6M22 กำไรคิดเป็น 80% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราเห็นการเติบโตของกำไร 2H22 จะพลิกกลับเป็นลบ y-y และ h-h เนื่องจากรายได้ที่ลดลงจากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรที่ไม่รวมบริการโควิดจะยังคงเติบโต y-y และ h-h โดยได้แรงหนุนจากผู้ป่วยเงินสดโรคทั่วไป เรายังคงแนะนำ "ถือ" RPH

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	190	425	599	520	284
Gross profit	48	220	340	265	110
SG&A	33	39	62	39	39
Operating profit	15	181	278	226	71
EBITDA	37	203	300	249	94
Other income	5	3	4	2	2
Other expense					
Interest expense	2	2	1	1	1
Profit before tax	18	182	280	227	72
Income tax	3	37	55	45	14
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items					
Net profit	14	145	225	181	57
Normalized profit	14	145	225	181	57
EPS (Bt)	0.03	0.27	0.41	0.33	0.10
Normalized EPS (Bt)	0.03	0.27	0.41	0.33	0.10

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	124	90	238	439	294
A/C receivable	46	341	450	432	402
Inventory	20	24	30	31	24
Other current assets					
Investment	12	12	12	12	12
Fixed assets	1,485	1,474	1,453	1,475	1,455
Other assets	25	28	32	41	47
Total assets	1,711	1,970	2,215	2,430	2,235
S-T debt	123	124	125	124	154
A/C payable	74	207	197	184	144
Other current liabilities	8	41	96	136	55
L-T debt	134	108	82	90	64
Other liabilities	38	38	35	35	35
Minority interest					
Shareholders' equity	1,334	1,452	1,680	1,861	1,782
Working capital	(8)	159	282	279	283
Total debt	258	232	206	214	219
Net debt	134	142	(31)	(225)	(75)

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(45)	49	66	1,222	976
Gross profit	(59)	129	74	507	296
SG&A	0	18	54	145	132
Operating profit	(69)	381	82	362	164
EBITDA	(62)	153	76	451	251
Other income	9	(50)	35	13	14
Other expense					
Interest expense	5	(19)	81	3	1
Profit before tax	(68)	308	80	371	177
Income tax	(68)	311	81	74	35
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items					
Net profit	(68)	307	80	297	142
Normalized profit	(68)	307	80	297	142
EPS (Bt)	(68)	307	80	0.54	0.26
Normalized EPS (Bt)	(68)	307	80	0.54	0.26

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	17.3	116.8	165.3	161.6	49.4
Operating profit growth	521.6	635.6	470.6	821.2	381.2
EBITDA growth	51.2	331.4	321.2	432.5	153.3
Norm profit growth	289.4	608.1	463.3	856.8	307.1
Norm EPS growth	289.4	608.1	463.3	856.8	307.1
Gross margin	25.1	51.8	56.7	50.9	38.6
Operating margin	7.7	42.6	46.4	43.4	24.8
EBITDA margin	19.5	47.9	50.1	47.8	33.0
Norm net margin	7.4	34.2	37.5	34.9	20.1
D/E (x)	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Net D/E (x)	0.1	0.1	(0.0)	(0.1)	(0.0)
Interest coverage (x)	20.9	124.9	205.5	183.0	65.6
Interest rate	2.6	2.7	2.7	2.6	2.6
Effective tax rate	19.9	20.1	19.8	20.0	20.1
ROA	3.2	31.6	43.0	31.2	9.8
ROE	4.1	41.7	57.4	41.0	12.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

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 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 ไตลังคะ 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)