

Fundamental Story

Chularat Hospital Pcl (CHG TB) - BUY, Price Bt3.56, TP Bt5.00

Results Comment

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

กำไร 3Q22 อ่อนแอกว่าคาดอย่างมาก

- CHG รายงานกำไรสุทธิ 258 ลบ. ใน 3Q22 ลดลง 83% y-y และ 71% q-q ซึ่งต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดไว้มาก เนื่องจากต้นทุนที่สูงกว่าที่คาดไว้
- กำไร y-y และ q-q ที่ลดลงส่วนใหญ่เกิดจากรายได้ที่ลดลงจากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด รายได้ลดลง 54% y-y และ 27% q-q เป็น 2 พันลบ. ใน 3Q22 อย่างไรก็ตาม ไม่รวมรายได้จากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด รายได้ของ CHG เพิ่มขึ้น 27% y-y และ 6% q-q เป็น 1.7 พันลบ. โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยโรคทั่วไปเงินสด และรายได้จากผู้ป่วยประกันสังคมที่เพิ่มขึ้น
- รายได้จากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิดลดลง 90% y-y และ 74% q-q มาอยู่ที่ราว 300 ลบ. ใน 3Q22 รายได้จากผู้ป่วยโรคทั่วไปเงินสดเติบโต 6% y-y และ 1% q-q เป็น 1 พันลบ. ใน 3Q22 รายได้จากประกันสังคมเพิ่มขึ้น 54% y-y และ 16% q-q เป็น 565 ลบ. ใน 3Q22
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลงเป็น 14.5% ใน 3Q22 จาก 43.1% ใน 3Q21 และ 38.2% ใน 2Q65 เนื่องจากไม่มีการประหยัดต่อขนาดจากโควิด รายได้วัดขึ้นมีอัตรากำไรที่ต่ำ และมีการจ่ายโบนัสพิเศษ
- กำไร 9M22 คิดเป็น 82% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ด้วยต้นทุนที่สูงกว่าที่คาดใน 3Q22 เราจึงเห็นความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายของเรา
- เราคาดว่าการเติบโตของกำไร 4Q22 ของ CHG จะติดลบ y-y แต่กลับเป็นบวก q-q กำไรที่ลดลง y-y เป็นผลมาจากรายได้บริการโควิดที่ลดลง การเติบโตของกำไร q-q คาดว่าจะมาจากรายได้จากประกันสังคมที่เพิ่มขึ้น

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	4,390	3,866	3,571	2,784	2,026	Revenue	(27)	(54)	84	10,023	8,064
Gross profit	2,232	2,343	1,869	1,288	546	Gross profit	(58)	(76)	82	4,494	2,514
SG&A	338	117	205	223	253	SG&A	13	(25)	81	838	835
Operating profit	1,893	2,226	1,665	1,064	293	Operating profit	(72)	(85)	83	3,656	1,679
EBITDA	1,981	2,337	1,757	1,159	394	EBITDA	(66)	(80)	82	4,053	2,106
Other income	67	70	67	71	74	Other income	4	10	77	275	285
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense				0	0
Interest expense	5	5	3	3	4	Interest expense	25	(24)	67	15	18
Profit before tax	1,956	2,290	1,729	1,133	364	Profit before tax	(68)	(81)	82	3,916	1,945
Income tax	377	426	341	226	97	Income tax	(57)	(74)	85	779	379
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income				0	0
Minority interests	(15)	(51)	(31)	(29)	(8)	Minority interests	na	na	na	(90)	(72)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items				0	0
Net profit	1,564	1,813	1,356	878	258	Net profit	(71)	(83)	82	3,046	1,494
Normalized profit	1,564	1,813	1,356	878	258	Normalized profit	(71)	(83)	82	3,046	1,494
EPS (Bt)	0.14	0.16	0.12	0.08	0.02	EPS (Bt)	(71)	(83)	82	0.28	0.14
Normalized EPS (Bt)	0.14	0.16	0.12	0.08	0.02	Normalized EPS (Bt)	(71)	(83)	82	0.28	0.14

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22		3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash & ST investment	803	2,790	3,863	1,281	1,746	Sales grow th	200.8	155.9	152.4	34.5	(53.8)
A/C receivable	593	616	696	704	701	Operating profit grow th	443.1	633.9	539.1	61.5	(84.5)
Inventory	281	295	342	315	235	EBITDA grow th	352.7	497.4	406.5	55.6	(80.1)
Other current assets	3,748	2,196	2,722	3,592	3,195	Norm profit grow th	455.0	614.8	438.7	52.4	(83.5)
Investment	76	76	76	76	76	Norm EPS grow th	455.0	614.8	438.7	52.4	(83.5)
Fixed assets	4,204	4,286	4,325	4,359	4,458	Gross margin	50.8	60.6	52.3	46.2	26.9
Other assets	309	291	323	319	329	Operating margin	43.1	57.6	46.6	38.2	14.5
Total assets	10,014	10,550	12,347	10,646	10,741	EBITDA margin	45.1	60.5	49.2	41.6	19.5
S-T debt	835	131	88	86	1,086	Norm net margin	35.6	46.9	38.0	31.5	12.8
A/C payable	1,645	842	947	806	944	D/E (x)	0.2	0.1	0.0	0.0	0.2
Other current liabilities	1,029	1,235	1,576	984	546	Net D/E (x)	0.1	(0.3)	(0.4)	(0.1)	(0.0)
L-T debt	342	313	295	270	311	Interest coverage (x)	386.8	446.8	536.1	372.7	101.4
Other liabilities	185	187	212	236	259	Interest rate	1.7	2.6	3.2	3.4	1.8
Minority interest	221	272	303	330	338	Effective tax rate	19.3	18.6	19.7	19.9	26.7
Shareholders' equity	5,756	7,569	8,925	7,934	7,257	ROA	72.0	70.5	47.4	30.6	9.7
Working capital	(771)	69	91	214	(8)	ROE	121.7	108.8	65.8	41.7	13.6
Total debt	1,177	445	383	356	1,397						
Net debt	374	(2,345)	(3,480)	(926)	(349)						

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 111 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2302A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2302A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2302A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CENTEL16C2209A, COM716C2302A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2303A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302B, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GUNKUL16C2302A, GUNKUL16C2301A, GUNK16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2211A, JMT16C2302A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2302A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2302A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2303A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWAD16C2302A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2303A, SCGP16C2212A, SET5016P2212B, SET5016C2212C, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิ้นซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิ้นซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตลิ่งคะ 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 และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)