

PHG : บมจ.แพทยรังสีตฯ

Opportunity day 2Q23

คำอธิบาย 2Q23 : กำไรสุทธิ 31.4 ลบ. หดตัวแรง -68.8% y-y หลังรายได้เกี่ยวเนื่อง Covid-19 หายไป

- 1H23 รายได้รวม 973 ลบ. หด -10.7% y-y เพราะรายได้จาก Covid-19 ลดจาก 248 ลบ.ปีก่อน เหลือเพียง 16 ลบ. ปีนี้ อย่างไรก็ดี หากไม่นับรวม รายได้ปกติขยายตัวดี +13.7% y-y โดยหน่วย sw.เฉพาะทางแม่และเด็ก โตดีสุด +29.5% y-y
- รายได้ผู้ป่วย Self pay ขยายตัวดี IPD +26.0% y-y และ OPD +14.0% y-y จากปริมาณ และ รายได้ต่อหัวที่เพิ่ม ส่วนผู้ป่วยภาครัฐ (ประกันสังคม, ราชการ, อื่นๆ, Covid-19) หดแรง -22.0% y-y เพราะรัฐไม่ได้อุดหนุนผู้ป่วย Covid-19 แล้ว
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลง 373bps q-q เหลือ 22.1% ผหบ.อธิบายเพราะอยู่ใน low season ค่าใช้จ่ายคงที่ยังสูง แต่มองว่า จะฟื้นใน 3Q23 จากโรคติดต่อมากขึ้นตามฤดูกาล และการผ่าตัดหัวใจกำลังฟื้นหลังปริมาณเลือดกลับมาปกติ รวมถึงการเจาะตลาดผู้ป่วยต่างชาติอีกด้วย

แนวโน้มข้างหน้า : ในระยะสั้น ผหบ.มองกำไรจะเริ่มฟื้น q-q ใน 3Q23 จากการเข้าสู่ high season และ อัตรากำไรที่ฟื้นขึ้น

ในระยะยาว บริษัทตั้งเป้ารายได้ 2,600 ลบ. ในปี 2025 (+30% จากปัจจุบัน) และตั้งเป้าอัตรากำไรขยับขึ้นไปเป็น 10-12% จาก 6.4% ใน 2Q23 หลังการให้การรักษาโรครยากเริ่มเพิ่มมากขึ้น

โดยการขยายอาคาร จะช่วยเพิ่มศูนย์การแพทย์ใหม่ๆ เช่น การรักษาด้วยรังสี, ศูนย์ศัลยกรรมจุดซ่อนเร้นแก่สุภาพสตรี, การทำลายเนื้องอกในมดลูกแบบไม่ต้องผ่าตัดด้วยอัลตราซาวด์ความถี่สูงเครื่องแรกของไทย, เพิ่มหน่วยล้างไตอีกเท่าตัว, ศูนย์มะเร็ง และ ยังมีการเพิ่มช่องทางคลินิกที่ ซอยนานา อีกด้วย

จรรยาพันธ์ วัฒนวงศ์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #14076
jaronpan.w@liberator.co.th

PHG

N.R.

TP 23E

n.a.

method

n.a.

Closing price

THB11.90

Upside/Downside

n.a.

CG report

n.a.

CAC

55.73

ESG score by ESG Book

n.a.

source : settrade

ไปรอดที่ปี 2025

“sw.แพทยรังสีต อยู่ในทำเลที่ดีใน จ.ปทุมธานี ซึ่งมีประชากร 1.2 ล้านคน มีผู้ประกันตน 5 แสนคน ใกล้สนามบินดอนเมือง ทำให้มีโอกาสใหม่ๆจากผู้ช่วยต่างชาติได้ ขณะที่ความเชี่ยวชาญด้านโรคไต, แม่และเด็ก, ผ่าตัดหัวใจแบบเปิด ทำให้มีโอกาสดีในระยะยาว

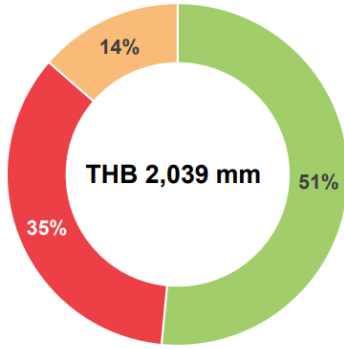
อย่างไรก็ดี sw.อยู่ระหว่างขยายอาคารเพื่อเพิ่มการให้บริการเตียง +11% ศูนย์ฟอกไต +106% รองรับผู้ป่วยประกันสังคมอีก +13% จาก 1.56 แสนราย ซึ่งเหล่านี้จะพร้อมให้บริการใน 4Q24 (หากไม่ล่าช้า)

valuation ถูกกว่ากลุ่ม 18% เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย Trailing P/E กลุ่มที่ 27x ซึ่งเรามองว่ายังไม่ถึงจุดนี้ เนื่องจากภาพกำไร y-y ยังคงติดลบอีกอย่างน้อย 1-2 ไตรมาส ขณะที่ sw.ขนาดใหญ่ กลับมาโต y-y ได้แล้ว

เรามองว่าปี 2024 จะเป็นปีแห่งการเฝ้าดูพัฒนาการด้านการขยายกำลังให้บริการไปก่อนว่าจะไปสร้างการเติบโตในปี 2025 ได้ตามแผนหรือไม่ แนะ wait & see ไปก่อน”

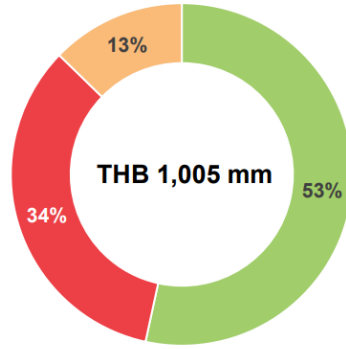
รูปที่ 1 : โครงสร้างรายได้ดี cash patient เฉพาะ

FY2022 Revenue Breakdown



■ Cash, Insurance & Contract ■ SSO ■ Others^{/1}

1H2023 Revenue Breakdown



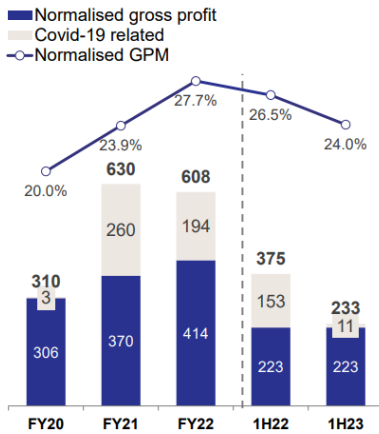
■ Cash, Insurance & Contract ■ SSO ■ Others^{/1}

ที่มา : Company report, Opp.day 2Q23

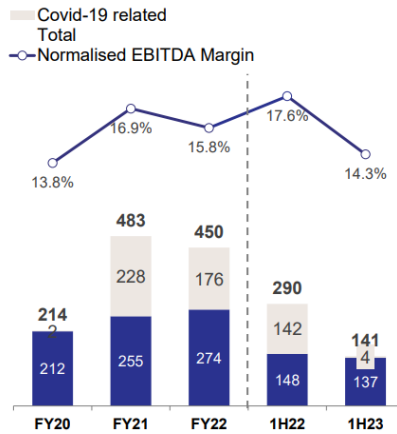
รูปที่ 2 : อัตราการทำกำไรยังอ่อนตัวอยู่

Unit: THB million

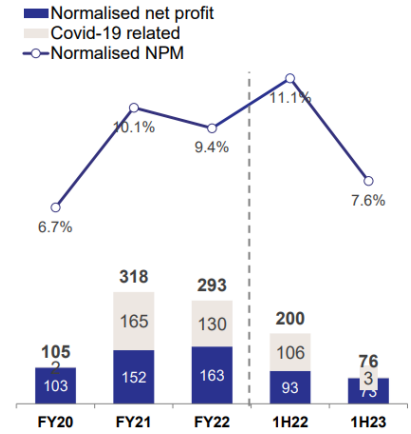
Gross Profit



EBITDA



Net Profit



ที่มา : Company report, Opp.day 2Q23

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วนหนึ่ง หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ต่ำลงมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

