

โรงพยาบาลจุฬารัตน์ - CHG

คำแนะนำ

ซื้อ

ราคาปิด

3.76 บาท

ราคาเป้าหมาย

4.70 บาท

หมวดอุตสาหกรรม

การแพทย์

Anti-corruption:

ประกาศเจตนาธรรม

CG SCORE



วุดน มหาดำรงกุล
 เลขทะเบียนหลักทรัพย์ 081151
 E-mail: v-rin@trinitythai.com

พร้อมเปิดบริการโรงพยาบาลใหม่ 2 แห่ง

Key Takeaway

- พร้อมให้บริการโรงพยาบาลใหม่ 2 แห่งในปี 2566 ได้แก่ 1) Chularat Medical Center ที่ตั้งอยู่ติดกับโรงพยาบาล Chularat 3 ที่จะมาช่วยรองรับเคสซับซ้อน อาทิ ศูนย์หัวใจ และเป็นศูนย์มะเร็งครบวงจรแห่งแรกในสมุทรปราการ ที่จะเปิดให้บริการรับส่งต่อคนไข้จากโรงพยาบาลใกล้เคียง โดยมีเตียง IPD 50 เตียง และคาดว่าจะเป็นการเพิ่มรายได้/บิลที่สูงขึ้น โดยจะเริ่มให้บริการใน 2Q66 และ 2) โรงพยาบาลจุฬารัตน์ แมสซอด ที่จะรองรับเฉพาะกลุ่มคนไข้เงินสด ทั้งคนไข้ไทย คนไข้เมียนมาร์ และคนจีนที่อาศัยอยู่ในเมียนมาร์ รองรับเตียง IPD 100 เตียง และรับการรักษาโรคซับซ้อน โดยคาดว่าจะเริ่มให้บริการช่วง 2Q66 เช่นกัน
- เพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน Century Care Nursing Home เป็น 85%-100% จาก 77.5% นอกจากนี้ยังมีการลงทุนใน Health Tech ที่จะมาช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารงานและควบคุมต้นทุน ได้แก่ 1) MEDCURY ที่เป็น Online Platform ในการทำระบบ และคาดว่าจะช่วยประหยัดต้นทุนได้ราว 10% ในอนาคต และ 2) ARINCARE E-Platform สำหรับร้านขายยาที่บริหารระบบกว่า 3,000 สาขาทั่วประเทศ ที่จะช่วยตัดยอดกิจการร้านขายยาและการกระจายสินค้าของ CHG
- คาดกำไรปี 2566 จะถูกกดดันโดยโรงพยาบาล 2 แห่งใหม่ที่จะเปิดบริการ เนื่องจากจะมี Pre-opening cost และอาจมีผลการดำเนินงานขาดทุนในปีแรก
- การเติบโตของรายได้จะมาจากการเพิ่ม Capacity ในการรักษาโดยเฉพาะการเพิ่มจำนวนเตียง IPD และเพิ่ม Quota ประกันสังคมที่คาดว่าจะสามารถเพิ่มรายได้ทั้งจากปริมาณการเข้ารับบริการ และรายได้/บิลที่สูงขึ้น โดยปัจจุบันมีเตียง IPD 793 เตียง และจะเพิ่มอีก 522 เตียงภายในปี 2569
- เราคาดการณ์รายได้และกำไรปี 2566 ที่ 7.7 พันล้านบาท และกำไรสุทธิที่ 1.56 พันล้านบาท โดยคาดการณ์ของเราต่ำกว่าเป้าที่ CHG ตั้งไว้ที่ 8.0 พันล้านบาท - 1 หมื่นล้านบาท แต่มี Upside จากการปรับอัตราเบิกจ่ายจากกลุ่มประกันสังคมที่คาดว่าจะมีการปรับขึ้นในปี 2566 และการเพิ่มขึ้นของรายได้จากคนไข้ต่างชาติ
- คาด EBITDA Margin ที่ 23% ต่ำกว่าปี 2565 ที่ 39% เนื่องจากคาดว่าปี 2566 จะมีรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ต่ำกว่า 5%
- CHG ยังกระจายรายได้ไปยังกลุ่ม Management Income จากการรับบริหารโรงพยาบาลนอกเครือข่าย 2 แห่ง และบริหารจัดการศูนย์หัวใจจำนวน 6 แห่ง
- CHG สามารถเพิ่มสัดส่วนรายได้จากคนไข้ต่างชาติมาอยู่ที่ 10% จากช่วง Pre-COVID ที่มีสัดส่วนเพียง 4%

Comment

คาดผลการดำเนินงานของ CHG กลับสู่ระดับปกติและมีรายได้จากกลุ่มโรคซับซ้อนเพิ่มมากขึ้น จากการเปิดเพิ่มศูนย์การแพทย์ตามโรงพยาบาล และมีรายได้จากกลุ่มคนไข้ต่างชาติเพิ่มมากขึ้น ทั้งนี้ การเพิ่ม Chularat Medical Center จะช่วยเพิ่มศักยภาพในการให้บริการ และคาดว่าจะสามารถเพิ่มสัดส่วนรายได้จากคนไข้ A-Class และการเติบโตจะมาจากการลงทุนในโครงการ Century Care Nursing Home ที่มี Demand เพิ่มขึ้นจากการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ ด้าน Gross Margin เราคาดว่าจะกลับสู่ระดับปกติที่ราว 32-33% หลังจากอยู่ที่ระดับสูงในช่วงที่ COVID-19 ระบาด แม้ว่ากำไรปี 2566 จะลดลงจากฐานที่สูง แต่คาดการณ์เติบโตจะมาจาก Organic Growth ของกลุ่ม Non-COVID และเป็นการเติบโตของรายได้ที่สูงกว่าช่วง Pre-COVID เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 4.70 บาท

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด