

# โรงพยาบาลพระรามเก้า – PR9

คำแนะนำ

-

ราคาปิด

17 บาท

ราคา Median Consensus

18 บาท

หมวดอุตสาหกรรม

การแพทย์

Anti-corruption:

ได้รับการรับรอง

CG SCORE



**วุดน มหาดงกกุล**  
เลขหมายมือถือประจำตัว: 081151  
E-mail: v-rin@trinitythai.com

## กลุ่ม Non-COVID ยังเติบโตได้ดี ตั้งเป้าเติบโตต่อเนื่อง

### 2Q65 Recap

- รายงานกำไรสุทธิ 2Q65 ที่ 124.8 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 20.6% QoQ แต่ปรับตัวสูงขึ้นจากกำไร 11.8 ล้านบาทใน 2Q64
- รายได้จากกลุ่มการแพทย์อยู่ที่ 980 ล้านบาท Flat QoQ แต่ปรับตัวสูงขึ้น 52.6% YoY โดยในช่วง 2Q65 มีสัดส่วนรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ที่ 10% ลดลงจาก 1Q65 ที่ 20% หลังจากที่คนไข้ได้รับการรักษาผ่านระบบ Home Isolation มากขึ้น
- EBITDA Margin ใน 2Q65 อยู่ที่ 23.2% ลดลงจากระดับ 27.3% ใน 1Q65 เนื่องจากใน 2Q65 มีสัดส่วนรายได้จากกลุ่ม COVID-19 ลดลง ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีอัตราการทำกำไรสูง และใน 2Q65 มีสัดส่วนรายได้ที่สูงขึ้นจากการทำ Lasik และการรับตรวจสุขภาพที่มีอัตราการทำกำไรต่ำกว่าการบริการอื่นๆ ส่งผลให้มี EBITDA Margin ลดลง QoQ แต่สามารถปรับเพิ่มจากระดับ 13.2% ใน 2Q64 หลังจากที่ฐานรายได้สูงขึ้น ส่งผลให้ได้รับประโยชน์จาก Economy of Scale
- อัตราการครองเตียง IPD อยู่ที่ 61% ปรับตัวลดลงจาก 67% ใน 1Q65 ซึ่งเป็นผลมาจากจำนวนผู้ป่วย COVID-19 ที่ลดลง
- สัดส่วนรายได้จากคนไข้ต่างชาติอยู่ที่ 13% ปรับตัวสูงขึ้นจาก 10% ใน 1Q65 จากคนไข้ CLMV ที่เริ่มกลับมาใช้บริการเพิ่มมากขึ้นหลังจากเปิดประเทศ

### Update

- คาดปี 2565 มีรายได้อยู่ที่ 3.9 พันล้านบาท เติบโต 28.7% YoY โดยการเติบโตมาจากกลุ่ม Non-COVID เป็นหลัก เนื่องจากสัดส่วนที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 มีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง
- คาด EBITDA Margin อยู่ที่ 20-22% สูงกว่าปี 2564 ที่ระดับ 19.5% โดยกลุ่ม Non-COVID คาดมี EBITDA Margin เฉลี่ยราว 20%
- คาด 3Q65 มีผลการดำเนินงานสูงขึ้นทั้ง QoQ และ YoY จากการฟื้นตัวของกลุ่ม Non-COVID ที่กลับมาใช้บริการเพิ่มขึ้น และเป็นช่วง High Season ของกลุ่มโรงพยาบาล ประกอบกับรายได้กลุ่มคนไข้ต่างชาติที่ยังคงฟื้นตัวได้ต่อเนื่องจากคนไข้กลุ่ม CLMV
- คาดปี 2566 สามารถเติบโตต่อเนื่องได้ราว 15% YoY จากการเพิ่มศูนย์แพทย์เฉพาะทางและการเปิดพื้นที่ให้บริการเพิ่มในอาคารใหม่
- คาด 4Q65 อ่อนตัวลง YoY เนื่องจากมีฐานที่สูงจาก 4Q64 ที่มีรายได้จากการให้บริการ Hospital
- เดินหน้าในการเป็น Digital Hospital โดยการลงทุนระบบ IT และการให้บริการ Telemed อาทิ การร่วมมือกับร้านขายยานอกโรงพยาบาลในการปรึกษาแพทย์เมื่อมีลูกค้ามาซื้อยา
- การขาย Package ตรวจสุขภาพผ่านช่องทาง Online (Shopee) ส่งผลให้มีจำนวนผู้มาใช้บริการและฐานลูกค้าใหม่เพิ่มมากขึ้น

### Comment :

รายได้ในช่วง 1H65 นับเป็น 50% ของเป้าหมายที่ 3.9 พันล้านบาท โดย Pent Up Demand ยังคงอยู่ในระดับสูง จากทั้งคนไข้ไทยและคนไข้ต่างชาติ ส่งผลให้คาดว่า 2H65 มีโอกาสที่ผลประกอบการจะสูงกว่า 1H65 ทั้งนี้ PR9 ได้ทำการตลาดที่จะเพิ่มกลุ่มคนไข้ใหม่ๆ จากต่างประเทศ อาทิ การทำการตลาดผ่าน Agency ทั้งนี้ เราคาดว่า EBITDA Margin ของปี 2565 จะอยู่ที่ราว 20% ซึ่งเป็นระดับ Pre-COVID-19 และจะดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการควบคุมค่าใช้จ่าย ในขณะที่ฐานรายได้จะมีการเติบโตมาจากศูนย์แพทย์เฉพาะทางใหม่ที่มารเปิดให้บริการอย่างต่อเนื่อง

### Valuation :

ปัจจุบัน PR9 เทรดอยู่ที่ P/E ที่ 25X ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 35X

**Corporate Governance Report Rating**

| ช่วงคะแนน<br>Score | สัญลักษณ์<br>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