

# พริ้นซิเพิล แคปิตอล- PRINC

คำแนะนำ

-

ราคาปิด

7.10 บาท

ราคา Median Consensus

- บาท

หมวดอุตสาหกรรม

การแพทย์

Anti-corruption:

ได้รับการรับรอง

CG SCORE



**วอน มหาตงกกุล**  
เลขหมายมือถือประจำตัว: 081151  
E-mail: v-rin@trinitythai.com

Non-COVID เติบโตดีขึ้น และมีคนไข้ในระบบเพิ่มขึ้น 400,000 ราย

ผลประกอบการ 2Q65 อ่อนตัวลง QoQ แต่ฟื้นตัวได้ดี YoY

- ในช่วง 2Q65 PRINC มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 165.5 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 63.7% QoQ แต่ฟื้นตัวมาจากที่ขาดทุนสุทธิ 170.8 ล้านบาทใน 2Q64
- รายได้จากกลุ่มโรงพยาบาลใน 2Q65 อยู่ที่ 1.65 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 17.3% QoQ แต่ปรับตัวสูงขึ้น 94.8% YoY หลังจากที่มีการรับรู้รายได้ที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 เพิ่มมากขึ้น YoY โดยที่สัดส่วนรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 อยู่ที่ 39% ปรับตัวลดลงมาจากระดับ 41% ในช่วง 1Q65 เนื่องจากผู้ป่วย COVID-19 รับการรักษาผ่านระบบ Home Isolation เพิ่มขึ้น และมีรายได้/บิลที่ลดลง
- EBITDA Margin ของกลุ่มโรงพยาบาลอยู่ที่ 23% ปรับตัวลดลงจากระดับ 35% ในช่วง 1Q65 เนื่องจากอัตราเบิกจ่ายที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ปรับลดลง
- รายได้จากกลุ่มโรงแรมอยู่ที่ 104.5 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 6.7% QoQ และ 37.7% YoY จากการฟื้นตัวของกลุ่มท่องเที่ยวหลังจากมีการเปิดประเทศในช่วงเดือนพ.ค. 2565 ส่งผลให้มีอัตราการเข้าพักสูงขึ้นมาอยู่ที่ 60-70%
- รายได้รวมใน 1H65 อยู่ที่ 3.83 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 133% YoY จากการปรับตัวสูงขึ้นของกลุ่มโรงพยาบาลเป็นหลัก และมีกำไรสุทธิใน 1H65 ที่ 622.1 ล้านบาท จากที่ขาดทุนสุทธิ 344 ล้านบาทใน 1H64

การเติบโตของรายได้ในปี 2565

- คาดรายได้จากกลุ่มโรงพยาบาลปรับตัวสูงขึ้น 20-25% YoY มาอยู่ที่ 5.6 พันล้านบาท โดยที่รายได้จะมีการเติบโตมาจากกลุ่ม Non-COVID หลังจากช่วงที่ผ่านมา PRINC ได้ให้บริการรักษาผู้ป่วย COVID-19 และมีจำนวนคนไข้ใหม่ในระบบเพิ่มขึ้นถึง 400,000 ราย และมีอัตราการกลับมาใช้บริการต่อเนื่องกว่า 50%
- การเพิ่มศูนย์แพทย์เฉพาะทาง ส่งผลให้มีรายได้/บิลที่สูงขึ้น จากการให้บริการรักษาโรคซับซ้อน และรับส่งต่อผู้ป่วยจากโรงพยาบาลใกล้เคียง

Update

- ปัจจุบัน PRINC มีโรงพยาบาลที่เปิดให้บริการแล้ว 12 แห่ง จำนวน 1,210 เตียง ใน 11 จังหวัด และมีสัดส่วนรายได้ของกลุ่มโรงพยาบาลอยู่ที่ 95% และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (โรงแรมและ Serviced Apartment) อยู่ที่ 5% ในช่วง 1H65
- สัดส่วนรายได้ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ได้มีการปรับตัวลดลงจากกลุ่ม Serviced Apartment ที่มีรายได้ลดลงตั้งแต่ปี 2563 จากการระบาดของ COVID-19 ที่ส่งผลให้อัตราการเข้าพักปรับตัวลดลง แต่คาดว่าในช่วงที่เหลือของปีจะมีกำไรฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง
- PRINC ได้ร่วมมือกับโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ (BH) ในการเปิดศูนย์การแพทย์ในโรงพยาบาลของ PRINC ที่จังหวัดพิษณุโลกเพื่อเพิ่มศักยภาพในการรักษาคนไข้กลุ่มมะเร็ง และคาดว่าจะมีการเพิ่มจำนวนโรงพยาบาลในอนาคต
- ตั้งเป้าเพิ่มจำนวนโรงพยาบาลเป็น 20 แห่งภายใน 3 ปี โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้าง 1 แห่งในจังหวัดสกลนคร ที่คาดว่าจะเริ่มให้บริการได้ปี 2566 และ PRINC จะขยายฐานโรงพยาบาลเพิ่มในภาคตะวันออกเฉียงเหนือเพื่อรองรับคนไข้จากประเทศเพื่อนบ้าน

### Comment

รายได้ของกลุ่มโรงพยาบาลยังคงเติบโตได้ต่อเนื่อง ถึงแม้ว่า COVID-19 จะเป็นโรคประจำถิ่น แต่ PRINC มีฐานคนไข้ที่สูงขึ้นอย่างเด่นชัด ส่งผลให้ในอนาคตจะสามารถเติบโตได้จากกลุ่ม Non-COVID อย่างไรก็ดี EBITDA Margin ที่ระดับ 23% ถือว่าอยู่ในระดับที่ต่ำเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม ในขณะที่ความน่าสนใจของ PRINC อยู่ที่การเพิ่มจำนวนโรงพยาบาลที่จะส่งเสริมเรื่องของ Economy of Scale และปัจจุบันเทรดที่ EV/EBITDA 22.5X สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 19.5X

### ความเสี่ยง

การว่างงานส่งผลให้จำนวนผู้ประกันตนปรับตัวลดลง การระบาดของ COVID-19 ที่ไม่อาจคาดเดาได้และมาตรการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติที่อาจปรับเปลี่ยนไปตามการระบาดของ COVID-19

### 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