

QUICK TAKE

BLS Research

CHG

โรงพยาบาลจุฬารัตน์

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

5 มีนาคม 2021

What's new?

เราเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์เข้านี้ สารสำคัญเป็นเชิงบวก โดยผู้บริหารตั้งเป้าหมายรายได้ให้ยังเติบโตระดับ double-digit โดยปีนี้มีรายได้จากธุรกิจใหม่ คือ รับจ้างบริหาร รพ. ที่พญา และเกาะล้าน เข้ามาช่วยหนุน

ในเบื้องต้น เราคาดธุรกิจรับบริหาร รพ. จะเป็นอัปเดตราว 5% ต่อประมาณการกำไรปี 2021 ที่ 945 ล้านบาท (เติบโต 8% YoY) ซึ่งเราคาดสูงกว่าตลาดคาดอยู่ราว 2% แต่ด้วยแนวโน้มผลประกอบการ 1Q21 ที่ยังได้รับผลกระทบจากระบาดรอบใหม่ เราจึงยังคงไว้ตามเดิมไว้ก่อน

Highlights:

- ผู้บริหารตั้งเป้าหมายรายได้เติบโตระดับเลขสองหลัก (double-digit) ซึ่งสูงกว่าเราคาดเติบโต 8% YoY จากการเติบโตของ รพ. เดิม และเสริมด้วยรับจ้างบริหาร รพ. และศูนย์หัวใจแห่งใหม่ ส่วนอัตรากำไรในเบื้องต้นพยายามรักษาให้ได้ระดับสูงเท่ากับปี 2020
- ปีนี้ CHG เริ่มธุรกิจรับจ้างบริหาร รพ. ที่พญา (เริ่ม 15 ม.ค. 21) และเกาะล้าน (เริ่ม ต.ค. 20) ซึ่งจะมีรายได้เพิ่มเข้ามาราว 25 ล้านบาท/เดือน คิดเป็น 5% ของคาดการณ์รายได้และกำไรปี 2021 (อิงสมมติฐานอัตรากำไรสุทธิ 16% เท่าค่าเฉลี่ยของ CHG)
- แนวโน้มรายได้ช่วง 1Q21 ลดลง QoQ (แต่ยังเห็นการเติบโต YoY ได้) จากได้รับผลกระทบจากการระบาดรอบใหม่ของ COVID-19 โดยเฉพาะในเดือน ม.ค. แต่ปัจจุบัน (มี.ค.) เริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติแล้ว
- ประเด็นการแข่งขันในทำเลปราจีนบุรี มีความกังวลและได้รับผลกระทบบ้าง (แต่ยังไม่ได้มีนัยสำคัญจนน่ากลัว) โดย CHG ปรับกลยุทธ์ด้วยการรับประกันสังคมเพิ่ม และเปิดคลินิกเครือข่ายรองรับที่หน้านิคมฯ
- แผนการเปิดโครงการใหม่คงเดิม โครงการศูนย์มะเร็งสุวรรณภูมิ (มูลค่า 250 ล้านบาท) ช่วงปี 2022 และโรงพยาบาลจุฬารัตน์ แม่สอด อินเทอร์เน็ต (มูลค่า 600 ล้านบาท) ช่วงปี 2022-2023

View From Fundamental:

เรามองว่าระยะสั้น-กลาง ราคาหุ้นอาจจะยังมีแรงกดดันประเด็นอัตรากำไรด้วยฐานเดิมที่สูงในปี 2020 บวกกับการแข่งขันที่เพิ่มมากขึ้น แต่ตลาดจะมีความหวังมากขึ้นหาก CHG ส่งสัญญาณผลประกอบการที่ดีขึ้นต่อเนื่องได้ตามเป้าหมายอีกครั้ง

เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 2.8 บาท สำหรับผู้ที่ต้องการลงทุนหุ้น รพ. ขนาดกลาง เราแนะนำซื้อเก็งกำไรหุ้น BCH แทน ด้วย PER ปี 2021 ที่ต่ำกว่าที่ 28.1 เท่า (ต่ำกว่า CHG ที่ 30.7 เท่าอยู่ 8%)

CG |



Anti-Corruption |



ภูวตล ภูสอดเงิน
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
Phoowadol.pho@bualuang.co.th
+66 2 618 1338

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED (BLS) is a subsidiary of BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED (BBL). This document is produced based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness is not guaranteed. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration to use as information for investment. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. The use of any information shall be at the sole discretion and risk of the user.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY BE IN RELATIONSHIP WITH THE SECURITIES IN THIS REPORT. "Opinions, projections and other information contained in this report are based upon sources believed to be accurate including the draft prospectus, but no responsibility is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. Bualuang Securities Public Company Limited may from time to time perform investment, advisory or other services for companies mentioned in this report, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein, This report does not constitute a solicitation to buy or sell any securities". Investors should carefully read details in the prospectus before making investment decision.






BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY ACT AS MARKET MAKER AND ISSUER OF DWs, AND ISSUER OF STRUCTURED NOTES ON THESE SECURITIES. The company may prepare the research reports on those underlying securities. Investors should carefully read the details of the derivative warrants and structured notes in the prospectus before making investment decisions.

ADVANC	AEONTS	AMATA	AOT	BDMS	BH	BJC	CBG	CENTEL	CPALL	DTAC	EGOO	GLOBAL	GPSC	IRPC
KBANK	KCE	KTC	MINT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	SCB	SPRC	TASCO	TKN	TOP	WHA	ESSO
CKP	STA	BGRIM	GULF	MTC	AWC	TCAP	CRC	CFP	CPN	HANA	HMPRO	IVL	OSP	SAWAD
THANI	BANPU	BCH	BTS	CK	SCC	STEC	TISCO	TRUE	TU	INTUCH	RATCH	VGI	PRM	SCGP
TQM	COM7	DOHOME	JMT	CHG	TMB	BAM	BCP	BCPG	AP	KTB	BPP	KKP	OR	

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED IS OR MAY BE AN UNDERWRITER/CO-UNDERWRITER/JOINT LEAD IN RESPECT OF THE INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) OF SECURITIES.

Financial Advisor	Lead underwriter/ Underwriter/ Co-underwriter
	OR, TQR

CG Rating

Score Range	Score Range	Description
90 – 100		Excellent
80 – 89		Very Good
70 – 79		Good
60 – 69		Satisfactory
50 – 59		Pass
Less than 50	No logo given	-

Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors

- companies that have **declared** their intention to join CAC, and
- companies **certified** by CAC.

CORPORATE GOVERNANCE REPORT DISCLAIMER

This research report was prepared by Bualuang Securities Public Company Limited and refers to research prepared by Morgan Stanley. Morgan Stanley does not warrant or guarantee the accuracy or completeness of its research reports. Morgan Stanley reserves copyright and other proprietary rights in the material reproduced in this report. Morgan Stanley is under no obligation to inform Bualuang Securities or you if the views or information referred to or reproduced in this research report change.

Corporate Governance Report disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association (IOD) regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The IOD survey is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. Bualuang Securities Public Company Limited neither confirms nor certifies the accuracy of such survey results.

“Disclaimer: The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, Bualuang Securities Public Company Limited neither confirms, verifies, nor certifies the accuracy and completeness of the assessment result.”

BUALUANG RESEARCH – RECOMMENDATION FRAMEWORK

STOCK RECOMMENDATIONS

BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 12 months.

HOLD: Expected total returns of between -15% and +15% over the next 12 months.

SELL: Expected negative total returns of 15% or more over the next 12 months.

TRADING BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 3 months.

SECTOR RECOMMENDATIONS

OVERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to outperform the relevant primary market index over the next 12 months.

NEUTRAL: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to perform in line with the relevant primary market index over the next 12 months.

UNDERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to underperform the relevant primary market index over the next 12 months.