

ฟื้นตัวได้เร็ว ..เน้นเก็งกำไรระยะสั้น

ปี 2564 คาดหวังโตจากจุดเด่นรักษาโรคซับซ้อน, โควตาประกันสังคมสูง และการบริหารค่าใช้จ่าย เบื้องต้นประเมิน EPS'64 ช่วง 0.23 - 0.27 บาท อิง PER'64 เท่ากลุ่มฯ 34 เท่า ได้มูลค่า 7.8 - 9.2 บาท ใช้เป็นกรอบเก็งกำไรได้ ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยชอบ PR9 มากกว่าจาก PER ที่ถูก + โอกาสเติบโตเด่นกว่า

ฝ่ายวิจัยร่วมประชุม SKR (รพ.ศิริรินทร์) ถือเป็นรพ.ที่มีฐานลูกค้ากระจายตัวดี (รูปหน้า 2) มีทั้งส่วนเป็นฐานมั่นคง จากประกันสังคม (28% ของรายได้), ส่วนเติบโต คือ ลูกค้าเงินสด (30% ของรายได้) และบริษัทเอกชนกับลูกค้าประกัน (42% ของรายได้) ซึ่งปี 2563 กำไรเติบโต 44% จากประกันสังคม ได้อานิสงส์การปรับเพิ่มค่าหัว 9.3% รวมถึงรายได้เงินสดที่ทรงตัว yoy ได้ จากการใช้จุดเด่นรักษาโรคซับซ้อน + ผู้ป่วยเด็ก หนุนกำไรปี 2563 เติบโต 44% ขณะที่ปี 2564 บริษัทตั้งเป้ารายได้เติบโต 10% - 20% จากการเพิ่มจำนวนผู้ประกันตนที่ได้รับการขยายโควตาเป็น 4.2 แสนราย เพิ่มจากเดิม 31% เทียบกับปัจจุบันมีผู้ประกันตนราว 2.7 แสนราย และการขยายผู้ป่วยเงินสดจากจุดเด่นรักษาโรคซับซ้อน เช่น กระดูกและข้อ บวกกับการเปิดบริการศูนย์ใหม่ๆ เช่น ความงาม ขณะที่เป้าหมาย Net profit margin ระยะยาวอยู่ที่ระดับ 12% - 15% จากปี 2563 ที่ 9%

ฝ่ายวิจัยประเมินมีโอกาสที่เป้าหมาย SKR ปี 2564 เป็นไปได้ โดยปัจจุบัน QTD บริษัทมีผู้ประกันตนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ประกอบกับ รายได้ผู้ป่วยเงินสดกลับมาเติบโต yoy ได้แล้ว ขณะที่ช่วงที่เหลือของปี เชื่อว่ายังคงคาดหวังฟื้นตัวต่อเนื่องจากฐานต่ำผลกระทบ COVID-19 ใน 2Q63 และการเปิดศูนย์รักษาใหม่ๆ บวกกับผู้ป่วยโรคกระดูกและข้อที่คาดเพิ่มขึ้นตามจำนวนประชากรที่มีอายุเฉลี่ยมากขึ้น จะช่วยเพิ่มอัตราใช้บริการที่ปัจจุบันยังอยู่เฉลี่ยเพียง 60% รวมถึงบริหารต้นทุนภายใน

เบื้องต้นประเมิน EPS'64 อิงเป้าหมายบริษัท ภายใต้สมมติฐานรายได้รวมเติบโต 15% และสมมติฐาน Net profit margin ระดับ 10%-12% จะได้ EPS'64 ที่ 0.23 - 0.27 บาท เติบโต 29% - 55% ขณะที่บนสมมติฐาน PER เท่าค่าเฉลี่ยกลุ่มรพ.ที่ 34 เท่า มูลค่าหุ้นจะอยู่ราว 7.8 - 9.2 บาท ซึ่งใช้เป็นกรอบเก็งกำไรในปี 2564 ได้ แต่ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยยังชื่นชอบ PR9 (FV@B12) ที่ยังซื้อขาย PER'64 เพียง 24.5 เท่า ต่ำกว่ามาก กอปรกับแนวโน้มเติบโตระยะถัดไปคาดหวังได้แน่นอนกว่า จากการผ่านช่วงลงทุนของธุรกิจไปแล้ว

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2559A	2560A	2561A	2562A	2563A
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	190	163	242	243	350
EPS (บาท)	0.10	0.08	0.12	0.12	0.17
EPS Growth (%)	64.2%	-14.2%	49.0%	0.2%	43.9%
PER (เท่า)	81.7	95.3	64.0	65.0	45.2
DPS (บาท)	0.042	0.0496	0.07	0.07	0.08
Dividend (%)	0.5%	0.6%	0.9%	0.9%	1.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SKR

แนะนำ: NA



Sikarin Public Company Limited
The International Premium Hospital

ราคาปัจจุบัน (บาท) 7.90

ราคาเป้าหมาย (บาท) NA.

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

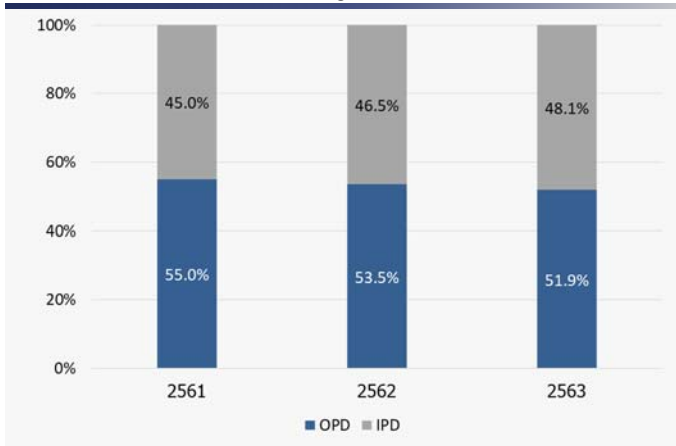
สุวิทย์ วัฒนพรพรหม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

กำแพง อัครวรินทร์ชัย

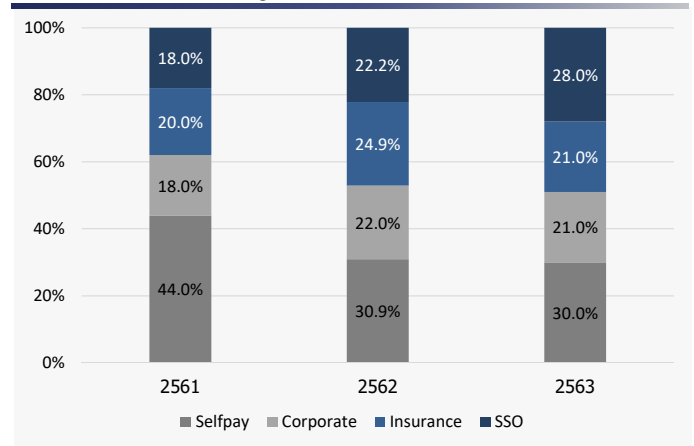
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 115855

สัดส่วนรายได้ผู้ป่วยใน vs นอก



ที่มา: บริษัท, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ผู้ป่วยแบ่งตามประเภทการจ่ายเงิน



ที่มา: บริษัท, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส