

# EARNINGS RESULT 4Q61



Yuanta  
Securities

We Create Fortune

26 February 2019

## EKH

### 4Q61 กำไรดีกว่าคาด// ปี 62 ได้ IVF หนุน โตต่อเนื่อง

BUY

TP : 7.60THB

**Highlight:** EKH รายงานกำไรสุทธิใน 4Q61 ที่ 27 ล้านบาท (-41%QoQ ,+25%YoY) ดีกว่าประมาณการของเรา 8% จากรายได้ที่เติบโตดีกว่าคาด ทั้งนี้ผลประกอบการชะลอ QoQ ตามฤดูกาล แต่โตเด่น YoY จากผลบวก 1) การเติบโตของกลุ่มลูกค้าเงินสด ทั้งจากศูนย์กุมารเวช ศูนย์สูตินารีเวช และศูนย์ตรวจสุขภาพ 2) ผู้ที่มาใช้บริการศูนย์ผู้มีบุตรยาก (IVF) เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากเฉลี่ย 30 - 35 เคส/ไตรมาส ในช่วง 9 เดือนแรก เป็น 50 เคสใน 4Q61 หลังเปิดเพิ่มศูนย์บริการอีกแห่งที่พระราม 9 ในเดือน พ.ย.2561 ที่ผ่านมา ส่งผลให้รายได้จากการให้บริการเติบโตถึง 26%YoY เป็น 169 ล้านบาท ขณะที่ประสิทธิภาพในการทำกำไรดีขึ้นจากการประหยัดต่อขนาดและการควบคุมต้นทุนที่ดี สะท้อนกลับมาด้วย EBITDA Margin เพิ่มขึ้นจาก 4Q60 ที่ 35.3% เป็น 40.5% แต่อัตรากำไรสุทธิในไตรมาสนี้ทำได้เพียงทรงตัวที่ 16% เนื่องจาก 4Q60 มีรายการเครดิตภาษีราว 2 ล้านบาท ทำให้ภาษีจ่ายในไตรมาสนี้เพิ่มขึ้นถึง 83%YoY

**What's next? แนวโน้ม 1Q62 คาดยังเติบโต YoY ซึ่งรับผลบวกต่อเนื่องจากการขยายศูนย์ IVF ที่พระราม 9 ในไตรมาสถัดที่ผ่านมา ซึ่งภาพรวมปี 2562 คาดจำนวนเคสในการรักษาจะเพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ราว 180 เคสเป็น 300 เคส ขณะที่ยังมีปัจจัยที่หนุนการเติบโตจากการเปิดศูนย์การแพทย์เฉพาะทางต่อเนื่อง ได้แก่ 1) ขยายพื้นที่ให้บริการศูนย์โรคไตในเดือน เม.ย. 2) การเปิดให้บริการศูนย์กุมารเวชแห่งใหม่ เฟสแรก 36 เตียง ในเดือน พ.ค. 3) เปิดศูนย์ ตา หู คอ จมูก ในเดือน ก.ย. และ 4) เปิดศูนย์ทันตกรรมในเดือน พ.ย. หนุนให้รายได้ในปี 2562 เติบโต 9%YoY**

**What to do? เราคงคำแนะนำจาก "ซื้อ" ด้วยแนวโน้มผลประกอบการที่เติบโตดีต่อเนื่องในปี 2562 จากการผลักดันภายใน ขณะที่ราคาปัจจุบันซื้อขายที่ PER62 เพียง 24.90x เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 29x เบื้องต้นเราคงราคาเหมาะสม ณ สิ้นปี 2562 ที่ 7.60 บาท อิงวิธี DCF ด้วย WACC ที่ 7.8% และ Terminal Growth 3%**

Unit : (THBmn)	4Q18	3Q18	%QoQ	4Q17	%YoY
Core revenue	169	188	-10%	134	26%
Cost of goods sold	(100)	(103)	-2%	(87)	16%
<b>Gross profit</b>	<b>68</b>	<b>86</b>	<b>-20%</b>	<b>47</b>	<b>45%</b>
SG&A	(44)	(29)	52%	(27)	64%
EBIT	24	57	-57%	20	19%
Depre & amortization	9	9	-1%	8	12%
EBITDA	38	70	-45%	33	18%
Other incomes (expenses)	5	4	25%	4	23%
Financial cost	(0)	0	-	(2)	-100%
Pre-tax profit	33	56	-41%	24	37%
Taxes	(6)	(11)	-44%	(3)	83%
Minorities	0	0	-	0	-
<b>Norm profit</b>	<b>27</b>	<b>46</b>	<b>-41%</b>	<b>22</b>	<b>25%</b>
Extraordinary items	0	0	n.a	0	n.m
<b>Net profit</b>	<b>27</b>	<b>46</b>	<b>-41%</b>	<b>22</b>	<b>25%</b>
EPS (THB)	0.04	0.08	-41%	0.04	25%
<b>Margins (%)</b>			<b>Dif QoQ</b>	<b>Dif YoY</b>	
Gross profit margin	40.5%	45.5%	-4.9%	35.3%	5.2%
Operating margin	14.4%	30.1%	-15.7%	15.2%	-0.8%
EBITDA margin	22.8%	37.1%	-14.3%	24.4%	-1.6%
Norm profit margin	16.0%	24.4%	-8.3%	16.2%	-0.2%

#### Analyst

Name	Thakol Banjongruck
Tel.	02-0098067
mail	Thakol.b@Yuanta.co.th

#### Technical View

Support	5.3/5.0
Resistance	5.8/6.2

#YuantaResearch

Line: @yuantathai