

## THAI NGUYEN INT'L HOSPITAL JSC. (TNH VN)



Industry	Healthcare
Last Price	VND 31,950
Bloomberg TP	VND 39,000
Upside/Downside	18.5%

### Company Background

โรงพยาบาลเอกชนที่ใหญ่ที่สุดทางภาคเหนือของเวียดนาม และเป็นเพียง 1 ใน 2 โรงพยาบาลเอกชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เวียดนาม มีโรงพยาบาลทั้งหมดในเครืออยู่ 2 แห่งคือ Thai Nguyen Hospital ที่รองรับผู้ป่วยได้ประมาณ 400-500 เตียง และ Yen Binh Hospital ซึ่งรองรับได้ราว 200-300 เตียง ตั้งอยู่ในพื้นที่ของโรงงานนิคมอุตสาหกรรม และชุมชน มีบุคลากรทางการแพทย์รวมทั้งหมกว่า 600 คน มีแพทย์ผู้เชี่ยวชาญเฉพาะทางด้าน การคลอดบุตร ดวงตา และการผ่าตัด

### ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนเติบโตต่อเนื่อง

ในปี 2021 รายได้หลักกว่า 98% ของบริษัทมาจากการตรวจและรักษาโรคทั่วไป จำนวนผู้ป่วยทั้งหมดเพิ่มขึ้น 27.8% YoY หากแบ่งเป็นสัดส่วน ผู้ป่วยในและผู้ป่วยนอกเพิ่มขึ้นกว่า 16% และ 29% YoY ตามลำดับ

ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนเติบโตอย่างต่อเนื่องสอดคล้องไปกับการเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศ ประกอบกับแนวโน้มการดูแลสุขภาพของประชากรที่มีรายได้ปานกลางถึงรายได้สูง ซึ่งคนกลุ่มนี้มีความสามารถในการจ่ายค่ารักษาพยาบาลที่แพงกว่าโรงพยาบาลรัฐบาล อีกทั้งปัจจุบันโรงพยาบาลรัฐบาลที่มีในประเทศที่มีกว่า 1,300 แห่ง ยังมีเตียงไม่เพียงพอสำหรับการรองรับผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการได้



### ขยายธุรกิจ

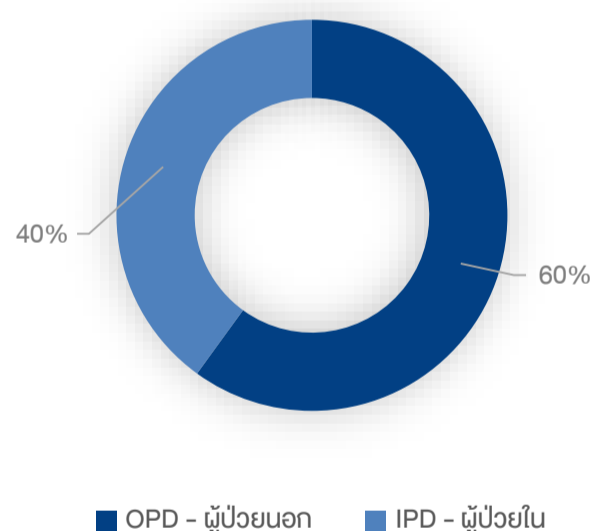
นอกจากการขยายเฟส 2 ของ Yen Binh Hospital บริษัทมีแผนจะเพิ่มจำนวนบุคลากรทางการแพทย์ให้ถึง 1,000 คน และเพิ่มศูนย์การรักษาเฉพาะทาง และสร้างโรงพยาบาลใหม่เพิ่มอีก 3 แห่งในจังหวัด Thai Nguyen (2 แห่ง) และ Bac Giang (1 แห่ง) เพื่อตอบสนองความต้องการในด้านสาธารณสุขภายในประเทศให้เพียงพอมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะเริ่มดำเนินการในช่วง 4Q23-2Q24

ดังนั้นทาง HSC Research จึงคาดการณ์ว่า CAGRs 3ปี ของยอดขายสุทธิ และกำไรสุทธิจะอยู่ที่ 21% และ 20% ตามลำดับ

Financial (VND bn)	21A	22E	23E
Net Revenue	412	465	574
Gross Profit	211	215	268
Net Income	142	156	190
EBIDA	220	227	286
EPS (VND/share)	3,440	2,018	2,422
Dividend Yield(%)	0	0	0

Valuation	21A	22E	23E
P/E (x)	16.9	18.4	15.1
P/B (x)	2.9	3.1	2.8

### Revenue Breakdown



ตาม Annual Report ของบริษัทในปี 2021 สัดส่วนของรายได้ 60% มาจาก OPD (ผู้ป่วยนอก) และ 40% จาก IPD (ผู้ป่วยใน)

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุนบริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน