

กลุ่มโรงพยาบาล

ไม่มีการกำหนดราคาเป้าหมายสำหรับค่าใช้จ่ายทางการแพทย์

มติคณะรัฐมนตรีได้บรรจุค่าใช้จ่ายทางการแพทย์เข้าไปอยู่ในรายการสินค้าและบริการควบคุม โดยไม่มีการกำหนดราคาเป้าหมายหรือการแทรกแซงค่ารักษาพยาบาลจากรัฐ ได้สร้างความเชื่อมั่นในเชิงบวกให้กลุ่มโรงพยาบาล ภายใต้แนวทางนี้ เราเชื่อว่ามาตรการที่จะเกิดขึ้นโดยคณะกรรมการจะมีผลกระทบต่อภาระเติบโตทางด้านกำไรของกลุ่ม คงคำแนะนำ OVERWEIGHT โดยหุ้น Top pick ของเรา คือ BCH ขณะที่ BDMS และ BH ยังคงคำแนะนำ ชื้อ

เหตุการณ์ใหม่

● **ไม่มีการกำหนดราคาเป้าหมายสำหรับค่าใช้จ่ายทางการแพทย์** ในวันที่ 22 ม.ค. 62 คณะรัฐมนตรีอนุมัติให้เพิ่มยา เวชภัณฑ์และบริการทางการแพทย์เข้าไปในรายการสินค้าและบริการควบคุม การเพิ่มเข้าไปอยู่ในรายการไม่ได้หมายความว่าค่ารักษาพยาบาลจะถูกกำหนดราคาเป้าหมาย สาเหตุจากการรักษาพยาบาลนั้นแตกต่างจากสินค้าและบริการอื่นที่สามารถกำหนดราคาได้ และจะไม่มีการแทรกแซงใดๆจากรัฐในการกำหนดราคาค่าใช้จ่ายทางการแพทย์ แต่จะจัดตั้งคณะกรรมการเพื่อกำหนดมาตรการที่เป็นธรรมสำหรับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด รวมถึงผู้ที่อาจต้องใช้บริการที่โรงพยาบาลเอกชนเป็นครั้งคราว คณะรัฐมนตรีไม่ได้วางนโยบายพิเศษใดๆในประเด็นนี้ แต่ต้องการให้คณะกรรมการเสนอมาตรการที่เหมาะสมรวมถึงการแสดงราคาบนเว็บไซต์ มาตรการดังกล่าวจะถูกเสนอต่อคณะกรรมการกลางว่าด้วยสินค้าและบริการในอนาคตอันใกล้ แต่ยังไม่มีการจบเวลาที่แน่นอนว่ามาตรการดังกล่าวจะเสร็จสมบูรณ์เมื่อไร

● **คาดผลกระทบเพียงเล็กน้อยต่อกำไรของโรงพยาบาล** เมื่อไม่มีการกำหนดราคาเป้าหมายสำหรับค่าใช้จ่ายทางการแพทย์ โรงพยาบาลเอกชนก็จะมีช่องทางในการหลีกเลี่ยงมาตรการใดๆก็ตามที่จะออกมาจากคณะกรรมการและทำให้ยังคงสามารถเรียกเก็บเงินจากลูกค้าได้ในอัตราเดิม ทั้งนี้เนื่องจากโรงพยาบาลเอกชนมีช่องทางในการเรียกเก็บเงินจากลูกค้าได้หลายช่องทาง นอกเหนือจากค่าธรรมเนียมแพทย์และค่ายา เช่น ค่าเครื่องมือทางการแพทย์ ค่าบริการทางการแพทย์ และค่าธรรมเนียมวิชาชีพด้านสุขภาพ ค่าใช้จ่ายเหล่านี้ยากที่คิดในแง่ของโครงสร้างต้นทุนและยังมีความแตกต่างกันระหว่างโรงพยาบาลด้วย ดังนั้น เราคาดว่ามาตรการที่จะเกิดขึ้นจากคณะกรรมการจะมีผลกระทบต่อกำไรสุทธิของกลุ่มโรงพยาบาล เรายังคงการคาดการณ์ของเราเพื่อรอมาตรการที่ชัดเจนจากคณะกรรมการอีกครั้งหนึ่ง

คำแนะนำ

● **คงคำแนะนำ OVERWEIGHT** ตามมติคณะรัฐมนตรี ก็ถือว่าเป็นที่แน่นอนแล้วว่าจะไม่มีการกำหนดราคาเป้าหมายสำหรับค่ารักษาพยาบาล ซึ่งก็จะส่งผลให้โรงพยาบาลเอกชนสามารถปรับตัวเพื่อหลีกเลี่ยงมาตรการใดๆที่จะประกาศออกมาจากคณะกรรมการ และเราคาดว่ากลุ่มโรงพยาบาลจะสามารถรักษาการเติบโตของกำไรไว้ได้ ดังนั้น เราคงคำแนะนำ OVERWEIGHT เนื่องจากราคาหุ้นปัจจุบัน มีการปรับตัวลงมากเกินไป ชื้อขายอยู่ที่ 31 เท่า 2562F PE ซึ่งต่ำกว่ากลุ่มโรงพยาบาลในภูมิภาคที่ 34 เท่า หุ้น Top pick ของเราคือ BCH (ซื้อ / เป้าหมาย: 21.50 บาท) เนื่องจากมีจำนวนผู้ป่วยเพิ่มขึ้นจากการขยายความสามารถในการให้บริการและการฟื้นตัวของโรงพยาบาลเวสต์เมดิคอล (WMC) ซึ่งส่งผลให้กำไรเติบโต 17% BCH ถือว่าเป็นโรงพยาบาลมีการเติบโตทางด้านกำไรสูงสุดในกลุ่มโรงพยาบาลในประเทศ เรายังคงคำแนะนำซื้อ BDMS (ซื้อ / เป้าหมาย 29.00 บาท) เนื่องจากโรงพยาบาลอยู่ในช่วงทยอยเก็บเกี่ยวผลประโยชน์จากการลงทุนในโรงพยาบาลหลายแห่งในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้การปรับตัวลดลงค่อนข้างมากของราคาหุ้นอันเนื่องมาจากการลาออกของผู้บริหารระดับสูงจากการทำราคาหุ้นก็ไม่มีผลกระทบต่อพื้นฐานที่แข็งแกร่งของ BDMS ทำให้ราคาหุ้นน่าสนใจ BH (ซื้อ / เป้าหมาย: 215.00 บาท) ยังคงแนะนำ ชื้อ เนื่องจากการมุ่งเน้นไปที่การรักษาผู้ป่วยด้วยเทคโนโลยีทางการแพทย์ที่ทันสมัย BH ยังคงเป็นโรงพยาบาลที่มี 2562F PE ที่ต่ำที่สุดในประเทศไทยและภูมิภาคที่ 29 เท่า

PEER COMPARISON

Ticker	Rec	Price 22 Jan 19 (Bt)	Target Price (Bt)	Upside/ Downside (%)	Market Cap (Btb)	----- EPS -----	----- PE -----	----- P/B -----	----- Yield -----	----- ROE -----					
						2018F (Btm)	2019F (Btm)	2018F (x)	2019F (x)	2018F (x)	2019F (x)	2018F (%)	2019F (%)	2018F (%)	2019F (%)
BCH TB	BUY	15.9	21.5	35.2	1,202	0.46	0.54	34.3	29.3	6.7	5.9	1.5	1.7	18.4	19.2
BDMS TB	BUY	22.7	29.0	27.8	10,739	0.66	0.69	34.6	33.0	5.0	4.0	1.4	2.9	14.7	25.3
BH TB	BUY	184.0	215.0	16.8	4,063	5.78	6.31	31.9	29.2	7.2	6.4	1.6	1.7	23.6	22.8
Sector					16,004			32.4	30.3	5.1	4.2	1.5	2.6	15.7	22.0

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณี่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

OVERWEIGHT
(Maintained)

TOP SECTOR PICKS

Company	Rec	Target Price (Bt)	Share Price (Bt)
BCH	BUY	21.50	15.90

Source: UOB Kay Hian

SENSITIVITY ANALYSIS ON IMPACT OF PRICE REDUCTION OF MEDICAL TREATMENT ON HOSPITALS' 2019 EARNINGS

Decrease in Prices*	Decrease in earnings		
	BDMS	BH	BCH
1%	0.8%	0.8%	0.7%
2%	1.6%	1.5%	1.5%
3%	2.4%	2.3%	2.2%
4%	3.2%	3.0%	3.0%
5%	4.0%	3.8%	3.7%
6%	4.8%	4.5%	4.5%
7%	5.6%	5.3%	5.2%
8%	6.4%	6.0%	6.0%
9%	7.2%	6.8%	6.7%
10%	8.0%	7.5%	7.4%

Note: Decrease in prices of medicine, medical supplies and medical service
Source: UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Kowit Pongwinyoo
+662 659 8304
kowit.p@uobkayhian.co.th