

Fundamental Story

Healthcare Sector – Neutral

News update

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ยกเลิก UCEPCOVID

- UCEPCOVID จะถูกยกเลิกตั้งแต่ 1 มีนาคม 2022
- ข่าวนี้ทำให้เกิดความเสี่ยงต่อกำไรของหุ้นโรงพยาบาล
- BCH ได้รับผลกระทบมากที่สุด
- PR9 และ BH ได้รับผลกระทบน้อย
- กระทรวงสาธารณสุขอนุมัติให้เพิกถอนโรคโควิด-19 ออกจากนโยบายเจ็บป่วยฉุกเฉินวิกฤตมีสิทธิทุกที่สำหรับโควิด (UCEPCOVID) หลังจากการยกเลิก ผู้ป่วยโควิด-19 จะยังคงมีสิทธิได้รับการรักษาฟรีภายใต้โครงการอื่น เช่น บัตรทอง ประกันสุขภาพแห่งชาติ (Universal Coverage Scheme, UCS) และโครงการประกันสังคม (SSS) มีผลใช้บังคับวันที่ 1 มีนาคม 2022
- การยกเลิก UCEPCOVID เร็วกว่าที่เราคาดไว้ เรามองว่าการยกเลิกจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มโรงพยาบาลและโรงพยาบาลที่ได้รับผลลบมากที่สุดคือ BCH
- เราได้แสดงผลกระทบเชิงลบต่อคาดการณ์กำไรปี 2022-23F ของเราใน Exhibit 1 หากเรารวมการยกเลิก UCEPCOVID ในประมาณการของเราตั้งแต่วันที่ 1 มีนาคม 2022 ซึ่งเดิมเราได้สมมติให้มีการยกเลิก UCEPCOVID ตั้งแต่มิถุนายนปี 2022 ในประมาณการของ CHG, LPH และ PR9
- อย่างไรก็ตาม ข่าวนี้ไม่ใช่ข่าวใหม่ และคณะรัฐมนตรีเคยกล่าวถึงเรื่องนี้เมื่อต้นปีนี้ ราคาหุ้นโรงพยาบาลปรับตัวลงตั้งแต่ต้นปีนี้ โดยเฉพาะโรงพยาบาลที่เน้นให้บริการด้านโควิด ซึ่งทำให้เราเชื่อว่าข่าวนลบนี้ได้อยู่ในความคาดหมายของตลาดแล้ว แม้ว่าเรามองว่าข่าวนี้จะสร้างแรงกดดันต่อราคาหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลในระยะสั้น และทำให้เกิดความเสี่ยงด้านลบต่อคาดการณ์กำไรปี 2022F ของเรา แต่เราพบว่ารายได้ที่ลดลงจาก UCEPCOVID ไม่ได้เปลี่ยนปัจจัยพื้นฐานที่ดีของกลุ่มฯ ในระยะปานกลางถึงระยะยาว นอกจากนี้เรายังเชื่อว่าราคาหุ้นปัจจุบันได้สะท้อนข่าวร้ายไปแล้ว หากราคาหุ้นปรับตัวลงมาก เรามองว่าเป็นโอกาสในการเข้าสะสมหุ้น

Ex 1: Impact To Earnings

	Our earnings forecast		% Downside risk to earnings	
	2022F	2023F	2022F	2023F
BCH	2,411	2,183	-16%	-13%
BDMS	8,110	9,563	-3%	-1%
BH	1,622	2,424	-	-
CHG	1,599	1,373	-3%	0%
LPH	249	217	-5%	-1%
PR9	277	333	-	-
RJH	489	470	-7%	-5%
RPH	125	141	-	-
THG	494	479	-8%	-5%

Source: Thanachart estimates
Note: RPH reported much higher-than-expected results in 4Q21 and we see upside to our numbers.

Fundamental Story

Ex 2: Healthcare Sector Valuations

	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	Upside/ (Downside) (%)	Market cap (Bt m)	Norm EPS growth		Norm PE		Yield	
						2021F (%)	2022F (%)	2021F (x)	2022F (x)	2021F (%)	2022F (%)
BCH	BUY	18.80	31.00	64.9	46,882	373.8	(58.6)	8.0	19.4	6.8	2.8
BDMS	BUY	23.00	27.00	17.4	365,516	15.6	16.1	52.3	45.1	1.1	1.2
BH	HOLD	153.00	136.00	(11.1)	121,572	(20.0)	69.0	126.7	74.9	2.0	2.0
CHG	BUY	3.26	4.40	35.0	35,860	241.6	(46.6)	12.0	22.4	5.8	3.1
LPH	BUY	5.85	7.00	19.7	4,212	256.8	(51.1)	8.3	16.9	6.1	4.4
PR9	BUY	11.90	13.10	10.1	9,357	23.3	11.3	37.6	33.7	1.2	1.3
RJH	HOLD	32.25	37.00	14.7	9,675	164.4	(50.2)	9.9	19.8	7.4	3.7
RPH	BUY	6.50	7.20	10.8	3,549	13.0	18.2	33.5	28.3	2.3	2.7
THG	SELL	44.00	30.00	(31.8)	37,360	na	(63.9)	27.3	75.6	2.1	0.9

Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ใช้ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 117 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2202A, ADVA16C2202A, ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2202A, AOT16C2204A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2202A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2202A, CBG16C2202A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, CHG16C2202A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2202A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, ESSO16C2202A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2202A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2202A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, HMPR16C2202A, INTU16C2202A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2202A, IVL16C2203A, JAS16C2202A, JMAR16C2206A, JMAR16C2202A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2202A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KTE16C2205B, KTC16C2202A, LH16C2202A, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2202A, MTC16C2204A, OR16C2202A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, RBF16C2202A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2202A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, STA16C2203A, STEC16C2204A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TOP16C2206A, TOP16C2202A, TRUE16C2205B, TRUE16C2205A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2202A, TU16C2204A, WHA16C2202A, WHA16C2204A (underlying securities are ACE, ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRI, BLA, CBG, CHG, COM7, CPAL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOM, DTAC, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RBF, RCL, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SPALI, STA, STEC, STGT, SYNEX, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานี ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการร่วมกันได้แก่ นางอศวีนิ ไตรลึงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลออีคิว จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลออีคิว จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)