

Fundamental Story

Healthcare Sector – Overweight

Earnings Preview

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

คาดการณ์ 2Q23F อ่อนแอ

- กำไรคาดว่าจะลดลง y-y และ q-q ใน 2Q23F
 - กำไรของโรงพยาบาลระดับกลางลดลง y-y ใน 2Q23F
 - กำไรของโรงพยาบาลระดับพรีเมียมเติบโตในระดับปานกลาง
 - BDMS และ BH เป็นหุ้นที่เราชอบ
- เราคาดว่ากำไรของกลุ่มโรงพยาบาลจะหดตัว 20% y-y และ 13% q-q ใน 2Q23F กำไรที่คาดว่าจะลดลง y-y เนื่องจากรายได้จากบริการโควิดที่ลดลงหักล้างรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยโรคทั่วไปชาวไทยและต่างชาติ ขณะที่คาดว่ากำไรจะลดลง q-q เนื่องจากปัจจัยฤดูกาล

Ex 1: 2Q23F Earnings Estimates

	Normalized profit (Bt m)				6M as %		– Change (%) –		Positive / Negative factors	Results Announcement date
	2Q22	1Q23	2Q23F	2023F	Y-Y	Q-Q	Y-Y	Q-Q		
BCH	1,144	254	284	37.2	(75.2)	11.8			■ กำไรลดลง y-y เนื่องจากรายได้บริการโควิดที่ลดลง ■ กำไรที่เติบโต q-q เป็นผลจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากประกันสังคม เนื่องจากอัตราค่าบริการเหมาจ่ายรายหัวที่เพิ่มขึ้น 10%	15-August-23
BDMS	2,664	3,470	2,936	49.2	10.2	(15.4)			■ กำไรเพิ่มขึ้น y-y เนื่องจากรายได้จากผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น ■ กำไรที่ลดลง q-q เนื่องจากปัจจัยฤดูกาล และผลกระทบจากเดือนรอมฎอน	11-August-23
BH	1,161	1,586	1,313	48.4	13.1	(17.2)			■ กำไรเพิ่มขึ้น y-y เนื่องจากรายได้จากผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น ■ กำไรที่ลดลง q-q เนื่องจากปัจจัยฤดูกาล และผลกระทบจากเดือนรอมฎอน	10-August-23
CHG	878	240	241	40.6	(72.5)	0.3			■ กำไรที่ลดลง y-y เนื่องจากรายได้บริการโควิดที่ลดลง ■ กำไรทรงตัว q-q เนื่องจากจำนวนผู้ป่วยไทยที่ลดลง และค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นของโรงพยาบาลใหม่ 2 แห่ง แม้ว่าจะได้ประโยชน์จากการปรับขึ้นอัตราค่าบริการเหมาจ่ายภายใต้ประกันสังคม	11-August-23
PR9	125	109	128	44.8	2.6	17.6			■ กำไรที่เพิ่มขึ้น y-y และ q-q เนื่องจากรายได้จากผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น	11-August-23
THG	384	212	208	42.1	(45.9)	(2.0)			■ กำไรลดลง y-y เนื่องจากรายได้บริการโควิดที่ลดลง ■ กำไรลดลงเล็กน้อย q-q เนื่องจากการลดลงของรายได้จากการขาย Jin Wellbeing County ที่ลดลงจาก 9 เป็น 4 ยูนิต	11-August-23
Sum	6,355	5,871	5,110	47.4	(19.6)	(13.0)				

Sources: Company data; Thanachart estimates

Fundamental Story

- เราคาดว่า BH, BDMS และ PR9 จะมีกำไรเติบโต y-y ใน 2Q23F การเติบโตของผู้ป่วยชาวไทยและชาวต่างชาติ คาดว่าจะช่วยผลักดันการเติบโตของรายได้และกำไร
- สำหรับโรงพยาบาลระดับกลางอื่นๆ ที่เราทำบทวิเคราะห์ ได้แก่ BCH CHG และ THG เราคาดว่าจะมีการเติบโตของกำไรที่ติดลบ y-y ใน 2Q23F เนื่องจากรายได้บริการโควิดที่ลดลง
- สำหรับ 2H23F เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธุรกิจจะเติบโต y-y และ h-h เนื่องจากผู้ป่วยเงินสดชาวไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น จำนวนผู้ประกันตนภายใต้โครงการประกันสังคมที่เพิ่มขึ้น อัตราค่าบริการเหมาจ่ายภายใต้ประกันสังคมที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรที่ขยายตัว
- BDMS และ BH ยังคงเป็นตัวเลือกที่เราชอบในกลุ่มโรงพยาบาล เนื่องจากการเติบโตของกำไรที่ดีขึ้น และมีความเสี่ยงในการขยายธุรกิจที่น้อยลง

Ex 2: Healthcare Sector Valuations

	Rating	Current	Target	Upside/	Market	Norm EPS growth		Norm PE		Yield	
		price	price	(Downside)		2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
		(Bt)	(Bt)	(%)	(Bt m)	(%)	(%)	(x)	(x)	(%)	(%)
BCH	BUY	17.80	20.50	15.2	44,389	(63.3)	19.5	30.7	25.7	2.0	2.3
BDMS	BUY	28.75	35.00	21.7	456,895	3.4	12.6	35.1	31.1	2.1	2.4
BH	BUY	215.00	278.00	29.3	172,490	21.3	10.8	28.5	25.7	2.1	2.7
CHG	BUY	2.92	3.80	30.1	31,900	(57.3)	13.3	27.1	23.9	3.0	3.6
PR9	BUY	17.80	20.50	15.2	14,153	(7.0)	16.6	26.5	22.7	1.7	2.2
THG	SELL	68.00	56.00	(17.6)	54,874	(33.4)	19.2	57.8	48.5	1.0	1.2

Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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 23 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2307A, CPALL16C2310A, CPALL16C2307A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, HANA16C2307A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2310A, KBANK16C2307A, KBANK16C2307B, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A (underlying securities are (ADVANC, CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SET50)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล 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 มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุ่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"