

## ยาและเวชภัณฑ์และค่าบริการแพทย์ถูกรวมเข้าบัญชีสินค้าควบคุม

- ▶ กกร. มีมติให้เพิ่มยาและเวชภัณฑ์ และค่าบริการทางการแพทย์เข้าบัญชีสินค้าควบคุม
- ▶ สำหรับโรงพยาบาลทั้ง 3 แห่งภายใต้การศึกษาของเรา เราคาด BDMS จะถูกกระทบมากที่สุด ด้วย Position ของบริษัทที่เน้นกลุ่มลูกค้ารายได้ปานกลางถึงสูง และคาด BCH จะได้รับผลกระทบน้อยที่สุด
- ▶ ปรับลดคำแนะนำกลุ่มโรงพยาบาลเป็น “Neutral จาก “Overweight” เนื่องจากรายละเอียดมาตรการที่ยังไม่แน่ชัดคาดว่าจะยังเป็น Overhang ต่อไป หุ่นแนะนำ ได้แก่ BCH (AWS TP: 22 บาท)

### ยาและเวชภัณฑ์และค่าบริการแพทย์ถูกรวมเข้าบัญชีสินค้าควบคุม

คณะกรรมการกลางว่าด้วยราคาสินค้าและบริการ (กกร.) วานนี้ มีมติกำหนดให้ยาและเวชภัณฑ์และค่าบริการทางการแพทย์เข้าบัญชีสินค้าควบคุม โดย กกร. จะจัดตั้งคณะกรรมการเพื่อศึกษาเรื่องดังกล่าวและกำหนดมาตรการ ซึ่งคณะกรรมการจะประกอบไปด้วยตัวแทนจากหน่วยงานต่างๆ ได้แก่ กระทรวงพาณิชย์ กระทรวงสาธารณสุข สมาคมโรงพยาบาลเอกชน สำนักงานหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ สมาคมประกันภัย และมูลนิธิเพื่อผู้บริโภค ซึ่งผลที่ประชุม กกร. ดังกล่าวคาดว่าจะถูกเสนอเข้าที่ประชุม ครม. สัปดาห์หน้า

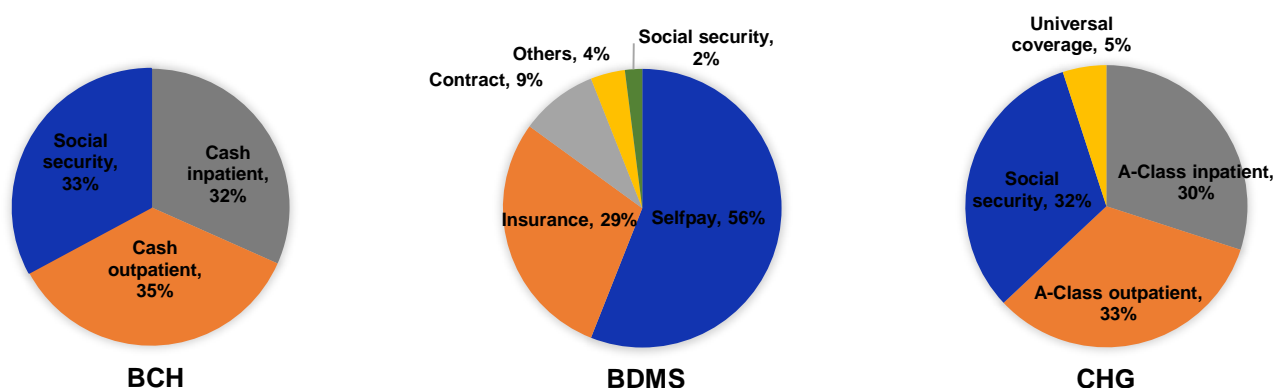
### คาด BDMS ได้รับผลกระทบมากที่สุด

สำหรับโครงสร้างทั่วไปของรายได้โรงพยาบาล รายได้ค่ายาและเวชภัณฑ์ และค่าธรรมเนียมแพทย์จะคิดเป็นราว 30% และ 20% ของรายได้ทั้งหมด ตามลำดับ ส่วนที่เหลือจะเป็นรายได้ในส่วนค่าบริการ Lab และรายได้อื่นๆ เราคาดโรงพยาบาลที่เน้นกลุ่มผู้ป่วยรายได้ปานกลางถึงสูงและมีรายได้ที่เกี่ยวข้องกับโครงการรัฐต่ำจะโดนกระทบมากที่สุด ซึ่งเราคาด BDMS จะได้รับผลกระทบมากที่สุดเนื่องจาก Position ที่เป็นโรงพยาบาล Upper-end นอกจากนี้ เราคาด BCH จะได้รับผลกระทบน้อยที่สุดเนื่องจากบริษัทมีรายได้จากกลุ่มประกันสังคมสูงถึง 33% หากตั้งสมมติฐานของค่ายาและเวชภัณฑ์และบริการทางการแพทย์ที่ลดลง 5-15% เราคาดกำไรสุทธิปี 2562 ของ BDMS จะปรับลดลง 10-29% ตามมาด้วย CHG ที่ 5-16% และ BCH ที่ 5-15% อย่างไรก็ตาม เรายังคงประมาณการเดิมไว้ก่อน เนื่องจากรายละเอียดมาตรการยังไม่เป็นที่แน่ชัด ขณะที่นายสนธิรัตน์ สนธิจิรวงศ์ รมว. พาณิชย์ เผยว่ามาตรการดังกล่าวจะต้องคำนึงและให้ความเป็นธรรมกับทุกฝ่าย ในมุมมองของเรา เราคาดการควบคุมราคาอาจไม่รุนแรงเท่าตลาดกังวล เนื่องจากจะต้องคำนึงถึงโครงสร้างต้นทุนที่แตกต่างของโรงพยาบาล ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายและระดับบริการที่แตกต่างกัน

### ปรับลดคำแนะนำเป็น “Neutral จาก “Overweight”

เราปรับลดคำแนะนำเป็น “Neutral” จาก “Overweight” เนื่องจากเราคาดว่ารายละเอียดของมาตรการที่ยังไม่แน่ชัดจะเป็น Overhang ต่อกลุ่มโรงพยาบาลต่อไป อย่างไรก็ตาม เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มกลุ่มโรงพยาบาลในระยะยาวจากแนวโน้มสังคมผู้สูงอายุที่เติบโตและการที่รัฐพยายามผลักดันให้ไทยเป็นศูนย์กลางทางการแพทย์ หุ่นแนะนำ ได้แก่ BCH (AWS TP: 22 บาท) ด้วยสัดส่วนรายได้กลุ่มประกันสังคมที่สูงจะเป็น buffer ให้กับบริษัทจากปัจจัยลบดังกล่าว อีกทั้งยังช่วย ensure รายได้ประจำของบริษัทอีกด้วย

Figure 1: Proportion of 9M18 revenues by patient type as categorized by firms



Source: Company data

Figure 2: Sensitivity analysis on FY19 earnings

	BCH	BDMS	CHG	Total
5% decline in medical supply and service charges	-5.1%	-10.0%	-5.4%	-9.3%
10% decline in medical supply and service charges	-10.2%	-19.8%	-10.7%	-18.4%
15% decline in medical supply and service charges	-15.1%	-29.3%	-16.0%	-27.2%

Source: AWS estimates

Figure 3: Earnings projections

Company	Rec	Close Price (Bt)	Target Price (Bt)	Normalized Profit (Btmn)			Growth (%)		PER		PBV		Dividend Yield (%)			
				17	18E	19E	18E	19E	18E	19E	18E	19E	18E	19E		
BCH	BUY	15.80	22.00	917	1,134	1,260	23.6%	11.1%	34.8	31.3	6.8	6.2	1.5%	1.8%		
BDMS	BUY	22.70	30.00	8,021	10,256	11,406	27.9%	11.2%	35.2	31.6	5.3	4.9	1.6%	1.7%		
CHG	BUY	1.85	2.60	565	647	701	14.5%	8.3%	31.4	29.0	5.8	5.4	2.2%	2.4%		
<b>Average</b>									<b>33.8</b>	<b>30.6</b>	<b>Average</b>	<b>6.0</b>	<b>5.5</b>	<b>Average</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.0%</b>

Source: Company data, AWS estimates

