



29 มีนาคม 2555

Health care

นโยบายรวมสิทธิ 3 ระบบ รักษาฉุกเฉิน มองเป็น Sentiment เชิงบวก

น้ำหนักการลงทุน
ประเด็นสำคัญ

เท่ากับตลาด (NEUTRAL)

นักวิเคราะห์ : มินตรา รัตยาภาส (โทร. 2941)

ความเห็นนักวิเคราะห์

- ตั้งแต่ 1 เม.ย.55 คนไทยในระบบหลักประกันสุขภาพ 3 กองทุน ได้แก่ ประกันสุขภาพถ้วนหน้า, ประกันสังคม และสิทธิการรักษาของข้าราชการ จะได้รับสิทธิกรณีป่วยฉุกเฉินสามารถเข้ารับรักษาทั้งโรงพยาบาลรัฐและเอกชนที่เข้าร่วมจำนวน 1,260 แห่ง แบ่งเป็น โรงพยาบาลรัฐ 909 แห่ง และโรงพยาบาลเอกชน 351 แห่ง สำหรับค่าบริการกรณีเจ็บป่วยฉุกเฉินกำหนดในอัตรา 10,500 บาท ต่อบริการความรุนแรงของโรค
- มองเป็น Sentiment เชิงบวก รัฐธรรมนูญไทย พ.ศ.2550 และกฎหมายสาธารณสุขกำหนดสิทธิได้รับการรักษาพยาบาลสำหรับประชาชนไว้ ทำให้โรงพยาบาลทุกแห่งต้องรับผู้ป่วยฉุกเฉินทุกสิทธิอยู่แล้ว เรายังมองว่าประเด็นนี้เป็นเพียง Sentiment เชิงบวก เนื่องจากน่าจะมีผลต่อการส่งต่อผู้ป่วย (Referral) หลังจากอาการดีขึ้น มากกว่าจะเพิ่มจำนวนผู้ป่วย IPD ให้กับโรงพยาบาลเอกชน โดยเฉพาะระดับบน (Premium Hospital) เนื่องจากลูกค้าของ รพ.เอกชนระดับบน เน้นบริการมีคุณภาพสูง และสะดวกรวดเร็ว
- BGH และ BH ขอดูรายละเอียดที่ชัดเจนก่อน เราตรวจสอบกับ BGH และ BH ระบุ ขอดูรายละเอียดที่ชัดเจนก่อน ปัจจุบันยังไม่ได้ตัดสินใจเข้าร่วมโครงการนี้ โดยวันที่ 28-29 มี.ค.นี้ สปสช. เชิญโรงพยาบาลเอกชนประชุมหารือรายละเอียดโครงการนี้ จึงยังไม่สามารถให้ความเห็นเกี่ยวกับประเด็นนี้ได้
- KH มีประเด็นบวกจากการจ่ายเงินประกันสังคมแบบใหม่มากกว่าประเด็นนี้ ราคาหุ้น KH ปรับขึ้น 3 วันติดต่อกัน นับจากต้นสัปดาห์ เรายังมองว่าตอบรับข่าว สปส. สรุปค่ารักษาโรคร้ายแรงผู้ป่วย IPD ในโครงการประกันสังคมแบบใหม่ โดยจะจ่ายตามน้ำหนักความรุนแรงของโรค (RW) ไม่เกิน 15,000 บาท มากกว่าประเด็นรวมสิทธิรักษากรณีฉุกเฉิน เนื่องจากประเด็นการปรับค่ารักษาโครงการประกันสังคมแบบใหม่ ทำให้ KH จะได้ประโยชน์ในแง่รายได้กลุ่มลูกค้าประกันสังคม (สัดส่วนรายได้ 24%) เพิ่มขึ้นประมาณ 10-15% จากรายได้แบบเดิมที่เป็นอัตราเหมาจ่ายต่อหัว เราเตรียมทบทวนประมาณการ KH สะท้อนผลบวกดังกล่าว ทั้งนี้มองว่าประเด็นนี้สะท้อนสู่ราคาหุ้นที่ปรับขึ้นต่อเนื่องไปพอสมควรแล้ว
- คณานักลงทุน "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มการแพทย์ เราแนะนำ "ถือ" BGH-BH-KH แม้ราคาหุ้นทั้ง 3 โรงพยาบาล ปรับขึ้นสะท้อนมูลค่าเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน แต่ BGH และ BH ถูกคาดหวังจะมีประเด็นบวก M&A ส่วน KH อยู่ระหว่างทบทวนประมาณการ

Peer Comparison

Stock	Rating	Fair value 2012	Upside	Norm Profit (Bt.m)			Growth (%)		DPS (Bt.)		Div yield 2012F	PER (X)		PBV (X)	
				2011	2012F	2013F	2012F	2013F	2011	2012F		2011	2012F	2011	2012F
BGH	Hold	81.50	-7%	4,386	5,680	6,544	30%	15%	1.10	1.25	1%	31.37	24.04	7.22	6.08
BH	Hold	49.00	-9%	1,588	1,852	1,964	17%	6%	1.10	1.20	2%	30.00	21.26	6.11	5.50
KH	Hold	7.10	-9%	673	802	892	19%	11%	0.20	0.20	3%	22.94	19.50	3.80	3.38