



JD Health (6618 HK)

3 เหตุผล.. ทำไม JD Health ถึงน่าลงทุน

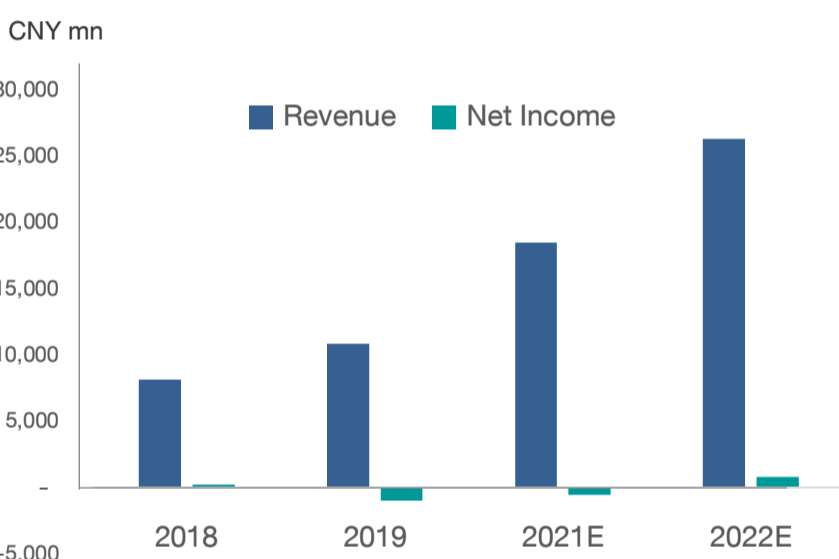
- 1) การเข้าถึงธุรกิจจำหน่ายยาและพบแพทย์ออนไลน์อยู่ระดับต่ำ สะท้อนถึงโอกาสเติบโตอีกมาก
- 2) บริษัทแม่ JD.COM มีระบบ Logistic แข็งแกร่ง ส่งเสริมธุรกิจของ JD Health
- 3) ผู้นำธุรกิจจำหน่ายยาโรคอนไลน์ใหญ่สุดในประเทศจีน

Last Price : HK\$146.50
 Cons. Target Price: HK\$160.11
 Cons. Rating: **BUY**
 Upside: 9.29%
 Stock Exchange: HKEX

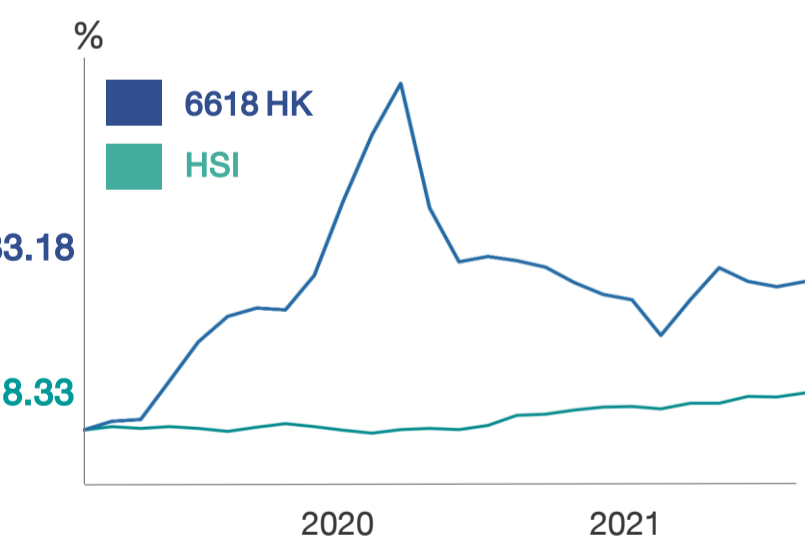
Key Information

Market Cap:	HK\$ 466.51 bn
PE 21E:	490.61X
EPS Growth 21E:	-
ROE 21E:	-
Dividend Yield 21E:	0.00%

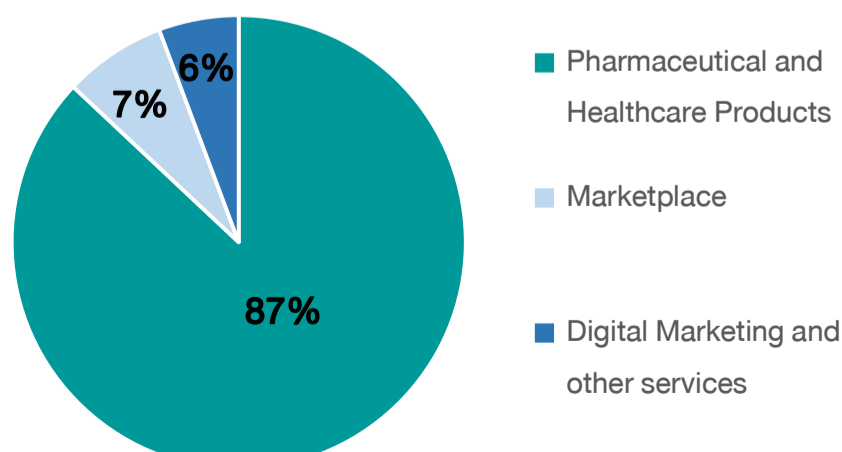
Financials



Performance YTD VS. HSI



Revenue Breakdown



Company Profile

JD Health ประกอบธุรกิจ ให้บริการด้านสุขภาพครบวงจรผ่านทางออนไลน์ที่ใหญ่ที่สุดในประเทศจีน ในด้านของรายได้ ให้บริการทั้งการพบแพทย์ออนไลน์และสั่งซื้อยาโรคอนไลน์ โดยมีบริษัทแม่คือ JD.Com (JD US, 9618 HK) ถือหุ้นอยู่เป็นสัดส่วน 68% ซึ่ง Tencent (700 HK) ก็ได้มีสัดส่วนถือหุ้นใน JD.Com ทำให้ JD Health ได้ฐานผู้ใช้งานจำนวนมหาศาล 1 พันกว่าล้านรายทั่วจีนที่ใช้ Application WeChat ด้วย

JD Health ผู้นำธุรกิจจำหน่ายยาโรคอนไลน์ในจีน

JD Health ครองส่วนแบ่งการตลาดที่ 29.8% โดยประกอบธุรกิจ 2 ส่วนหลัก ได้แก่ **Retail Pharmacy** หรือ **จำหน่ายยาโรคอนไลน์ผ่านทางแพลตฟอร์มออนไลน์** ซึ่งธุรกิจนี้คิดเป็นสัดส่วนรายได้ที่ 93% ของรายได้รวม ถือเป็นธุรกิจหลัก รายได้ส่วนที่เหลือมาจากอีกส่วน **ธุรกิจ Online Healthcare Service** หรือ **การให้บริการปรึกษาแพทย์ออนไลน์** ตลอด 24 ชั่วโมง ด้วยทีมแพทย์ของ JD Health เองรวมถึงการ Partner กับแพทย์ตามโรงพยาบาลต่างๆ

ปัจจุบันมีผู้เข้าใช้บริการแพลตฟอร์ม JD Health ณ 1H20 จำนวน 72.5 ล้านราย สร้างรายได้เฉลี่ยที่ 176 หยวนต่อผู้ใช้ 1 ราย ซึ่งรายได้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2017 ส่วนการเข้าใช้บริการพบแพทย์ออนไลน์บนแพลตฟอร์มเคยพุ่งสูงถึง 1 แสนรายต่อวัน ในช่วงการแพร่ระบาดของ COVID-19

รายได้มีแนวโน้มเติบโตได้ดีในระยะยาว

ด้านรายได้รวมของ JD Health ล่าสุด 1H20 อยู่ที่ \$820mn คิดเป็นการเติบโต 76% YoY โดย Goldman Sachs คาดรายได้ JD Health จะเติบโตเฉลี่ย 55% ต่อปี ตั้งแต่ปี 2019 ไปจนถึงปี 2022 หรือคิดเป็นการเติบโตถึง 4 เท่า หนุนจากรายได้จากการจำหน่ายยาโรคอนไลน์แบบที่ต้องมีใบรับรองแพทย์ผ่านแพลตฟอร์ม ซึ่งนโยบายของรัฐบาลจีนได้มีการอนุญาตให้ผู้ป่วยสามารถเรียกร้องสินไหมกับบริษัทประกันได้หากใช้บริการสั่งยาและพบแพทย์ออนไลน์

นอกเหนือจากรายได้ในส่วนของการจำหน่ายยาโรคอนไลน์แล้ว ก็มีรายได้จากการบริการที่เป็นค่า Commission Fee ซึ่งมาจากการเป็นตัวกลาง หรือ Market Place ให้กับร้านขายยาที่เปิดหน้าร้านบนแพลตฟอร์ม รวมถึง Digital Marketing Services และการให้บริการพบแพทย์ออนไลน์ Goldman Sachs คาดรายได้ส่วนนี้มีแนวโน้มเติบโตเฉลี่ย 57% ต่อปีไปจนถึงปี 2022 อีกทั้งในด้านของ Margin ของ JD Health มีแนวโน้มขยายตัวได้มากขึ้น หนุนจากรายได้จากการบริการ

Source: Company data, Goldman Sachs, CNBC, Financial Times, Bloomberg as of 14/01/21



JD Health (6618 HK)

เปรียบเทียบคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกัน

หากเปรียบเทียบระหว่างคู่แข่งในธุรกิจประเภทเดียวกันอย่าง [Alibaba Health \(241 HK\)](#) ในแง่ของรายได้ JD Health มีสัดส่วนรายได้มาจากธุรกิจจำหน่ายยาโรครักษาโรคออนไลน์ที่ 93% มากกว่า Alibaba Health ที่มีสัดส่วนรายได้ 85% ส่วนที่เหลือจะมาจาก การให้คำปรึกษาทางการแพทย์ออนไลน์ ซึ่งในด้านยอดขายรายได้ต่อผู้ใช้งาน 1 ราย ปัจจุบัน JD Health สูงกว่า Alibaba Health ถึง 2 เท่าตัว ส่วนในด้านของกำไรต่อผู้ใช้งานบนแพลตฟอร์ม 1H20 JD Health สร้างกำไรต่อ 1 Active User เฉลี่ยแล้ว 5 หยวน ต่อ 1 Active User สูงกว่า Alibaba Health ที่สร้างกำไร 2 หยวน ต่อ 1 Active User



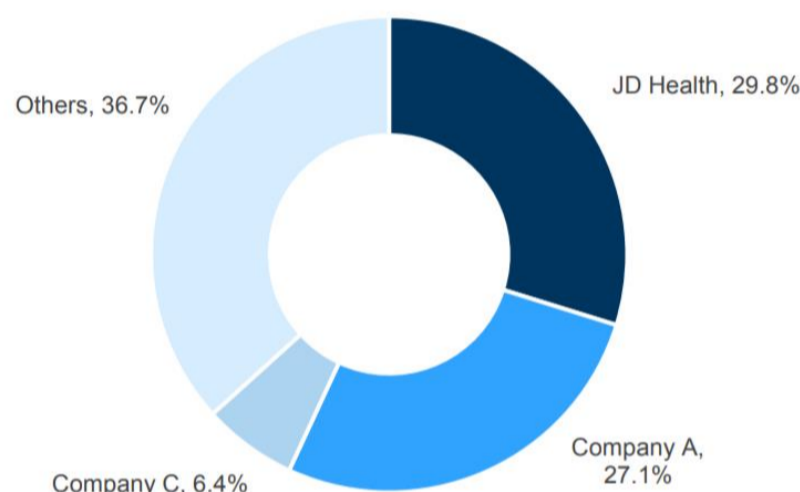
ภาพรวมธุรกิจ Digital Healthcare ในจีนยังสดใส

จีนเป็นอันดับ 2 ของโลกในธุรกิจ Healthcare โดยมูลค่าของธุรกิจ Online Retail Pharmacy หรือ การจำหน่ายยาโรครักษาโรคออนไลน์คาดเติบโตได้เฉลี่ย 34% ต่อปีจนถึงปี 2025 ซึ่งปัจจัยหลักที่ช่วยสนับสนุนธุรกิจนี้ได้แก่ การเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ การเพิ่มขึ้นของรายได้ประชากรต่อหัว รวมถึงความตระหนักถึงการรักษาสุขภาพมากขึ้นหลังจากการแพร่ระบาดของ COVID-19

อีกทั้งธุรกิจ Online Retail Pharmacy ในจีนยังถือว่ายังมี Penetration rate หรืออัตราการเข้าถึงที่ยังต่ำอยู่มากกว่า 5% ณ ปี 2019 รวมถึงสัดส่วนยอดขายสินค้าเกี่ยวกับสุขภาพผ่านช่องทางออนไลน์คิดเป็นส่วนราว 25% ของยอดขายทั้งหมดในจีน ถือว่ายังต่ำกว่ากลุ่มสินค้าอื่นๆ ซึ่งสะท้อนถึงโอกาสเติบโตได้อีกระยะยาว

นอกจากนั้นกฎเกณฑ์ของทางการจีนที่อนุญาตให้ผู้ที่มิใช่แพทย์สามารถเรียกสั่งยาได้หากใช้บริการพบแพทย์และสั่งยาโรครักษาโรคออนไลน์ได้ ทำให้ JD Health ได้ประโยชน์โดยตรง จากการที่มีบริษัทแม่เป็น JD.Com ซึ่งมีโครงสร้างด้าน logistics แข็งแกร่งครอบคลุมทั่วประเทศเป็นสัดส่วน 99% ของประชากรจีนทั้งหมด ทำให้การส่งยาโรครักษาโรคทำได้มีประสิทธิภาพและเข้าถึงประชากรในพื้นที่ห่างไกลได้อย่างดี

China online retail pharma market share by revenues (%) as of 2019



ความเสี่ยงที่ต้องจับตา

1. มีคู่แข่งหลายรายในอุตสาหกรรม
2. กฎเกณฑ์เกี่ยวกับธุรกิจ Online Retail Pharmacy ในประเทศจีน
3. ต้นทุนที่อาจสูงขึ้นจากการขยายธุรกิจที่มากขึ้น

Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

Source: Company data, Goldman Sachs, CNBC , Financial Times, Bloomberg as of 14/01/21