

คาดการณ์ 1Q18 ของกลุ่มโตเด่น

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q18 ของกลุ่มการแพทย์เติบโตแข็งแกร่ง 12.1% Q-Q และ 17.6% Y-Y จากการบริโภคในประเทศที่ฟื้นและจำนวนโรคระบาดที่มากกว่าปีก่อนอย่างมีนัยยะ โดยคาดว่าจะการเติบโตจะมาจากทุกกลุ่มลูกค้าทั้งผู้ป่วยไทย รวมถึงผู้ป่วยต่างประเทศที่เติบโตตามจำนวนนักท่องเที่ยว ขณะที่ฝั่งประกันสังคมยังได้อานิสงส์ต่อเนื่องจากการปรับเพิ่มการจ่ายเงินตั้งแต่กลางปีก่อน เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อภาพกำไรปกติทั้งปี 2018 ที่คาดว่าจะเติบโตเร่งตัวขึ้นเป็น 12.5% Y-Y หลังจากที่พักฐานไปแล้วในปีที่ผ่านมา เรายังคงแนะนำให้นักการลงทุน Overweight โดยเลือก Top Pick เป็น BDMS และ EKH

คาดการณ์ 1Q18 ของกลุ่มเติบโตโดดเด่นทั้ง Q-Q และ Y-Y

เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q18 ของกลุ่มการแพทย์ 7 ตัวภายใต้ Coverage ของเราที่ 4,078 ลบ. +12.1% Q-Q, +17.6% Y-Y เติบโตอย่างโดดเด่นโดยได้อานิสงส์จากโรคระบาดที่มากขึ้นในปีนี้ทั้งไวรัสโรต้าและพิษสุนัขบ้า ส่วนทางกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่โรคระบาดหลักอย่างไข้เลือดออกและไข้หวัดใหญ่ที่มีจำนวนน้อยปกติอย่างมีนัยยะ รวมถึงยังถูกผลกระทบจากเรื่องกำลังซื้อและการบริโภคในประเทศที่ชะลอตัว เรายังคงคาดว่ารายได้ในภาพรวมของกลุ่มใน 1Q18 จะเติบโตเป็นตัวเลข 2 หลัก ขณะที่ Margin คาดว่าจะขยายตัวจากผลของ Operating Leverage เนื่องจากต้นทุนบางส่วนที่คงที่และหลายโรงพยาบาลมีการควบคุมต้นทุนที่เข้มข้นมากขึ้น โดยหุ้นที่คาดว่าจะมีกำไรโดดเด่นในกลุ่มได้แก่ BDMS BCH VIBHA และ EKH (ดูได้จากตารางหน้า 2)

ผู้ป่วยไทย-ต่างชาติโตดี ประกันสังคมยังหนุน

การเติบโตของผลการดำเนินงานคาดว่าโดดเด่นทั้งฝั่งผู้ป่วยไทยที่เร่งตัวขึ้นตามการบริโภคและ GDP ของประเทศซึ่งคาดว่าจะเติบโตแตะระดับ 4% และโดยปกติรายได้ของโรงพยาบาลจะเติบโตราว 2-3 เท่าของ GDP ขณะที่ผู้ป่วยต่างชาติคาดยังเห็นการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตามจำนวนนักท่องเที่ยว โดยใน 1Q18 เติบโตสูงถึง 15.4% Y-Y รวมถึงราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวขึ้นและทรงตัวในระดับสูงบริเวณ 60-70 เหรียญ/บาร์เรล น่าจะลดความกังวลกับตลาดตะวันออกกลางที่เคยหายไปได้ และในระยะหลังโรงพยาบาลเริ่มมีการขยายตลาดในฝั่งเอเชียมากขึ้นซึ่งเป็นตลาดที่มีศักยภาพสูงเพื่อกระจายฐานลูกค้าและลดความเสี่ยงจากการพึ่งพาดตลาดหลักเดิมลง ขณะที่ฝั่งของประกันสังคมคาดว่าจะยังเห็นการเติบโตโดดเด่น Y-Y โดยยังได้อานิสงส์จากการปรับเพิ่มการจ่ายเงินต่อเนื่องตั้งแต่ 1 ก.ค. 2017

แนะนำให้นักการลงทุน Overweight เลือก Top Pick เป็น BDMS กับ EKH

เรายังคงแนะนำให้นักการลงทุน Overweight สำหรับกลุ่มการแพทย์จากแนวโน้มการเติบโตที่กลับมาแข็งแกร่งอีกครั้งในปีนี้อานิสงส์จากภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่ดูสดใสมากขึ้น โดยคาดการณ์กำไรปกติของกลุ่มเติบโตในอัตราเร่งเป็น 12.5% Y-Y (จากปี 2017 ที่โตเพียง 2.6% Y-Y) โดยเรามีการเปลี่ยน Top Pick สำหรับโรงพยาบาลขนาดใหญ่จาก BCH เป็น BDMS เนื่องจากราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมามากและทำให้ Upside เริ่มจำกัด ขณะที่โรงพยาบาลขนาดเล็กเรายังเลือก EKH เป็น Top Pick จากกำไรที่คาดว่าจะเติบโตโดดเด่นที่สุดใน 1Q18 และทำให้ประมาณการทั้งปีเริ่มมี Upside

Analyst: Veeravat Virochpoka
 Register No.: 047077
 E-mail: veeravat.v@fnsyrus.com
 Tel. 0 2646 9821
 www.fnsyrus.com
 FB FINANSIA SYRUS SECURITIES
 Line @fnsyrus



(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-18	Core Profit Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
		20 Apr 18	target	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
BDMS	BUY	23.30	26.00	13.8	10.9	39.6	35.7	5.2	4.9	1.4	1.5	13.5	14.2
BH	BUY	217.00	245.00	8.6	8.6	37.5	34.6	8.3	7.3	1.3	1.4	23.4	22.5
BCH	HOLD	17.50	18.30	15.6	10.4	42.9	38.8	6.3	5.8	1.3	1.4	14.7	14.9
CHG	BUY	1.96	2.50	11.6	13.6	33.2	29.2	6.1	5.6	2.1	2.4	18.9	20.0
VIBHA	BUY	2.54	3.00	16.7	9.9	35.0	32.3	4.4	4.1	1.7	1.9	13.2	13.3
EKH	BUY	5.75	7.00	9.5	1.6	37.6	37.0	4.1	4.0	1.9	1.9	11.1	10.9
LPH	BUY	6.95	8.60	6.1	1.6	30.6	30.2	3.2	3.2	2.9	3.0	10.4	10.8
Banks Industry Mean				12.5	10.2	36.6	34.0	5.4	5.0	1.8	1.9	15.0	15.2

1Q18E Normalized Earnings

	1Q18E	4Q17	%Q-Q	1Q17	%Y-Y
BDMS	2,304	2,035	13.2%	1,974	16.7%
BH	1,098	921	19.3%	1,005	9.2%
BCH	232	278	-16.3%	165	41.1%
CHG	167	126	33.1%	153	9.4%
VIBHA	219	229	-4.6%	118	85.9%
EKH	21	22	-3.3%	14	53.7%
LPH	37	27	33.4%	38	-4.6%
Total	4,078	3,637	12.1%	3,466	17.6%

Source: FSS Estimates

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท 9/999
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18, 25
ถ 1 พระราม. แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

1768 (สาขางานสนับสนุน)
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31, 5
ถ เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ.
เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร.

สาขา อัลมาลิงค์

9,14,15 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 25
ซเฟลินจิต. ซิดลม. ถ. แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 502/496
ชั้น เฟลินจิต แขวงลุมพินี.ถ 20
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา เซ็นทรัลพรีนเกลส์ 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีนเกลส์
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถลาดพร้าว.
แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ
กรุงเทพมหานคร.

สาขา บางนา

12 หมู่ 589อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 105/589 ห้องเลขที่ 19
(105/1093 เดิม)
ถ (3.กม)ตราด-บางนา.แขวงบางนา
เขตบางนา กรุงเทพมหานคร.

สาขา ลินธร์ 1

1 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 132-130
ชั้น 2 ถวิทย์ แขวงลุมพินี.
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา เคียนหงวน)ลินธร์ (2

1/140อาคารเคียนหงวน 18 ชั้น 2
ถวิทย์ แขวงลุมพินี.
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา ลินธร์ 3

3 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 132-130
ชั้น วิทย์ แขวงลุมพินี.ถ 19
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา ลาดพร้าว

2 อาคารรสา ทาวเวอร์ 555
ยูนิค พลโยธิน.ถ 11 ชั้น 1106
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
กรุงเทพมหานคร.

สาขา ประชาชื่น

4 อาคารบี ชั้น 1/105
ถเทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว.
เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร.

สาขา รังสิต

17 หมู่ 3 ,2,5 ,2 ชั้น 832/1
ต คูคต.อสาอุทกา.
จปทุมธานี.

สาขา อับดุลราฮิม

12 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 990
ห้อง แขวงสีลม 4 พระราม.ถ 1210
เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร.

สาขา รัตนนิเบศร์

รัตนนิเบศร์.ถ 576
ตเมืองนนทบุรี.บางกระสอบ อ.
จนนทบุรี.

สาขา ศรีราชา

) 99/135ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ตศรีราชา.ศรีราชา อ.
จชลบุรี.

สาขา ขอนแก่น1

2 ชั้น 16/311.ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น2

เลขที่ 2 ชั้น 7 หมู่ที่ 9/26
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต .ในเมือง
ขอนแก่น.เมืองขอนแก่น จ.

สาขา ขอนแก่น3

1/311
ถ(ฝั่งริมฝั่ง) กลางเมือง.
ตในเมือง .
ขอนแก่น.เมืองขอนแก่น จ.

สาขา อุดรธานี

3/213 ,29/197
ถหมากแข้ง .อุดรธานี ต.
อุดรธานี.เมืองอุดรธานี จ.

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถข้างศาลาน.ข้างศาลาน ต.
อเชียงใหม่.เมืองเชียงใหม่ จ.

สาขา เชียงใหม่2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถข้างศาลาน.ข้างศาลาน ต.
อเชียงใหม่.เมืองเชียงใหม่ จ.

สาขา เชียงใหม่3

อาคารมะลิเพลส 1 ชั้น 2 หมู่ที่ 4/32
ห้อง B1-1, B1-2
ตเมืองเชียงใหม่.แม่เหียะ อ.
เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

ริมกก.ต 4 หมู่ 15/353
อเชียงราย.เมืองเชียงราย จ.

สาขา แม่สาย

119หมู่ แม่สาย.ต 10
อเชียงราย.แม่สาย จ.

สาขา นครราชสีมา

ห้อง 2/1242 A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ ในเมือง.มิตรภาพ ต.
อนนครราชสีมา.เมืองนครราชสีมา จ.

สาขา สมุทรสาคร

นรสิงห์.ถ 30/813
ตเมืองสมุทรสาคร.มหาชัย อ.
จสมุทรสาคร.

สาขา ภูเก็ต

18/22
ถ.หลวงพ่อดิลลวง
ต.ตลาดใหญ่ อ เมืองภูเก็ต.
จภูเก็ต.

สาขา หาดใหญ่ 1

221/200, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถหาดใหญ่.ต 3 นิพัทธ์อุทิศ.
อสงขลา.หาดใหญ่ จ.

สาขา หาดใหญ่ 2

ประชาธิปไตย.ชั้นลอย ถ 106
ตสงขลา.หาดใหญ่ จ.หาดใหญ่ อ.

สาขา หาดใหญ่ 3

226/200 ,224/200 ,222/200
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถหาดใหญ่.ต 3 นิพัทธ์อุทิศ.
อสงขลา.หาดใหญ่ จ.

สาขา ตรัง

ทับเที่ยง.ห้วยยอด ต.ถ 28/59
อตรัง.เมืองตรัง จ.

สาขา สุราษฎร์ธานี

บางใหญ่-วัดโพธิ์.ถ 1 หมู่ 84-83/173
ตเมืองสุราษฎร์ธานี.มะขามเตี้ย อ.
จสุราษฎร์ธานี.

สาขา ปัตตานี

รุษะมิแล.ต 4 หมู่ 70-69/300
อปัตตานี.เมือง จ.

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น :

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานหรือมีความถูกต้อง ousangไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูล/รายงานนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด) อาจเป็นผู้ออกและสภาพคล่อง (มหาชน)Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”)เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)