

## กรม.ไฟเขียวคุมราคา ยา แต่โทษผู้ฉ้อโกงกว่าที่เคยกังวล

ที่ประชุมกรม.เห็นชอบการนำค่ายา เวชภัณฑ์และบริการทางการแพทย์เข้าเป็นสินค้าและบริการควบคุมซึ่งไม่ได้เห็นถึงความคาดหมาย แต่ที่น่าสนใจคือคำให้สัมภาษณ์ของร.พ.กฤษณ์ที่ค่อนข้างผ่อนคลายและอาจไม่ได้กระทบเชิงลบมากอย่างที่ตลาดกังวลกลายเป็น Sentiment เชิงบวกต่อกลุ่ม โดยลำดับถัดไปต้องรอข้อสรุปของคณะกรรมการว่ามาตรการควบคุมจะมีรูปแบบอย่างไร อย่างไรก็ตามเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการเติบโตในระยะยาวของกลุ่มจากความต้องการทางการแพทย์ที่ยังโตสูง เรายังคงน้ำหนักการลงทุน “Neutral” โดยดัชนี SETHELTH ปรับตัวลงราว 10% ตั้งแต่เริ่มมีประเด็นดังกล่าวซึ่งสะท้อนปัจจัยลบไปมากพอสมควร จึงยังมองเป็นโอกาส “ซื้อลงทุน” โดยเลือก Top Pick เป็น BDMS และ BCH

### กรม.ไฟเขียวคุมค่ายา-เวชภัณฑ์-ค่าบริการทางการแพทย์ แต่โทษการให้สัมภาษณ์ผู้ฉ้อโกง

ที่ประชุมกรม.วานนี้เห็นชอบตามกร.นำค่ายา เวชภัณฑ์และบริการทางการแพทย์เข้าเป็นสินค้าและบริการควบคุมประจำปี 2019 ถือว่าไม่ได้เห็นถึงความคาดหมายของเรา แต่ที่น่าสนใจคือคำสัมภาษณ์ของร.พ.กฤษณ์ที่กล่าวว่า

“การเป็นบริการควบคุมไม่ได้หมายความว่าจะไปคุมราคาขึ้นสูงสุด เพราะค่ารักษาพยาบาลเป็นบริการที่มีความเฉพาะเจาะจง ไม่ได้เป็นสินค้าทั่วไป ... ในอดีตมีเพียงน้ำตาลทรายตัวเดียวที่คุมราคาสูงสุด ..... กรม.ต้องการให้เป็นธรรมกับทุกฝ่าย ผู้ประกอบการก็ต้องแข่งขันได้ เติบโตได้และเป็น Medical Hub ต่อไปในอนาคต”

ซึ่งถือว่าค่อนข้างผ่อนคลายรวมถึงสะท้อนให้เห็นถึงความซับซ้อนและความยากในเชิงปฏิบัติซึ่งสอดคล้องกับมุมมองของเรา เราเชื่อว่าประเด็นดังกล่าวจะช่วยสร้างความผ่อนคลายแก่ตลาด

### ระยะสั้นหรือความชัดเจนจากของหลักเกณฑ์การควบคุม ส่วนระยะยาวยังมองบวก

ในระยะสั้นแม้ Sentiment ของกลุ่มจะดูผ่อนคลายขึ้น แต่ยังคงรอดูการศึกษาและสรุปหลักเกณฑ์และมาตรการควบคุมจากคณะกรรมการว่าจะออกมาในรูปแบบอย่างไร ซึ่งคาดว่าจะต้องใช้เวลาอีกพอสมควร อย่างไรก็ตามเรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการเติบโตในระยะยาวของอุตสาหกรรมจากสังคมผู้สูงอายุ การดูแลรักษาในเชิงป้องกันที่มากขึ้น (ค่าใช้จ่ายด้านสุขภาพของไทยจากสถิติในอดีตจะโตสูงกว่า GDP ราว 1.5-2 เท่า) โดยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2018-2019 เติบโต 15.9% Y-Y และ 11.1% ตามลำดับ (ยังไม่รวม Downside ที่อาจเกิดขึ้นจากมาตรการการควบคุม)

### คงน้ำหนักการลงทุนเป็น Neutral ยังเลือก Top Pick เป็น BDMS และ BCH

เรายังคงน้ำหนักการลงทุนของกลุ่มการแพทย์ที่ “Neutral” โดยดัชนี SETHELTH ปรับตัวลงกว่า 10% ตั้งแต่มีประเด็นเรื่องการคุมราคาและค่าบริการทางการแพทย์ปลายปีก่อนซึ่งถือว่าสะท้อนปัจจัยลบดังกล่าวไปมากพอสมควร ขณะที่ไม่เม้นต์การเติบโตในระยะยาวยังแกร่ง เราจึงมองการปรับลงของราคาเป็นโอกาสในการ “ซื้อลงทุน” โดยเลือก BDMS (ราคาเหมาะสม 30 บาท) และ BCH (ราคาเหมาะสม 21 บาท) เป็น Top Pick

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  
Twitter @fnsyrus



(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-19	Core Profit Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
				2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
		22 Jan 19	target										
BDMS	BUY	22.70	30.00	21.5	11.9	36.6	33.1	4.8	4.3	1.5	1.6	13.9	13.9
BH	BUY	184.00	210.00	6.9	8.6	31.8	29.3	7.1	6.3	1.6	1.7	23.6	22.6
BCH	BUY	15.90	21.00	11.0	10.4	36.8	32.0	5.9	5.1	1.5	1.7	15.2	14.9
CHG	BUY	1.87	2.70	20.1	9.9	30.3	27.6	5.7	5.3	2.3	2.5	19.7	20.1
VIBHA	BUY	2.02	3.00	1.7	12.1	32.0	28.9	3.6	3.3	1.9	2.1	11.6	12.0
EKH	BUY	5.40	7.60	20.2	4.3	32.1	30.8	3.9	3.7	2.2	2.3	12.2	12.3
LPH	BUY	5.40	7.00	16.5	1.6	23.8	23.4	2.5	2.5	3.8	3.8	10.7	10.8
Banks Industry Mean				15.9	11.1	31.9	29.3	4.8	4.4	2.1	2.3	15.4	15.4

**Preliminary 4Q18E Earnings Preview**

	4Q18E	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y-Y	2018E	2017	%Y-Y
BDMS	2,256	2,879	-21.7%	2,035	10.8%	9,744	8,018	21.5%
BH	962	1,129	-14.8%	921	4.5%	4,215	3,941	6.9%
BCH	291	357	-18.3%	278	4.9%	1,077	917	17.4%
CHG	143	151	-5.0%	126	14.1%	689	565	21.8%
VIBHA	239	222	7.6%	229	4.2%	846	833	1.7%
EKH	23	45	-49.5%	22	5.6%	101	84	20.2%
LPH	30	50	-39.8%	27	8.7%	134	146	-8.5%
<b>Total</b>	<b>3,944</b>	<b>4,833</b>	<b>-18.4%</b>	<b>3,637</b>	<b>8.4%</b>	<b>16,805</b>	<b>14,504</b>	<b>15.9%</b>

Source: Company Data and 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 (สายงานสนับสนุน)  
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 เซ็นทรัลพรีเนลล่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีเนลล่า  
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 พหลโยธิน.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 16/311ถ.กลางเมือง  
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น  
จ.ขอนแก่น

### สาขา ขอนแก่น2

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

### สาขา ขอนแก่น3

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

### สาขา อุดรธานี

3/213 ,29/197  
ถหมากแข้ง .อุดรธานี ต.  
ออุดรธานี.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.ถ 4 หมู่ 15/353  
อเชียงราย.เมืองเชียงราย จ.

### สาขา แม่สาย

119หมู่ แม่สาย.ถ 10  
อเชียงราย.แม่สาย จ.

### สาขา นครราชสีมา

ห้อง 2/1242 A3 ชั้น 7  
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา  
ถ ในเมือง.มิตรภาพ ต.  
อนครราชสีมา.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.ถ 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.ถ 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.ถ 4 หมู่ 70-69/300  
อปัตตานี.เมือง จ.

## คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น :

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และหรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงาน/ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

ข้อมูล ICG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

ข้อมูล ณ วันที่ กลุ่ม คือ 2 มี (2561 สิงหาคม 31

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)