



### LIB Today's Asia Update

ตลาดหุ้นเอเชียในระหว่างวันนี้ส่วนใหญ่เทรดในแดนลบ จากปัจจัยตลาดหุ้นสหรัฐที่ติดลบเมื่อคืนนี้ และปัจจัยในภูมิภาคอย่างไรก็ดี ดัชนีตลาดหุ้นญี่ปุ่น Nikkei 225 ปรับเพิ่มขึ้นกว่า 2% ส่วนหนึ่งเนื่องจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของค่าจ้างที่แท้จริงประจำปี 2023 หดตัวมากกว่าคาดที่ -3% จากที่คาดไว้ที่ -2% ส่งผลให้ตลาดเริ่มมั่นใจว่าแบงก์ชาติญี่ปุ่นจะขึ้นดอกเบี้ยช้ากว่าที่เคยคาดไว้ราวเดือนเม.ย. นี้ ส่งผลให้ค่าเงินเยนอ่อนค่าลงมาแตะระดับ 145 เยน/\$ ในขณะที่ดัชนีตลาดหุ้นจีนยังคงติดลบต่อเนื่องเป็นวันที่หกติดต่อกันในวันนี้

### LIB Today's US Update

หุ้น Morgan Stanley กลายเป็นแบงก์ใหญ่สหรัฐที่มีอันดับเรตติ้งจากนักวิเคราะห์ต่ำที่สุดแทนที่ Citigroup หลังจาก HSBC Securities อพยพออกจาก Citigroup ขึ้นมาเป็นสถานะ 'ซื้อ' นับเป็นครั้งแรกในรอบหลายปีที่ผ่านมา

### ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	37,525.16 (-0.42%)
S&P500	4,756.50 (-0.15%)
NASDAQ	14,857.71 (+0.09%)
GOLD	2,037.10 (+0.20%)
10yrs T Yield	4.004% (+0.1055%)

### ปฏิทินวงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

10 มกราคม	19.00 น.	US Mortgage App (Jan 5)
10 มกราคม	21.00 น.	ECB's Schnabel Speak
10 มกราคม	22.00 น.	US Wholesale Trade(Nov)
10 มกราคม	22.00 น.	US Wholesale Inv (Nov)
11 มกราคม	03.15 น.	Fed's Williams Speak

### ตลาดหุ้นสหรัฐคืนนี้: ผลลัพธ์พันธบัตรสหรัฐแตะ 4% ยังคงกดดันตลาดให้ Sideway Down เพื่อรอตัวเลข CPI

ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐในคืนนี้ มีแนวโน้มเปิดในแดนลบเล็กน้อยจากตัวเลขสินค้าคงคลังแบบ Wholesale เดือน พ.ย. ที่คาดว่ายังคงไม่ขึ้นมากหรืออาจจะถึงลดลงเล็กน้อย โดยเรามองว่าระดับ Valuation ของตลาดสหรัฐ ณ ตรงนี้ เริ่มเป็นจุด Fair Value จึงออก Sideway เพื่อรอตัวเลข CPI ในคืนพรุ่งนี้ และตัวเลข PCE ก่อนประชุมเฟดปลายเดือนนี้ สำหรับหุ้นประจำวันนี้ ได้แก่ หุ้นผลิตอุปกรณ์การแพทย์ขั้นสูงในกลุ่ม Healthcare สหรัฐ ชื่อว่า Boston Scientific ซึ่งเป็นผู้พัฒนา ผลิต และทำการตลาดอุปกรณ์ด้านการแพทย์ซึ่งใช้ในการการแพทย์เฉพาะทางด้านหัวใจ ตับอ่อน ต่อมลูกหมาก และประสาทวิทยา

## Boston Scientific [BSX US]

### หุ้นผลิตอุปกรณ์การแพทย์เน้นด้านหัวใจ อันดับต้นของสหรัฐ

บริษัทเป็นผู้พัฒนา ผลิต และทำการตลาดอุปกรณ์ด้านการแพทย์ซึ่งใช้ในหมวดด้านการแพทย์เฉพาะทาง ด้านการทำงานของหัวใจ อุปกรณ์การแพทย์ที่สอดใส่เข้าทางลำคอเพื่อทำการตรวจสอบด้านปอด, ด้านทางเดินปัสสาวะ และด้านการกระตุ้นทางประสาท โดยทำการตลาดในราว 130 ประเทศ

### สัดส่วนรายได้

แบ่งธุรกิจออกเป็น 2 เซกเมนต์ ได้แก่ ได้แก่ เซกเมนต์อุปกรณ์ด้านหัวใจ ทำรายได้ราว 60% ของรายได้รวม ประกอบด้วย อุปกรณ์รักษาหัวใจ (กว่า 45%) และอุปกรณ์การรักษาช้างเขียงหัวใจ (ราว 15%) โดยธุรกิจนี้ทำการผลิตอุปกรณ์ด้านหัวใจซึ่งใช้เทคโนโลยีด้านการผลิตอุปกรณ์การแพทย์ และ MedSurg (เกือบ 40% ของรายได้) ซึ่งผลิตอุปกรณ์การแพทย์ที่สอดใส่เข้าทางลำคอเพื่อทำการตรวจสอบด้านปอดและการย่อยอาหารภายในร่างกาย (กว่า 15%) ด้านทางเดินปัสสาวะ (ราว 15%) และด้านการกระตุ้นทางประสาทเพื่อรักษาอาการเคลื่อนไหวผิดปกติและความเจ็บปวดเรื้อรัง (กว่า 5%)

### ยอดขาย/กลุ่มลูกค้า

ตลาดสหรัฐทำรายได้ให้บริษัทราว 60% และตลาดนานาชาติทำรายได้ให้ราว 40%

### ดร.บุญธรรม รัตติญญเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจุบันด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

Price  
USD59.23

Bloomberg Cons.  
USD63.08

Forward P/E  
27.37x

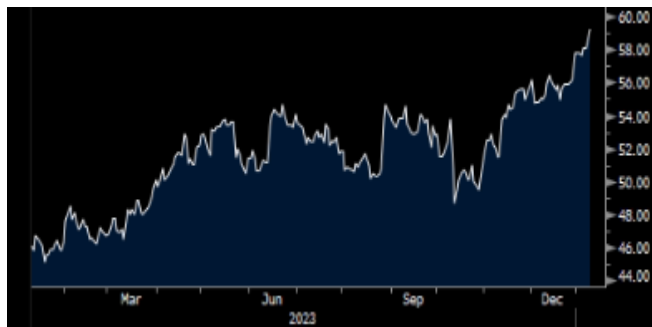
### Bloomberg Consensus



ณ 10 ม.ค. 2024, อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus นักวิเคราะห์ให้คำแนะนำ ซื้อ 27 ราย ถือ 4 ราย ขาย 1 ราย

### Key indicator

อัตราการใช้บริการ Health Treatment ที่มีมากขึ้นตามไลฟ์สไตล์ยุคใหม่, การรักษาแบบสอดอุปกรณ์เข้าลำคอที่มีมากขึ้นเพื่อให้คนไข้ได้รับการรักษาที่มีคุณภาพ, การใช้ Artificial Intelligence ในการวิเคราะห์เพื่อให้คุณภาพของอุปกรณ์มีประสิทธิภาพ



### ความเสี่ยง

กฎเกณฑ์เพิ่มเติมด้าน Healthcare จากภาครัฐในอนาคต, ไลฟ์สไตล์คนยุคใหม่ใส่ใจต่อสุขภาพมากขึ้นส่งผลผู้ป่วยโรคหัวใจลดลง, การ disrupt ด้านเทคโนโลยีโภชนาการจนผู้ป่วยโรคหัวใจลดลง

ที่มา: Bloomberg

10 Jan 2024



## Boston Scientific [BSX US]

### Financial Summary

Millions of USD	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	11,888	12,682	14,112	15,314
Gross Profit	8,353	8,935	9,981	10,781
EBITDA	3,375	3,687	4,052	4,576
Net Profit	1,598	1,781	2,953	3,297
Net Profit Margin (%)	13.4	14.0	20.9	21.5
Free Cash Flow	1,316	938	1,903	2,533
EPS (\$/share)	1.12	1.24	2.01	2.24

ที่มา: Bloomberg

#### Break down ตามเซกเมนต์ธุรกิจ ปี 2022:

กลุ่ม Cardiology: แบ่งเป็น 3 สาขา ได้แก่ สาขาการตรวจสอบและช่วยปั๊มหัวใจแบบเน้น ECG (AECG) ที่มีรายได้ราว \$1.3 พันล้าน ซึ่งเติบโตราว 6% ต่อปี, สาขาการตรวจสอบหัวใจแบบสอดเข้าไปในหัวใจเพื่อตรวจสอบ (ICM) ที่มีรายได้ราว \$800 ล้าน ซึ่งเติบโตราว 2% ต่อปี และสาขาการบริหารจังหวะการเต้นหัวใจ (Cardiac Rhythm Management) ที่มีรายได้ราว \$8.5 พันล้าน ซึ่งเติบโตราว 0-2% ต่อปี

กลุ่ม Medsurg: แบ่งเป็น 3 สาขาหลัก ได้แก่ สาขาอุปกรณ์การแพทย์ที่สอดใส่เข้าทางลำคอเพื่อทำการตรวจสอบด้านปอดและการย่อยอาหารภายในร่างกาย (Endoscopy) มีรายได้ \$2.2 พันล้าน โดยคาดการณ์อัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยในปี 2024 ที่ 7% ภายใต้ตลาดรวมมูลค่า \$6 พันล้าน ที่เติบโตราว 7% ประกอบด้วยส่วนการรักษาด้านอ่อนที่ตลาดเติบโตราว 8%, การผ่าตัดรักษามะเร็งส่วนกระเพาะอาหารและลำไส้ที่ตลาดเติบโตราว 10% และการตรวจสอบภายในที่ตลาดเติบโตราว 5%

สาขาทางเดินปัสสาวะ (Urology) มีรายได้ \$1.8 พันล้าน โดยคาดการณ์อัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยในปี 2024 ที่ 7% ภายใต้ตลาดรวมมูลค่า \$4.5 พันล้านที่เติบโตราว 7% ประกอบด้วยส่วนการรักษาด้านหินปูนในทางเดินปัสสาวะที่ตลาดเติบโตราว 5-7%, ส่วนสุขภาพต่อมลูกหมากที่ตลาดเติบโตราว 12-14% และสาขาการกระตุ้นทางประสาทเพื่อรักษาด้านการเคลื่อนไหวผิดปกติและความเจ็บปวดเรื้อรัง (Neuromodulation) มีรายได้ \$917 ล้าน ภายใต้ตลาดรวมมูลค่า \$3.6 พันล้านที่เติบโตราว 6-7% โดยคาดการณ์อัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยในปี 2024 ที่ 6-7% ประกอบด้วยส่วน Pain Therapies ในส่วนกระดูกสันหลังซึ่งมีอัตราการเติบโตราว 5-6% และส่วน Brain Modulation ที่มีอัตราการเติบโตราว 8%

#### ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและภาพอนาคต

##### Long Term Drivers

ประกอบด้วย หนึ่ง ความร่วมมือผ่านพันธมิตร: ทำการเพิ่มพันธมิตรในสาขาการแพทย์ต่างๆและเพิ่มผลิตภัณฑ์ในพอร์ตโฟลิโอ, สอง การวิจัยและพัฒนา: เม็ดเงินลงทุนด้วยขนาดที่สูงเป็นเบอร์ต้นๆของอุตสาหกรรม พร้อมกับผลักดันให้ตนเองขึ้นสู่ธุรกิจระดับโลก, สาม ดิจิทัลและ AI: ใช้ประโยชน์เพื่อให้เสริมสร้างประสิทธิภาพและผลลัพธ์ ในการเพิ่มความปลอดภัย, สี่ หลักฐานด้านคลินิก: โฟกัสในเชิงกลยุทธ์เพื่อสนับสนุนอุปกรณ์การแพทย์ที่มีผลทางแล็บที่ดีเพื่อการผลิตในเชิงพาณิชย์ต่อไป และห้า การควบรวมเชิงกลยุทธ์และ VC: โฟกัสไปยังตลาดต่างๆซึ่งเติบโตได้ดีสำหรับใน BU ต่างๆ ทั้งนี้ ได้ใช้เม็ดเงิน \$1.7 หมื่นล้านในการทำ M&A สำหรับระยะเวลากว่า 10 ปีที่ผ่านมา

##### ผลการดำเนินงาน 2022

รายได้รวมที่ \$1.26 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 9% จากปีก่อน จากอานิสงฆ์ของทั้งกลุ่มหัวใจ และ Medsurg โดยมีกำไรสุทธิที่ \$1.78 พันล้าน เพิ่มขึ้น 15% จากปีก่อน โดยมีเงินสดที่ \$928 ล้าน และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน OCF ที่ \$1.52 พันล้าน

##### คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 2023

รายได้ราว 35% มาจากผลิตภัณฑ์ที่เริ่มจำหน่ายในช่วงน้อยกว่า 3 ปีก่อน, ค่าใช้จ่ายด้านวิจัยราว \$1.4 พันล้านต่อปี และราว 20% ของงบด้านวิจัยใช้ไปกับการทดสอบด้านคลินิก

**แนวโน้มธุรกิจ 2024** บริษัทอัตราการเติบโตของยอดขาย (แบบ organic) ระหว่าง 8-10% ซึ่งสูงกว่าตัวเลขอัตราการเติบโตในอดีต ในขณะที่อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น +150 bps และมีการขยายตัวของ adjusted EPS ด้วยตัวเลขสองหลัก

# Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรียเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรียเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้คำเหล่านี้ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรียเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรียเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรียเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรียเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรียเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรียเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรียเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

## Liberator Research Team

จรุณพันธ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Jaroonpan.W@liberator.co.th">Jaroonpan.W@liberator.co.th</a>
ดร.บุญธรรม รัตติญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์	<a href="mailto:Boontham.R@liberator.co.th">Boontham.R@liberator.co.th</a>
นารี อภิเสวตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Naree.A@liberator.co.th">Naree.A@liberator.co.th</a>
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	<a href="mailto:Wijit.A@liberator.co.th">Wijit.A@liberator.co.th</a>
อภิวัฒน์ ตรีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	<a href="mailto:Apiwat.T@liberator.co.th">Apiwat.T@liberator.co.th</a>
กวีวัฒน์ ชุตติภักดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	<a href="mailto:Tiwat.C@liberator.co.th">Tiwat.C@liberator.co.th</a>
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	<a href="mailto:Jirapat.K@liberator.co.th">Jirapat.K@liberator.co.th</a>

บริษัทหลักทรัพย์ลิวอเรียเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810, ชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906, ชั้นที่ 17 ห้องเลขที่ 1710 (ฝ่ายวิจัยฯ) ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน ถนน. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441