

EKH (EKH TB)

BUY

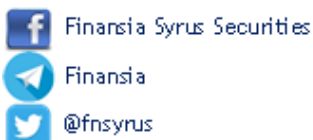
บมจ. เอกชัยการแพทย์

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	6.00
Price (15/01/2021)	5.20
up/downside (%)	+15.4
SET Index	1,519.13
Sector	Health Care Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.18
Free float (%)	55.62
Market cap (Bt m)	3,120.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	22.49
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	5.75, 4.92, 5.45
IOD 2020	3
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	638	886	654	651
Normalized profit	161	59	117	153
Net profit	160	59	117	153
EPS (Bt) - norm	0.27	0.10	0.19	0.25
EPS (Bt) - reported	0.27	0.10	0.19	0.25
% growth y-y	36.8	-63.1	97.5	30.9
Dividend/share (Bt)	0.21	0.08	0.16	0.20
BV/share (Bt)	1.5	1.4	1.5	1.6
EV/EBITDA (x)	6.0	11.6	7.4	5.8
PER (x) - norm	19.3	52.7	26.7	20.4
PER (x)	19.5	52.7	26.7	20.4
PBV (x)	3.4	3.7	3.4	3.2
Dividend yield (%)	4.0	1.5	3.0	3.9
Norm ROE (%)	18.3	6.7	13.2	16.1
YE No. of shares (million)	600.0	600.0	600.0	600.0
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Veeravat Virochpoka
 Register No.: 047077
 Tel.: +662 646 9821
 email: veeravat.v@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



คาดการณ์ 4Q20 ยังโตแกร่ง Y-Y

คาดการณ์ 4Q20 ของ EKH +102.7% Q-Q, +10.3% Y-Y พื้นตัวแข็งแกร่งจาก High Season ที่เลื่อนมาอยู่ไตรมาส 4 ทำให้ทั้งปี 2020 -63.1% Y-Y ดีกว่าที่เคยประเมิน ขณะที่ผลกระทบจาก COVID-19 ระลอกใหม่คาดมีไม่มากและชดเชยได้บางส่วนจากการตรวจเชื้อ แต่ออจกระทบลูกค้า IVF ให้พื้นที่ต่ำกว่าเดิม เราจึงปรับลดกำไรปี 2021 ลงเล็กน้อย 7% แต่ยังโตสูง +97.5% Y-Y เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 6 บาทจาก Beta ที่ปรับลดลงในระยะหลัง จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์ไปกตปี 4Q20 ยังพื้นตัวแข็งแกร่ง

เราคาดการณ์ไปกตปี 4Q20 ของ EKH ที่ 32 ลบ. +102.7 Q-Q, +10.3% Y-Y พื้นตัวแข็งแกร่ง โดยรายได้คาดว่าจะเติบโต 31.5% Q-Q จากโรงพยาบาลที่ฟื้นตัวเด่นเพราะ High Season ที่เลื่อนมาอยู่ในไตรมาส 4 ปีนี้ โดยเฉพาะโรค RSV ที่ระบาดขณะที่ Y-Y คาด -10% จากผลของ COVID-19 ซึ่งทำให้ลูกค้า IVF หายไป อย่างไรก็ตามเราคาดว่าชดเชยได้จากการควบคุมต้นทุนที่ดี ส่งผลให้ Gross Margin พื้นตัวแรง Q-Q และชะลอเพียงเล็กน้อย Y-Y ขณะที่สัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A to Sales คาดลดลงต่อเนื่อง ส่งผลให้ในแง่ Net Margin ปรับตัวขึ้นแตะระดับก่อนช่วงสูง 16% ส่งผลให้กำไรไปกตปี 2020 คาดว่าจะจบที่ 59 ลบ. -63.1% Y-Y สูงกว่าที่เคยประเมิน

ผลกระทบจาก COVID-19 ในสมุทรสาครไม่มาก

การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ในสมุทรสาครล่าสุดกระทบต่อ EKH บางส่วนในแง่จำนวนผู้ป่วยปกติที่ลดลงเนื่องจากความกังวลและความกลัวที่เกิดขึ้น รวมถึงลูกค้า IVF ที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตามสามารถชดเชยได้จากจำนวนการตรวจหาเชื้อ COVID-19 ที่สูงขึ้น รวมถึงคาดว่าจะได้อานิสงส์และมีส่วนร่วมในการตรวจคัดกรองเชิงรุกในโรงงานอุตสาหกรรมต่างๆ ทำให้ในแง่ของรายได้โดยรวมคาดถูกกระทบไม่มาก ประกอบกับวัคซีน COVID-19 ที่จะทยอยได้ใช้ในไทยตั้งแต่ ก.พ.-มี.ย. 21 คาดจะช่วยสร้างความเชื่อมั่น รวมถึงลูกค้า IVF คาดมีโอกาสเริ่มทยอยกลับมาใน 2H21-2022 เราปรับลดประมาณการกำไรไปกตปี 2021 ลงเล็กน้อย 7% เหลือ 117 ลบ. แต่ยังฟื้นตัวดี +97.5% Y-Y

ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายและคงคำแนะนำ "ซื้อ"

แม้เราจะปรับลดประมาณการกำไรลงเล็กน้อย อย่างไรก็ตามเราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายขึ้นจาก 5.25 บาทขึ้นเป็น 6 บาท อิงวิธี DCF โดยปรับลด WACC ลงจาก 11.8% เหลือ 11.5% จาก Beta ที่ปรับลง ราคาหุ้นปรับพักตัวระยะสั้นทำให้ Upside เปิดกว้างกว่า 10% จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

4Q20E Earnings Preview

(Btmn)	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
Revenues	201	153	31.5	224	-10.0
Cost of services	131	108	20.8	142	-7.8
Gross profit	70	45	57.4	82	-13.9
SG&A	40	31	31.1	54	-25.3
Interest expense	0	0	0.0	0	nm
Norm profit	32	16	102.7	29	10.3
Net profit	32	16	102.7	29	10.3
Gross margin (%)	35.0	29.2	5.8	36.6	-1.6
SG&A to sales (%)	20.0	20.1	-0.1	24.1	-4.1
Net profit margin (%)	16.0	10.4	5.6	13.1	2.9

Source: Company and FSS Research

Company Overview

EKH ประกอบธุรกิจโรงพยาบาล ให้บริการตรวจรักษาทั้งโรคทั่วไปและโรคเฉพาะทางในหลากหลายสาขา โดยคณะแพทย์ที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในการรักษาพยาบาล พร้อมด้วยเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ที่ทันสมัย สามารถให้บริการรักษาพยาบาลทั้งผู้ป่วยนอกและผู้ป่วยใน โดยลูกค้าหลักของบริษัทสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท ได้แก่ ลูกค้าทั่วไปที่เป็นผู้ชำระค่าบริการเอง และลูกค้าคู่สัญญา ซึ่งประกอบด้วยลูกค้าบริษัทประกันคู่สัญญา ลูกค้าบริษัทคู่สัญญา และลูกค้าคู่สัญญาภาครัฐ นอกจากนี้ โรงพยาบาล ยังให้บริการตรวจสุขภาพทั้ง การตรวจสุขภาพทั่วไป การตรวจสุขภาพก่อนเข้างานรวมถึงการตรวจสุขภาพนอกสถานที่โดยศูนย์ตรวจสุขภาพเคลื่อนที่

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ EKH โดยวิธี Discount Cash Flow เนื่องจากเป็นธุรกิจที่มีกระแสเงินสดที่ค่อนข้างสม่ำเสมอในระยะยาว โดยใช้ WACC 11.5% และ Terminal Growth 3% ประเมินราคาเป้าหมายตามปัจจัยพื้นฐานที่ 6 บาท

ที่ราคาเป้าหมายดังกล่าวเทียบเท่า 2021PER ที่ราว 31 เท่าใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีตของทั้ง EKH และยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มโรงพยาบาลที่ซื้อขายระดับ 35 เท่า จึงมองว่าสมเหตุสมผล

ESG

Environment

- EKH ได้กำหนดนโยบายให้การใช้พลังงานทุกประเภทมีประสิทธิภาพและลดการสูญเสียพลังงานที่ไม่จำเป็น โดยไม่ทำให้ประสิทธิภาพการบริการลดลง มาตรการการประหยัดพลังงานที่เป็นแนวทางการปฏิบัติในองค์กร
- EKH มีระบบการจัดการขยะตั้งแต่การคัดแยกขยะที่จุดกำเนิดของขยะ แบ่งขยะออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่ ขยะทั่วไปขยะติดเชื้อขยะรีไซเคิล และขยะพิษ และมีที่รองรับขยะอย่างเพียงพอได้มาตรฐาน ส่วนการกำจัดขยะจะกำจัดตามประเภทของขยะ โดยขยะทั่วไป และขยะพิษจะกำจัดโดยองค์การบริหารส่วนตำบล

Social

- EKH ได้สนับสนุนให้จัดกิจกรรมที่มีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนทั้งพื้นที่ภายในจังหวัดสมุทรสาคร และพื้นที่ห่างไกลทุรกันดารอย่างสม่ำเสมอ เช่น การบริจาคยาและเวชภัณฑ์
- EKH ได้จัดทำโครงการให้กับรับกับชุมชน ในกิจกรรม “ปฐมพยาบาลและช่วยฟื้นคืนชีพขั้นพื้นฐาน (CPR) แบ่งปันสู่ชุมชน” โดยมีหน่วยงานภาครัฐและเอกชน เข้าร่วมกิจกรรมมากมาย ทั้งจากมูลนิธิกุ๊พี โรงเรียน โรงงานอุตสาหกรรม

Governance

- บริษัทฯมีนโยบายในการปฏิบัติและคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม ทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นที่เป็นคนไทยหรือผู้ถือหุ้นต่างชาติ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้ถือหุ้นรายย่อย
- คณะกรรมการบริษัทให้ความสำคัญต่อการเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และโปร่งใส ทั้งรายงานข้อมูลทางการเงินและข้อมูลทั่วไป ตามหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนข้อมูลที่สำคัญที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ซึ่งมีผลกระทบต่อกระบวนการตัดสินใจของผู้ลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทฯ เพื่อให้ผู้ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ทั้งหมดได้รับทราบข้อมูลอย่างเท่าเทียมกัน
- บริษัทฯไม่ใช้วิธีการให้เงินหรือสิ่งของแก่ผู้หนึ่งผู้ใด เพื่อชักนำให้กระทำหรือละเว้นกระทำสิ่งหนึ่งสิ่งใดอย่าง
- ไม่ถูกต้อง

Figure 1: Revenue and Growth

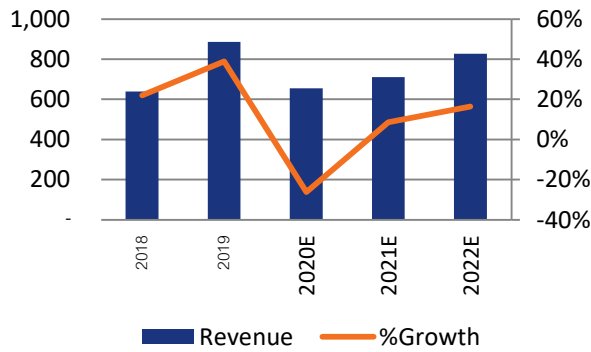
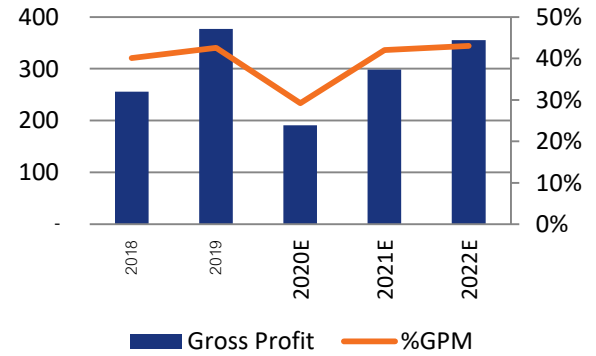


Figure 2: Gross Profit and Margin



Source: Company Data and FSS Estimates

Figure 3: Net Profit and Growth

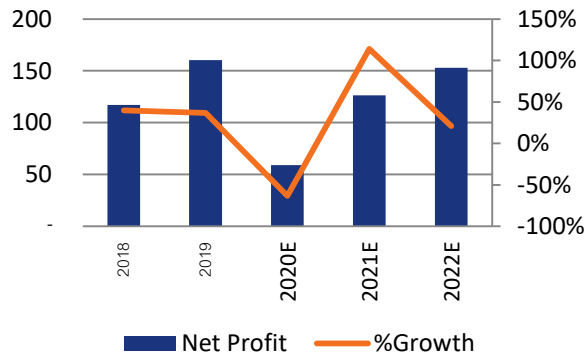
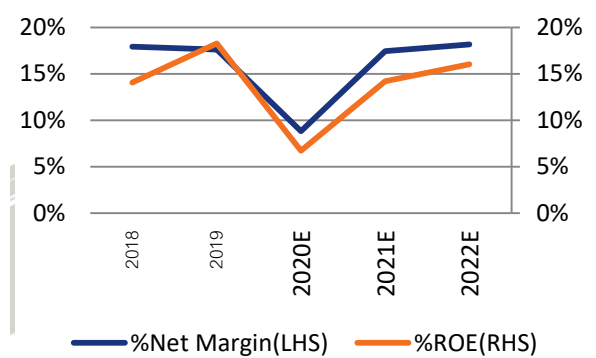


Figure 4: Net Margin and ROE



Source: Company Data and FSS Estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาผู้บริหาร ได้แก่ นายแพทย์อำนาจ เอื้ออารีมิตร ซึ่งเป็นผู้อำนวยการและบริหารโรงพยาบาลมายาวนาน และเป็นแพทย์ด้านสูติ-นรีเวชที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญซึ่งดึงดูดลูกค้าให้เข้ามารักษาในด้านแม่และเด็ก และยังเป็นศูนย์ที่สร้างรายได้ให้โรงพยาบาลค่อนข้างมาก

ความเสี่ยงจากการแข่งขัน เนื่องจากโรงพยาบาลต่างๆมีการปรับตัวเพื่อรองรับความต้องการทางการแพทย์ที่เพิ่มขึ้น ทั้งการขยายการลงทุนให้ครอบคลุมพื้นที่ต่างๆมากขึ้น การควบรวมกิจการ และการยกระดับคุณภาพและขีดความสามารถในการรักษาเพื่อดึงดูดลูกค้าให้เข้ามาใช้บริการ

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์ จากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น ทำให้บุคลากรทางการแพทย์มีความสำคัญและเกิดการดึงตัวกันระหว่างโรงพยาบาล ซึ่งอาจกระทบต่อการดำเนินงานของโรงพยาบาล

ความเสี่ยงจากการรับชำระค่ารักษาพยาบาล EKH จะให้บริการพยาบาลแก่ผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการทั่วไปก่อนเรียกเก็บค่ารักษาพยาบาล ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงที่อาจจะไม่สามารถเรียกเก็บค่ารักษาพยาบาลภายหลังจากให้บริการได้ครบถ้วน

ความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากการให้บริการทางการแพทย์ เนื่องจากธุรกิจของ EKH เป็นการให้บริการทางการแพทย์ จึงมีความเสี่ยงต่อการถูกฟ้องร้องคดีเนื่องจากผู้ป่วยหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องไม่พอใจการรักษาของโรงพยาบาล ซึ่งอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของโรงพยาบาล

ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติและโรคระบาด ซึ่งจะกระทบต่อจำนวนผู้ป่วยที่เข้าใช้บริการในระยะสั้นและเป็นปัจจัยที่อยู่นอกเหนือความสามารถในการควบคุม

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	638	886	654	651	827
Cost of sales	382	509	463	377	471
Gross profit	256	377	191	273	355
SG&A	128	195	143	143	174
Operating profit	128	182	48	130	182
Other income	16	25	16	15	15
EBIT	144	207	64	145	197
EBITDA	179	254	135	213	270
Interest charge	0	0	2	0	0
Tax on income	26	41	15	28	38
Earnings after tax	117	166	47	117	158
Minority interest	0	6	-12	0	6
Normalized earnings	117	161	59	117	153
Extraordinary items	0	-1	0	0	0
Net profit	117	160	59	117	153

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	117	160	59	117	153
Deprec. & amortization	36	47	71	68	73
Change in working capital	4	39	-22	-5	9
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	157	246	108	180	235
Capital expenditure	-138	-222	-97	-120	-120
Others	65	165	0	0	0
Cash flow from investing	-73	-57	-97	-120	-120
Free cash flow	84	189	11	60	115
Net borrowings	0	0	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-78	-105	-126	-47	-93
Others	-1	37	-6	0	6
Cash flow from financing	-78	-68	-132	-47	-88
Net change in cash	6	121	-120	13	27

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	76	197	77	90	117
Accounts receivable	69	55	52	61	67
Short term investment	294	124	124	124	124
Inventory	16	24	13	13	17
Other current assets	2	2	2	2	2
Total current assets	458	402	268	290	326
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	422	597	623	674	721
Other assets	88	94	94	94	94
Total assets	968	1,093	985	1,059	1,142
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	84	93	71	72	86
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	24	49	35	39	42
Total current liabilities	108	142	106	111	128
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	9	12	12	12	12
Total non-current liab.	9	12	12	12	12
Total liabilities	118	154	118	122	140
Registered capital	300	300	300	300	300
Paid up capital	300	300	300	300	300
Share premium	411	411	411	411	411
Legal reserve	14	21	21	21	21
Retained earnings	130	185	118	187	247
Others	0	-6	0	0	0
Minority Interests	7	43	31	31	37
Shareholders' equity	862	954	882	951	1,016

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	22.0	38.9	-26.1	-0.6	27.1
EBITDA	36.1	41.4	-46.7	57.7	26.7
Net profit	39.8	36.8	-63.1	97.5	30.9
Normalized earnings	39.8	37.6	-63.3	97.5	30.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	40.1	42.5	29.2	42.0	43.0
EBITDA margin	27.4	27.9	20.2	32.1	32.1
EBIT margin	22.0	22.7	9.5	21.8	23.4
Normalized profit margin	17.9	17.7	8.8	17.6	18.2
Net profit margin	17.9	17.6	8.8	17.6	18.2
Normalized ROA	12.5	15.6	5.7	11.4	13.9
Normalized ROE	14.1	18.3	6.7	13.2	16.1
Normalized ROCE	16.7	21.7	7.3	15.3	19.4
Risk (x)					
D/E	0.14	0.16	0.13	0.13	0.14
Net D/E	0.05	-0.05	0.05	0.03	0.02
Net debt/EBITDA	0.23	-0.17	0.30	0.15	0.09
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.20	0.27	0.10	0.19	0.25
Normalized EPS	0.20	0.27	0.10	0.19	0.25
EBITDA	0.30	0.42	0.23	0.36	0.45
Book value	1.4	1.5	1.4	1.5	1.6
Dividend	0.17	0.21	0.08	0.16	0.20
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	26.6	19.5	52.7	26.7	20.4
Norm P/E	26.6	19.3	52.7	26.7	20.4
P/BV	3.6	3.4	3.7	3.4	3.2
EV/EBITDA	8.8	6.0	11.6	7.4	5.8
Dividend yield (%)	3.2	4.0	1.5	3.0	3.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>
<p>สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร 02-740-7100</p>	<p>สาขา มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ บูตดิเลทที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ถ. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 073-350-140-4</p>				

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LI, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020

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 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC