

EKH (EKH TB)

BUY

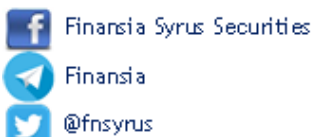
บมจ. เอกชัยการแพทย์

Previous	BUY
2023 Target Price (Bt)	9.30
Price (19/10/2022)	7.70
up/downside (%)	+20.8
SET Index	1,588.72
Sector	Health Care Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.38
Free float (%)	54.15
Market cap (Bt m)	5,112.80
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	41.73
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	8.94, 6.92, 7.81
IOD 2021	3
THAI CAC	Declared

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,146	1,055	1,104	1,215
Normalized profit	309	233	221	242
Net profit	345	233	221	242
EPS (Bt) - norm	0.52	0.35	0.33	0.37
EPS (Bt) - reported	0.57	0.35	0.33	0.37
% growth y-y	378.2	-39.0	-4.9	9.5
Dividend/share (Bt)	0.13	0.28	0.27	0.29
B/share (Bt)	1.8	2.3	2.3	2.4
EV/EBITDA (x)	4.7	6.2	6.4	5.9
PER (x) - norm	14.9	22.0	23.1	21.1
PER (x)	13.4	22.0	23.1	21.1
PBV (x)	4.3	3.4	3.3	3.1
Dividend yield (%)	1.7	3.6	3.5	3.8
Norm ROE (%)	32.4	17.9	14.4	15.2
YE No. of shares (million)	600.0	664.0	664.0	664.0
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 3Q22 เร่งตัวจาก High Season

คาดการณ์ 3Q22 ของ EKH เร่งตัว +34.1% Q-Q จาก High Season หนุนผู้ป่วย Non-COVID-19 โตเด่น แต่ -58% Y-Y จากฐานสูงปีก่อนเนื่องจากมีเดลด้าระบาดหนัก ส่วนด้าน Margin คาดปรับตัวดีขึ้นจาก Operating Leverage หลังต่ำผิดปกติไตรมาสก่อน ระยะยาวเรามองบวกต่อการลงทุนทั้งใน KLINIQ โรงพยาบาลคุณ รวมถึง Utilization Rate ที่เกือบเต็มในปัจจุบันทำให้อาจเห็นแผนหรือโอกาสขยายหรือสร้างอาคารใหม่ใน 1-2 ปีข้างหน้ารองรับการเติบโตระยะยาว เราปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2022 ขึ้น 18% เป็น -24.7% Y-Y หลังแนวโน้ม 9M22 ดีกว่าคาด ส่วนปี 2023 คาดชะลอเล็กน้อย -4.9% Y-Y จากฐานสูง ปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 9.30 บาท แนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์ 3Q22 เร่งตัว Q-Q และหดตัว Y-Y เพราะมีเดลด้าหนุนปีก่อน

เราคาดการณ์กำไรปกติ 3Q22 ของ EKH ที่ 65 ลบ. +34.1 Q-Q, -58% Y-Y โดยคาดการณ์รายได้ +11.7% Q-Q หนุนจากทั้งฤดูฝนซึ่งเป็น High Season ทำให้ผู้ป่วย Non-COVID-19 เร่งตัวขึ้น ชดเชยผู้ป่วย COVID-19 ที่หายไปได้ แต่หดตัว -34.3% Y-Y เนื่องจากฐานที่สูงปีก่อนจากการระบาดของเดลด้าที่รุนแรงและมี Lockdown ด้าน Gross Margin เราคาดฟื้นตัวขึ้น Q-Q เป็น 45.5% ในไตรมาสแรกที่ดีผิดปกติใน 2Q22 ที่ 40.2% เนื่องจากเป็นช่วงเปลี่ยนผ่านหลัง COVID-19 คลี่คลาย โดยหากพิจารณากำไร 3Q22 ที่เราคาดจะสูงกว่าช่วง 3Q19 ที่ไม่มี COVID-19 ถึง 36.4%

การลงทุนใหม่ๆ จะทยอยหนุนกำไรในระยะถัดไป

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตทางกำไร 4Q22 ที่คาดยังแข็งแกร่ง แม้อาจชะลอ Q-Q บ้างหลังฟื้น High Season แต่คาดว่ายังดีกว่าช่วงก่อน COVID-19 ส่วนการลงทุนใหม่ๆ ในช่วงที่ผ่านมาทั้ง KLINIQ ที่เริ่มเห็นผลการดำเนินงานเร่งตัวคาดเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตใน 4Q22-2023 ส่วนโรงพยาบาลคุณที่ดูแลรักษาแบบ Palliative Care อาจมีผลขาดทุนระยะสั้นบางในช่วงแรก แต่เราประเมินว่าไม่ถ่วงผลการดำเนินงานในภาพรวมอย่างมีนัยยะและเป็นปัจจัยหนุนระยะยาว นอกจากนี้ปัจจุบัน EKH มี Utilization Rate สูงถึงกว่า 80-90% ตลอดซึ่งถือว่าค่อนข้างเต็ม ทำให้เราประเมินว่ามีแนวโน้มที่อาจเห็นการวางแผนลงทุนสร้างหรือขยายอาคารเพิ่มในช่วง 1-2 ปีข้างหน้าเพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2022 ขึ้น 18% เป็น 233 ลบ. -24.7% Y-Y หลังแนวโน้ม 9M22 ดีกว่าคาด ส่วนปี 2023 ยังคงที่ 221 ลบ. -4.9% Y-Y ชะลอเล็กน้อยจากฐานสูงปีนี้

คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 9.30 บาท (DCF WACC 9.6% Terminal Growth 3%) ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside เปิดกว้าง 20% และจากปัจจัยบวกทั้งแนวโน้มกำไร 3Q22 ที่แข็งแกร่ง รวมถึง Calalyst บวกจากการ IPO ของ KLINIQ (EKH ถือหุ้น 10%) ใน 4Q22 เราประเมินว่ามีโอกาสที่ EKH จะบันทึกกำไรพิเศษจากการปรับมูลค่าเงินลงทุนหนุนงบ 4Q22 ให้โตก้าวกระโดด รวมถึงหากจีนกลับมาเปิดประเทศมีหน้าจะเป็นบวกต่อธุรกิจ IVF ของ EKI โดยตรง จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

3Q22E Earnings Preview

(Btmn)	3Q22E	2Q22	%Q-Q	3Q21	%Y-Y
Revenues	270	242	11.7	411	-34.3
Cost of services	147	145	1.8	169	-13.0
Gross profit	123	97	26.5	242	-49.2
SG&A	43	42	4.1	50	-14.0
Interest expense	0	0	0.0	0	8.5
Norm profit	65	49	34.1	156	-58.0
Net profit	65	49	34.1	156	-58.0
Gross margin (%)	45.5	40.2	5.3	58.8	-13.3
SG&A to sales (%)	16.0	17.2	-1.2	12.2	3.8
Net profit margin (%)	24.2	20.2	4.0	37.9	-13.7

Source: Company and Finasia 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 9.6% และ Terminal Growth 3% ประเมินราคาเป้าหมายตามปัจจัยพื้นฐานปี 2023 ที่ 9.30 บาท

ที่ราคาเป้าหมายดังกล่าวเทียบเท่า 2022PER ที่ราว 28 เท่าใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีตของทั้ง EKH และยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มโรงพยาบาลที่ซื้อขายระดับกว่า 30 เท่า จึงมองว่าสมเหตุสมผล

ESG

Environment

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

Social

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

Governance

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

Figure 1: Revenue and Growth

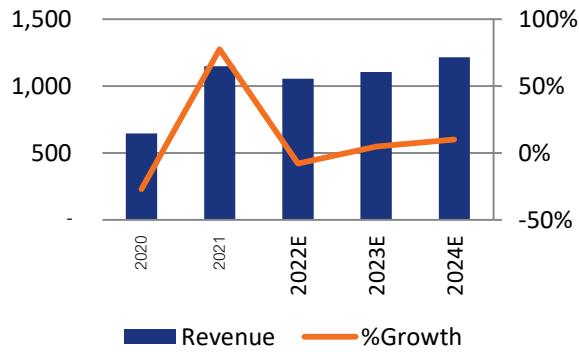
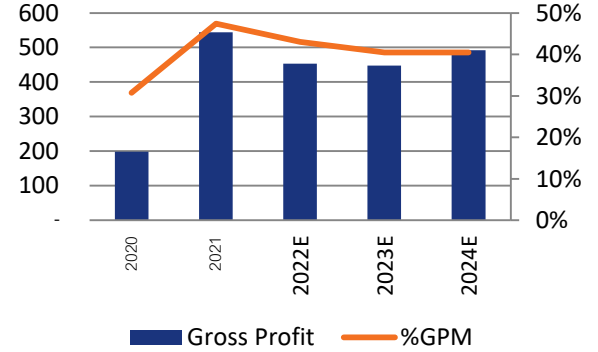


Figure 2: Gross Profit and Margin



Source: Company Data and Finansia Estimates

Figure 3: Net Profit and Growth

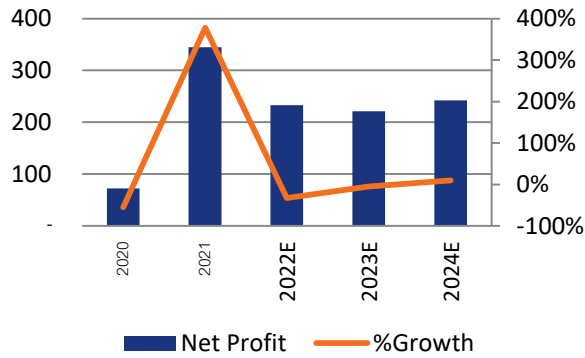
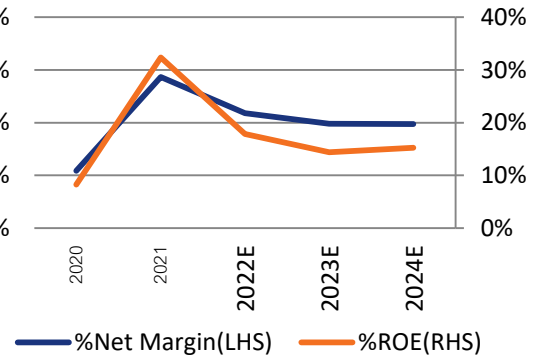


Figure 4: Net Margin and ROE



Source: Company Data and Finansia Estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาผู้บริหาร ได้แก่ นายแพทย์อำนาจ เอื้ออารีมิตร ซึ่งเป็นผู้อำนวยการและบริหารโรงพยาบาลมายาวนาน และเป็นแพทย์ด้านสูติ-นรีเวชที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญซึ่งดึงดูดลูกค้าให้เข้ามารักษาในคุณแม่และเด็ก และยังเป็นศูนย์ที่สร้างรายได้ให้โรงพยาบาลค่อนข้างมาก

ความเสี่ยงจากการแข่งขัน เนื่องจากโรงพยาบาลต่างๆ มีการปรับตัวเพื่อรองรับความต้องการทางการแพทย์ที่เพิ่มขึ้น ทั้งการขยายการลงทุนให้ครอบคลุมพื้นที่ต่างๆ มากขึ้น การควบรวมกิจการ และการยกระดับคุณภาพและขีดความสามารถในการรักษาเพื่อดึงดูดลูกค้าให้เข้ามาใช้บริการ

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์ จากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น ทำให้บุคลากรทางการแพทย์มีความสำคัญและเกิดการดึงตัวกันระหว่างโรงพยาบาล ซึ่งอาจกระทบต่อการดำเนินงานของโรงพยาบาล

ความเสี่ยงจากการรับชำระค่ารักษาพยาบาล EKH จะให้บริการพยาบาลแก่ผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการทั่วไปก่อนเรียกเก็บค่ารักษาพยาบาล ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงที่อาจจะไม่สามารถเรียกเก็บค่ารักษาพยาบาลภายหลังจากให้บริการได้ครบถ้วน

ความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากการให้บริการทางการแพทย์ เนื่องจากธุรกิจของ EKH เป็นการให้บริการทางการแพทย์ จึงมีความเสี่ยงต่อการถูกฟ้องร้องคดีเนื่องจากผู้ป่วยหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องไม่พอใจการรักษาของโรงพยาบาล ซึ่งอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของโรงพยาบาล

ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติและโรคระบาด ซึ่งจะกระทบต่อจำนวนผู้ป่วยที่เข้าใช้บริการในระยะสั้นและเป็นปัจจัยที่อยู่นอกเหนือความสามารถในการควบคุม

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	646	1,146	1,055	1,104	1,215
Cost of sales	447	603	601	657	723
Gross profit	198	544	453	447	492
SG&A	133	173	169	177	194
Operating profit	65	371	285	271	298
Other income	16	56	13	13	13
EBIT	81	427	298	284	311
EBITDA	151	502	376	367	401
Interest charge	2	2	1	1	1
Tax on income	14	84	58	55	60
Earnings after tax	66	340	239	227	249
Minority interest	-6	-4	6	6	7
Normalized earnings	72	309	233	221	242
Extraordinary items	0	36	0	0	0
Net profit	72	345	233	221	242

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	168	177	632	607	624
Accounts receivable	60	120	75	80	85
Short term investment	0	0	0	0	0
Inventory	27	32	21	23	26
Other current assets	5	117	117	117	117
Total current assets	260	447	846	828	852
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	649	660	682	749	808
Other assets	93	224	224	224	224
Total assets	1,002	1,332	1,753	1,801	1,885
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	73	114	105	114	124
Current maturities	6	7	0	0	0
Other current liabilities	30	77	63	62	64
Total current liabilities	109	197	169	176	188
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	47	45	45	45	45
Total non-current liab.	47	45	45	45	45
Total liabilities	156	242	214	221	233
Registered capital	300	390	390	390	390
Paid up capital	300	300	332	332	332
Share premium	411	411	679	679	679
Legal reserve	26	38	38	38	38
Retained earnings	99	322	465	500	565
Others	-6	10	10	10	10
Minority Interests	27	23	29	35	41
Shareholders' equity	858	1,103	1,552	1,593	1,665

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	72	345	233	221	242
Deprec. & amortization	70	75	78	83	91
Change in working capital	-49	-86	34	1	4
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	93	334	345	305	337
Capital expenditure	-122	-86	-100	-150	-150
Others	131	-131	0	0	0
Cash flow from investing	8	-217	-100	-150	-150
Free cash flow	101	116	245	155	187
Net borrowings	38	-8	-7	0	0
Equity capital raised	0	0	300	0	0
Dividends paid	-158	-122	-90	-186	-177
Others	-11	23	6	6	7
Cash flow from financing	-131	-107	209	-180	-171
Net change in cash	-29	10	455	-25	17

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-27.1	77.5	-8.0	4.7	10.0
EBITDA	-40.6	232.8	-25.1	-2.4	9.4
Net profit	-55.0	378.2	-32.5	-4.9	9.5
Normalized earnings	-55.3	328.9	-24.7	-4.9	9.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	30.7	47.4	43.0	40.5	40.5
EBITDA margin	22.8	41.7	35.2	32.8	32.7
EBIT margin	12.3	35.5	27.9	25.4	25.3
Normalized profit margin	10.9	25.7	21.8	19.8	19.7
Net profit margin	10.9	28.7	21.8	19.8	19.7
Normalized ROA	6.9	26.5	15.1	12.5	13.2
Normalize ROE	8.3	32.4	17.9	14.4	15.2
Normalized ROCE	9.1	37.6	18.8	17.4	18.3
Risk (x)					
D/E	0.18	0.22	0.14	0.14	0.14
Net D/E	-0.01	0.06	-0.27	-0.24	-0.23
Net debt/EBITDA	-0.08	0.13	-1.11	-1.05	-0.97
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.12	0.57	0.35	0.33	0.37
Normalized EPS	0.12	0.52	0.35	0.33	0.37
EBITDA	0.25	0.84	0.57	0.55	0.60
Book value	1.4	1.8	2.3	2.3	2.4
Dividend	0.11	0.13	0.28	0.27	0.29
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	64.1	13.4	22.0	23.1	21.1
Norm P/E	64.1	14.9	22.0	23.1	21.1
P/BV	5.6	4.3	3.4	3.3	3.1
EV/EBITDA	15.2	4.7	6.2	6.4	5.9
Dividend yield (%)	1.4	1.7	3.6	3.5	3.8

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

สำนักงานอัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ซีดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อุดมธรรมิกราช
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร
02-378-4545

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร
02-580-9130

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

สาขา มินท์ ทาวเวอร์

ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มินท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สิ้นธร 1

130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม เขตบางรัก
จ.กรุงเทพมหานคร
02-036-4859

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน
ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี
02-993-8180

สาขา รัตนวิเศษ

576 ถ.รัตนวิเศษ
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา ขอนแก่น

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร)
ต.ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขา เชียงใหม่

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-711

สาขา เชียงราย

758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย
053-750-120

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย
อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร
034-428-045

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย
053-640-599

สาขา นครราชสีมา

198/1 ตรอกสมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดำ
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี
077-222-595

สาขา ดรง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
075-211-219

สาขา บิดธานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.บิดธานี
073-350-140-4

Corporate Governance report of Thai listed companies 2021



EXCELLENT LEVEL (Score range 90-100)

AAV	BCPG	CPALL	GCAP	K	MSC	PLANET	SAMART	SPI	THRE	TVD
ADVANC	BDMS	CPF	GFPT	KBANK	MST	PLAT	SAMTEL	SPRC	THREL	TVI
AF	BEM	CPI	GGC	KCE	MTC	PORT	SAT	SPVI	TIPCO	TVO
AH	BGC	CPN	GLAND	KKP	MVP	PPS	SC	SSSC	TISCO	TWPC
AIRA	BGRIM	CRC	GLOBAL	KSL	NCL	PR9	SCB	SST	TK	U
AKP	BIZ	CSS	GPI	KTB	NEP	PREB	SCC	STA	TKT	UAC
AKR	BKI	DDD	GPSC	KTC	NER	PRG	SCCC	STEC	TMT	UBIS
ALT	BOL	DELTA	GRAMMY	LALIN	NKI	PRM	SCG	STI	TNDT	UV
AMA	BPP	DEMCO	GULF	LANNA	NOBLE	PROUD	SCGP	SUN	TNITY	VGI
AMATA	BRR	DRT	GUNKUL	LH	NSI	PSH	SCM	SUSCO	TOA	VIH
AMATAV	BTS	DTAC	HANA	LHFG	NVD	PSL	SDC	SUTHA	TOP	WACOAL
ANAN	BTW	DUSIT	HARN	LIT	NWR	PTG	SEAFCO	SVI	TPBI	WAVE
AOT	BWG	EA	HMPRO	LPN	NYT	PTT	SEAOIL	SYMC	TQM	WHA
AP	CENTEL	EASTW	ICC	MACO	OISHI	PTTEP	SE-ED	SYNTEC	TRC	WHAUP
ARIP	CFRESH	ECF	ICHI	MAJOR	OR	PTTGC	SELIC	TACC	TRU	WICE
ARROW	CHEWA	ECL	III	MAKRO	ORI	PYLON	SENA	TASCO	TRUE	WINNER
ASP	CHO	EE	ILINK	MALEE	OSP	Q-CON	SHR	TCAP	TSC	ZEN
AUCT	CIMBT	EGCO	ILM	MBK	OTO	QH	SIRI	TEAMG	TSR	
AWC	CK	EPG	INTUCH	MC	PAP	QTC	SIS	TFMAMA	TSTE	
AYUD	CKP	ETC	IP	MCOT	PCSGH	RATCH	SITHAI	TGH	TSTH	
BAFS	CM	FPI	IRPC	METCO	PDG	RS	SMK	THANA	TTA	
BANPU	CNT	FPT	ITEL	MFEC	PDJ	S	SMPC	THANI	TTB	
BAY	COM7	FSMART	IVL	MINT	PG	S & J	SNC	THCOM	TTCL	
BBL	COMAN	GBX	JSP	MONO	PHOL	SAAM	SONIC	THG	TTW	
BCP	COTTO	GC	JWD	MOONG	PLANB	SABINA	SPALI	THIP	TU	



VERY GOOD LEVEL (Score range 80-89)

ZS	ASIMAR	CHOW	FLOYD	IT	LOXLEY	OCC	RPC	SKY	TCC	TVT
7UP	ASK	CI	FN	ITD	LRH	OGC	RT	SLP	TCMC	TWP
ABICO	ASN	CIG	FNS	J	LST	PATO	RWI	SMIT	TEAM	UEC
ABM	ATP30	CMC	FORTH	JAS	M	PB	S11	SMT	TFG	UMI
ACE	B	COLOR	FSS	JCK	MATCH	PICO	SA	SNP	TFI	UOBKH
ACG	BA	CPL	FTE	JCKH	MBAX	PIMO	SAK	SO	TIGER	UP
ADB	BAM	CPW	FVC	JMART	MEGA	PJW	SALEE	SORKON	TITLE	UPF
AEONTS	BC	CRD	GEL	JMT	META	PL	SAMCO	SPA	TKN	UPOIC
AGE	BCH	CSC	GENCO	KBS	MFC	PM	SANKO	SPC	TKS	UTP
AHC	BEC	CSP	GJS	KCAR	MGT	PMTA	SAPPE	SPCG	TM	VCOM
AIT	BEYOND	CWT	GYT	KEX	MICRO	PPP	SAWAD	SR	TMC	VL
ALL	BFIT	DCC	HEMP	KGI	MILL	PPPM	SCI	SRICHA	TMD	VPO
ALLA	BJC	DCON	HPT	KIAT	MITSIB	PRIME	SCN	SSC	TMI	VRANDA
ALUCON	BJCHI	DHOUSE	HTC	KISS	MK	PRIN	SCP	SSF	TMILL	WGE
AMANAH	BLA	DOD	HYDRO	KOOL	MODERN	PRINC	SE	STANLY	TNL	WIJK
AMARIN	BR	DOHOME	ICN	KTIS	MTI	PSG	SFLEX	STGT	TNP	WP
APCO	BROOK	DV8	IFS	KUMWEL	NBC	PTSC	SFP	STOWER	TOG	XO
APCS	CBG	EASON	IMH	KUN	NCAP	PT	SFT	STPI	TPA	XPG
APURE	CEN	EFORL	IND	KWC	NCH	QLT	SGF	SUC	TPAC	YUASA
AQUA	CGH	ERW	INET	KWM	NETBAY	RBF	SIAM	SWC	TPCS	
ASAP	CHARAN	ESSO	INSET	L&E	NEX	RCL	SINGER	SYNEX	TPS	
ASEFA	CHAYO	ESTAR	INSURE	LDC	NINE	RICHY	SKE	TAE	TRITN	
ASIA	CHG	ETE	IRC	LEO	NRF	RML	SKN	TAKUNI	TRT	
ASIAN	CHOTI	FE	IRCP	LHK	NTV	ROJNA	SKR	TBSP	TSE	



GOOD LEVEL (Score range 70-79)

A	BGT	CITY	GIFT	JTS	MDX	PK	SGP	SUPER	TQR	YGG
AI	BH	CMAN	GLOCON	JUBILE	MJD	PLE	SICT	SVOA	TTI	ZIGA
AIE	BIG	CMO	GREEN	KASET	MORE	PPM	SIMAT	TC	TYCN	
AJ	BLAND	CMR	GSC	KCM	MUD	PRAKIT	SISB	TCCC	UKEM	
ALPHAX	BM	CPT	GTB	KK	NC	PRAPAT	SK	THMUI	UMS	
AMC	BROCK	CRANE	HTECH	KKC	NDR	PRECHA	SMART	TNH	UNIQ	
APP	BSBM	CSR	HUMAN	KWI	NFC	PTL	SOLAR	TNR	UPA	
AQ	BSM	D	IHL	KYE	NNCL	RJH	SPACK	TOPP	UREKA	
ARIN	BTNC	EKH	IIG	LEE	NOVA	RP	SPG	TPCH	VIBHA	
AS	BYD	EMC	INGRS	LPH	NPK	RPH	SQ	TPIPL	W	
AU	CAZ	EP	INOX	MATI	NUSA	RSP	SSP	TPIPP	WIN	
B52	CCP	F&D	JAK	M-CHAI	PAF	SABUY	STARK	TPLAS	WORK	
BEAUTY	CGD	FMT	JR	MCS	PF	SF	STC	TPOLY	WPH	

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicator

CERTIFIED (ได้รับการรับรอง)

2S	BCH	CPALL	GC	K	MFC	PE	QLT	SNP	THCOM	TU
7UP	BCP	CPF	GCAP	KASET	MFEC	PG	QTC	SORKON	THIP	TVD
ADVANC	BCPG	CPI	GEL	KBANK	MILL	PHOL	RATCH	SPACK	THRE	TVI
AF	BE8	CPN	GFPT	KBS	MINT	PK	RML	SPALI	THREL	TVO
AI	BEYOND	CSC	GGC	KCAR	MONO	PL	RWI	SPC	TIDLOR	TWPC
AIE	BGC	DCC	GJS	KCE	MOONG	PLANB	S & J	SPI	TIPCO	U
AIRA	BGRIM	DELTA	GPI	KGI	MSC	PLANET	SAAM	SPRC	TISCO	UBE
AKP	BJCHI	DEMCO	GPSC	KKP	MST	PLAT	SABINA	SRICHA	TKS	UBIS
ALPHAX	BKI	DIMET	GSTEEL	KSL	MTC	PM	SAPPE	SSF	TKT	UEC
AMA	BLA	DRT	GUNKUL	KTB	MTI	PPP	SAT	SSP	TMD	UKEM
AMANAHA	BPP	DTAC	HANA	KTC	NBC	PPPM	SC	SSSC	TMILL	UOBKH
AMATA	BROOK	DUSIT	HARN	KWC	NEP	PPS	SCB	SST	TMT	UPF
AMATAV	BRR	EA	HEMP	KWI	NINE	PR9	SCC	STA	TNITY	UV
AP	BSBM	EASTW	HENG	L&E	NKI	PREB	SCCC	STOWER	TNL	VGI
APCS	BTS	ECL	HMPRO	LANNA	NMG	PRG	SCG	SUSCO	TNP	VIH
AQUA	BWG	EGCO	HTC	LH	NNCL	PRINC	SCN	SVI	TNR	WACOAL
ARROW	CEN	EP	ICC	LHFG	NOBLE	PRM	SEAOIL	SYMC	TOG	WHA
AS	CENTEL	EPG	ICHI	LHK	NOK	PROS	SE-ED	SYNTEC	TOP	WHAUP
ASIAN	CFRESH	ERW	IFEC	LPN	NSI	PSH	SELIC	TAE	TOPP	WICE
ASK	CGH	ESTAR	IFS	LRH	NWR	PSL	SENA	TAKUNI	TPA	WIJK
ASP	CHEWA	ETE	ILINK	M	OCC	PSTC	SGP	TASCO	TPP	XO
AWC	CHOTI	FE	INET	MAKRO	OGC	PT	SINGER	TBSP	TRU	ZEN
AYUD	CHOW	FNS	INSURE	MALEE	ORI	PTG	SIRI	TCAP	TRUE	
B	CIG	FPI	INTUCH	MATCH	PAP	PTT	SITHAI	TCCM	TSC	
BAFS	CIMBT	FPT	IRC	MBAX	PATO	PTTEP	SKR	TFG	TSTE	
BAM	CM	FSMART	IRPC	MBK	PB	PTTGC	SMIT	TFI	TSTH	
BANPU	CMC	FSS	ITEL	MC	PCSGH	PYLON	SMK	TFMAMA	TTA	
BAY	COM7	FTE	IVL	MCOT	PDG	Q-CON	SMPC	TGH	TTB	
BBL	COTTO	GBX	JKN	META	PDJ	QH	SNC	THANI	TTCL	

DECLARED (ประกาศเจตนาธรรม)

AJ	CHG	DDD	ETC	JR	MAJOR	NUSA	RS	SSS	TQM	YUASA
ALT	CPL	DHOUSE	FLOYD	JTS	NCAP	NYT	SAK	STECH	TSI	ZIGA
APCO	CPR	DOHOME	GULF	KEX	NCL	OR	SCGP	STGT	VARO	
B52	CPW	ECF	III	KUMWEL	NOVA	PIMO	SCM	TKN	VCOM	
BEC	CRC	EKH	INOX	LDC	NRF	PLE	SIS	TMI	VIBHA	

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 7 กรกฎาคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนาธรรมเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

ความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นมุมมองส่วนตัวของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์นั้นๆ นักวิเคราะห์มิได้มีผลประโยชน์และผลตอบแทนที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำใดๆ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม

ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ต่างๆ รวมถึง SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในอุตสาหกรรม

OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น