

HOLD

Previous	BUY
2023 Target Price (Bt)	42.0
Price (30/11/2022)	39.5
up/downside (%)	+6.3
SET Index	1,635.36
Sector	MAI/Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.00
Free float (%)	31.49
Market cap (Bt m)	8,690.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	681.20
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	45.75, 33.25, 39.23
IOD 2021	N/R
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	950	1,589	1,881	2,170
Normalized profit	129	202	274	338
Net profit	129	202	274	338
EPS (Bt) - norm	0.81	0.92	1.25	1.54
EPS (Bt)- reported	0.81	0.92	1.25	1.54
% growth y-y	-10.7	13.5	36.0	23.3
Dividend/share (Bt)	0.36	0.80	1.00	1.23
BV/share (Bt)	1.00	7.49	7.74	8.05
EV/EBITDA (x)	29.5	21.8	16.7	14.0
PER (x) - norm	48.9	43.1	31.7	25.7
PER (x)	48.9	43.1	31.7	25.7
PBV (x)	39.4	5.3	5.1	4.9
Dividend yield (%)	0.9	2.0	2.5	3.1
ROE (%)	80.5	12.2	16.1	19.1
YE No. of shares (million)	160	220	220	220
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นผู้จัดทำและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุน ของ บริษัท เดอะคลินิคส์ คลินิกเวชกรรม (มหาชน) ที่เสนอขายต่อ ประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO)

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
 Register No.: 040694
 Tel.: +662 646 9972
 email: sureeporn.t@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

KLINIQ (KLINIQ TB)

บมจ. เดอะคลินิคส์ คลินิกเวชกรรม

คลินิกด้านความงามที่อยู่ในกลุ่ม Growth Stock

จากประชุมนักวิเคราะห์วันนี้ โทงบวก สาขาเดิมยังเติบโตตามการ Reopen ได้ดี ควบคู่กับการขยายสาขาอย่างค่อยเป็นค่อยไป 6-10 สาขา ล่าสุดเตรียมเปิด 4 สาขาใหม่ใน 1Q23 จึงมีโอกาที่จะเปิดสาขาใหม่ทั้งปีได้มากกว่าแผน และมากกว่าสมมติฐานเดิมของเรา สำหรับศูนย์ศัลยกรรมที่เพิ่งเปิดเมื่อ เม.ย. ที่ผ่านมา ปัจจุบันมีการใช้ Capacity ไปแล้ว 30% ซึ่งยังไม่ได้อEconomies of Scale จึงอยู่ระหว่างผลัดดันรายได้กลุ่มศัลยกรรมให้เติบโตได้มากขึ้น คาดช่วยหนุน GPM ให้สูงขึ้นในระยะถัดไป ระยะสั้นคาดว่าจะ 4Q22 จะเร่งขึ้นทำจุดสูงสุดของปี จากการเปิดสาขาใหม่ และคาดว่าจะช่วยการตลาดลดลง Q-Q จากแนวโน้มกำไรและการเปิดสาขาใหม่ที่ดีกว่าสมมติฐานเดิมของเรา เราจะปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2023-24 ขึ้น 3.6%-11.4% เป็นการเติบโต 56.1% Y-Y และ 36% Y-Y ตามลำดับ และคาดว่าจะ 3 ปีโตเฉลี่ย 29.5% CAGR และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2023 ขึ้นเป็น 42 บาท (DCF) จากราคาหุ้นที่ปรับขึ้นมา ทำให้มี Upside เพียง 6.3% จึงปรับคำแนะนำเป็น ถือ จากเดิม ถือ

ยังเห็นหน้าขยายสาขาใหม่ในอัตราเร่ง

บริษัทมีการเปิดสาขาใหม่ 8 สาขาในงวด 9M22 ทำให้มีจำนวน 41 สาขา แบ่งเป็น 34 The Klinique, 3 L.A.B.X, 3 ร้านทำเล็บ และ 1 ศูนย์ศัลยกรรม และใน 4Q22 จะเปิดสาขาใหม่อีก 3 สาขา (2 The Klinique, 1 L.A.B.X) และขยายพื้นที่ 1 สาขาที่ The Klinique สาขาสยามพารากอน ทั้งนี้ผู้บริหารยังตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ปีละ 6-10 แห่ง ล่าสุด 1Q23 ได้เตรียมเปิดแล้ว 4 สาขา แบ่งเป็น 2 The Klinique (ทองหล่อ, งามอินทรา) และ 2 L.A.B.X (ปิ่นเกล้า, ลาดพร้าว) ยังเป็นการเปิดสาขาใหม่ในอัตราเร่งต่อเนื่อง ภายหลังเข้าตลาดฯ บริษัทได้รับการทบทวนจากห้างค้าปลีกมากขึ้น กอปรกับแบรนด์น้องใหม่อย่าง L.A.B.X (เน้นกลุ่มลูกค้าระดับกลาง) ได้รับการตอบรับที่ดี มีความเป็นไปได้ที่อาจเปิดสาขาใหม่ได้มากกว่าแผน

อยู่ระหว่างผลัดดันกลุ่มศัลยกรรมเพื่อดึงมาร์จิ้นให้สูงขึ้น

บริษัทเปิดให้บริการศูนย์ศัลยกรรมแห่งแรกที่สยามสแควร์เมื่อ เม.ย. ที่ผ่านมา ปัจจุบันมีการใช้ Capacity ราว 30% โดย 3Q22 มีรายได้ราว 24 ลบ. คิดเป็น 5.3% ของรายได้รวม โดยมาจากศัลยกรรมตา 38% รองมาคือ จมูก 29% และหน้าอก 8% ผู้บริหารแจ้งว่าปัจจุบันอยู่ในระดับที่คุ้มทุนแล้ว แต่ยังไม่ได้อEconomies of Scale เพราะมีการลงทุนค่าอุปกรณ์และเครื่องมือที่ค่อนข้างสูง รวมถึงค่าแพทย์ด้วย ทำให้ระดับ GPM ของกลุ่มศัลยกรรมอยู่ที่ราว 40%-45% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่ 56%-58% ซึ่งบริษัทอยู่ระหว่างผลัดดันให้รายได้กลุ่มนี้เติบโตมากขึ้น จะช่วยหนุนให้ GPM ขยับสูงขึ้นใกล้เคียงค่าเฉลี่ยได้ และมีแผนเปิดศูนย์ศัลยกรรมแห่งที่ 2 ในช่วงปี 2025

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q22 จะเติบโตทำจุดสูงสุดของปี

ระยะสั้น คาดกำไรสุทธิ 4Q22 อยู่ที่ 57 ลบ. (+26.7% Q-Q, +5.6% Y-Y) ขยับขึ้นทำจุดสูงสุดของปี แม้ธุรกิจคลินิกเสริมความงามจะไม่มีฤดูกาลชัดเจน แต่ด้วยการเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่องในทุกไตรมาส, คาด SSSG ยังเติบโตตามการ Reopen และแบรนด์เป็นที่รู้จักมากขึ้น กอปรกับค่าใช้จ่ายการตลาดน่าจะปรับลง Q-Q เพราะไม่มี Big Event (เปิดตัว 2 แบรนด์ใหม่) เหมือนใน 3Q22 และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับ IPO จะถูกรับรู้เข้าไปใน Equity (ไม่กระทบงบกำไรขาดทุน)

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

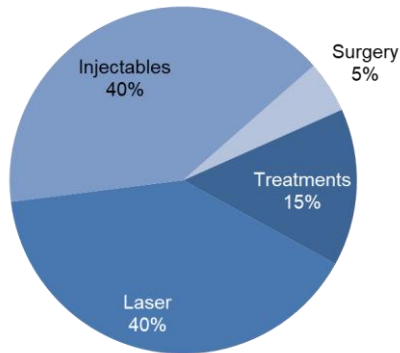
จากแนวโน้มกำไร 2H22 ดูดีกว่าที่เคยคาด และเราปรับเพิ่มสมมติฐานสาขาใหม่ปี 2023-25 ขึ้นเป็น 10/10/8 สาขา จากเดิม 9/8/5 สาขา ตามลำดับ และปรับลดรายได้จากอัตราการสละสิทธิของลูกค้านับตั้งแต่ปี 2023 เป็นต้นไปเป็น 5% จากเดิม 10% สอดคล้องกับค่าเฉลี่ยก่อนโควิดของบริษัท และในช่วง 9M22 จึงปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2023-24 ขึ้น 3.6% และ 11.4% เป็น 202 ลบ. (+56.1% Y-Y) และ 274 ลบ. (+36% Y-Y) ตามลำดับ และคาดว่าจะ 3 ปีโตเฉลี่ย 29.5% CAGR และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2023 ขึ้นเป็น 42 บาท จากเดิม 28 บาท (DCF) Implied PE และ EV/EBITDA ที่ 33.7x และ 17.8x ยังต่ำกว่ากลุ่มโรงพยาบาล (BDMS, BH, BCH, PR9) ปัจจุบันเทรดที่ PE 34.2x และ 20.6x ตามลำดับ

Company Overview

KLINIQ ดำเนินธุรกิจให้บริการด้านผิวหนัง ศัลยกรรม ตกแต่งความงาม และการดูแลสุขภาพแบบองค์รวมที่ทันสมัยตามหลักการแพทย์ โดยทีมผู้เชี่ยวชาญด้านความงามและศัลยกรรมตกแต่ง ภายใต้แบรนด์ The Klinique สิ้น 9M22 บริษัทมีจำนวนสาขาทั้งสิ้น 41 สาขาทั่วประเทศไทย แบ่งเป็น คลินิกเวชกรรม 37 สาขา, ศูนย์ศัลยกรรม 1 สาขา และร้านทำเล็บ 3 สาขา สามารถแบ่งประเภทการให้บริการออกเป็น 4 แผนก ได้แก่

1. แผนกผิวหนังและความงาม (Skin and Aesthetic)
2. แผนกป้องกันและฟื้นฟูสุขภาพ (Wellness and Regenerative)
3. แผนกศัลยกรรมตกแต่ง (Plastic Surgery and Reconstruction)
4. การจำหน่ายเวชสำอาง (Cosmeceuticals)

Cash Sales แบ่งตามประเภทบริการงวด 1H22



ตัวอย่างสาขาของ The Klinique



Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ KLINIQ ด้วยวิธี DCF เนื่องจากมีความเหมาะสมกับการประเมินธุรกิจคลินิกเสริมความงามที่มีแผนขยายสาขาในอนาคต โดยนำ FCFF มาคิดลดด้วย WACC 8.4% , Beta 0.9 (ใกล้เคียง Beta ของตลาด MAI), Risk Premium 8.7%, Terminal Growth 3% และจากการปรับเพิ่มประมาณการกำไร ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 42 บาท Implied PE และ PEG ที่ 33.7 เท่า และ 1.1 เท่า ตามลำดับ

ESG

Environment

- บริษัทตระหนักถึงความสำคัญของการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ รวมถึงส่งเสริมการบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก นำองค์กรเข้าสู่สังคมคาร์บอนต่ำ เช่น การมองหาเครื่องมือการแพทย์ชนิดใหม่ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และในปี 2022 บริษัทเริ่มดำเนินการเก็บข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อไป
- บริษัทให้ความสำคัญกับการใช้พลังงานอย่างถูกวิธี และไม่สิ้นเปลืองคำนึงถึงทางเลือกในการใช้ประโยชน์จากทรัพยากรธรรมชาติ โดยให้ผลตอบแทนความเสียหายของสังคมและสิ่งแวดล้อมน้อยที่สุด และจะมีการทบทวนนโยบายและแนวปฏิบัติการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมเป็นครั้งคราว เพื่อติดตามเหตุการณ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมให้สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน

Social

- บริษัทมีระบบการบริหารจัดการที่มีคุณภาพในการให้บริการแก่ลูกค้า ตั้งแต่การให้ข้อมูลที่ถูกต้องและทันสมัย ตลอดจนรับฟังความคิดเห็นจากลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ และแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นอย่างทันท่วงที นอกจากนี้ยังมีนโยบายการกำหนดราคาการให้บริการอย่างเป็นธรรม รวมถึงมีจรรยาบรรณในการรักษาความลับของลูกค้าอย่างเคร่งครัด
- บริษัทจัดหาทรัพยากรโดยคำนึงถึงความเหมาะสมต่อหน้าทำงาน ตลอดจนพิจารณาผลตอบแทนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม สามารถแข่งขันกับคู่แข่งทางธุรกิจอื่น รวมถึงมีการจัดอบรมพัฒนาบุคลากรเพื่อเพิ่มพูนความรู้ความสามารถให้ดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ
- บริษัทปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม และเคารพสิทธิมนุษยชน รวมถึงมีการบริหารจัดการด้านความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมให้เป็นไปอย่างเหมาะสมและปลอดภัย

Governance

- บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการอย่างโปร่งใส ภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และปฏิบัติตามจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจ รวมถึงปฏิบัติตามกฎหมาย และปราศจากการทุจริตคอร์รัปชัน บริษัทได้จัดทำนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยยึดหลักปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2017 ซึ่งจัดทำโดย กสท.
- บริษัทมีคณะกรรมการบริษัทอย่างน้อย 5 คน โดยประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 และไม่น้อยกว่า 3 คน เพื่อให้เกิดการถ่วงดุลในการพิจารณาและออกเสียงในเรื่องต่างๆ อย่างเหมาะสม
- บริษัทห้ามมิให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานซึ่งอยู่ในหน่วยงานที่รับทราบข้อมูลภายในทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วง 1 เดือนก่อนที่จะมีการเผยแพร่ข้อมูลต่อสาธารณชน

4Q22 Earnings Preview

(Btmn)	4Q22E	3Q22	%Q-Q	4Q21	%Y-Y	2022E	2021	% Y-Y
No. of Stores	43	41	4.9	33	30.3	43	33	30.3
Sales revenue	442	432	2.3	340	30.0	1,589	950	67.3
Costs	194	193	0.5	132	47.0	693	391	77.2
Gross profit	248	239	3.8	208	19.2	895	559	60.1
Selling Expense	119	124	-4.0	103	15.5	441	283	55.8
Admin Expense	62	61	1.6	41	51.2	212	125	69.6
SG&A costs	181	185	-2.2	143	26.6	653	408	60.0
Interest Expense	3.0	2.9	3.4	0.7	328.6	10.6	4.3	146.5
Net profit	57	45	26.7	54	5.6	202	129	56.5
Gross margin %	56.2	55.3	0.9	61.3	-5.1	56.4	58.8	-2.4
SG&A as % of Sales	41.0	42.8	-1.8	42.2	-1.2	41.1	42.9	-1.8
Net margin %	12.9	10.3	2.6	16.0	-3.1	12.7	13.6	-0.9

Source: FSS Research

แผนลงทุนของบริษัท

แผนลงทุน	ประมาณการเงินลงทุน	ระยะเวลาลงทุน	รายละเอียด
ใช้สำหรับขยายสาขาปีละ 6-10 สาขา และจัดซื้อเครื่องมือแพทย์เพิ่มเติม	คาดใช้เงินลงทุนราว 7-10 ลบ.ต่อสาขา และลงทุนในเครื่องมือแพทย์ราว 10-20 ลบ.ต่อสาขา	ภายในปี 2025	มีแผนเปิดสาขาใหม่ให้ครอบคลุมพื้นที่สำคัญ และมีแผนลงทุนจัดซื้อเครื่องมือแพทย์เพิ่มเติมสำหรับสาขาปัจจุบัน และสาขาใหม่ และเพื่อรองรับกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้มากขึ้น
ลงทุนในการขยายกิจการศูนย์ศัลยกรรม	คาดใช้เงินลงทุนราว 60-100 ลบ.ต่อสาขา	ภายในปี 2025	อาจพิจารณาเปิดศูนย์ศัลยกรรมแห่งใหม่สาขาที่ 2 ในระยะถัดไป
ใช้สำหรับพัฒนาระบบ IT และระบบข้อมูลลูกค้า	15-20 ลบ.	ภายในปี 2024	เพื่อพัฒนาระบบ IT และระบบข้อมูลต่างเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการทำงานของ บริษัท

Source: Company Data

การเปลี่ยนแปลงสมมติฐานที่ใช้คาดการณ์ผลการดำเนินงาน KLINIQ

Assumptions	New			Old			% Change		
	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
Total Stores	43	54	64	40	49	58	7.5	10.2	10.3
SSSG % Y-Y	41.0	8.5	7.0	25.0	8.5	7.0	--	--	--
Revenue from service	1,474	1,745	2,013	1,363	1,614	1,847	8.1	8.1	9.0
Revenue from forfeited usage	73	87	101	132	157	179	-44.7	-44.6	-43.6
Total Revenue	1,589	1,881	2,170	1,496	1,771	2,027	6.2	6.2	7.1
% Growth	67.3	18.4	15.4	57.5	18.4	14.5	9.8	0.0	0.9
% Gross Margin	56.4	57.2	57.3	57.0	57.2	57.3	-0.6	0.0	0.0
SG&A Expense (mb)	653	737	829	609	708	790	7.2	4.1	4.9
% SG&A to Sale	41.1	39.2	38.2	40.7	40.0	39.0	0.4	-0.8	-0.8
Net Profit (mb)	202	274	338	195	246	301	3.6	11.4	12.3
% Growth	56.1	36.0	23.3	50.9	26.2	22.4	5.2	9.8	0.9
% Net Margin	12.7	14.6	15.6	13.0	13.9	14.9	-0.3	0.7	0.7

Source: FSS Research

KLINIQ - DCF Valuation Table

Bt mn		2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
EBIT		342	419	490	536	585	596	642
FCFF		206	323	431	508	568	594	652
Risk Premium	8.7							
Beta	0.9							
WACC (%)	8.4							
Terminal Growth (%)	3.0							
Terminal Value	11,248							
NPV (value of the firm)	8,833							
Equity Value	9,167							
No. of shares	220							
Share Price (bt/share)	42.0							

Source: FSS Research

Peers Comparison (as of Nov 30, 2022)

	Market cap (Bt mn)	% GM	% NM	NPAT growth (%)		ROE (%)		PER (x)		EV/EBITDA(x)	
		23E	23E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E
BDMS	480,733	36.0	13.2	8.0	9.8	13.8	14.3	38.1	34.6	21.6	19.9
BH	180,439	46.4	23.0	12.9	8.6	24.1	23.7	37.8	34.4	25.3	23.5
THG	53,814	27.7	9.1	-38.2	10.3	8.5	9.0	61.5	55.3	28.8	27.3
BCH	50,623	33.1	14.9	-51.0	10.8	12.8	13.0	26.7	24.3	14.9	14.0
PR9	13,760	32.7	13.4	6.2	7.4	11.4	11.8	23.8	23.2	12.6	12.0
Average	--	35.2	14.7	8.3	9.4	14.1	14.4	34.2	31.1	20.6	19.1
KLINIQ	8,305	57.2	12.7	36.0	23.3	15.9	18.5	31.7	25.7	16.7	13.9

Source: Bloomberg, FSS Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

หนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต

บริษัทระบุในหมายเหตุประกอบงบว่า เมื่อวันที่ 9 ก.ย. 2021 บริษัทถูกฟ้องร้องต่อศาลทรัพย์สินทางปัญญาและการค้าระหว่างประเทศกลาง ฐานความผิดเรื่องการละเมิดลิขสิทธิ์และเรียกค่าเสียหายจำนวน 78.5 ลบ. โดยฝ่ายบริหารได้ประมาณการหนี้สินผลเสียหายจากการถูกฟ้องร้องคดีจำนวน 1 ลบ.ไว้ในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จงวดปี 2021 ต่อมาวันที่ 2 ส.ค. 2022 ศาลชั้นต้นพิพากษาให้บริษัทต้องชดใช้ค่าเสียหายแก่โจทก์จำนวน 2.1 ลบ. พร้อมค่าใช้จ่ายในการดำเนินคดี ฝ่ายบริหารจึงได้ประมาณการหนี้สินผลเสียหายจากการถูกฟ้องร้องเพิ่มเติมจำนวน 1.2 ลบ. บันทึกไว้ในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จสิ้นงวดเดือน ก.ย. 2022 โดยปัจจุบันคดียังอยู่ระหว่างการพิจารณาของศาลอุทธรณ์

ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจเสริมความงาม

ธุรกิจเสริมความงามมีการแข่งขันที่สูงจากทั้งสถาบันเสริมความงาม โรงพยาบาลเอกชน และผู้ประกอบการรายใหม่ที่เข้าสู่ตลาดมากขึ้น เนื่องจากแนวโน้มมูลค่าตลาดของธุรกิจเสริมความงามยังเติบโตต่อเนื่อง และพฤติกรรมผู้บริโภคให้ความสำคัญกับการดูแลผิวพรรณ รูปร่างหน้าตา รวมถึงต้องการเห็นผลลัพธ์ในทิศทางที่ดีขึ้นอย่างรวดเร็ว และด้วยจำนวนผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมมากขึ้น ส่งผลให้เกิดการแข่งขันทั้งทางด้านราคา การทำโปรโมชั่น รวมถึงการนำเสนอเทคโนโลยีใหม่ และการให้บริการที่ดี

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภค

พฤติกรรมของผู้บริโภคมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว และมีความซับซ้อนมากขึ้น จึงเป็นความเสี่ยงหากบริษัทไม่สามารถตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคได้อย่างมีประสิทธิภาพ อาจทำให้สูญเสียลูกค้าให้กับคู่แข่งได้ หรืออาจไม่สามารถดึงดูดลูกค้ารายใหม่ให้เพิ่มขึ้นได้

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีในการรักษา

ไม่เพียงแต่เทคโนโลยีรักษาโรคทางการแพทย์ที่มีพัฒนาอย่างต่อเนื่อง แต่เทคโนโลยีสำหรับธุรกิจเสริมความงามก็มีพัฒนาและเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วเช่นเดียวกัน และเทคโนโลยีใหม่ๆ ก็มีมูลค่าสูงขึ้น จึงเป็นความเสี่ยงต่อบริษัทที่นอกจากต้องจัดหาอุปกรณ์เครื่องมือที่ทันสมัยให้ทันต่อความต้องการลูกค้าแล้ว ยังส่งผลให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายสูงขึ้นสำหรับการจัดหาอุปกรณ์ทางการแพทย์ใหม่ๆ รวมถึงค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาที่ค่อนข้างสูง

ความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องจากการให้บริการทางการแพทย์

เนื่องจากผู้ป่วยแต่ละรายมีสภาพร่างกายที่แตกต่างกัน ส่งผลให้อาจเกิดผลข้างเคียงที่เกิดจากการรักษาแตกต่างกัน รวมทั้งผลการรักษาขึ้นอยู่กับแต่ละบุคคล ซึ่งหากไม่สามารถตอบสนองต่อความคาดหวังของผู้ป่วยได้อย่างเหมาะสม ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากผลการรักษาที่ไม่เป็นไปตามคาดหวัง และนำไปสู่การถูกวิพากษ์วิจารณ์ในสื่อโซเชียล หรือถูกฟ้องร้องการดำเนินคดีทางกฎหมาย ซึ่งอาจทำให้บริษัทหรือแพทย์ต้องจ่ายค่าชดเชยให้กับผู้ฟ้องร้อง และอาจกระทบต่อชื่อเสียง ภาพลักษณ์ และผลการดำเนินงานของบริษัทได้ ส่วนความเสี่ยงในกรณีที่ผู้ป่วยบางรายอาจเกิดภาวะแทรกซ้อนจากการรับบริการ บริษัทได้ป้องกันความเสี่ยงด้วยการทำประกัน และมีแผนสำรองฉุกเฉินติดต่อขอความช่วยเหลือจากโรงพยาบาลพันธมิตร เช่น โรงพยาบาลในเครือของ EKH และโรงพยาบาลใกล้เคียง

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบุคลากรทางการแพทย์

ธุรกิจเสริมความงามต้องอาศัยบุคลากรทางการแพทย์ที่มีความชำนาญเฉพาะด้าน และยิ่งมีการขยายสาขาเพิ่มมากขึ้น จำเป็นต้องจัดหาบุคลากรทางการแพทย์มากขึ้น เพื่อให้เพียงพอต่อการให้บริการ ดังนั้นถือเป็นความเสี่ยงหากไม่สามารถจัดหาบุคลากรทางการแพทย์ที่มีความชำนาญเฉพาะทางได้เพียงพอ อาจกระทบให้ไม่สามารถบรรลุเป้าหมายการเติบโตในอนาคตได้

ความเสี่ยงจากการต่ออายุสัญญาเช่าของสาขา

จากกลยุทธ์การเปิดสาขาในพื้นที่ที่ลูกค้าสามารถเข้าถึงได้ง่าย ส่วนใหญ่จึงเป็นการเปิดสาขาในห้างสรรพสินค้าหรือศูนย์การค้าชั้นนำทั่วประเทศ แต่ก็มีปัจจัยเสี่ยงในกรณีที่มีการแพร่ระบาดของโรค อาจถูกกระทบจากมาตรการล็อกดาวน์ห้างสรรพสินค้า ส่งผลให้บริษัทต้องปิดให้บริการสาขาเป็นการชั่วคราวตามไปด้วย นอกจากนี้พื้นที่เช่าในห้างสรรพสินค้าส่วนใหญ่มีอายุสัญญาเช่าระยะสั้น 1-3 ปี จึงมีความเสี่ยงหากไม่ได้รับการต่ออายุสัญญาเช่า



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,001	950	1,589	1,881	2,170
Cost of sales	407	391	693	805	927
Gross profit	594	559	896	1,076	1,244
SG&A	431	408	653	737	829
Operating profit	163	151	243	339	415
Other income	6	2	8	4	4
EBIT	169	153	251	342	419
EBITDA	246	234	377	501	608
Interest charge	6	4	11	16	16
Tax on income	21	20	38	52	64
Earnings after tax	142	129	202	274	338
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	145	129	202	274	338
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	145	129	202	274	338

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	9	76	1,512	1,494	1,539
Accounts receivable	1	1	0	1	1
Inventory	103	84	114	132	152
Other current assets	78	41	68	81	93
Total current assets	191	202	1,695	1,707	1,785
Investments	5	5	5	5	5
Plant, property & equipment	511	534	858	1,024	1,136
Other assets	65	83	129	153	176
Total assets	772	825	2,687	2,889	3,101
Short-term loans	13	0	0	0	0
Accounts payable	94	126	114	132	152
Current maturities	50	58	73	75	77
Other current liabilities	335	315	640	758	875
Total current liabilities	493	499	827	966	1,104
Long-term debt	149	149	205	212	217
Other non-current liab.	19	16	8	9	11
Total non-current liab.	168	165	213	221	228
Total liabilities	661	664	1,040	1,187	1,332
Registered capital	110	110	110	110	110
Paid up capital	80	80	110	110	110
Share premium	12	12	1,440	1,440	1,440
Legal reserve	11	11	14	14	14
Retained earnings	8	57	83	138	206
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	111	161	1,647	1,702	1,770

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	145	129	202	274	338
Deprec. & amortization	77	81	126	159	189
Change in working capital	178	239	279	115	114
Other adjustments	-127	-165	0	0	0
Cash flow from operations	273	284	607	548	641
Capital expenditure	-333	-105	-450	-325	-300
Others	111	-15	-68	-34	-33
Cash flow from investing	-50	-51	-518	-359	-333
Free cash flow	224	232	89	190	308
Net borrowings	205	-5	71	10	7
Equity capital raised	0	0	1,458	0	0
Dividends paid	-299	-80	-173	-219	-271
Others	-222	-35	-8	1	1
Cash flow from financing	-316	-121	1,347	-209	-263
Net change in cash	-93	67	1,436	-19	45

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	2.5	-5.1	67.3	18.4	15.4
EBITDA	13.5	-4.8	60.7	33.0	21.2
Net profit	25.3	-10.7	56.1	36.0	23.3
Normalized earnings	25.3	-10.7	56.1	36.0	23.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	59.4	58.8	56.4	57.2	57.3
EBITDA margin	24.6	24.7	23.7	26.6	28.0
EBIT margin	16.9	16.1	15.8	18.2	19.3
Normalized profit margin	14.5	13.6	12.7	14.6	15.6
Net profit margin	14.5	13.6	12.7	14.6	15.6
Normalized ROA	18.7	15.7	7.5	9.5	10.9
Normalize ROE	130.1	80.5	12.2	16.1	19.1
Normalized ROCE	51.8	39.7	13.5	17.8	21.0
Risk (x)					
D/E	5.9	4.1	0.6	0.7	0.8
Net D/E	5.5	3.5	-0.3	-0.2	-0.2
Net debt/EBITDA	2.6	2.5	-1.3	-0.6	-0.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.90	0.81	0.92	1.25	1.54
Normalized EPS	0.90	0.81	0.92	1.25	1.54
EBITDA	1.54	1.47	1.71	2.28	2.76
Book value	0.51	1.00	7.49	7.74	8.05
Dividend	0.00	0.36	0.80	1.00	1.23
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	43.7	48.9	43.1	31.7	25.7
Norm P/E	43.7	48.9	43.1	31.7	25.7
P/BV	78.1	39.4	5.3	5.1	4.9
EV/EBITDA	28.3	29.5	21.8	16.7	14.0
Dividend yield (%)	0.0	0.9	2.0	2.5	3.1

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.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

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

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.วิเทศ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิเทศ 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 รัตนานิเบศร์

576 ถ.รัตนานิเบศร์
ต.บางกระสอ 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.อุดรชัย ต. หนองแขม
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.หลวงพ่อดำคลอง
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 ตรัง

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

สาขา บัณฑิต

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี
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	SEAOL	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	PSTC	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เป้าหมายต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝิ่นเงิน 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
AMANAH	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	SEAOL	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	WIIK
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	TCMC	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 (ประกาศเจตนารมณ์)

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

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

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