

Bloomberg Ticker

Rating

Previous recommendation

Target price (Bt)

Current price (Bt)

Upside (%)

Par (Bt)

52 week High / Low

Dividend policy (%)

Shares issued (M)

Market cap. (MB)

Free float (%)

D TB

BUY

10.30

6.10

68.85

0.50

7.90 / 4.38

-

342.20

2,087

38.33

Major Shareholders

MR. PORNSAK TANTAPAKUL 52.51%

MRS. LUCINDA CHEN 7.53%

Thai NVDR Company Limited 3.49%

MR. TANAPOL WANGTEERAPRASERT 1.97%

MRS. THANACHPORN CUNARATANA-ANGKUL 1.53%

ESG Rating (source: settrade)

ESG Book N.A.

Moody's ESG solution N.A.

MSCI N.A.

Refinitiv N.A.

S&P Global N.A.

CG score Good

Anti-corruption N.A.

เติบโตต่อเนื่องใน 2H66 และเข้าสู่ High Season

- เราประมาณการกำไรสุทธิในปี 2566 เท่ากับ 90 ล้านบาท เติบโตขึ้นจากปีก่อนที่ 58 ล้านบาท (+56.9%) จากประเด็นสำคัญคือการมีรายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 976 ล้านบาท โตขึ้นจากปีก่อนที่ 815 ล้านบาท (+19.8%) มีจำนวนผู้เข้ารับบริการเพิ่มมากขึ้นทั้งจากลูกค้าชาวไทย และต่างชาติ โดยเฉพาะลูกค้าต่างชาติที่เป็นกลุ่มท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ ซึ่งจะเข้ามาใช้บริการผ่านโรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล และคลินิกที่อยู่ในแหล่งท่องเที่ยว
- ด้านแนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นอยู่ที่ 35.6% จากปีก่อน ที่ระดับ 32.7% เนื่องมาจากรายได้ที่มาจากกลุ่มลูกค้าต่างชาติปรับตัวขึ้น โดยคาดกำไรขั้นต้นในส่วนของงานบริการด้านทันตกรรมอยู่ที่ระดับ 39% และอัตรากำไรขั้นต้นจากการจำหน่ายวัสดุและอุปกรณ์ทันตกรรมอยู่ที่ระดับ 25%
- เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมสิ้นปี 2567 เท่ากับ 10.30 บาท อิง PE เท่ากับ 36 เท่า ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย PE ของหุ้น D ในระยะเวลาปกติ ที่ไม่มีการแพร่ระบาดของโควิด-19 - 0.5 S.D. โดยเรามองว่ามีความเหมาะสมเนื่องจากแนวโน้มของผลประกอบการฟื้นตัวและแนวโน้มยังเติบโตได้ต่อเนื่อง ทั้งจากจำนวนลูกค้าชาวไทย และต่างชาติที่เพิ่มขึ้น และมีการสะท้อนภาพการเป็น Red Ocean ของคลินิกทันตกรรมในพื้นที่กรุงเทพมหานคร

Financial Highlight

FY Dec, 31	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue (Bt mn)	529	815	976	1,074	1,149
%growth	-7.7%	54.1%	19.8%	10.0%	7.0%
EBITDA (Bt mn)	26	121	167	176	188
%growth	-42.7%	364.9%	38.0%	5.0%	7.1%
Net profit (Bt mn)	(24)	58	90	98	109
%growth	n/a	n/a	56.9%	8.7%	11.1%
Core EPS (Bt)	(0.08)	0.19	0.26	0.29	0.32
BVPS (Bt)	1.59	1.75	3.87	3.52	3.03
DPS (Bt)	0.01	0.06	0.07	0.11	0.13
ROE (%)	-5.4%	10.7%	14.0%	15.9%	19.1%
P/E core (x)	-	-	22	21	19
P/BV (x)	2.47	3.34	1.53	1.67	1.95
Div. yield (%)	0.3%	1.0%	1.1%	1.9%	2.2%
EV/EBITDA (x)	1.59	1.75	3.87	3.52	3.03

Source: ASL research

นักวิเคราะห์: ชุตินธร วิกุลศุภกุล

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ License No.095151

Email: research@aslsecurities.com Tel: (+66) 2-508-1567 Ext. 3516

Please read our disclaimer at the end of this report

Tuesday, September 19, 2023

ตารางประมาณการผลประกอบการ
Income Statement

End Period	Unit : THBmn				
	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Revenue	529	815	976	1,074	1,149
COGS	392	548	629	698	747
Gross profit	136	267	347	376	402
SG&A	152	198	236	260	276
Operating profit	(16)	69	111	116	126
Other income	6	15	18	19	21
EBIT	(10)	84	129	135	147
Interest expense	16	15	16	13	11
EBT	(26)	69	113	123	136
Income tax	(1)	11	22	25	27
Net Profit	(24)	58	90	98	109
EPS (Bt.)	(0.08)	0.19	0.26	0.29	0.32
Shares	288	302	342	342	342
EBITDA	26	121	167	176	188

Balance Sheet

End Period	Unit : THBmn				
	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Current assets	297	342	444	428	508
Non-current assets	812	791	831	880	905
Total Asset	1,108	1,132	1,276	1,308	1,412
Current liabilities	225	228	256	246	264
Non-current liabilities	432	367	373	444	578
Total Liabilities	657	595	629	690	842
Total equity	451	537	647	618	570

Cash Flow Statement

End Period	Unit : THBmn				
	2564	2565	2566F	2567F	2568F
EBT	(26)	69	113	123	136
Dep. & amort.	36	37	38	40	41
Chg. In WC	10	(12)	(72)	28	(61)
Other	14	9	(16)	(76)	(36)
CF from operating activities	34	104	63	115	80
CF from investing activities	(29)	(70)	(42)	(79)	(65)
Dividend Paid	(3)	(18)	(23)	(38)	(44)
Other	(26)	(51)	(20)	(42)	(21)
CF from financing activities	(29)	(70)	(42)	(79)	(65)
Net change in cash	(7)	21	10	7	5
Beginning cash	44	37	58	68	75
Ending cash	37	58	68	75	80

Key Ratios

	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Growth (%)					
Revenue	-7.7%	54.1%	19.8%	10.0%	7.0%
EBIT	n/a	n/a	53.8%	4.8%	8.7%
EBITDA	-42.7%	364.9%	38.0%	5.0%	7.1%
Net profit	n/a	n/a	56.9%	8.7%	11.1%
EPS	n/a	n/a	38.4%	8.7%	11.1%

Liquidity & Efficiency ratios (x)

	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Current ratio	1.3	1.5	1.7	1.7	1.9
Quick ratio	0.7	0.8	1.0	0.9	1.1
Fixed Asset Turnover	1.0	1.5	1.8	1.9	2.0
Asset turnover	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8
Receivable turnover	4.8	6.8	6.5	6.5	6.5
Collection period (day)	77	53	56	56	56
Inventory turnover	2.6	3.6	3.5	3.5	3.5
Holding period (day)	139	102	104	104	104
Payables turnover	4.5	5.6	5.5	5.5	5.5
Payment period (day)	82	65	66	66	66
Cash cycle (day)	134	90	94	94	94

Leverage ratios (x)

	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Debt ratio	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6
D/E ratio	1.5	1.1	1.0	1.1	1.5
IBD/E ratio	1.1	0.8	0.6	0.5	0.5

Profitability Ratios (%)

	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Gross margin ratio	25.8%	32.7%	35.6%	35.0%	35.0%
EBIT margin	-1.8%	10.1%	13.0%	12.4%	12.6%
EBITDA margin	4.9%	14.6%	16.8%	16.1%	16.1%
Net profit margin	-4.5%	6.9%	9.1%	9.0%	9.3%
SG&A / Rev.	28.8%	24.3%	24.2%	24.2%	24.0%
ROE	-5.4%	10.7%	14.0%	15.9%	19.1%
ROA	-2.2%	5.1%	7.1%	7.5%	7.7%

Per Share Data

	2564	2565	2566F	2567F	2568F
EPS (Bt.)	-0.08	0.19	0.26	0.29	0.32
BVPS (Bt.)	1.59	1.75	3.87	3.52	3.03
DPS (Bt.)	0.01	0.06	0.07	0.11	0.13
P/E (x)	-	-	23.1	21.3	19.2
P/BV (x)	2.5	3.3	1.6	1.7	2.0
EV/EBITDA (x)	57.2	16.7	12.9	13.4	12.9
Dividend Yield (%)	0.3%	1.0%	1.1%	1.8%	2.1%

Source: D and ASL research

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัทฯ และบริษัทย่อย (กลุ่มบริษัท) ประกอบธุรกิจให้บริการทางทันตกรรมแบบครบวงจร ด้วยเทคโนโลยีและวัสดุอุปกรณ์ที่ทันสมัย ให้บริการทางทันตกรรมโดยแพทย์ผู้เชี่ยวชาญ มีมาตรฐานการรักษาในระดับสูง และมุ่งเน้นการเอาใจใส่ต่อผู้เข้ารับบริการในรูปแบบโรงพยาบาลทันตกรรม บริษัทฯ มีโครงสร้างการถือหุ้นดังนี้



บริษัท บางกอกอินเตอร์เนชั่นแนล เดนทัล เซ็นเตอร์ จำกัด (BIDC) ประกอบธุรกิจเป็นศูนย์ทันตกรรมแบบครบวงจร ด้วยทันตแพทย์ผู้เชี่ยวชาญเฉพาะทางหลายสาขา มีบริการคลินิกผู้ป่วยนอกและการดูแลผู้ป่วยในสำหรับผู้ป่วยที่ต้องได้รับการดมยาเพื่อช่วยคลายต่อความกังวลและความเจ็บปวด

บริษัท โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (BIDH) ประกอบธุรกิจโรงพยาบาลทันตกรรมที่ให้บริการด้านทันตกรรมโดยเป็นสถานพยาบาลที่สามารถรับผู้ป่วยไว้ค้างคืน มีบริการคลินิกผู้ป่วยนอก ห้องผ่าตัดและการดูแลผู้ป่วยในสำหรับผู้ป่วยที่ต้องได้รับการดมยาเพื่อช่วยคลายต่อความกังวลและความเจ็บปวด

บริษัท เดนทัล วิชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (DVT) ประกอบธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายวัสดุและอุปกรณ์ทันตกรรมคุณภาพสูง มีกลุ่มลูกค้าที่หลากหลายทั้งมหาวิทยาลัยของรัฐ โรงพยาบาลของรัฐ และหน่วยงานเอกชนที่เป็นคลินิกทันตกรรมและบริษัทที่ให้บริการด้านแล็บทันตกรรม

บริษัท เดนทัล ออล (ประเทศไทย) จำกัด (DAT) ประกอบธุรกิจจำหน่ายวัสดุและอุปกรณ์ทันตกรรม และให้บริการด้านแล็บทันตกรรมและให้บริการจัดฟอกบรอม โดยเน้นการให้บริการด้านแล็บทันตกรรมเพื่อสนับสนุนงานบริการด้านทันตกรรมของกลุ่มบริษัทฯ และเริ่มขยายบริการให้แก่คลินิกทันตกรรมที่อยู่นอกกลุ่มบริษัทฯ

โดยกลุ่มบริษัทฯ ให้บริการทางทันตกรรมแบบทั่วไป ทันตกรรมเพื่อความงาม ทันตกรรมรากฟันเทียม ทันตกรรมประดิษฐ์ ทันตกรรมจัดฟัน นอกจากนี้ยังมีสวนศัลยกรรมช่องปาก รักษาโรคฟันและรักษาโรคเหงือก มีศูนย์ทันตกรรมและคลินิกทันตกรรมภายใต้แบรนด์ BIDH BIDC CIDC PDS และ Smile Signature

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 กลุ่มบริษัทฯ มีสาขาทั้งหมด 15 สาขา แบ่งเป็น โรงพยาบาลทันตกรรม 1 สาขา ศูนย์ทันตกรรม 2 สาขา และคลินิกทันตกรรม 12 สาขา ดังนี้

- | | |
|-------------------|---|
| โรงพยาบาลทันตกรรม | 1) โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล (BIDH) |
| ศูนย์ทันตกรรม | 1) ศูนย์ทันตกรรม สไมล์ ชิกเนเจอร์ รัชดาภิเษก ซ.19 |
| | 2) ศูนย์ทันตกรรม บางกอก อินเตอร์เนชั่นแนล เดนทัล เซ็นเตอร์ (BIDC) |
| คลินิกทันตกรรม | 1) คลินิกทันตกรรม ภูเก็ต เดนทัล ชิกเนเจอร์ |
| | 2) คลินิกทันตกรรม BIDC สาขาสยามพารากอน |
| | 3) คลินิกทันตกรรม BIDC สาขาเอ็มควอเทียร์ |
| | 4) คลินิกทันตกรรม สไมล์ ชิกเนเจอร์ สาขาสยามสแควร์ |

Source: D and ASL research

- 5) คลินิกทันตกรรม สไมล์ ชิกเนเจอร์ สาขาซีคอนสแควร์
- 6) คลินิกทันตกรรม สไมล์ ชิกเนเจอร์ สาขารามอินทรา
- 7) คลินิกทันตกรรม สไมล์ ชิกเนเจอร์ สาขาพหลโยธิน
- 8) คลินิกทันตกรรม สไมล์ ชิกเนเจอร์ สาขาเซ็นทรัล เวสต์เกต
- 9) คลินิกทันตกรรม สไมล์ ชิกเนเจอร์ สาขาเมเจอร์ อเวนิว รัชโยธิน
- 10) คลินิกทันตกรรม สไมล์ ชิกเนเจอร์ สาขารังสิต
- 11) คลินิกทันตกรรม สไมล์ ชิกเนเจอร์ สาขาอ่อนนุช
- 12) คลินิกทันตกรรม เชียงใหม่ เดนทัล (CIDC)

ลักษณะผลิตภัณฑ์และบริการ

1) ทันตกรรมแบบทั่วไป (Dental Diagnosis & General Dentistry) ได้แก่ การตรวจวินิจฉัยโรคทางทันตกรรม, การผ่าเอกซเรย์, การให้คำปรึกษาและวางแผนการรักษา, การขูดหินปูนและขัดฟัน และการอุดฟันและการเปลี่ยนวัสดุอุดเก่า

2) ทันตกรรมรากฟันเทียม (Dental Implants) ได้แก่ การปลูกรากฟันเทียม, การปลูกรากฟันเทียมแบบทันที และแบบเสร็จภายในหนึ่งวัน

3) ทันตกรรมเพื่อความงาม (Cosmetic Dentistry) ได้แก่ การฟอกสีฟัน, การเคลือบผิวฟัน, การครอบฟัน, การทำสะพานฟัน และการตกแต่งและการบูรณะฟันด้วยวัสดุเรซินสีเหมือนฟัน

4) การรักษารากฟัน (Endodontic Dentistry)

5) ศัลยกรรมช่องปาก (Oral Surgery) ทันตกรรมที่เกี่ยวข้องกับการผ่าตัด ได้แก่ การผ่าฟันคุด, การถอนฟันการผ่าตัดเพื่อปลูกถ่ายกระดูก, การผ่าตัดเพื่อฝังรากฟันไททาเนียม และการผ่าตัดเหงือกก่อนเข้ารับการรักษาทางทันตกรรมประดิษฐ์

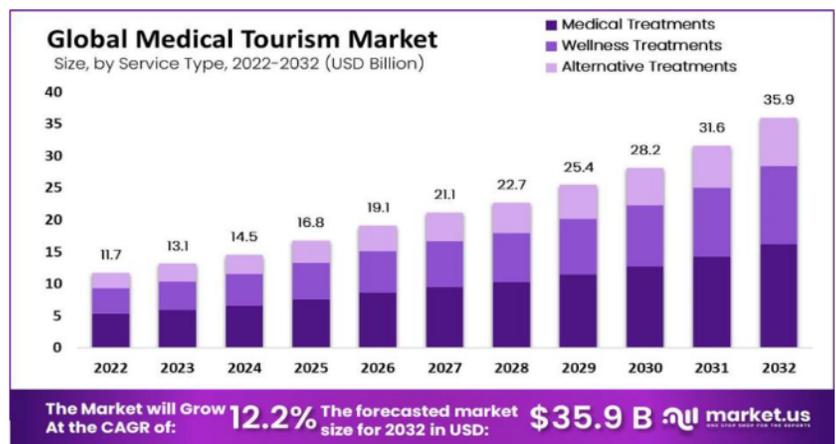
6) การรักษาโรคเหงือก (Periodontic Dentistry) ได้แก่ เหงือกอักเสบ, โรคเยื่อหุ้มฟันอักเสบ รวมถึงการทำศัลยกรรมเหงือกและการปลูกถ่ายเหงือก

7) ทันตกรรมประดิษฐ์ (Prosthodontic Dentistry) ช่วยทดแทนฟันที่สูญเสียไปและแก้ไขปัญหาฟันที่เปราะบางหรือแตกหัก ได้แก่ การทำครอบฟัน, การทำสะพานฟันและการทำฟันปลอมแบบถอดได้

8) ทันตกรรมจัดฟัน (Orthodontic Dentistry) เป็นการจัดการการเรียงตัวของฟันที่เรียงตัวกันอย่างไม่เป็นระเบียบ เช่น ฟันเก, ภาวะสบลึกหรือการสบฟันหน้าไม่สนิท, ขากรรไกรยื่นหรือมีช่องว่างระหว่างฟัน ซึ่งการดัดฟันมีแบบโลหะธรรมดา, แบบสีเหมือนฟัน, แบบถอดออกได้ไม่เห็นเครื่องมือ, แบบไม่เห็นเครื่องมือ, การจัดฟันแบบใส Invisalign และเครื่องมือคงสภาพฟัน

ภาวะอุตสาหกรรม

ศักยภาพการแพทย์ด้านทันตกรรมของไทย มีการพัฒนาสูงและเร็วมากตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา มีจำนวนทันตแพทย์และคลินิกทันตกรรมจำนวนมาก รัฐบาลเองได้มีการมุ่งเน้นพัฒนาประเทศให้เป็นศูนย์กลางสุขภาพนานาชาติ (Medical Hub) โดยเริ่มดำเนินการมาตั้งแต่ปี 2547 เป็นต้นมา จนถึงปัจจุบันประเทศไทยมีจำนวนสถานพยาบาลที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน JCI จำนวนมากที่สุดใภูมิภาคอาเซียนกว่า 59 แห่งทั่วประเทศ รวมถึงได้รับการจัดอันดับดัชนีการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ปี 2020-2021 MTI (Medical Tourism Index) อยู่ที่อันดับ 5 ของโลก ขณะที่ทิศทางตลาดท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ Global Medical Tourism Market จาก GlobeNewswire คาดตลาดการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์จะเกินกว่า 35.9 พันล้านดอลลาร์ ในปี 2575 โดยในปี 2565 มูลค่าตลาดการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์เท่ากับ 11.7 พันล้านดอลลาร์ คิดเป็นอัตราการเติบโตที่ 12.2% CAGR



การแข่งขัน

ผู้ประกอบการด้านทันตกรรม สามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ 1) สถานพยาบาลทันตกรรม/โรงพยาบาลทันตกรรม เป็นสถานพยาบาลที่รับผู้ป่วยค้างคืน และ 2) คลินิกทันตกรรมหรือศูนย์ทันตกรรม เป็นสถานพยาบาลที่ไม่รับผู้ป่วยค้างคืน

1) สถานพยาบาลทันตกรรม/โรงพยาบาลทันตกรรม โดยส่วนใหญ่จะเป็นโรงพยาบาลทันตกรรมที่เป็นของคณะทันตแพทยศาสตร์ของมหาวิทยาลัยต่างๆ ซึ่งใช้สำหรับการเรียนการสอนด้วย เช่น มหาวิทยาลัยมหิดล จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ และมหาวิทยาลัยขอนแก่น เป็นต้น โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล (BIDH) จึงเป็นโรงพยาบาลทันตกรรมที่เป็นของเอกชนที่ให้บริการเชิงพาณิชย์เป็นแห่งแรกและแห่งเดียวในประเทศไทย ที่ให้บริการด้านทันตกรรมอย่างครบวงจรและมีศักยภาพให้บริการเทียบเท่าระดับสากล

2) คลินิกทันตกรรมหรือศูนย์ทันตกรรม เมื่อพิจารณาคลินิกทันตกรรมในเขตกรุงเทพมหานคร ที่มีคลินิกทันตกรรม 1,796 แห่ง ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 2566 และเมื่อเทียบประชากรที่อาศัยอยู่ในกรุงเทพมหานคร 5.5-6 ล้านคน เทียบกับปริมาณทันตแพทย์เกือบครึ่งของปริมาณทันตแพทย์ทั้งหมดอยู่ในพื้นที่กรุงเทพมหานคร มองว่าเป็นสัดส่วนที่สูงและมีการกระจุกตัวอย่างมาก หากอ้างอิงจากองค์การอนามัยโลกที่ระบุว่าประเทศที่พัฒนาแล้วมีสัดส่วนทันตแพทย์ต่อประชากร เท่ากับ 1 ต่อ 2,000 คน แสดงถึงความกระจุกตัวของสถานประกอบการ และความเข้มข้นของธุรกิจ แต่อย่างไรก็ดี กลุ่มบริษัทไม่เน้นการแข่งขันในด้านราคากับผู้ประกอบการรายอื่น แต่จะเน้นการพัฒนาการให้บริการ และการรักษาที่มีคุณภาพเพื่อความพึงพอใจของลูกค้าเป็นหลัก จะให้การตั้งราคาตามคุณภาพและคุณค่าที่ลูกค้ายอมรับได้

Source: D and ASL research

โครงสร้างรายได้

โครงสร้างรายได้ของกลุ่มบริษัททั้งงวดปี 2563-2565 มีรายละเอียดดังนี้

	2563		2564		2565	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการบริการ	308.2	53.8%	301.0	56.3%	544.5	65.7%
ทันตกรรมทั่วไป	88.1	15.4%	74.9	14.0%	139.8	16.9%
ทันตกรรมเพื่อความงาม	163.2	28.5%	174.1	32.6%	282.7	34.1%
การทำรากฟันเทียม	56.7	9.9%	52.6	9.8%	119.1	14.4%
แล็บทันตกรรม	0.3	0.0%	0.7	0.1%	3.0	0.4%
รายได้จากการขาย	258.4	45.1%	227.6	42.6%	270.1	32.6%
รายได้อื่น	5.9	1.0%	5.9	1.1%	14.7	1.8%
รวมรายได้	572.4	100.0%	534.4	100.0%	829.3	100.0%

ในปี 2563-2565 รายได้รวมของกลุ่มบริษัท ประกอบด้วย 1) รายได้จากการให้บริการด้านทันตกรรม จำนวน 308.2 ล้านบาท 301.0 ล้านบาท และ 544.5 ล้านบาท คิดเป็น 53.8%, 56.3% และ 65.7% ตามลำดับ โดยบริการด้านทันตกรรมสามารถจำแนกตามการรักษา แบ่งเป็น 1.1) ทันตกรรมทั่วไป ได้แก่ การตรวจสภาพช่องปากและฟัน การขูดหินปูน การอุดฟัน ถอนฟัน และการรักษาโรคเหงือก เป็นต้น 1.2) ทันตกรรมเพื่อความงาม ได้แก่ การจัดฟัน การครอบฟัน การเคลือบฟัน การฟอกสีฟัน เป็นต้น และ 1.3) การทำรากฟันเทียม 2) รายได้จากการขาย จำนวน 258.4 ล้านบาท 227.6 ล้านบาท และ 270.1 ล้านบาท คิดเป็น 45.1%, 42.6% และ 32.6% ตามลำดับ โดยเป็นรายได้จากการขาย ได้แก่ วัสดุทันตกรรม อุปกรณ์และเครื่องมือทันตกรรม และสินค้าทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับการดูแลสุขภาพช่องปากและฟัน เช่น ยาสีฟัน แปรงสีฟัน ไหมขัดฟัน เป็นต้น และ 3) รายได้อื่น จำนวน 5.9 ล้านบาท 5.9 ล้านบาท และ 14.7 ล้านบาท คิดเป็น 1.0%, 1.1% และ 1.8% ตามลำดับ โดยเป็นรายได้มาจาก รายได้ค่าเช่า ดอกเบี้ยรับ เป็นต้น

ผลประกอบการที่ผ่านมา

ในช่วงปี 2563-2565 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจให้บริการด้านทันตกรรมและธุรกิจการจัดจำหน่ายวัสดุอุปกรณ์ทางทันตกรรม เท่ากับ 567 ล้านบาท 529 ล้านบาท 815 ล้านบาท ตามลำดับ (โดยสัดส่วนโครงสร้างรายได้กล่าวไปแล้วข้างต้น) โดยรายได้ในปี 2563 ลดลงจากปี 2562 53 ล้านบาท หรือ 17% เนื่องจากเกิดปัญหาการแพร่ระบาดของโควิด-19 ทำให้คนไข้ชาวต่างชาติไม่สามารถเดินทางเข้ามาใช้บริการได้ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2563 โดยรายได้จากลูกค้าต่างชาติลดลงกว่า 49% จากปีก่อน แต่รายได้จากลูกค้าชาวไทยเพิ่มขึ้น เนื่องจากโรงพยาบาลทันตกรรม กรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล (BIDH) ที่เน้นกลุ่มลูกค้าที่มีรายได้สูงและชาวต่างชาติที่อาศัยในประเทศ (Expatriate) ด้านรายได้ในปี 2564 รายได้ลดลง 38 ล้านบาท โดยยังได้รับผลสืบเนื่องมาจากการแพร่ระบาดดังกล่าว มีการลือคดาวนจากภาครัฐ ทำให้บริษัทต้องปิดทำการบางสาขาที่อยู่ในห้างสรรพสินค้าชั่วคราว รายได้มาจากลูกค้าชาวไทยและ Expatriate เป็นหลัก ขณะที่ในปี 2565 รายได้เพิ่มขึ้น 286 ล้านบาท โดยรายได้เพิ่มขึ้นทั้งจากลูกค้าชาวไทย Expatriate และกลุ่มลูกค้าต่างชาติที่เป็นกลุ่มนักท่องเที่ยว (Tourist) หลังรัฐบาลเปิดให้นักท่องเที่ยวเข้ามาในประเทศไทยได้ ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม

อัตรากำไรขั้นต้นในปี 2563-2565 เท่ากับ 29.3% 25.8% และ 32.7% ตามลำดับ โดยอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2564 ปรับตัวลงเนื่องจากบริษัทมีต้นทุนคงที่ที่ทั้งค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และสิทธิการใช้สินทรัพย์ เมื่ออัตรากำไรขั้นต้นบริการลดลงทำให้ค่าเสื่อมราคาต่อหน่วยเพิ่มขึ้น ขณะที่เพิ่มขึ้นในปี 2565 เนื่องจากการกลับมาให้บริการของลูกค้าต่างชาติ ทำให้รายได้ต่อปีเพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากลูกค้าต่างชาติส่วนมากเข้ามาใช้บริการทันตกรรมที่มีมูลค่าสูง และค่าเสื่อมราคาที่เป็นต้นทุนคงที่ที่เกิดการประหยัดต่อขนาด

Source: D and ASL research

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2563-2565 เท่ากับ 29.2% 28.8% และ 24.3% ตามลำดับ โดยในปี 2563 ค่าใช้จ่ายเท่ากับ 167 ล้านบาท ปรับลดลง 57 ล้านบาท เนื่องจากการแพร่ระบาดของโรคทำให้ได้ลดค่าเช่าและค่าบริการ รวมถึงพนักงานให้ความร่วมมือกับนโยบายปรับลดค่าใช้จ่ายต่างๆ รวมถึงมีการลดค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและส่งเสริมการขาย เช่นเดียวกับในปี 2564 ค่าใช้จ่ายเท่ากับ 152 ล้านบาท ลดจากปีก่อน 15 ล้านบาท เนื่องจากได้รับผลเต็มปี เมื่อเทียบกับปี 2563 ขณะที่ในปี 2565 ค่าใช้จ่ายเท่ากับ 198 ล้านบาท กลับมาเพิ่มขึ้น 45 ล้านบาท แต่สัดส่วนลดลง เนื่องจากมีการโฆษณาผ่านสื่อออนไลน์มากขึ้น ค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าเช่ากลับสู่ภาวะปกติ แต่สัดส่วนที่เพิ่มขึ้นน้อยกว่ารายได้ที่ปรับตัวขึ้น

ต้นทุนทางการเงินในปี 2563-2565 เท่ากับ 17.6 ล้านบาท 15.8 ล้านบาท และ 15.2 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2563 ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 1.3 ล้านบาท จากดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาวที่เกิดขึ้นระหว่างก่อสร้างโรงพยาบาล ขณะที่ปี 2564 – 2565 ต้นทุนทางการเงินลดลง 1.8 ล้านบาท และ 0.6 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากมีการจ่ายคืนเงินต้นบางส่วนทำให้ดอกเบี้ยจ่ายลดลง

ส่งผลให้กำไรสุทธิในปี 2563-2565 เท่ากับ -7.8 ล้านบาท -24.2 ล้านบาท และ 57.5 ล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับงวด 6 เดือน บริษัทมีรายได้ 484 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 130 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้น 36.7% โดยเป็นการเพิ่มขึ้นทั้งในส่วนของลูกค้าที่เป็นชาวไทยและชาวต่างชาติหลังที่กลับมาเปิดประเทศเป็นปกติ โดยลูกค้าต่างชาติส่วนใหญ่ที่เป็นนักท่องเที่ยว เดินทางเข้ามาในไทยเพื่อการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (Wellness tourism) ซึ่งไตรมาสที่ 1 จะเป็นช่วง High season และไตรมาสที่ 2 จะเป็น Low season

อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 35.0% ปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อนที่ระดับ 32.6% จากสัดส่วนรายได้ลูกค้าต่างชาติเพิ่มขึ้น การปรับเพิ่มขึ้นของค่าบริการประมาณ 10% รวมถึงจำนวนผู้เข้ารับบริการจำนวนมากขึ้นทำให้สัดส่วนต้นทุนคงที่ต่อหน่วยลดลง

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 113 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันปีก่อน 105.2% จากการเพิ่มขึ้นของค่าโฆษณาช่องทางออนไลน์ และค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น จำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับรายได้ที่เติบโตขึ้น

ส่งผลให้กำไรสุทธิสำหรับงวดเท่ากับ 45 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันปีก่อนที่ 23 ล้านบาท คิดเป็นการเติบโตที่ 93.8%

ประมาณการผลประกอบการ 2566F-2568F

เราประมาณการรายได้ในปี 2566-2568 เท่ากับ 976 ล้านบาท 1,074 ล้านบาท และ 1,149 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเท่ากับ 19.8% 10% และ 7% ตามลำดับ หรือคิดเป็นการเติบโตเท่ากับ 12.1% CAGR จากการประเมินการเพิ่มขึ้นของลูกค้าทั้งชาวไทยและชาวต่างชาติ โดยเฉพาะในช่วงปลายปีที่เป็นช่วง High season คาด นักท่องเที่ยวที่มาจากเชิงสุขภาพปรับตัวเพิ่มขึ้นได้กว่า 100% ประกอบกับได้รับประโยชน์จากนโยบายฟรีวีซ่าสำหรับนักท่องเที่ยวจีน รวมถึงการปรับราคาค่าบริการเพิ่มขึ้นก่อนหน้านี้ ด้าน Utilization โรงพยาบาลทันตกรรม กรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล (BIDH) ปัจจุบันอยู่ที่ราว 35% มองว่ายังสามารถรองรับ demand ที่จะเพิ่มขึ้นได้อีกจนตลอด 3-5 ปีได้

อัตรากำไรขั้นต้น เท่ากับ 35.6% 35.0% และ 35.0% ตามลำดับ โดยเป็นการคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นในส่วนของงานบริการด้านทันตกรรม ที่ระดับ 39% และอัตรากำไรขั้นต้นจากการจำหน่ายวัสดุและอุปกรณ์ทันตกรรม ที่ระดับ 25%

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เท่ากับ 236 ล้านบาท 260 ล้านบาท และ 276 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเท่ากับ 19.6% 9.9% และ 6.1% ตามลำดับ หรือคิดเป็นการเติบโตเท่ากับ 11.7% CAGR เป็นการเพิ่มขึ้นในส่วนของรายจ่ายค่าโฆษณา และค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น

ต้นทุนทางการเงิน เท่ากับ 16 ล้านบาท 13 ล้านบาท และ 11 ล้านบาท ตามลำดับ แนวโน้มลดลงเนื่องจากการจ่ายเงินต้นบางส่วนทำให้ดอกเบี้ยจ่ายลดลง

ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิเท่ากับ 90 ล้านบาท 98 ล้านบาท และ 109 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเท่ากับ 56.9% 8.7% และ 11.1% ตามลำดับ หรือคิดเป็นการเติบโตเท่ากับ 23.7% CAGR

การประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมสิ้นปี 2567 เท่ากับ 10.30 บาท อิง PE เท่ากับ 36 เท่า ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย PE ของหุ้น D ในระยะเวลาปกติ ที่ไม่มีการแพร่ระบาดของโควิด-19 – 0.5 S.D. โดยเรามองว่ามีความเหมาะสมเนื่องจากแนวโน้มของผลประกอบการฟื้นตัวและแนวโน้มยังเติบโตได้ต่อเนื่อง ทั้งจากจำนวนลูกค้าชาวไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น และมีการสะท้อนภาพการเป็น Red Ocean ของคลินิกทันตกรรมในพื้นที่กรุงเทพมหานคร

			EPS		
			สิ้นปี 2566	กลางปี 2567	สิ้นปี 2567
			0.26	0.28	0.29
PE 40x	-0.25 S.D.	38	10.0	10.5	10.9
	-0.50 S.D.	36	9.5	9.9	10.3
	-0.75 S.D.	34	9.0	9.4	9.7
	-1.00 S.D.	32	8.4	8.8	9.2

ปัจจัยเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์
2. ความเสี่ยงด้านการแข่งขันของธุรกิจทันตกรรม
3. ความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องจากผู้ให้บริการ

Tuesday, September 19, 2023

CG Rating 2022 Companies with CG rating

Companies with Excellent CG Scoring

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

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

Company Anti-Corruption Progress Indicator 2022

Anti-corruption Progress Indicator

Certified

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

Declared

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Definition of Ratings

Equity:	
BUY	"BUY" The current price is lower than the intrinsic value by more than 10%.
TRADING	"TRADING" The current price is lower than the intrinsic value by less than 10%.
TRADING BUY	"TRADING BUY" There is an issue that has a positive effect on the share price in the short-term or it is likely that earnings estimates will be revised although the current price is higher than the intrinsic value.
SELL	"SELL" The current price is higher than the intrinsic value.
Sector:	
OVERWEIGHT	"OVERWEIGHT" The expected rate of return is higher than the market rate of return.
NEUTRAL	"NEUTRAL" The expected rate of return is equal to the market rate of return.
UNDERWEIGHT	"UNDERWEIGHT" The expected rate of return is lower than the market rate of return.

CONTACT US

สำนักงานใหญ่:

888/1 ถนนคลองลำเจียก แขวงนวลจันทร์ เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร 10230 โทร 02-508-1567 E-mail: callcenter@aslsecurities.com

สีลม:

139 อาคารเศรษฐกิจทาวเวอร์ ชั้น 20 โซน D ถนนปั้น แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร 10500 โทร 02-853-9322

เชียงใหม่-ห้วยแก้ว:

50/4 ถนนห้วยแก้ว ตำบลช้างเผือก อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50300 โทร 053-217-346-9

อุดรธานี:

106/36 ถนนตลาดนารักษ์ ตำบลหมากแข้ง อำเภอเมือง จังหวัดอุดรธานี 41000 โทร 042-119-990, 042-119-991, 042-119-992, 042-119-993

กาญจนบุรี:

277/106 ถนนแสงชูโต ตำบลบ้านเหนือ อำเภอเมือง จังหวัดกาญจนบุรี 71000 โทร 034-918-781, 034-918-782, 034-910-100

ขอนแก่น:

182/104 หมู่ที่ 4 ตำบลโนนเมือง อำเภอเมืองขอนแก่น จังหวัดขอนแก่น 40000 โทร 043-053-557, 043-053-558, 043-224-103, 043-224-104

Disclaimer:

This Report has been prepared by ASL Securities Company Limited ("ASL"). The information in here has been obtained from sources believed to be reliable and accurate, but ASL makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. ASL does not accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Before making your own independent decision to invest or enter into transaction, investors should study this report carefully and should review relating information. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without permission of ASL. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making investment decisions.