

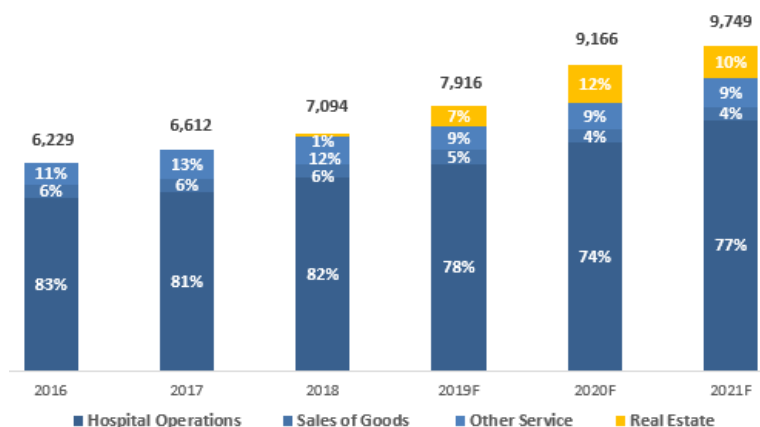
ราคาปัจจุบัน 25.00 บาท		คำแนะนำ “ซื้อ”	Target Price 30.00 บาท
จำนวนหุ้น	849.08 ล้านหุ้น	โมเดลธุรกิจหลักแข็งแกร่ง พร้อมต่อยอดขยายธุรกิจไปสู่มบ้านพักผู้สูงอายุ.....THG ผู้ประกอบธุรกิจรพ. มีชื่อเสียงมากกว่า 40 ปี เริ่มต้นด้วยฐานลูกค้าบริเวณฝั่งธนบุรี ได้แก่ รพ.ธนบุรี 1 และ 2 ที่เป็นรพ.หลัก สร้างรายได้รวมกันมากกว่า 80% และมีความแข็งแกร่งเติบโตต่อเนื่องจากอุปกรณ์การแพทย์ที่เพียงพอพร้อม ทันสมัย และเป็นศูนย์รวมบุคลากรทางการแพทย์ที่มีความเชี่ยวชาญอันดับต้นๆ ได้รับการยอมรับในระดับมาตรฐานสากล ในราคาที่เหมาะสมได้ ซึ่งเชื่อว่าเป็นฐานการเติบโตที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตามเรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อการต่อยอดธุรกิจของ THG ไปสู่ธุรกิจใหม่บ้านพักผู้สูงอายุ ที่มีความเกี่ยวเนื่อง สามารถนำความรู้และประสบการณ์มาผสมผสานให้บริการทางการแพทย์แบบครบวงจรเพื่อกระจายความเสี่ยง และต่อยอดเพื่อการเติบโตที่ยั่งยืน แผนการลงทุนเชิงรุกหนุนกำไรเติบโตในระยะยาว.....หลัง THG เข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ปี'60 บริษัทได้เริ่มขยายฐานธุรกิจเชิงรุกทั้งในและต่างประเทศต่อเนื่อง รองรับความต้องการด้านสุขภาพที่เพิ่มขึ้นตามแนวโน้มการเป็นสังคมผู้สูงอายุ ทำให้เรามองการขยายตัวเปิดโครงการดังกล่าวจะเข้ามาหนุนผลประกอบการในระยะยาว แต่คาดว่าจะมีผลกำไรที่ได้รับผลกระทบเชิงลบต่อฐานกำไร จากฐานค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากการลงทุนเชิงรุกจำนวนมากในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา โดยคาดการณ์กำไรปี'62 จะอ่อนตัวที่ราว 29% แต่คาดการณ์การเติบโตของกำไรเฉลี่ย 5 ปีข้างหน้า (ปี'62-66) จะกลับมาเติบโตสูง 32% CAGR มองผลประกอบการปี'63 แข็งแกร่งเติบโตก้าวกระโดด.....แม้ว่าเราจะคาดการณ์กำไรปี'62 อ่อนตัวหลังได้รับแรงกดดันจากผลขาดทุนของรพ.เปิดใหม่ ที่มีค่าใช้จ่ายและต้นทุนที่สูง แต่มองแนวโน้มกำไร 2H62 จะกลับมาเติบโตสูงขึ้นทั้ง HoH และ YoY และต่อเนื่องไปยังปี'63 ที่คาดว่าจะกลับมาเติบโตก้าวกระโดด และโดดเด่นสุดในกลุ่มราว 90% จากฐานที่ต่ำ และแรงหนุนของธุรกิจที่อยู่อาศัยผู้สูงอายุ จินดน์ ที่คาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้เพิ่มเติมที่ราว 1,136 ลบ. หลังโครงการเฟสหนึ่งเสร็จสมบูรณ์พร้อมโอน และการเปิดให้บริการ เวลเนส คลินิก รวมถึงรพ.ธนบุรี บูรณา ที่คาดว่าจะเสร็จสมบูรณ์ใน 4Q62 หนุนให้คาดการณ์บริษัทมียอดโอนห้องสูงขึ้น ประกอบกับมองธุรกิจหลักรพ.ในเครือจะมีผลประกอบการเติบโตขึ้นได้ที่ราว 7% หลังรพ.ใหม่ทั้งในและต่างประเทศเริ่มเป็นที่รู้จักและมีผู้มาเข้าใช้บริการมากขึ้น ทำให้ EBITDA พลิกกลับเป็นบวกได้ เริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี'63 ที่ 30 บาท.....เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี DCF โดยมี cost of equity 6% และ terminal growth 2% ได้ราคาเหมาะสมที่ 30.00 บาท คิดเป็น PER ปี'63 ที่ 54 เท่า ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มการแพทย์ปี'63 ที่ 33 เท่า สะท้อนผลประกอบการของบริษัทที่มีแนวโน้มฟื้นตัวโดดเด่น สูงกว่ากลุ่ม ตั้งแต่ปี'63 เป็นต้นไป จากทั้งการขยายตัวของธุรกิจหลักรพ. และธุรกิจเกี่ยวเนื่องที่ไม่ใช่รพ.อย่างโครงการที่พักอาศัยผู้สูงอายุ โดย ณ ระดับราคาปัจจุบันมี Upside ที่ 20% และคาดการณ์ Dividend Yield ที่ 1.3%	
ราคา Par	1.00 บาท		
มูลค่าตลาด (10/09/62)	21,227 ล้านบาท		
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (ณ 03/09/62)			
1) นางจรรุวรรณ วณาสิน	10.45%		
2) WJ International Hospital Management	7.07%		
3) นางฉวีรา วณาสิน	5.87%		
4) นพ.อำนาจ อุณหะนันท์	5.12%		
5) บมจ.โรงพยาบาลรามคำแหง	5.58%		
ผู้ถือหุ้นรายย่อย			
Free Float Percentage	59.12%		
Price Performance			
SET HEALTH THG 			
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน			
อรณิชา เลิศจางานนท์			
onnicha@aira.co.th			

Financial Summary					
Unit : MB	FY17	FY18	FY19F	FY20F	FY21F
Revenue	6,612	7,094	7,916	9,166	9,749
Growth (%)	6%	7%	12%	16%	6%
Net Profit	554	348	248	470	610
Growth (%)	8%	-37%	-29%	90%	30%
EPS (Bt.)	0.65	0.41	0.29	0.55	0.72
BV (Bt.)	10.20	10.28	10.53	10.88	11.30
Dividend (Bt.)	0.40	0.35	0.18	0.33	0.43
PE (x)	45.99	80.61	85.65	45.20	34.80
PBV (x)	2.94	3.21	2.38	2.30	2.21
Dividend Yield (%)	1.33%	1.06%	0.70%	1.33%	1.72%
ที่มา : THG และประมาณการโดย AIRA					

โมเดลธุรกิจหลักแข็งแกร่ง พร้อมต่อยอดขยายธุรกิจไปสู่อำเภอผู้สูงอายุ

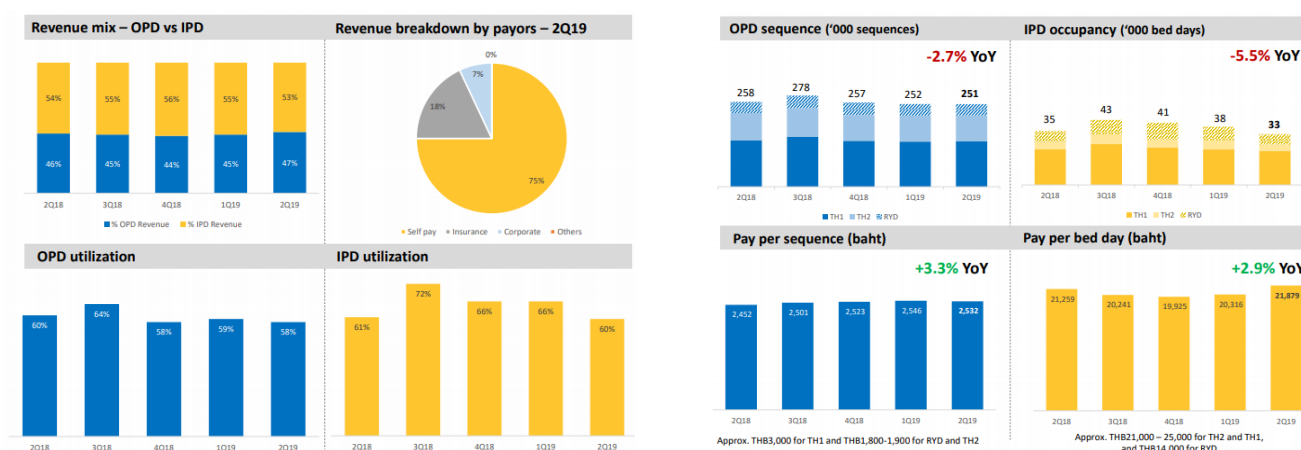
บริษัท ทรู เฮลท์แคร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“THG”) หรือเครือโรงพยาบาลทรู มีรายได้หลักมาจากธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนในประเทศจำนวน 6 แห่ง มีเตียงจดทะเบียน 963 เตียง (จำนวนเตียงสูงสุดอันดับ 4 เมื่อเทียบกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์) ซึ่งเป็นที่ยอมรับ มีชื่อเสียงก่อตั้งมาแล้วกว่า 40 ปี เริ่มต้นด้วยฐานลูกค้าบริเวณฝั่งธนบุรี ได้แก่ โรงพยาบาลทรู 1 (435 เตียง), โรงพยาบาลทรู 2 (95 เตียง) และโรงพยาบาลราษฎร์ยินดี (196 เตียง) ซึ่งเป็นโรงพยาบาลหลักของบริษัท สร้างรายได้รวมกันมากกว่า 80% ของรายได้รวม โดยโรงพยาบาลในกลุ่มฯ เป็นหนึ่งในผู้นำด้านการให้บริการทางการแพทย์ในประเทศที่มีชื่อเสียง มีอุปกรณ์การแพทย์ที่เพียบพร้อม ทันสมัย และเป็นศูนย์รวมบุคลากรทางการแพทย์ที่โดดเด่น มีความเชี่ยวชาญอันดับต้นๆ จากโรงพยาบาลศิริราช ได้รับการยอมรับในระดับมาตรฐานสากล ในราคาที่เข้าถึงได้เหมาะสม มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่มีรายได้ปานกลาง และเป็นกลุ่มผู้ป่วยเงินสดและคู่สัญญา (บริษัทประกันสุขภาพ) ซึ่งเชื่อว่าเป็นฐานการเติบโตที่ยั่งยืนสำคัญของบริษัท ส่งผลให้คาดมีรายได้ค่ารักษาพยาบาลเติบโตต่อเนื่องเฉลี่ย 7% จากการคาดการณ์การเติบโตของทั้งจำนวนผู้ป่วยนอกและผู้ป่วยใน 5% และบิลค่ารักษาพยาบาลผู้ป่วยนอกและในเพิ่มขึ้นราว 4%

Table 1: THG's Revenue Y16-21F



ที่มา : THG และประมาณการโดย AIRA

Table 2: Operational Statistics – TH1, TH2, RYD



ที่มา : THG

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ “ไอรา จำกัด(มหาชน)” (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอราไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ ใช้จ่ายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

นอกจากนั้น เราขอบริษัทในด้านการเป็นผู้นำตลาดที่ขยายธุรกิจไปสู่บ้านพักผู้สูงอายุ หรือโครงการ จินณ เวลบีอิง เคาท์ตี้ ที่มี การให้บริการทางการแพทย์ครบวงจร ผสมผสานกับที่พักอาศัยที่ออกแบบมาเพื่อผู้สูงอายุ อีกทั้งยังมีโรงพยาบาลธนบุรี บูรณา (คาดเปิด ให้บริการ 4Q62) ซึ่งเป็นที่พึ่งพ่วงกายสำหรับวัยสูงอายุที่ต้องการการดูแลเป็นพิเศษ ตลอดจนมีเวลเนส คลินิก มุ่งเน้นดูแลสุขภาพเชิง ป้องกัน ผสมผสานธรรมชาติบำบัด และการแพทย์ทางเลือก โดยเรามีมุมมองเชิงบวกต่อธุรกิจดังกล่าว แม้ว่าธุรกิจนี้จะเพิ่งเริ่มต้นและคิดเป็น เพียง 10% ของรายได้ปี'62 แต่มองเป็นการบุกเบิกตลาดใหม่ในประเทศ ที่มี Learning Curve ช่วยหนุนการเติบโตของบริษัทได้ใน ลักษณะ S-Curve หลังบริษัทยังมีแผนการพัฒนาต่อยอดโครงการเชิงสุขภาพครบวงจรเพิ่มอีก 1 แห่ง ได้แก่ โครงการ ธนบุรี เฮลท์ วิลเลจ ประชาอุทิศ (11 ชั้น 2 อาคาร 412 ยูนิต) คาดเปิดให้บริการได้ในช่วง 1H63 ซึ่งคาดว่าจะช่วยหนุนการเติบโตของบริษัทได้เพิ่มขึ้นกว่า 10%

Table 3: Jin Wellbim Country – Progress



ที่มา : THG

Table 4: Jin Wellbim Country – Business Model



ที่มา : THG

แผนการลงทุนเชิงรุกใน 1-2 ปีที่ผ่านมาหนุนผลประกอบการในระยะยาว

หลัง THG เข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในปี'60 บริษัทได้เริ่มขยายฐานธุรกิจเชิงรุกทั้งในและนอกประเทศต่อเนื่อง รองรับความต้องการด้านสุขภาพที่เพิ่มขึ้นตามแนวโน้มการเป็นสังคมผู้สูงอายุ ได้แก่

- (1) การเปิดโรงพยาบาลธนบุรีบำรุงเมือง (47 เตียง) สถานพยาบาลระดับพรีเมียม ที่มีเครื่องมือครบครันทันสมัย จักรกลูกค้าต่างประเทศ ด้วยการเปิดศูนย์ IVF เบาหวาน และ ทันตกรรม ในเดือนม.ค.62
- (2) การเข้าลงทุนซื้อหุ้น Ar Yu International Hospital 40% ในประเทศพม่า ขนาด 200 เตียง มูลค่าเงินลงทุน 75 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เริ่มเปิดให้บริการ OPD ในก.ย.62 และ IPD ในก.พ.62
- (3) การเข้าลงทุนในโรงพยาบาลธนบุรี พุ่งสูง 56.4% ขนาด 120 เตียงใน 3Q61 และคาดว่าจะสามารถเปิดให้บริการได้ในช่วง 2H62
- (4) การเปิดตัวโครงการธนบุรี เฮลท์ วิลเลจ ประชาอุทิศ 412 ยูนิต มูลค่า 700 ลบ.คาดเปิดโอนได้ใน 1H63
- (5) ขยายพื้นที่ให้บริการเพิ่มเติมในโรงพยาบาลหลักธนบุรี 1 และธนบุรี 2 จากเตียงผู้ป่วยในใช้จริงจาก 486 เตียง เป็น 538 เตียง และห้องตรวจ OPD เพิ่มขึ้น 75 ห้อง จาก 122 ห้องในปัจจุบัน ขณะที่โรงพยาบาลธนบุรี 2 ยังมีแผนพัฒนาปรับปรุงเพิ่มศักยภาพจากโรงพยาบาลระดับตติยภูมิ เป็นทุติยภูมิ เพื่อเพิ่มจำนวนผู้ป่วยที่มีความซับซ้อนของโรคมามากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จในช่วงปี'64

ทำให้เรามองการขยายตัวเปิดโครงการดังกล่าวจะเข้ามาหนุนผลประกอบการในระยะยาว แต่คาดในระยะสั้นอาจได้รับผลกระทบเชิงลบต่อฐานกำไร จากฐานค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากการลงทุนเชิงรุกจำนวนมากในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา โดยหากกำไรปี'62 จะอ่อนตัวที่ราว 29% แต่คาดการณ์การเติบโตของกำไรเฉลี่ย 5 ปีข้างหน้า (ปี62-66) สูง 32% CAGR

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นตามข้อมูลของบริษัทหลักทรัพย์ "ไอรา จำกัด (มหาชน)" ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอราและ/หรือพนักงานของบริษัท ปรารถนาความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าจะเป็นทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพและ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

Table 5 : THG's CAPEX Plan

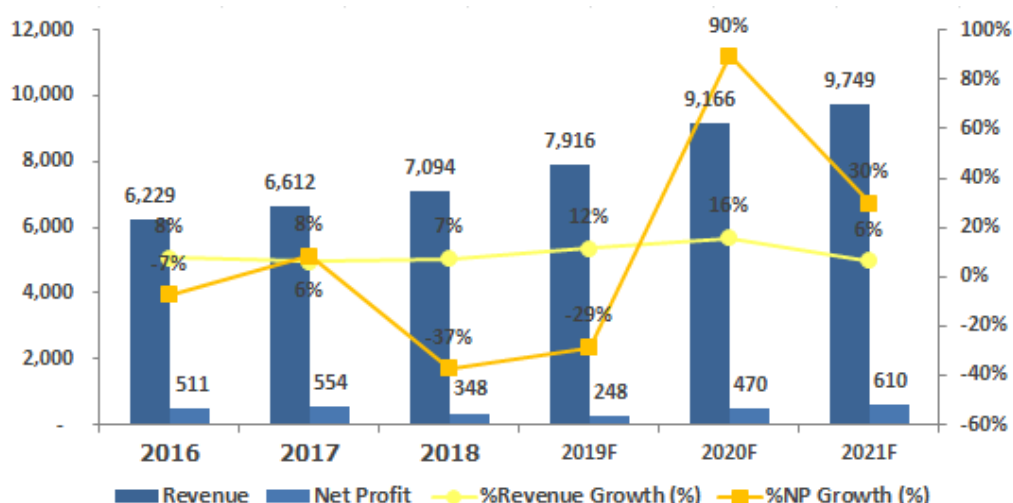
CAPEX Plan (MB)						
	Y2018	1H19	2H19F	Y2020F	Y2021F	4 Year
Thonburi Hospital	-	100	-	850	400	1,350
Thonburi 2 Hospital	-	100	-	340	200	640
Thonburi Bamrungmuang	750	880	170	100	-	1,900
Jin Wellbeing Country	1,000	400	500	-	-	1,900
Thonburi Health Village	300	50	50	280	-	680
Total	2,050	1,530	720	1,570	600	

ที่มา : THG

มองผลประกอบการปี'63 แข็งแกร่งเติบโตก้าวกระโดด

มองแนวโน้มผลประกอบการปี'62 หดตัว 29% หลังได้รับแรงกดดันจากผลขาดทุนของโรงพยาบาลเปิดใหม่ธนบุรีบำรุงเมือง ที่มีค่าใช้จ่ายสูง ผสมกับต้นทุนและค่าใช้จ่ายในโรงพยาบาลต่างประเทศที่ยังอยู่ในระดับสูง มากกว่ารายได้ที่ได้รับ โดยเฉพาะโครงการในประเทศพม่า ที่เพิ่งเปิดให้บริการ IPD ทำให้ขาดมีส่วนแบ่งขาดทุนที่ยังอยู่ในระดับสูงราว 130 ลบ. อย่างไรก็ตามคาดว่าแนวโน้มกำไร 2H62 จะกลับมาเติบโตได้สูงขึ้นทั้ง HoH และ YoY และต่อเนื่องไปยังปี'63 ที่คาดว่าจะกลับมาเติบโตสูงก้าวกระโดด และโดดเด่นสุดในกลุ่มราว 90% จากฐานที่ต่ำในปี'62 และแรงหนุนของธุรกิจที่อยู่อาศัยผู้สูงอายุ จินด์ เวลปิ้ง ที่คาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้เพิ่มเติมที่ราว 1,136 ลบ. หลังโครงการเฟสหนึ่งเสร็จสมบูรณ์พร้อมโอน และการเปิดให้บริการ เวลเนส คลินิก รวมถึงโรงพยาบาลธนบุรี บูรณา ที่คาดว่าจะเสร็จสมบูรณ์ในช่วง 4Q62 หนุนให้คาดบริษัทมียอดโอนห้องสูงขึ้นที่ราว 200 ยูนิตในปี'63

Table 6: THG's Revenue and Net Profit

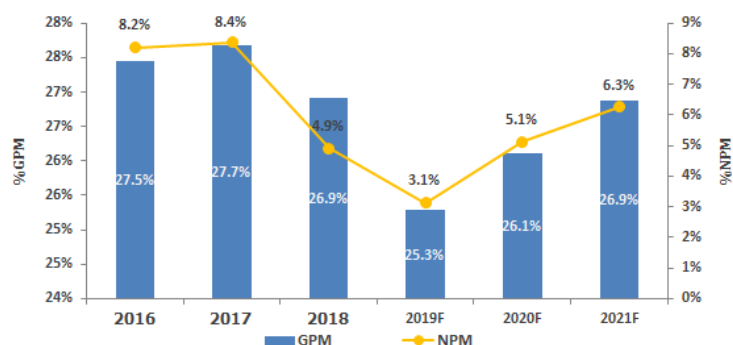


ที่มา : THG และประมาณการโดย AIRA

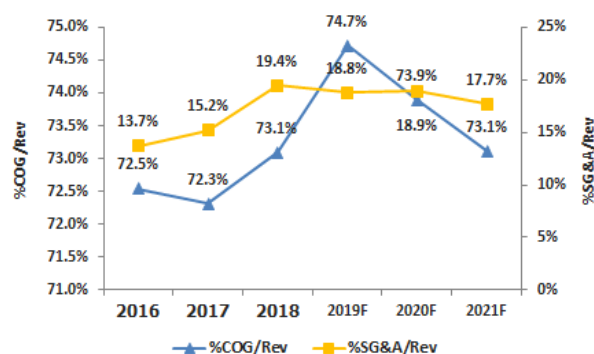
รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ "ไอรา จำกัด (มหาชน)" ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ขณะที่เรายังมองธุรกิจหลักโรงพยาบาลของ THG จะมีผลประกอบการเติบโตขึ้นได้ที่ราว 7% จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงพยาบาลในเครือในทั้งในประเทศและต่างประเทศ หลังคาตลาดโรงพยาบาลธนบุรี บำรุงเมือง ซึ่งเปิดใน 1Q62 มีโอกาสพลิกจากขาดทุนมาเป็นกำไรครั้งแรกใน 3Q62 ที่เป็นช่วงฤดูกาล ที่คาดมีผู้ป่วยชาวตะวันออกกลางเข้ามาใช้บริการจำนวนมาก โดยเฉพาะศูนย์เบาหวาน ขณะที่มองการเปิดให้บริการศูนย์ IVF ในช่วงปลาย 2Q62 ยังเป็นอีกหนึ่งหนทางรายได้ส่วนเพิ่มของโรงพยาบาลธนบุรี บำรุงเมือง ตั้งแต่ 2H62 เป็นต้นไป ประกอบกับคาตลาดโรงพยาบาล Ar Yu International (ประเทศพม่า) จะมีรายได้เพิ่มสูงขึ้นเป็น 10-15 ล้านบาท ณ สิ้น 2Q62 (จาก 3 ลบ.ใน 1Q62) จากทั้งการเปิดให้บริการ IPD ใหม่จำนวน 95 เตียง (จัดทะเบียน 200 เตียง) และการให้บริการ OPD ที่มีอยู่ ผู้ใช้บริการสูงขึ้นเฉลี่ย 140-160 คน/วัน โดยคาตลาดหากมีผู้ใช้บริการมากกว่า 300 คน/วัน จะทำให้ EBITDA เริ่มเป็นบวกได้ ส่งผลให้คาตลาด THG จะรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากโรงพยาบาลต่างประเทศลดลงในปี'63 ที่ 70 ลบ.

อย่างไรก็ดีหากเทียบกับกลุ่ม THG ยังเป็นโรงพยาบาลที่มีอัตราการทำการกำไรที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับโรงพยาบาลในตลาดฯ ที่มีรายได้ใกล้เคียงกันอย่าง BCH ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจาก THG มีระดับอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำเมื่อเทียบกับ BCH (GPM 33%) ที่ 27% และสัดส่วน SG&A เฉลี่ยสูงที่ 17% เมื่อเทียบกับคู่แข่งอย่าง BCH และ CHG เนื่องจาก THG มีนโยบายเน้นคุณภาพการรักษาในราคาที่เหมาะสม ไม่ทำการกำไรมากเกินไป ประกอบกับมีต้นทุนทั้งด้านบุคลากรและเครื่องมือทางการแพทย์ที่ค่อนข้างสูง ทำให้บริษัทมีอัตราการทำการกำไรต่ำกว่าคู่แข่งที่ราว 7-8% (BCH 13% และ CHG 14%)

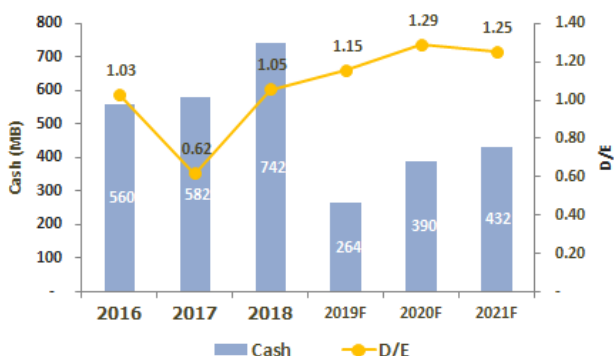
Table 7 : THG's GPM and NPM


ที่มา : THG และประมาณการโดย AIRA

Table 8 : THG's COG and SG&A


ที่มา : THG และประมาณการโดย AIRA

ปัจจุบัน THG อยู่ในช่วงการลงทุนใหญ่ขยายธุรกิจทั้งในและต่างประเทศ ทำให้ต้องใช้เงินลงทุนสูง เฉลี่ยปีละ 2,200 ลบ.ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า เพื่อรองรับการเติบโตที่ยั่งยืน ส่งผลให้ ณ สิ้น 2Q62 บริษัทมีอัตราส่วน D/E สูงที่ 1.28 เท่า ซึ่งยังถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่รับได้ภายใต้แผนการขยายตัวเชิงรุก โดยยังมีระดับ D/E ที่ต่ำกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 1.5 เท่า ทั้งนี้ค่าระดับ D/E ratio ของ THG มีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงที่ราว 1.3เท่าในช่วง 1-3 ปี ข้างหน้า จนกว่าแผนการการขยายตัวทางธุรกิจของบริษัทเริ่มมีความมั่นคง

Table 9 : THG's Cash and D/E


ที่มา : THG และประมาณการโดย AIRA

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปรารถนาความรับผิดชอบต่อความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้เข้าข่ายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

เริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี'63 ที่ 30.00 บาท

เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี DCF โดยมี cost of equity 6% และ terminal growth 2% ได้ราคาเหมาะสมที่ 30.00 บาท คิดเป็น PER ปี'63 ที่ 54 เท่า ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มการแพทย์ปี'63 ที่ 33 เท่า สะท้อนผลประกอบการของบริษัทที่มีแนวโน้มฟื้นตัวโดดเด่นสูงกว่ากลุ่ม ตั้งแต่ปี'63 เป็นต้นไป จากทั้งการขยายตัวของธุรกิจหลักโรงพยาบาล และธุรกิจเกี่ยวเนื่องที่ไม่ใช่โรงพยาบาลอย่างโครงการที่พักอาศัยผู้สูงอายุ โดย ณ ระดับราคาปัจจุบันมี Upside ที่ 20% และคาด Dividend Yield ที่ 1.3% แนะนำ “ซื้อ”

ปัจจัยความเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากความล่าช้าของการลงทุนโครงการขนาดใหญ่ ที่อาจทำให้ต้นทุนและค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น และมีโอกาสที่สัดส่วน D/E จะเพิ่มขึ้น ขาดสภาพคล่องหากโครงการไม่สามารถรับรู้รายได้ตามกำหนดการ
- ความเสี่ยงจากความล่าช้าในการขายโครงการบ้านผู้สูงอายุ ซึ่งเป็นธุรกิจใหม่ของบริษัท การก่อสร้างที่ล่าช้าทั้งในส่วนของโรงพยาบาลธนบุรี อนุภา และเวลเนส คลินิก มีโอกาสทำให้การโอนและส่งมอบโครงการล่าช้า ไม่เป็นไปตามคาด
- ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ ที่บริษัทเพิ่งเข้าร่วมลงทุนทำให้ยังไม่มีประสบการณ์ในการลงทุน ทั้งในแง่กฎระเบียบต่างๆ ที่มีความซับซ้อนแตกต่างจากการลงทุนในประเทศ ผิดกับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ที่อาจส่งผลกระทบต่อความผันผวนของการดำเนินงาน

Company Profile

บริษัท ธนบุรี เฮลท์แคร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งขึ้นในปี 2519 ดำเนินการบริหารธุรกิจ 3 กลุ่ม ได้แก่

1. ธุรกิจให้บริการทางการแพทย์ : THG ดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลในประเทศ และต่างประเทศ ให้บริการรักษาครอบคลุมทุกสาขาโดยคณะแพทย์ผู้เชี่ยวชาญ พร้อมเครื่องมืออุปกรณ์การรักษาที่ทันสมัย ปัจจุบันเปิดให้บริการโรงพยาบาลเอกชนในประเทศจำนวน 6 แห่ง มีเตียงจะเบียงจำนวน 963 เตียง และสามารถรองรับผู้ป่วยนอกได้มากกว่า 5,800 คน/วัน ได้แก่
 - โรงพยาบาลธนบุรี
 - โรงพยาบาลธนบุรี 2
 - โรงพยาบาลธนบุรี บำรุงเมือง
 - โรงพยาบาลราชฎีรินทร์ (จ.สงขลา)
 - โรงพยาบาลสิริเวช จันทบุรี (จ.จันทบุรี)
 - โรงพยาบาลอุบลรักษ์ ธนบุรี (จ.อุบลราชธานี)

นอกจากนี้ THG ได้ขยายธุรกิจไปยังประเทศอื่นในภูมิภาคเอเชีย โดยได้ร่วมมือกับพันธมิตรในประเทศ เพื่อดำเนินธุรกิจโรงพยาบาล ปัจจุบันมีโรงพยาบาล 1 แห่งในจีน (เปิดให้บริการ 130 เตียง) และ 1 แห่งในพม่า (เปิดให้บริการ 95 เตียง) ผิดกับบริษัทยังประกอบธุรกิจให้บริการบริหารโรงพยาบาลรัฐ และให้บริการศูนย์ฟื้นฟูผู้ป่วย

2. ธุรกิจการบริบาลผู้ป่วยและเครื่องแพทย์ : เป็นธุรกิจดูแลสุขภาพ นอกเหนือจากสถานพยาบาล โดยให้บริการหลากหลายเพื่อรองรับความต้องการของผู้ใช้บริการที่ต้องการดูแลสุขภาพ ได้แก่ โครงการจิตต์ เวลบีอิง เคนดี้ (ที่พักอาศัย, โรงพยาบาลธนบุรีอนุภา, และสถาบันจิตต์ เวลเนส) โครงการธนบุรี เฮลท์ วิลเลจ ประชาอุทิศ (412 ยูนิต) และธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ เครื่องเวชภัณฑ์ และอุปกรณ์ทันตกรรม
3. ธุรกิจอื่นๆ : ได้แก่ พัฒนาซอฟต์แวร์เพื่อการบริหารโรงพยาบาล และธุรกิจพัฒนาโครงการที่เกี่ยวข้องกับบริการทางการแพทย์และสุขภาพ

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปรารถนาความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

Financial Highlight

Income Statement	FY17	FY18	FY19F	FY20F	FY21F
Total Revenue	6,612	7,094	7,916	9,166	9,749
Cost of Sale	(4,781)	(5,186)	(5,914)	(6,773)	(7,129)
Gross Profit	1,830	1,909	2,001	2,393	2,620
SG&A	(1,005)	(1,379)	(1,488)	(1,732)	(1,726)
Interest Expense	(161)	(144)	(169)	(195)	(193)
Net Profit	554	348	248	470	610
Key Financial Ratio	FY17	FY18	FY19F	FY20F	FY21F
Gross Profit Margin (%)	27.68%	26.90%	25.28%	26.10%	26.88%
EBITDA Margin (%)	17.08%	14.08%	11.51%	12.06%	13.86%
Interest Coverage Ratio (x)	5.1	3.7	3.0	3.4	4.6
Net profit Margin (%)	8.38%	4.90%	3.13%	5.12%	6.26%
Debt to Equity (x)	0.62	1.05	1.15	1.29	1.25
ROE (%)	6.39%	3.98%	2.77%	5.08%	6.36%
ROA (%)	3.95%	1.94%	1.29%	2.22%	2.82%
Balance Sheet	FY17	FY18	FY19F	FY20F	FY21F
Cash & Equivalent	582	742	264	390	432
A/R	718	872	792	917	877
Inventory	195	1,127	591	677	713
Other Current Asset	977	1,383	1,187	1,375	1,462
PP&E	7,288	9,263	11,847	13,095	13,345
Total Non-current Assets	11,395	13,659	16,275	17,631	17,980
Total Assets	14,010	17,927	19,254	21,135	21,609
STL	233	3,145	2,154	2,417	3,504
A/P	926	2,059	2,366	2,709	2,851
Other Current Liabilities	121	120	158	183	195
Current Liabilities	1,279	5,325	4,678	5,309	6,551
Long Term Loan	3,454	3,053	4,609	5,397	4,197
Total Liabilities	5,345	9,201	10,316	11,897	12,015
Issue Capital	849	849	849	849	849
Paid-up Capital	849	849	849	849	849
Premium	6,861	6,861	6,861	6,861	6,861
Retain-Earnings	1,251	1,180	1,391	1,692	2,048
Others	(297)	(164)	(164)	(164)	(164)
Total Equity	8,665	8,726	8,938	9,238	9,594
Growth (%)	FY17	FY18	FY19F	FY20F	FY21F
Sale	6.15%	7.30%	11.58%	15.79%	6.36%
SG&A	17.61%	37.11%	7.95%	16.41%	-0.39%
Interest	-9.38%	-10.22%	17.34%	15.52%	-1.44%
Net Profit	8.35%	-37.24%	-28.70%	89.50%	29.88%
Per Share (Bt)	FY17	FY18	FY19F	FY20F	FY21F
EPS	0.65	0.41	0.29	0.55	0.72
BV	10.20	10.28	10.53	10.88	11.30
Dividend	0.40	0.35	0.18	0.33	0.43

ที่มา : THG และประมาณการโดย AIRA

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด(มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

Corporate Governance Rating (CG Score)



ADVANC, AKP, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BRR, BTS, BWG, CFRESH, CHO, CK, CKP, CM, CNT, COL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EA, EASTW, EGCO, GC, GEL, GFPT, GGC, GOLD, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HMPRO, ICC, ICHI, INTUCH, IRPC, IVL, JSP, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MBK, MCOT, MINT, MONO, MTC, NCL, NKI, NVD, NYT, OISHI, OTO, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PPS, PRG, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, ROBINS, S&J, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SDC, SE-ED, SIS, SITHAI, SNC, SPALI, SPRC, SSSC, STEC, SVI, SYNTEC, TASCO, TCAP, THAI, THANA, THANI, THCOM, THIP, THREL, TIP, TISCO, TKT, TMB, TNDT, TOP, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, UAC, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WINNER



2S, AAV, ACAP, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMANAH, APCO, AQUA, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASK, ASN, ASP, ATP30, AU, AUCT, AYUD, BA, BBL, BDMS, BEC, BEM, BFIT, BGRIM, BIZ, BJC, BJCHI, BLA, BOL, BPP, BROOK, BTW, CBG, CEN, CENTEL, CGH, CHEWA, CHG, CHOW, CI, CIMBT, CNS, COM7, COMAN, CPALL, CSC, CSP, DCC, DCON, DDD, EASON, ECF, ECL, EE, EPG, ERW, ETE, FN, FNS, FORTH, FPI, FSMART, FVC, GBX, GCAP, GLOBAL, GLOW, GULF, HARN, HPT, HTC, HYDRO, ICN, ILINK, INET, IRC, ITD, JAS, JCKH, JKN, JWD, K, KBS, KCAR, KGI, KKC, KOOL, KTIS, L&E, LANNA, LDC, LH, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MALEE, MBKET, MC, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MK, MOONG, MSC, MTI, NCH, NEP, NINE, NOBLE, NOK, NSI, NTV, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PDI, PJW, PLAT, PM, PORT, PPP, PREB, PRECHA, PRINC, PRM, PT, QLT, RICHY, RML, RS, RWI, S, S11, SALEE, SANKO, SAWAD, SCG, SCI, SCN, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SKE, SMK, SMPC, SMT, SNP, SORKON, SPC, SPI, SPPT, SPVI, SR, SSF, SST, STA, SUC, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, TACC, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TEAM, TFG, TFMAMA, THRE, TICON, TIPCO, TK, TKN, TKS, TM, TMC, TMI, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOA, TOG, TPA, TPAC, TPBI, TPCORP, TRITN, TRT, TSE, TSR, TSTE, TTA, TTW, TVI, TVO, TWP, TWPC, U, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UWC, VNT, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZMICO



7UP, ABICO, ABM, AEC, AEONTS, AF, AJ, ALUCON, AMARIN, AMC, AS, ASAP, ASEFA, ASIAN, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BTNC, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CITY, CMO, CMR, COLOR, CPL, CPT, CRD, CSR, CTW, CWT, D, DCON, DIGI, DIMET, EKH, EMC, EPCO, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FOCUS, FSS, FTE, GENCO, GIFT, GJS, GLAND, GPI, GREEN, GTB, GYT, HTECH, IFS, IHL, III, INOX, INSURE, IRCP, IT, ITTEL, J, JCK, JMART, JMT, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KIAT, KWC, KWG, KYE, LALIN, LEE, LPH, MATCH, MATI, MBAX, M-CHAI, MDX, META, MILL, MJD, MM, MODERN, MPG, NC, NDR, NETBAY, NNCL, NPK, OCEAN, PAF, PDG, PF, PICO, PIMO, PK, PL, PLE, PMTA, PPPM, PRIN, PSTC, PTL, RCI, RCL, RJH, ROJNA, RPC, RPH, SAMCO, SAPPE, SCP, SF, SGF, SGP, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SOLAR, SPA, SPCG, SPG, SQ, SRICHA, SSC, SSP, STANLY, STPI, SUN, SUPER, SVOA, T, TCCC, TCMC, THE, THG, THMUI, TIC, TITLE, TIW, TMD, TOPP, TPCH, TPIPP, TPOLY, TTI, TVT, TYCN, UEC, UMS, UNIQ, VCOM, VIBHA, VPO, WIN, WORK, WP, WPH, ZIGA

Score Range	Number of Logo	Description
90 - 100		Excellent
80 - 89		Very Good
70 - 79		Good
60 - 69		Satisfactory
50 - 59		Pass

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 18/12/61)

หมายเหตุ: ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอรา ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูล โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

Collective Action Coalition against corruption (CAC) หรือ โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต**ได้รับการรับรอง CAC :**

ADVANC, AKP, AMANAH, AP, ASK, ASP, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BJCHI, BKI, BLA, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CIG, CM, CNS, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, EPCO, FE, FNS, FSS, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOW, GOLD, GPSC, GUNKUL, HANA, HMPRO, HTC, ICC, IFEC, IFS, INET, INTUCH, IRPC, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTI, NBC, NINE, NKI, NMG, NSI, OCC, OCEAN, OGC, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PSH, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, RATCH, RML, ROBINS, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, SSSC, STA, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THRE, THREL, TICON, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TWPC, U, UBIS, UOBKH, VGI, VNT, WACOAL, WHA, WICE

ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC :

A, ABICO, AIE, AJ, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, APCO, APCS, ARROW, ASIAN, B, BGRIM, BJC, BLAND, BLISS, BM, BPP, BR, BUI, CEN, CGH, CHEWA, CHG, CHO, CI, CIMBT, COL, COM7, CPR, DDD, EFORL, EKH, ESTAR, ETE, FLOYD, FN, FPI, FTE, GJS, GPI, GSTEL, GYT, HARN, ICHI, ILINK, INSURE, ITCL, JAS, JTS, KWG, LDC, LEE, LIT, LRH, MATCH, MATI, MFEC, MILL, MTC, NCL, NEP, NNCL, NWR, ORI, PAP, PK, PLANB, POST, PRM, PRO, PYLON, QTC, ROJNA, RWI, SAPPE, SCI, SHANG, SST, STANLY, SUPER, SWC, SYMC, SYNEX, THE, THIP, TKN, TMC, TNR, TOPP, TRITN, TTI, TVO, UEC, UKEM, UPA, UWC, VIH, XO, YUASA

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 31/08/61)

หมายเหตุ: ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thai CAC) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้เข้าข่ายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

Annual General Meeting : AGM LEVEL



บริษัทที่ได้คะแนน AGM Checklist 100 ได้แก่

ADVANC, AGE, AIE, AIRA, AKP, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ASP, BIZ, BKI, BRR, BTW, BWG, CFRESH, CHG, CHOW, CIG, CKP, CM, COM7, CPI, CSP, CSS, DRT, EA, ECF, EE, EGCO, FE, FNS, GBX, GGC, GRAMMY, HANA, ICHI, ILINK, IRPC, IVL, JCKH, JKN, JWD, KASET, KBANK, KKP, L&E, LANNA, LDC, LHFG, LIT, LPH, MACO, MAKRO, MATCH, MBK, MCOT, MEGA, MINT, MONO, NC, NCH, NCL, NTV, NVD, NYT, OCC, OCEAN, PB, PDG, PE, PG, PHOL, PJW, PK, PLANB, PM, PPM, PPP, PSH, PSL, PT, PTT, PTTEP, PTTGC, QTC, ROBINS, RS, S, S&J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCG, SIAM, SIRI, SIS, SITHAI, SNC, SPALI, SPI, SSSC, SST, SUSCO, SYNTEC, TBSP, TCAP, TEAM, TFG, TFMAMA, THANI, TIP, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKT, TMILL, TNITY, TNL, TOP, TTCL, TTW, TU, TVD, TVO, TVT, TYCN, UAC, VIH, WHA, WHAUP, WICE, WINNER



บริษัทที่ได้คะแนน AGM Checklist 90-99 ได้แก่

2S, AAV, ABM, ADB, AF, AH, AHC, AJ, AKR, ALLA, ALUCON, AMANAH, ANAN, APCO, APCS, AQUA, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASK, ASN, AU, AUCT, AYUD, BA, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BJCHI, BLA, BPP, BROCK, BROOK, BSBM, BSM, BTNC, CBG, CCP, CEN, CENTEL, CGD, CGH, CHEWA, CHO, CI, CIMBT, CK, CMO, CNS, CNT, COL, CPALL, CPF, CPL, CPN, CSC, CTW, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DTAC, DTC, EASON, EASTW, ECL, EFORL, EKH, ERW, ESSO, FOCUS, FORTH, FPI, FSMART, FSS, FVC, GC, GCAP, GEL, GENCO, GFPT, GIFT, GL, GLOBAL, GLOW, GOLD, GPSC, GULF, GUNKUL, GYT, HARN, HMPRO, HPT, HTC, HYDRO, ICC, ICN, IFS, IHL, III, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRCP, IT, ITD, ITL, J, JAS, JCK, JMART, JMT, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, K, KBS, KCE, KGI, KIAT, KOOL, KSL, KTB, KTC, KTECH, KTIS, LALIN, LH, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATI, MBAX, MBKET, MC, M-CHAI, MFC, MFEC, MGT, MILL, MK, MODERN, MOONG, MPG, MPIC, MSC, MTC, MTI, NEP, NEWS, NINE, NKI, NOK, NPK, NSI, NUSA, NWR, OGC, OISHI, ORI, OTO, PACE, PAF, PAP, PATO, PCSGH, PDI, PDJ, PF, PIMO, PL, PLANET, PLAT, PLE, PORT, PPPM, PPS, PRAKIT, PREB, PRECHA, PRG, PRIN, PRINC, PRM, PTG, PYLON, Q-CON, QH, QLT, RATCH, RCI, RCL, RICHY, RJH, RML, RP, RPC, RSP, RWI, S11, SALEE, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAWAD, SCC, SCCC, SCI, SCN, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SFP, SINGER, SKE, SLP, SMK, SMPC, SMT, SNP, SOLAR, SORKON, SPA, SPACK, SPC, SPG, SPRC, SPVI, SQ, SSF, STA, STEC, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SVOA, SWC, SYMC, SYNEX, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCC, TCCC, TCMC, TFI, THAI, THANA, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIC, TICON, TITLE, TKS, TM, TMB, TMC, TMD, TMI, TMT, TNDT, TNP, TNR, TOA, TOG, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCORP, TPP, TRC, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TTA, TTI, TVI, TWP, TWPC, U, UBIS, UEC, UMI, UMS, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UV, UWC, VARO, VNT, WACOAL, WAVE, WIUK, WIN, WORK, XO, YUASA, ZMICO



บริษัทที่ได้คะแนน AGM Checklist 80 – 89 ได้แก่

7UP, A, ABICO, ACAP, ACC, AEC, AI, AIT, AJA, AMC, APURE, AQ, AS, ATP30, B, BAT-3K, BEAUTY, BFIT, BGT, BIG, BM, BOL, BUI, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CMR, COMAN, CRANE, CWT, D, DCON, DCORP, DIGI, DNA, EIC, EPCO, ESTAR, ETE, FANCY, FLOYD, FN, GJS, GLAND, GPI, GREEN, HTECH, HUMAN, INOX, KCAR, KCM, KKC, KWC, KWG, LEE, MAX, MCS, MDX, META, MJD, MM, NBC, NEW, NFC, NMG, NNCL, NOBLE, NPPG, OHTL, PERM, PMTA, POST, PRO, PSTC, RAM, ROH, RPH, SAFARI, SAPPE, SAUCE, SF, SGF, SGP, SHANG, SIMAT, SKN, SKR, SMART, SMIT, SMM, SPCG, SPPT, SR, SRICHA, SSC, SSP, STAR, SVH, T, TC, TCJ, TGPRO, THE, THL, THMUI, TPCH, TPOLY, TRITN, TSE, TSI, UNIQ, UTP, UVAN, VIBHA, VNG, VPO, WPH, ZIGA

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 18/12/61)

หมายเหตุ: ข้อมูล AGM ประจำปี 2561 จากสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้เข้าข่ายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด