

**Company Update**

**TRADING (Maintain)**

**TP upside (downside) +5.1%**

**Close Mar 12, 2024**

Price (THB)	13.80
12M Target (THB)	14.50
Previous Target (THB)	12.50

**What's new?**

- ▶ ใน 1QTD ยอดขายเฉลี่ยต่อวันเพิ่มขึ้น QoQ สอดคล้องกับตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ฟื้นตัว เบื้องต้นแนวโน้ม 1Q67 ราคาดีไประยะสั้น QoQ และ YoY
- ▶ บริษัทตั้งเป้าหมายรายได้ปี 2567 ที่ 1.7 พันล.บ. เติบโตราว 15-20% YoY หนุนจากการเติบโตของยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) +10% YoY และอีก 5% YoY จากการเปิดสาขาใหม่อย่างน้อย 5 สาขาในปี 2567

**Our view**

- ▶ เราปรับประมาณการปี 2567 ขึ้นเป็น 344 ล้านบาท จากการปรับเพิ่ม GPM ของธุรกิจสปาขึ้น หลังการปรับเงื่อนไขสัญญาเช่าในช่วงปี 2566 และปรับลด SG&A to Sales ลงเป็น 8.9% จากเดิม 9.0% ผลบวกจากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ▶ เราคงคำแนะนำ "TRADING" ผลของการปรับประมาณการทำให้ราคาเหมาะสม ณ สิ้นปี 2567 ปรับขึ้นเป็น 14.50 บาทต่อหุ้น

**Company profile:** The Siam Wellness Group PLC operates the business of wellness spa and other related businesses. There are four main business operations which are Spa, Hotel and Restaurant, Sale of Spa Products, and School of Traditional Thai Massage.

**Research Analysts:**



**Jindanuch Praveschotinunt**  
 Tel. -662 009 8053  
 E-Mail Jindanuch.p@yuanta.co.th  
 ID 129319

<b>Bloomberg code</b>	<b>SPA TB</b>
<b>Market cap (THBmn)</b>	<b>11,799.00</b>
<b>Corporate Gov.Rating</b>	<b>3</b>
<b>6M avg. daily turnover (THBmn)</b>	<b>24.12</b>
<b>Outstanding shares (mn)</b>	<b>855.00</b>
<b>Free float (%)</b>	<b>56.67%</b>
<b>Major shareholders (%)</b>	
MR. WIBOON UTSAHAJIT	11.11
MR. PRASERT JIRAVANSTIT	10.33
MRS. PRANEE SUPHAWATANAKIAT	8.66

**Financial outlook (THBmn)**

Year to Dec	2022A	2023A	2024F	2025F
Revenue	711	1,446	1,754	2,062
EBITDA	275	601	799	922
Core Profit	(88)	262	344	393
Net Profit	(88)	332	344	393
Core EPS	(0.10)	0.31	0.40	0.46
Core EPS Growth (%)	n.a.	n.a.	31.1	14.2
DPS	0.00	0.01	0.16	0.18
Core P/E (x)	n.a.	45.0	34.3	30.1
P/BV(x)	20.7	13.1	10.1	8.2
Div Yield (%)	0.0	0.1	1.2	1.3
Net gearing (%)	75.0	Net cash	Net cash	Net cash
ROE (%)	(14.8)	45.2	33.3	30.1

Source: Company, Yuanta Research

**Valuation Methodology:**

PER; 36x, -0.75SD its 5-yrs average

**Siam Wellness Group (SPA)**

**แนวโน้มกำไรปกติเติบโตต่อ แต่ไม่หือหวาเหมือนปี 2566**

**แนวโน้ม 1Q67 เติบโต QoQ และ YoY สอดคล้องกับการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว**

แนวโน้มผลประกอบการ 1Q67 ราคาดีไประยะสั้น QoQ และ YoY จากช่วง High Season ของการท่องเที่ยวไทย สอดคล้องกับรายงานตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติใน 1QTD ที่ 7.4 ล้านคน หรือคิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวเฉลี่ยต่อวันเติบโต +21% QoQ, +47% YoY โดยเฉพาะตัวเลขนักท่องเที่ยวจีน (สัดส่วนรายได้ราว 30% ของ SPA ในปี 2566) รายงานตัวเลขสะสม YTD ที่ 1.4 ล้านคน (1Q66 รายงานเพียง 0.5 ล้านคน) หนุนให้ 1QTD ยอดขายเฉลี่ยต่อวันเพิ่มขึ้นดี QoQ, YoY โดยเฉพาะช่วงวันหยุดยาวตรุษจีนที่ยอดขายทำสถิติสูงสุดใหม่ ทำให้เรคาดอัตราการให้บริการ (U-Rate) ใน 1Q67 จะปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 85-90% จาก 80% ที่ทำได้ในปี 2566 ขณะที่จำนวนสาขาและพนักงานคาดใกล้เคียง 4Q66

**บริษัทตั้งเป้าหมายรายได้ปี 2567 เติบโตราว 15-20% YoY**

สำหรับปี 2567 บริษัทตั้งเป้าหมายรายได้ที่ 1.7 พันล้านบาท (+15-20% YoY) การเติบโตหนุนจากยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) +10% YoY สอดคล้องกับมุมมองการเติบโตของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ทั้งตลาดจีนที่เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ดีขึ้นต่อเนื่อง และตลาดใหม่ๆ เช่น นักท่องเที่ยวตะวันออกกลาง เป็นต้น ขณะที่การเติบโตของรายได้อีก 5% YoY มาจากการเปิดสาขาใหม่อย่างน้อย 5 สาขาในปี 2567 คาดจะเริ่มเปิดให้บริการตั้งแต่ 2Q67 เป็นต้นไป และส่วนใหญ่อยู่ในพื้นที่ท่องเที่ยวสำคัญในกรุงเทพฯ เช่น ไอคอนสยาม, เทอร์มินัล 21 อโศก และเอเชียทีค เป็นต้น

ในปี 2567 บริษัทเตรียมเปิดโรงเรียนสอนนวดแห่งใหม่ซึ่งจะสอนให้กับพนักงานสำหรับ SPA เท่านั้น เพื่อรองรับการขยายสาขาที่มากขึ้นในอนาคต การเปิดโรงเรียนสอนนวดเพิ่มเติม เราประเมินเป็นจุดได้เปรียบของ SPA ในการเป็นผู้นำในตลาด และเป็นสัญญาณเชิงบวกว่ามีโอกาสเห็นแผนขยายสาขาแบบ Aggressive มากขึ้นจากบริษัทในระยะถัดไป

**ปรับประมาณการปี 2567 ขึ้น 6% เป็นคาดการณ์กำไรปกติ 344 ล้านบาท**

ประมาณการของเราคาดการณ์รายได้ปี 2567 ที่ 1.8 พันล้านบาท ใกล้เคียง Guidance ของบริษัท การเติบโตของรายได้หนุนจาก i) คาดนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2567 ที่ 33 ล้านคน (+18% YoY) คิดเฉพาะนักท่องเที่ยวจีน (กลุ่มลูกค้าหลักของ SPA) ที่ 5.5 ล้านคน (+60% YoY) เติบโตเด่นกว่าภาพรวมตลาดจากฐานต่ำ และ ii) การเปิดสาขาเพิ่มราว 6 แห่ง (ปัจจุบัน Secured สถานะที่แล้ว 5 แห่ง) การเปิดสาขาเพิ่ม คาดจะมีทั้งรูปแบบลงทุนเปิดสาขาเองและรับจ้างบริหาร อย่างไรก็ตาม เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2567 ขึ้นเป็น 340 ล้านบาท จากเดิมคาด 325 ล้านบาท จากการปรับสมมติฐานหลัก i) ปรับเพิ่ม GPM ของธุรกิจสปาขึ้นเป็น 32.5% จาก 32.0% ผลจากการขอปรับเงื่อนไขสัญญาเช่าในช่วงปี 2566 ทำให้ต้นทุนในการดำเนินธุรกิจลดลง และ ii) ปรับลด SG&A to Sales ลงเป็น 8.9% จากเดิม 9.0% ผลบวกจากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

**คงคำแนะนำ "TRADING" อิงราคาเหมาะสมใหม่ 14.50 บาทต่อหุ้น**

เราคงคำแนะนำ "TRADING" ผลของการปรับประมาณการทำให้ราคาเหมาะสม ณ สิ้นปี 2567 ปรับขึ้นเป็น 14.50 บาทต่อหุ้น (อิง PER ที่ 36x เทียบเท่า -0.75SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีก่อน COVID-19, จากเดิมให้ 33x) สำหรับกระบวนการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนตลาด SET คาดเกิดขึ้นช่วงกลางปี 2567

**ความเสี่ยงสำคัญ:** จำนวนนักท่องเที่ยวโดยเฉพาะต่างชาติอาจต่ำกว่าคาดการณ์, การระบาด COVID-19 รอบใหม่ และเศรษฐกิจถดถอยรุนแรงทั่วโลก

บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด อาจเป็นผู้ออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ที่อ้างอิงหลักทรัพย์ใน SET100 และ SET50 index และอาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) โดยบริษัทฯ อาจจัดทำทวีตเตอร์หรือหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนการตัดสินใจลงทุน

Figure 1: Key assumption change

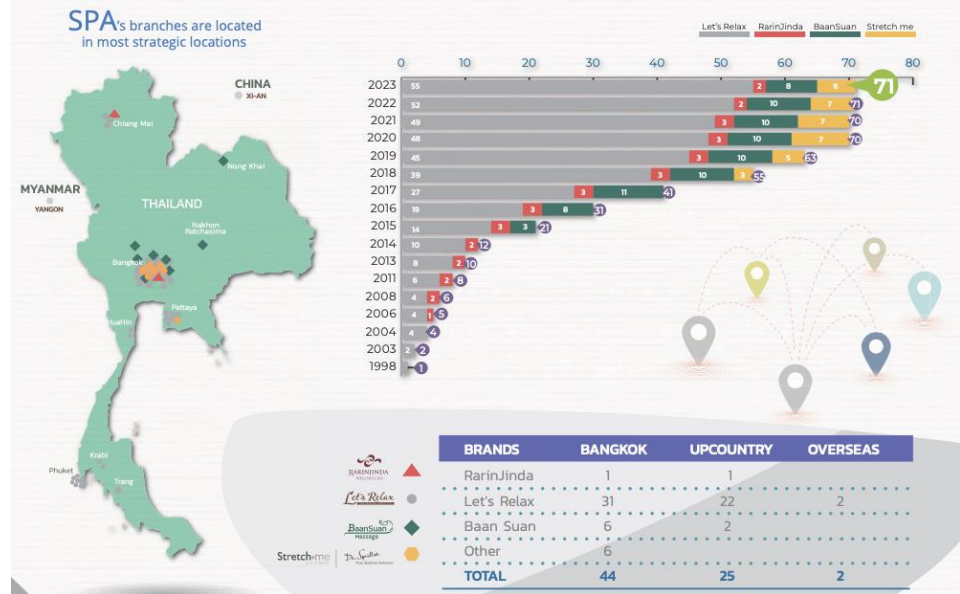
Key Assumptions	Previous	Revise
Revenue in 2024F (THBmn)	1,754	1,754
GPM Services business in 2024F (%)	32.0%	32.5%
SG&A to sales in 2024F (%)	9.0%	8.9%
<b>Core Profit 2024F (THB mn)</b>	<b>325</b>	<b>344</b>
<i>Percentage change (%)</i>		6%

<b>2024F TP (THB per share)</b>	<b>THB12.50</b>	<b>THB14.50</b>
---------------------------------	-----------------	-----------------

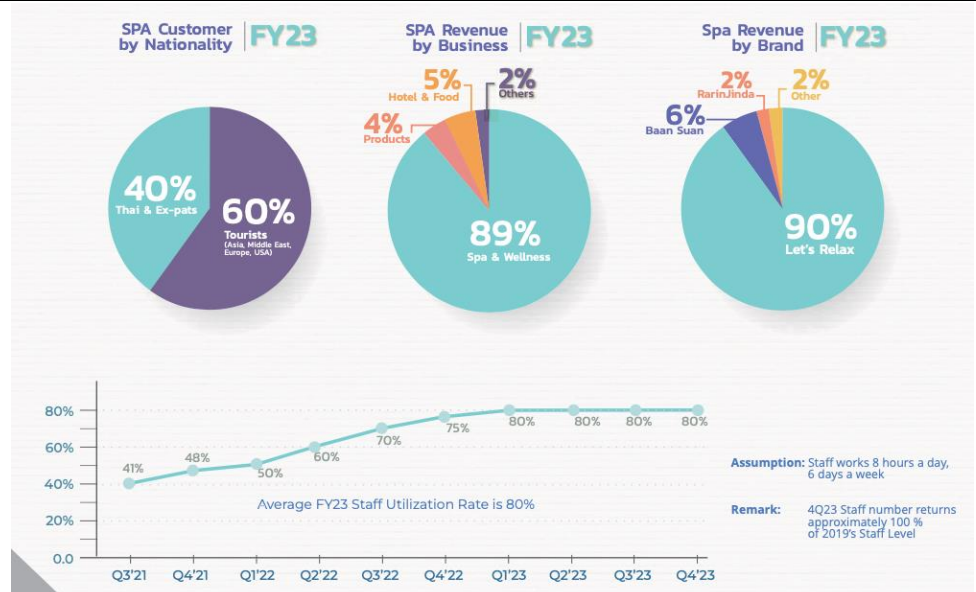
Source: Company, Yuanta Research

Figure 2: SPA's branches are located in most strategic locations as of 4Q23



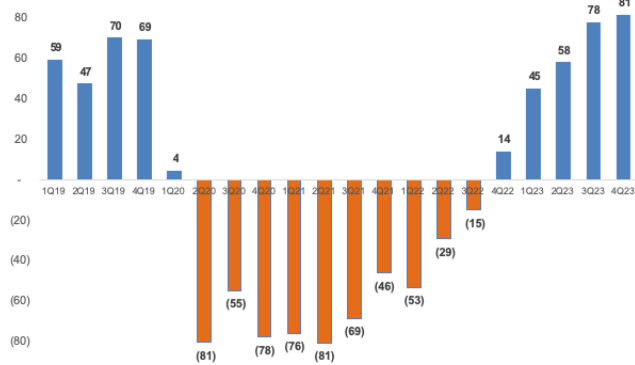
Source: Company

Figure 3: SPA's Operating Performance



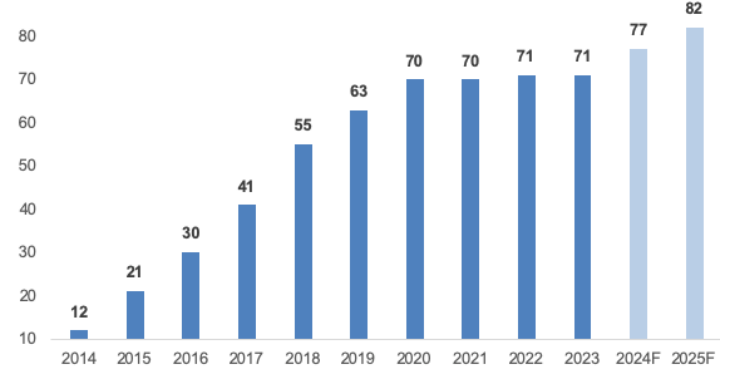
Source: Company

**Figure 4: Quarterly Core Profit (unit: THBmn)**



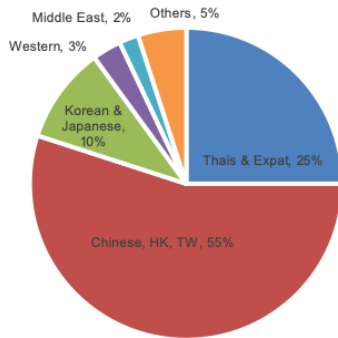
Source: Company, Yuanta Research

**Figure 5: Number of branches**



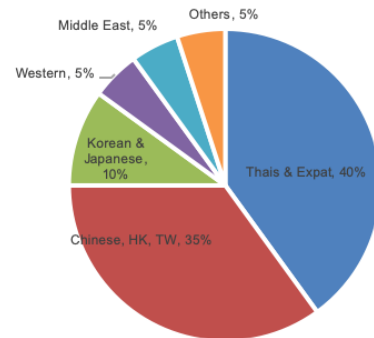
Source: Company, Yuanta Research

**Figure 6: Revenue Breakdown FY2019 (Pre COVID-19)**



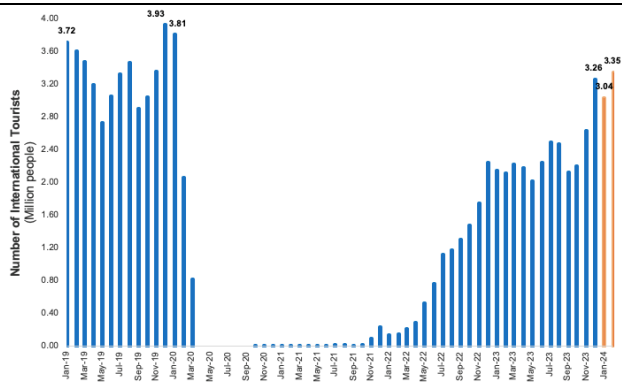
Source: Company, Yuanta Research

**Figure 7: Revenue Breakdown FY2023**



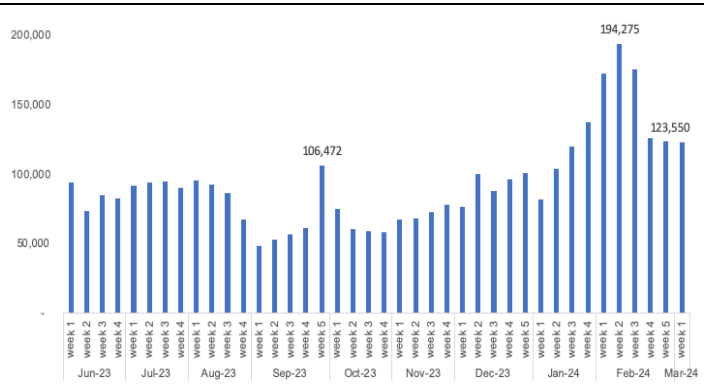
Source: Company, Yuanta Research

**Figure 8: International Tourists per month (million people)**



Source: MOTs, Yuanta Research

**Figure 9: Chinese Tourists per week (people)**



Source: MOTs, Yuanta Research

### Balance Sheet

Year as of Dec (THB mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Cash & ST investment	110	185	252	323	609
Inventories	28	38	43	104	119
Accounts receivable	15	30	30	168	198
Others	50	19	38	100	38
<b>Current assets</b>	<b>203</b>	<b>272</b>	<b>363</b>	<b>695</b>	<b>964</b>
LT investments	32	32	13	50	50
Net fixed assets	1,925	2,033	1,455	1,729	1,694
Others	98	82	142	153	153
<b>Other assets</b>	<b>2,055</b>	<b>2,147</b>	<b>1,609</b>	<b>1,932</b>	<b>1,897</b>
<b>Total assets</b>	<b>2,258</b>	<b>2,419</b>	<b>1,973</b>	<b>2,627</b>	<b>2,861</b>
Accounts payable	37	94	124	97	112
ST borrowings	114	170	43	150	150
Others	223	246	209	210	200
<b>Current liabilities</b>	<b>374</b>	<b>510</b>	<b>376</b>	<b>457</b>	<b>462</b>
Long-term debts	407	442	71	142	92
Others	858	898	625	864	864
<b>Long-term liabilities</b>	<b>1,265</b>	<b>1,340</b>	<b>696</b>	<b>1,005</b>	<b>955</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>1,639</b>	<b>1,850</b>	<b>1,072</b>	<b>1,462</b>	<b>1,417</b>
Paid-in capital	214	214	214	214	214
Capital surplus	279	279	279	279	279
Retained earnings	81	(3)	329	593	872
Others	91	125	125	125	125
<b>Total Equity</b>	<b>618</b>	<b>569</b>	<b>901</b>	<b>1,164</b>	<b>1,444</b>

Source: Company, Yuanta Research

### Cash Flow

Year to Dec (THB mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Net profit	(287)	(88)	332	344	393
Depr & amortization	327	312	276	358	386
Change in working	11	32	25	(226)	(31)
Others	15	54	(56)	(61)	52
<b>Operating cash flow</b>	<b>66</b>	<b>310</b>	<b>577</b>	<b>416</b>	<b>800</b>
Capex	26	(420)	302	(632)	(351)
Change in LT inv.	6	1	19	(37)	-
Change in other	(233)	56	(332)	227	-
<b>Investment cash flow</b>	<b>(201)</b>	<b>(364)</b>	<b>(11)</b>	<b>(442)</b>	<b>(351)</b>
Change in share	-	-	-	-	-
Net change in debt	130	90	(498)	178	(50)
Other adjustments	(0)	39	0	(81)	(113)
<b>Financing cash flow</b>	<b>130</b>	<b>129</b>	<b>(498)</b>	<b>97</b>	<b>(163)</b>
<b>Impact from changes in FX</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Net cash flow</b>	<b>(5)</b>	<b>75</b>	<b>68</b>	<b>71</b>	<b>286</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(135)</b>	<b>(53)</b>	<b>566</b>	<b>(27)</b>	<b>449</b>

Source: Company, Yuanta Research

### Profit and Loss

Year to Dec (THB mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Sales</b>	<b>168</b>	<b>711</b>	<b>1,446</b>	<b>1,754</b>	<b>2,062</b>
Cost of goods sold	(319)	(631)	(1,010)	(1,181)	(1,361)
<b>Gross profit</b>	<b>(151)</b>	<b>80</b>	<b>436</b>	<b>573</b>	<b>701</b>
Operating expenses	(108)	(127)	(139)	(157)	(175)
<b>Operating profit</b>	<b>(259)</b>	<b>(47)</b>	<b>297</b>	<b>416</b>	<b>525</b>
Interest income	-	-	-	-	-
Interest expense	(44)	(50)	(46)	(46)	(45)
Net interest	(44)	(50)	(46)	(46)	(45)
Net Invst.Inc.(loss)	-	(0)	(1)	(0)	(0)
Net oth non-op.Inc.(loss)	7	10	27	25	10
Net extraordinaries	-	-	70	-	-
Pretax income	(295)	(87)	277	395	491
Income taxes	9	(1)	55	(51)	(98)
Net profit	(287)	(88)	332	344	393
Non-controlling interest	(0)	0	0	0	0
<b>Net profit attributable to the parent</b>	<b>(287)</b>	<b>(88)</b>	<b>332</b>	<b>344</b>	<b>393</b>
EBITDA	75	275	601	799	922
EPS (THB)	(0.34)	(0.10)	0.39	0.40	0.46

Source: Company, Yuanta Research

### Key Ratios

Year to Dec	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Growth (% YoY)</b>					
Sales	(60.7)	324.4	103.3	21.3	17.6
Op profit	n.a.	n.a.	n.a.	40.0	26.2
EBITDA	351.7	264.4	118.3	31.5	16.7
Net profit	n.a.	n.a.	n.a.	(15.4)	15.8
Core EPS	n.a.	n.a.	n.a.	2.3	15.5
<b>Profitability (%)</b>					
Gross margin	n.a.	11.3	30.2	32.7	34.0
Operating margin	n.a.	n.a.	20.6	23.7	25.5
EBITDA margin	45.0	38.7	41.5	45.0	44.7
Net profit margin	n.a.	n.a.	27.8	19.4	19.1
ROA	n.a.	n.a.	18.3	14.8	14.4
ROE	n.a.	n.a.	54.7	33.0	30.2
<b>Stability</b>					
Gross debt/equity (x)	0.8	107.5	12.6	25.1	16.7
Net cash (debt)/equity	0.7	75.0	net cash	net cash	net cash
Int. coverage (x)	n.a.	n.a.	7.0	9.6	12.0
Int & ST debt cover (x)	n.a.	n.a.	3.7	2.3	2.8
Op Cash flow int. Cover (x)	1.5	6.2	12.5	9.0	18.0
Op Cash flow/int & ST debt (x)	0.4	1.4	6.5	2.1	4.1
Current ratio (x)	0.5	0.5	1.0	1.5	2.1
Quick ratio (x)	0.5	0.5	0.9	1.3	1.8
Net debt (THB mn)	411.8	426.7	net cash	net cash	net cash
BVPS (THB)	0.7	0.7	1.1	1.4	1.7
<b>Valuation Metrics (x)</b>					
Core P/E	n.a.	n.a.	35.5	34.3	30.1
P/FCF	n.a.	n.a.	20.9	n.a.	26.3
P/B	19.1	20.7	13.1	10.1	8.2
P/EBITDA	156.3	42.9	19.6	14.8	12.8
P/S	70.4	16.6	8.2	6.7	5.7

Source: Company, Yuanta Research



## Corporate Governance Report Rating (CG Score) (ข้อมูล ณ วันที่ 1 พฤศจิกายน 2566)

▲▲▲▲▲																
TUP	AMATAV	BBL	BWG	CPW	FE	HTC	KSL	MFC	OR	PRINC	SAMTEL	SIRI	STGT	THIP	TIPL	UKEM
AAI	ANAN	BC	BYD	CRC	FLOYD	IOC	KTB	MFEC	ORI	PRM	SAPPE	SIS	STI	THRE	TIPI	UP
AAV	AOT	BCH	CBG	CRD	FN	ICHI	KTC	MILL	OSP	PRTR	SAT	SITHAI	SUC	THREL	TPS	UPF
ABM	AP	BCP	CENTEL	CSC	FPI	ICN	KTMS	MINT	OTO	PSH	SBNEXT	SJWD	SUN	TIDLOR	TQM	UPOIC
ACE	APCO	BCPG	CFRESH	CSS	FPT	III	KUMWEL	MONO	PAP	PSL	SC	SKR	SUSCO	TIPH	TQR	UV
ACG	APCS	BDMS	CHASE	CV	FSX	ILINK	KUN	MOONG	PATO	PT	SCB	SM	SUTHA	TISCO	TRT	VCOM
ADB	ARIP	BEC	CHEWA	DCC	FVC	ILM	LALIN	MSC	PB	PTC	SOC	SMPC	SVI	TK	TRUE	VGI
ADD	ARROW	BEM	CHG	DDD	GBX	IMH	LANNA	MST	PCSGH	PTT	SOCC	SMT	SVT	TKN	TRV	VIBHA
ADVANC	ASEFA	BEYOND	CHOW	DELTA	GC	IND	LH	MTC	PDG	PTTEP	SCG	SNC	SYMC	TKS	TSC	VIH
AEONTS	ASK	BGC	CIMBT	DEMCO	GCAP	INET	LHFG	MTI	PDJ	PTTGC	SCGP	SNNP	SYNEX	TKT	TSTE	VL
AF	ASP	BGRIM	CIVIL	DMT	GENCO	INTUCH	LIT	NC	PG	Q-CON	SCM	SNP	SYNTEC	TLI	TSTH	WACOAL
AGE	ASW	BH	CK	DOHOME	GFPT	IP	LOXLEY	NCH	PHOL	QH	SDC	SO	TACC	TM	TTA	WGE
AH	ATP30	BIZ	CKP	DRT	GGC	IRC	LPN	NCL	PIMO	QTC	SEAFCO	SPALI	TAE	TMC	TTB	WHA
AHC	AUCT	BJC	CM	DUSIT	GLAND	IRPC	LRH	NDR	PJW	RATCH	SEAQIL	SPC	TCAP	TMD	TTCL	WHAUP
AIRA	AWC	BJCHI	CNT	EA	GLOBAL	ITC	LST	NER	PLANB	RBF	SECURE	SPCG	TCMC	TMT	TTW	WICE
AIT	AYUD	BKI	COLOR	EASTW	GPSC	ITEL	M	NKI	PLAT	RPH	SELIC	SPI	TEAMG	TNDT	TURTLE	WINMED
AJ	B	BLA	COM7	ECF	GRAMMY	ML	MAJOR	NOBLE	PLUS	RS	SENA	SPRC	TEGH	TNITY	TVDH	WINNER
AKP	BA	BOL	COTTO	ECL	GULF	JAS	MALEE	NRF	PM	RT	SENX	SR	TFG	TNL	TVH	XPG
AKR	BAFS	BPP	CPALL	EE	GUNKUL	JTS	MATCH	NTV	POLY	S	SFT	SSC	TFMAMA	TNR	TVO	YUASA
ALLA	BAM	BRI	CPAXT	EGCO	HANA	KBANK	MBK	NVD	PORT	S&J	SGC	SSF	TGE	TOA	TVT	ZEN
ALT	BANPU	BROOK	CPF	EPG	HARN	KCC	MC	NWR	PPP	SA	SGF	SSSC	TGH	TOG	TWPC	
AMA	BAY	BRR	CPI	ERW	HENG	KCE	M-CHAI	NYT	PPS	SABINA	SGP	STA	THANA	TOP	UAC	
AMARIN	BBGI	BTS	CPL	ETC	HMPRO	KEX	MCOT	OCC	PR9	SAK	SHR	STC	THANI	TPBI	UBE	
AMATA	BBIK	BTW	CPN	ETE	HPT	KKP	MEGA	ONEE	PRG	SAMART	SICT	STEC	THCOM	TPCS	UBIS	
▲▲▲▲▲																
2S	AS	BSBM	CIG	EFORL	FTI	IT	K	KWC	MICRO	PIN	PROUD	SCI	SONIC	SUPER	TNP	VRANDA
A5	ASIA	BTG	CMC	EKH	GEL	J	KCAR	KWM	MK	PQS	PSTC	SCN	SORKON	SVOA	TPAS	WAVE
AIE	ASIAN	CEN	COMAN	ESSO	GPI	JCKH	KGI	LDC	MMP	PREB	PTECH	SE	SPM	SWC	TPOLY	WFX
ALUCCON	ASIMAR	CGH	CSP	ESTAR	HEALTH	JDF	KIAT	LEO	NCAP	PRI	PYLON	SE-ED	SSP	TCC	TRC	WIK
AMR	ASN	CH	DOD	EVER	HUMAN	JKN	KISS	LHK	NOVA	PRIME	RCL	SFLEX	SST	TEKA	TRU	WIN
APURE	AURA	CHIC	DPAIN	FORTH	IFS	JMART	KK	MACO	NTSC	PROEN	SALEE	SINGER	STANLY	TFM	TRUBB	WP
ARIN	BR	CI	DV8	FSMART	INSET	JUBILE	KTIS	METCO	PACO	PROS	SANKO	SKN	STP	TMILL	TSE	XO
▲▲▲▲▲																
24CS	BIG	CHAYO	DTCENT	GYT	ITD	KJL	MGT	NSL	PL	PRIN	SAAM	SKY	SVR	TNH	UTP	ZIGA
AMANAH	BIOTEC	CHOTI	EASON	HL	ITNS	L&E	MITSIB	NV	PLANET	PSG	SAF	SMART	TC	TPA	VARO	
AMARC	BLESS	CITY	FNS	HTECH	JCK	LEE	MJD	OGC	PLE	RABBIT	SAMCO	SMD	TEAM	TPAC	VPO	
AMC	BSM	CMAN	FTE	HYDRO	JMT	MASTER	MOSHI	PAF	PMTA	READY	SAWAD	SMIT	TFI	TRITN	W	
AFP	BVG	CMR	GIFT	IIG	JR	MBAX	MUD	PCC	PPM	RJH	SCAP	SOLAR	TIGER	UBA	WARRIX	
ASAP	CAZ	CRANE	GJS	INGRS	JSP	MEB	NATION	PEACE	PRAKT	RSP	SCP	SPA	TITLE	UMI	WORK	
BCT	CCET	CWT	GTB	INSURE	KBS	MEVA	NNCL	PICO	PRAPAT	RWI	SIAM	STECH	TKC	UMS	WPH	
BEB	CHARAN	DHOUSE	GTV	IRCP	KGEN	META	NPK	PK	PRECHA	S11	SKE	STPI	TMI	UOBKH	YONG	

**Corporate Governance Report** - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	คำอธิบาย Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีมาก Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี Good
60 - 69	▲▲	พอใช้ Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A



**สำนักงานใหญ่**

127 อาคารเกษร ทาวเวอร์ ชั้น 14-16 ถนนราชดำริ  
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2009 8888 โทรสาร 0 2009 8889

**สาขากนนสีลม**

62 อาคารธนิยะ ห้อง 1109 ชั้น 11  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงส์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทรศัพท์ 0 2120 3380 โทรสาร 0 2235 6817

**สาขาบางนา**

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีทีบางนา  
ถนนบางนา-ตราด กม.3  
แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260  
โทรศัพท์ 0 2120 3460 โทรสาร 0 2745 6467

**สาขารัตนาธิเบศร์**

145 ถนนติวานนท์ ตำบลบางกระสอ อำเภอเมือง  
จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทรศัพท์ 0 2120 3270 โทรสาร 0 2580 7765

**สาขาชลบุรี**

98/16 หมู่ที่ 5 ตำบลห้วยกะปิ  
อำเภอเมือง จังหวัดชลบุรี 20130  
โทรศัพท์ 033 135130-59 โทรสาร 038 384794

**สาขาพิษณุโลก**

เลขที่ 261/42 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมืองพิษณุโลก จังหวัดพิษณุโลก 65000  
โทรศัพท์ 055 105 400 โทรสาร 055 243 168

**สาขาระยอง**

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)  
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง จังหวัดระยอง 21000  
โทรศัพท์ 038 673900-12 โทรสาร 038 617490,  
038 619253

**สาขาอุบลราชธานี**

เลขที่ 941 ชั้น 1 ถนนชยางกูร ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทรศัพท์ 0 4595 9456 โทรสาร 0 4531 2132

**สาขาประดิษฐ์มนูธรรม**

เลขที่ 1111/1 อาคาร B ห้องเลขที่ 502  
ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขต  
ลาดพร้าว กรุงเทพฯ 10230  
โทรศัพท์ 0 2120 3510 โทรสาร 0 2515 0875

**สาขาท่าพระ**

129 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์  
ท่าพระ ชั้น 9 ถนนรัชดาภิเษก แขวงอนุคโล  
เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600  
โทรศัพท์ 0 2120 3560 โทรสาร 0 2477 7217

**สาขาปิ่นเกล้า**

เลขที่ 7/129 อาคารสำนักงานเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่น  
เกล้า  
อาคาร เอ ห้องเลขที่ 21803/2 ชั้น 18 ถนนบรม  
ราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย  
กรุงเทพฯ 10700  
โทรศัพท์ 0 2120 3030 โทรสาร 0 2433 7001

**สาขาอัมรินทร์**

เลขที่ 496-502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 8  
ถนนพหลโยธิน แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน  
กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2120 3241 , โทรสาร 0 2256 9596

**สาขาเซ็นทรัลชลบุรี**

เลขที่ 55/35-36 หมู่ที่ 1 ต.เสม็ด อ.เมือง  
ชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000  
โทรศัพท์ 0 3313 5119 โทรสาร 0 3805 3839

**สาขาภูเก็ต**

เลขที่ 1/6-7 ถนนทุ่งคา ต.ตลาดใหญ่ อ.เมือง  
จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทรศัพท์ 0 7668 1700 โทรสาร 0 7635 4020

**สาขาสุรินทร์**

เลขที่ 574/6-7 หมู่ 19 ต. นอกเมือง อ.เมือง  
จ.สุรินทร์ 32000  
โทรศัพท์ 0 4406 9040 โทรสาร 0 4451 2447

**สาขาเซ็นทรัลเวสต์**

เลขที่ 4,4/5 อาคารเซนทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้องเลขที่  
004/1 ถนนราชดำริ แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน  
กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2009 8929 โทรสาร 0 2255 8880

**สาขางามวงศ์วาน**

เลขที่ 408, 410, 412, 414, 416, 418, 420, 422,  
424, 426, 428, 430 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์  
งามวงศ์วาน ชั้น 11 หมู่ที่ 2 ถนนงามวงศ์วาน ตำบล  
บางเขน  
อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทรศัพท์ 0 2120 3100, โทรสาร 0 2550 0499

**สาขาของมาร์แช**

105/1 ห้อง E204 ถนนเทศบาลสงเคราะห์  
แขวงลาดยาว เขตจตุจักร  
กรุงเทพฯ 10900  
โทรศัพท์ 0 2120 3630 โทรสาร 0 2002 5551

**สาขาพาราไดซ์ พาร์ค**

เลขที่ 61 อาคารพาราไดซ์ พาร์ค ชั้น 4  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน  
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10250  
โทรศัพท์ 0 2120 3300 โทรสาร 0 2780 2265

**สาขาขอนแก่น**

561/27-28 ถนนหน้าเมือง  
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดขอนแก่น 40000  
โทรศัพท์ 043 041344 โทรสาร 043 041355

**สาขาเชียงใหม่**

สมาคมพาณิชย์สามัคคี เชียงใหม่ ที่อยู่ 71 ชั้น 3  
ถนน ทุ่งโฮเต็ล ตำบล วัฒนา อำเภอ เมือง  
จังหวัดเชียงใหม่ 50000  
โทรศัพท์ 052-081460, โทรสาร 053-240206

**สาขาสมาทสาคร**

เลขที่ 67/518 หมู่ที่ 4 ถ. เอกชัย ต. โคกขาม  
อ. เมือง จังหวัด สมุทรสาคร 74000  
โทรศัพท์ 034 114300 โทรสาร 034 429202

**สาขาหาดใหญ่**

โครงการ The Rise Residence ห้องเลขที่ 11/103  
ถนนประชาอินดี 5 อำเภอหาดใหญ่ จ. สงขลา 90110  
โทรศัพท์ 074 894 600, 074 894 666  
โทรสาร 074 894 629, 074 894 687

**สาขาจันทบุรี**

เลขที่ 177/51, 177/52 หมู่ 10 ตำบลท่าช้าง  
อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี 22000  
โทรศัพท์ 0 3960 9749 โทรสาร 0 3948 0456

**การเปิดเผยข้อมูล**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัท”) บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ การวิเคราะห์ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์และมาตรฐานการวิเคราะห์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัทขอสงวนสิทธิในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข เผยแพร่ หรือแสวงหาผลประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทก่อน

**Opinion Key** - บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 3 ระดับ คือ (1) ซื้อ (BUY) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล มากกว่า 15% (2) เก่งกำไร (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15% (3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาด ตีลบมากกว่า 10% ขึ้นไป คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

**ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์**

กลยุทธ์การลงทุน		Sector	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
ภาค วรรณรัตน์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์		padon.v@yuanta.co.th	0-2009-8060
ณัฐพล คำตาเครือ	นักกลยุทธ์การลงทุน		natapon.k@yuanta.co.th	0-2009-8059
ณัฐ ตริพันธุ์ช	นักกลยุทธ์การลงทุน	Asset Allocation	nutt.t@yuanta.co.th	0-2009-8062
จารุชาติ บูชาชาติ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Transportation	jaruchart.b@yuanta.co.th	0-2009-8072
ธนพงษ์ เจริญวัฒนกิจ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์			

ปัจจัยพื้นฐาน		Sector	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
ถกถ บรรจงรักษ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Media, Health Care, Auto	thakol.b@yuanta.co.th	0-2009-8067
ธีร์ธนต์ จิราศิริวัชร	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	SMID Cap, MAI	theethanat.j@yuanta.co.th	0-2009-8071
ศุภชัย วัฒนวิเทศกุล	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	ICT, Electronic, Utility	supachai.w@yuanta.co.th	0-2009-8066
ปริญทร์ นิกกริตติโกศล	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Energy, Petrochemical	parinth.n@yuanta.co.th	0-2009-8075
ตฤณ สิทธิสวัสดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Banking, Finance	trin.s@yuanta.co.th	0-2009-8068
กฤตวิทย์ รัตนะกนกชัย	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Food & Beverage, Construction Service	kritawit.r@yuanta.co.th	0-2009-8064
ณัฐพล แพร่สีเจริญ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Power & Utility, Packaging	natchapon.p@yuanta.co.th	0-2009-8056
ปรมาภรณ์ รุจาคม	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Commerce	paramaporn.r@yuanta.co.th	0-2009-8063
อติทยา ชินะภาณุจันดิษฐ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Property, IE	athitaya.c@yuanta.co.th	0-2009-8057
จินดาบุษ ประเวศโชตินันท์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Tourism & Leisure	jindanuch.p@yuanta.co.th	0-2009-8053
ชญนันท์ เดชอมรธนกกิจ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์			
ธีร์รัฐ ธนรัตน์นันท์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์			
วรวิมล วัฒนคร	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์พื้นฐานสถาบัน			

วิเคราะห์ทางเทคนิค		E-mail	เบอร์โทรศัพท์
พงศ์พัฒน์ คำชู, CMT, CAIA, CISA	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค	pongpat.k@yuanta.co.th	0-2009-8079
ปรีดี ลุประสิทธิ์, CMT, CFTE	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค	priidi.l@yuanta.co.th	0-2009-8073
ณภัทร อมรสงเจริญ	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค	napat.a@yuanta.co.th	0-2009-8052

สนับสนุนข้อมูล	
อังศุมาลิน คุ้มวงศ์	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์
พีรญา เวียงเพิ่ม	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์
อุษณี อี้ไคว	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์
เขมชาติ เจริญทอง	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์