

Thailand : MAI

13 November 2024

## BUY (Maintain)

TP upside (downside) +40.0%

Close Nov 12, 2024

Price 7.00  
12M Target 9.80

### Research Analysts:



Jindanuch Praveschotinunt

Tel. +662 009 8053

E-Mail Jindanuch.p@yuanta.co.th

ID 129319

|                                |          |
|--------------------------------|----------|
| Yuanta ESG Rating              | A        |
| Bloomberg code                 | SPA TB   |
| Market cap (THBmn)             | 8,977.49 |
| Corporate Gov.Rating           | -        |
| 6M avg. daily turnover (THBmn) | 23.35    |
| Outstanding shares (mn)        | 1,282.50 |
| Free float (%)                 | 57.74%   |
| Major shareholders (%)         |          |
| MR. WIBOON UTSAHAJIT           | 11.27    |
| MR. PRASERT JIRAVANSTIT        | 9.72     |
| MRS. PRANEE SUPHAWATANAKIAT    | 8.01     |

### Financial outlook (THBmn)

| Year to Dec         | 2023A    | 2024F  | 2025F    | 2026F    |
|---------------------|----------|--------|----------|----------|
| Revenue             | 1,446    | 1,754  | 1,976    | 2,195    |
| EBITDA              | 601      | 693    | 780      | 889      |
| Core Profit         | 262      | 306    | 373      | 439      |
| Net Profit          | 332      | 306    | 373      | 439      |
| Core EPS            | 0.31     | 0.24   | 0.29     | 0.34     |
| Core EPS Growth (%) | n.a.     | (22.3) | 21.8     | 17.9     |
| DPS                 | 0.01     | 0.10   | 0.12     | 0.14     |
| Core P/E (x)        | 22.8     | 29.4   | 24.1     | 20.4     |
| P/BV                | 6.6      | 7.8    | 6.3      | 5.2      |
| Div Yield (%)       | 0.2      | 1.4    | 1.7      | 2.0      |
| Net gearing (%)     | Net cash | 10.0   | Net cash | Net cash |
| ROE (%)             | 45.2     | 29.8   | 28.9     | 27.8     |

Source: Company, Yuanta Research

### Valuation Methodology:

P/E is 36x

## Siam Wellness Group (SPA)

กำไรปกติ 3Q67 ดีกว่าคาด 13%

### Earnings Results

- SPA รายงานกำไรปกติ 3Q67 ที่ 82 ลบ. เติบโต 32% QoQ จากการขยายสาขาใหม่ 6 แห่ง ในขณะที่ต้นทุนก่อนการดำเนินงานสำหรับสาขาใหม่ถูกรับรู้ไปมากแล้วใน 2Q67 ขณะที่เทียบ YoY กำไรเติบโต 5% แม้ต้องกลับมาจ่ายภาษีในอัตราปกติ และหากพิจารณากำไรหลักจากการดำเนินงาน (ก่อนภาษี) ที่ 101 ลบ. เติบโต 24% YoY
- กำไรปกติ 3Q67 ออกมาดีกว่าที่เราคาด 13% และตลาดคาด 9% หลักๆ จากรายได้หลักและรายได้อื่นที่สูงกว่าคาด
- รายได้จากบริการสปาอยู่ที่ 398 ลบ. (+11% QoQ, +11% YoY) เติบโต YoY ตามการฟื้นตัวภาคท่องเที่ยว ในขณะที่เทียบ QoQ แม้อัตราการใช้บริการ (U-Rate) ที่ 81% ใกล้เคียง 2Q67 แต่จำนวนพนักงาน (หมอนวด) เพิ่มขึ้นราว 5% QoQ และจำนวนสาขาเปิดใหม่แห่งทำให้ Capacity ในการบริการเพิ่มขึ้น ณ สิ้น 3Q67 มีจำนวนทั้งหมด 77 สาขา เทียบกับ 75 สาขาใน 2Q67 และ 68 สาขาใน 3Q66
- รายได้จากการขายผลิตภัณฑ์อยู่ที่ 26 ลบ. (+19% QoQ, +9% YoY)
- อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ทำได้ที่ 32.7% (+281bps QoQ, +76bps YoY) ใกล้เคียงที่เราคาด ดีขึ้น QoQ จาก Economies of scale ที่เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของรายได้ แต่เทียบ YoY ดีขึ้นไม่มากเพราะถูกกดดันจากต้นทุนการดำเนินงานเช่นค่าพนักงาน ค่าเช่าที่ที่ปรับขึ้น
- SG&A อยู่ที่ 47 ลบ. (+18% QoQ, +31% YoY) หากไม่รวม write-off ทรัพย์สินของสาขาที่ปิดไปในไตรมาส SG&A to Sales จะอยู่ที่ 10% ลดลงจาก 10.5% ใน 2Q67 ใกล้เคียงคาด

### Our Take

- แนวโน้ม 4Q67 คาดกำไรปกติเติบโต QoQ จากการเข้า High Season สอดคล้องกับตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เติบโต MoM ต่อเนื่อง ขณะที่เทียบ YoY เราคาดการณ์เปิดสาขาใหม่อีก 3-4 แห่งจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้กำไรหลักจากการดำเนินงานเติบโตเด่นชัดเซกการกลับมาจ่ายภาษีตามอัตราปกติเทียบกับ 4Q66 ที่มีการใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษี ดังนั้นเราคาดกำไรปกติจะเติบโต YoY ได้เช่นกัน
- กำไรปกติ 9M67 คิดเป็น 71% ของประมาณการทั้งปี 2567 ของเรา ขณะที่แนวโน้ม 4Q67 คาดกำไรเติบโตเด่น QoQ ทำให้เราคงประมาณการที่ 306 ลบ. (+17% YoY)
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเหมาะสมที่ 9.80 บาทต่อหุ้น (อิง PER ที่ 34x) ปัจจุบันหุ้นซื้อขายบน PER ปี 2568 ราว 24x ต่ำกว่า -2SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปีแล้ว เราคาดจากการเข้าสู่ช่วง High Seasonของธุรกิจ ประกอบกับแนวโน้มผลประกอบการที่จะกลับมาเติบโต YoY ได้อีกครั้งตั้งแต่ 4Q67 มีโอกาสหนุนให้ราคาหุ้นฟื้นตัว
- ความเสี่ยงสำคัญ:** จำนวนนักท่องเที่ยวโดยเฉพาะต่างชาติอาจต่ำกว่าคาดการณ์, การระบาด COVID-19 รอบใหม่ และเศรษฐกิจถดถอยรุนแรงทั่วโลก

**Figure 1: Quarterly Earnings Result**

| Unit: (THB mn)           | 3Q24       | 2Q24       | % QoQ          | 3Q23       | % YoY        | 9M24         | 9M23         | % YoY          |
|--------------------------|------------|------------|----------------|------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| <b>Core revenue</b>      | <b>425</b> | <b>382</b> | <b>11.1%</b>   | <b>384</b> | <b>10.6%</b> | <b>1,201</b> | <b>1,060</b> | <b>13.2%</b>   |
| Cost of goods sold       | (286)      | (268)      | 6.6%           | (261)      | 9.4%         | (815)        | (745)        | 9.5%           |
| <b>Gross Profit</b>      | <b>139</b> | <b>114</b> | <b>21.5%</b>   | <b>123</b> | <b>13.2%</b> | <b>385</b>   | <b>316</b>   | <b>22.0%</b>   |
| SG&A                     | (47)       | (40)       | 18.4%          | (36)       | 30.9%        | (123)        | (98)         | 26.0%          |
| <b>Operating Profit</b>  | <b>92</b>  | <b>74</b>  | <b>23.1%</b>   | <b>87</b>  | <b>5.8%</b>  | <b>262</b>   | <b>218</b>   | <b>20.2%</b>   |
| Other incomes (expenses) | 18         | 9          | 87.8%          | 5          | 236.9%       | 32           | 13           | 146.0%         |
| Finance cost             | (8)        | (8)        | 4.7%           | (10)       | -21.7%       | (24)         | (37)         | -36.5%         |
| <b>Pre-tax Profit</b>    | <b>101</b> | <b>76</b>  | <b>32.9%</b>   | <b>82</b>  | <b>24.0%</b> | <b>270</b>   | <b>193</b>   | <b>39.6%</b>   |
| Income tax               | (20)       | (14)       | 36.2%          | 0          | n.a.         | (52)         | (1)          | n.a.           |
| <b>Net Profit</b>        | <b>82</b>  | <b>62</b>  | <b>32.1%</b>   | <b>82</b>  | <b>-0.1%</b> | <b>218</b>   | <b>193</b>   | <b>13.0%</b>   |
| Extra                    | -          | -          | n.a.           | 4          | n.a.         | -            | 12           | n.a.           |
| <b>Core Profit</b>       | <b>82</b>  | <b>62</b>  | <b>32.1%</b>   | <b>78</b>  | <b>5.1%</b>  | <b>218</b>   | <b>180</b>   | <b>20.8%</b>   |
| Core EPS (Bt)            | 0.06       | 0.05       | 32.1%          | 0.06       | 5.1%         | 0.17         | 0.14         | 20.8%          |
| <b>Margins (%)</b>       |            |            | <b>Dif QoQ</b> |            |              |              |              | <b>Dif YoY</b> |
| Gross profit margin      | 32.7       | 29.9       | 2.81           | 32.0       | 0.76         | 32.1         | 29.8         | 2.30           |
| Operating margin         | 21.6       | 19.5       | 2.11           | 22.6       | (0.97)       | 21.8         | 20.5         | 1.26           |
| EBITDA margin            | 37.4       | 36.8       | 0.57           | 40.2       | (2.79)       | 38.4         | 40.4         | (2.01)         |
| Core profit margin       | 19.2       | 16.2       | 3.07           | 20.3       | (1.02)       | 18.2         | 17.0         | 1.13           |

Source: Company, Yuanta Research

**Figure 2: Actual Versus Yuanta Estimate**

| Unit: (THB mn)           | Actual     | Yuanta Estimate | Actual vs Estimate |
|--------------------------|------------|-----------------|--------------------|
| <b>Core revenue</b>      | <b>425</b> | <b>412</b>      | <b>3.1%</b>        |
| Revenue from sales       | 26         | 27              | -3.2%              |
| Revenue from services    | 398        | 385             | 3.5%               |
| Cost of goods sold       | (286)      | (282)           | 1.2%               |
| <b>Gross Profit</b>      | <b>139</b> | <b>130</b>      | <b>7.2%</b>        |
| SG&A                     | (47)       | (41)            | 15.0%              |
| <b>Operating Profit</b>  | <b>92</b>  | <b>89</b>       | <b>3.5%</b>        |
| Other incomes (expenses) | 18         | 9               | 95.5%              |
| Finance cost             | (8)        | (8)             | 5.5%               |
| <b>Pre-tax Profit</b>    | <b>101</b> | <b>90</b>       | <b>12.6%</b>       |
| Income tax               | (20)       | (18)            | 11.6%              |
| <b>Net Profit</b>        | <b>82</b>  | <b>72</b>       | <b>12.8%</b>       |
| Extra                    | -          | -               | n.a.               |
| <b>Core Profit</b>       | <b>82</b>  | <b>72</b>       | <b>12.8%</b>       |
| Core EPS (Bt)            | 0.06       | 0.06            | 12.8%              |
| <b>Margins (%)</b>       |            |                 |                    |
| Gross profit margin      | 32.7       | 32.8            | (0.08)             |
| Operating margin         | 21.6       | 23.3            | (1.73)             |
| EBITDA margin            | 37.4       | 40.2            | (2.82)             |
| Core profit margin       | 19.2       | 18.1            | 1.11               |

Source: Company, Yuanta Research

## Corporate Governance Report Rating (CG Score) (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2567)

|        |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ▲▲▲▲▲  |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
| AAV    | ASK    | BLA    | CPALL  | EGCO   | HARN   | JTS    | MAJOR  | NSL   | PPP    | S&J    | SELIC  | SPI    | TEGH   | TNL    | TVDH   |
| ABM    | ASP    | BPP    | CPAXT  | EPG    | HENG   | K      | MALEE  | NTSC  | PPS    | SA     | SENA   | SPRC   | TFG    | TOA    | TVO    |
| ACE    | ASW    | BR     | CPF    | ERW    | HMPRO  | KBANK  | MBK    | NVD   | PR9    | SAAM   | SENX   | SR     | TFMAMA | TOG    | TVT    |
| ACG    | AURA   | BRI    | CPL    | ETC    | HPT    | KCC    | MC     | NWR   | PRG    | SABINA | SGC    | SSC    | TGE    | TOP    | TWPC   |
| ADVANC | AWC    | BRR    | CPN    | ETE    | HTC    | KCE    | M-CHAI | NYT   | PRIME  | SAK    | SGF    | SSF    | TGH    | TPAC   | UAC    |
| AE     | B      | BSRC   | CPW    | FLOYD  | ICC    | KCG    | MCOT   | OCC   | PRM    | SAMART | SGP    | SSP    | THANA  | TPBI   | UBE    |
| AF     | BAFS   | BTG    | CRC    | FN     | ICHI   | KEX    | MFC    | OR    | PRTR   | SAMTEL | SHR    | SSSC   | THANI  | TIPL   | UBIS   |
| AGE    | BAM    | BTS    | CRD    | FPI    | III    | KKP    | MFEC   | ORI   | PSH    | SAT    | SICT   | STA    | THCOM  | TPIPP  | UKEM   |
| AH     | BANPU  | BTW    | CREDIT | FPT    | ILINK  | KSL    | MINT   | OSP   | PSL    | SAV    | SIRI   | STECON | THG    | TPS    | UPF    |
| AIT    | BAY    | BWG    | CSC    | FVC    | ILM    | KTB    | MODERN | PAP   | PTT    | SAWAD  | SIS    | STGT   | THIP   | TQM    | UPOIC  |
| AJ     | BBGI   | CBG    | CV     | GABLE  | IND    | KTC    | MONO   | PB    | PTTEP  | SC     | SITHAI | STI    | THRE   | TQR    | UV     |
| AKP    | BBL    | CENTEL | DCC    | GC     | INET   | KTMS   | MOONG  | PCC   | PTTGC  | SCAP   | SJWD   | SUC    | THREL  | TRP    | VARO   |
| AKR    | BCH    | CFRESH | DDD    | GCAP   | INSET  | KUMWEL | MOSHI  | PCSGH | Q-CON  | SCB    | SKE    | SUN    | TIPH   | TRUBB  | VGI    |
| ALLA   | BCP    | CHASE  | DELTA  | GFC    | INTUCH | LALIN  | MSC    | PDJ   | QH     | SCC    | SKR    | SUTHA  | TISCO  | TRUE   | VIH    |
| ALT    | BCPG   | CHEWA  | DEMCO  | GFPT   | IP     | LANNA  | MST    | PEER  | QTC    | SCCC   | SM     | SVI    | TK     | TRV    | WACOAL |
| AMA    | BDMS   | CHOW   | DITTO  | GGC    | IRC    | LH     | MTC    | PG    | RATCH  | SCG    | SMPC   | SYMC   | TKS    | TSC    | WGE    |
| AMARIN | BEC    | CIMBT  | DMT    | GLAND  | IRPC   | LHFG   | MTI    | PHOL  | RBF    | SCGD   | SNC    | SYNEX  | TKT    | TSTE   | WHA    |
| AMATA  | BEM    | CIVIL  | DOHOME | GLOBAL | IT     | LIT    | MVP    | PIMO  | RPC    | SCGP   | SNNP   | SYNTEC | TLI    | TSTH   | WHAUP  |
| AMATAV | BEYOND | CK     | DRT    | GPSC   | ITC    | LOXLEY | NCH    | PLANB | RPH    | SCM    | SNP    | TASCO  | TM     | TTA    | WICE   |
| ANAN   | BGC    | CKP    | DUSIT  | GRAMMY | ITEL   | LPN    | NER    | PLAT  | RS     | SCN    | SO     | TBN    | TMILL  | TTB    | WINMED |
| AOT    | BGRIM  | CNT    | EASTW  | GULF   | ITTHI  | LRH    | NKI    | PLUS  | RT     | SDC    | SONIC  | TCAP   | TMT    | TTCL   | WINNER |
| AP     | BJC    | COLOR  | ECF    | GUNKUL | IVL    | LST    | NOBLE  | PM    | RWI    | SEAFCO | SPALI  | TCMC   | TNDT   | TTW    | ZEN    |
| ASIMAR | BKIH   | COM7   | ECL    | HANA   | JAS    | M      | NRF    | PORT  | S      | SEAOIL | SPC    | TEAMG  | TNITY  | TU     |        |
|        |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
| ▲▲▲▲   |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
| 2S     | APURE  | BBIK   | CH     | DTCENT | GIFT   | KGI    | MEGA   | PATO  | PSP    | SAPPE  | STANLY | TCC    | TPCH   | UP     |        |
| AAI    | ARIP   | BC     | CI     | EVER   | GPI    | KJL    | METCO  | PDG   | PSTC   | SECURE | STPI   | TEKA   | TPCS   | UREKA  |        |
| ADB    | ARROW  | BE8    | CIG    | FE     | HUMAN  | KTIS   | MICRO  | PJW   | PT     | SFLEX  | SUPER  | TFM    | TPLAS  | VCOM   |        |
| AEONTS | ASIAN  | BH     | CM     | FORTH  | IFS    | KUN    | NC     | POLY  | PTECH  | SFT    | SUSCO  | TITLE  | TPOLY  | VIBHA  |        |
| AHC    | ATP30  | BIZ    | COCOCO | FSMART | INSURE | L&E    | NCAP   | PQS   | PYLON  | SINO   | SVOA   | TKN    | TRT    | VRANDA |        |
| AIRA   | AUCT   | BOL    | COMAN  | FSX    | JCK    | LHK    | NCL    | PREB  | QLT    | SMT    | SVT    | TMD    | TURTLE | WARRIX |        |
| APCO   | AYUD   | BSBM   | CPI    | FTI    | JDF    | MATCH  | NDR    | PROUD | RABBIT | SPCG   | TACC   | TNR    | TVH    | WIN    |        |
| APCS   | BA     | BTC    | CSS    | GEL    | JMART  | MBAX   | ONEE   | PSG   | RCL    | SPVI   | TAE    | TPA    | UBA    | WP     |        |
|        |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
| ▲▲▲    |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
| A5     | ASIA   | CEN    | CPANEL | EFORL  | GYT    | JPARK  | KK     | MK    | PHG    | READY  | SE-ED  | SPG    | TC     | UOBKH  | ZAA    |
| ADD    | ASN    | CGH    | CSP    | EKH    | ICN    | JR     | KWC    | NAM   | PIN    | ROCTEC | SINGER | SST    | TFI    | VL     |        |
| AIE    | BIG    | CHARAN | DEXON  | ESTAR  | IIG    | JSP    | LDC    | NOVA  | PRAPAT | SABUY  | SISB   | STC    | TMC    | WAVE   |        |
| ALUCON | BIOTEC | CHAYO  | DOD    | ETL    | IMH    | JUBILE | LEO    | NTV   | PRI    | SALEE  | SKN    | STOWER | TMI    | WFX    |        |
| AMC    | BIS    | CHIC   | DPAINT | FNS    | IRCP   | KBS    | MCA    | NV    | PRIN   | SAMCO  | SKY    | STP    | TNP    | WIK    |        |
| AMR    | BJCHI  | CHOTI  | DVB    | GBX    | J      | KCAR   | META   | OGC   | PROEN  | SANKO  | SMD    | SVR    | TOPP   | XO     |        |
| ARIN   | BLC    | CITY   | EASON  | GENCO  | JCKH   | KIAT   | MGC    | PACO  | PROS   | SCI    | SMIT   | SWC    | TRU    | XPG    |        |
| ASEFA  | BVG    | CMC    | EE     | GTB    | JMT    | KISS   | MITSIB | PANEL | PTC    | SE     | SORKON | TAKUNI | UEC    | YUASA  |        |

**Corporate Governance Report** - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดักกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ดังนั้นผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการทำกับดักกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้นดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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

## Anti-Corruption Progress Indicator (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2567)

| ได้รับการรับรอง CAC         |        |        |        |        |        |       |        |        |       |        |        |        |        |        |        |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2S                          | ASW    | BSBM   | CPI    | ETC    | HARN   | KBANK | MBK    | NRF    | PPPM  | QTC    | SEAOL  | SPRC   | TFMAMA | TOG    | UKEM   |
| AAI                         | AWC    | BTG    | CPL    | ETE    | HEALTH | KCAR  | MC     | OCC    | PPS   | RABBIT | SE-ED  | SRICHA | TGE    | TOP    | UPF    |
| ADB                         | AYUD   | BTS    | CPN    | FNS    | HENG   | KCC   | MCOT   | OGC    | PR9   | RATCH  | SELC   | SSF    | TGH    | TOPP   | UV     |
| ADVANC                      | B      | BWG    | CPW    | FPI    | HMPRO  | KCE   | MEGA   | OR     | PREB  | RBF    | SENA   | SSP    | THANI  | TPA    | VCOM   |
| AE                          | BAFS   | CAZ    | CRC    | FPT    | HTC    | KGEN  | MENA   | ORI    | PRG   | RML    | SENX   | SSSC   | THCOM  | TPCS   | VGI    |
| AF                          | BAM    | CBG    | CSC    | FSMART | ICC    | KGI   | META   | OSP    | PRINC | RS     | SFLEX  | SST    | THIP   | TPAS   | VIBHA  |
| AH                          | BANPU  | CEN    | CV     | FSX    | ICHI   | KKP   | MFC    | PAP    | PRM   | RWI    | SGC    | STA    | THRE   | TRT    | VIH    |
| AI                          | BAY    | CENTEL | DCC    | FTE    | IFS    | KSL   | MFEC   | PATO   | PROS  | S&J    | SGP    | STGT   | THREL  | TRU    | WACOAL |
| AIE                         | BBGI   | CFRESH | DELTA  | GBX    | III    | KTB   | MILL   | PB     | PRTR  | SA     | SIRI   | STOWER | TIDLO  | TRUE   | WHA    |
| AIRA                        | BBL    | CGH    | DEMCO  | GC     | ILINK  | KTC   | MINT   | PCSGH  | PSH   | SAAM   | SIS    | SUSCO  | TIPCO  | TSC    | WHAUP  |
| AJ                          | BCH    | CHEWA  | DIMET  | GCAP   | ILM    | L&E   | MODERN | PDG    | PSL   | SABINA | SITHAI | SVI    | TIPH   | TSI    | WICE   |
| AKP                         | BCP    | CHOTI  | DMT    | GEL    | INET   | LANNA | MONO   | PDJ    | PSTC  | SAK    | SKR    | SVOA   | TISCO  | TSTE   | WIJK   |
| AMA                         | BCPG   | CHOW   | DOHOME | GFPT   | INOX   | LH    | MOONG  | PG     | PT    | SAPPE  | SM     | SVT    | TKN    | TSTH   | WPH    |
| AMANA                       | BE8    | CI     | DRT    | GGC    | INSURE | LHFG  | MSC    | PHOL   | PTECH | SAT    | SMIT   | SYMC   | TKS    | TTB    | XO     |
| AMATA                       | BEC    | CIG    | DUSIT  | GJS    | INTUCH | LHK   | MTC    | PIMO   | PTG   | SC     | SMPC   | SYNTEC | TKT    | TTCL   | YUASA  |
| AMATAV                      | BEYOND | CIMBT  | EA     | GLOBAL | IRPC   | LPN   | MTI    | PK     | PTT   | SCB    | SNC    | TAE    | TMD    | TU     | ZEN    |
| AP                          | BGC    | CM     | EASTW  | GPI    | ITEL   | LRH   | NATION | PL     | PTTEP | SCC    | SNP    | TAKUNI | TMILL  | TURTLE |        |
| APCS                        | BGRIM  | CMC    | ECF    | GPSC   | IVL    | M     | NCAP   | PLANB  | PTTGC | SCCC   | SORKON | TASCO  | TMT    | TVDH   |        |
| AS                          | BLA    | COM7   | EGCO   | GSTEEL | JAS    | MAJOR | NEP    | PLANET | PYLON | SCG    | SPACK  | TCAP   | TNITY  | TVO    |        |
| ASIAN                       | BPP    | CPALL  | EP     | GULF   | JR     | MALEE | NER    | PLAT   | Q-CON | SCGP   | SPALI  | TEGH   | TNL    | TWPC   |        |
| ASK                         | BRI    | CPAXT  | EPG    | GUNKUL | JTS    | MATCH | NKI    | PM     | QH    | SCM    | SPC    | TFG    | TNP    | UBIS   |        |
| ASP                         | BRR    | CPF    | ERW    | HANA   | KASET  | MBAX  | NOBLE  | PPP    | QLT   | SCN    | SPI    | TFI    | TNR    | UEC    |        |
|                             |        |        |        |        |        |       |        |        |       |        |        |        |        |        |        |
| ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC |        |        |        |        |        |       |        |        |       |        |        |        |        |        |        |
| ACE                         | APCO   | CFARM  | ECL    | HUMAN  | JDF    | LIT   | NTSC   | PRI    | RT    | SFT    | SKE    | TBN    | UOBKH  | XPG    |        |
| ALT                         | ASAP   | CHASE  | EVER   | ICN    | JMART  | MTSIB | PLE    | PRIME  | S     | SHR    | SNNP   | TMI    | UREKA  |        |        |
| AMARIN                      | B52    | CHG    | FLOYD  | IHL    | K      | MJD   | PLUS   | PROEN  | SAWAD | SINGER | SOLAR  | TPAC   | VNG    |        |        |
| AMC                         | BLAND  | DEXON  | GREEN  | IP     | KJL    | MOSHI | POLY   | PROUD  | SCAP  | SINO   | SONIC  | TPP    | WELL   |        |        |
| ANI                         | BYD    | DITTO  | HL     | ITC    | LDC    | NEX   | PQS    | PTC    | SCGD  | SJWD   | SUPER  | TQM    | WIN    |        |        |
|                             |        |        |        |        |        |       |        |        |       |        |        |        |        |        |        |

**คำชี้แจง** ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าของการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและมิได้ให้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบหรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

### สำนักงานใหญ่

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

### สาขานนสีลม

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

### สาขางานนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลดีตี่บางนา  
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

### สาขาลบุรี

98/16 หมู่ที่ 5 ตำบลห้วยกะปิ  
อำเภอเมือง จังหวัดลบุรี 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 673900-9 โทรสาร 038 617490, 038 619253

### สาขาลุพราธาณี

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

### สาขาประดิษฐ์มณูธรรม

เลขที่ 111/1 อาคาร B ห้องเลขที่ 502  
ถนนประดิษฐ์มณูธรรม แขวงลาดพร้าว เขต  
ลาดพร้าว กรุงเทพฯ 10230  
โทรศัพท์ 0 2120 3510, โทรสาร 0 2120 3539

### สาขาท่าพระ

129 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์  
ท่าพระ ชั้น 8 ถนนรัชดาภิเษก แขวงบุคคโล  
เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600  
โทรศัพท์ 0 2120 3560 โทรสาร 0 2477 7217

### สาขานนเกล้า

เลขที่ 7/129 อาคารสำนักงานเซ็นทรัลพลาซ่า  
นนเกล้า อาคาร เอ ห้องเลขที่ 21803/2 ชั้น 18  
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขต  
บางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
โทรศัพท์ 0 2120 3030 โทรสาร 0 2433 7001

### สาขามรินทร

เลขที่ 496-502 อาคารเกษร มรินทร ชั้น 8  
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน  
กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2120 3241 , โทรสาร 0 2256 9596

### สาขาเซ็นทรัลลบุรี

เลขที่ 55/35-36 หมู่ที่ 1 ต.เสม็ด อ.เมือง  
ลบุรี จังหวัดลบุรี 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

### สาขาสุนทร

เลขที่ 574/6-7 หมู่ 19 ต. นอกเมือง อ.เมือง  
จ.สุนทร 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

### สาขามงมาร์ช

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

### สาขามารดาไศร์

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

### สาขามอนแก่น

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

### สาขามเชียงใหม่

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

### สาขามสมุทรสาคร

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

### สาขามหาดใหญ่

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

### สาขามจันทบุรี

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 ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน 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) เก็งกำไร (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15% (3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาด ต่ำกว่า 10% ขึ้นไป คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

## ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

| กลยุทธ์การลงทุน                 |                                         | E-mail                                   | เบอร์โทรศัพท์             |               |
|---------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------------------|---------------------------|---------------|
| ภาดล วรรณรัตน์                  | หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์          | padon.v@yuanta.co.th                     | 0-2009-8060               |               |
| ณัฐพล คำดาเครือ                 | นักกลยุทธ์การลงทุน                      | natapon.k@yuanta.co.th                   | 0-2009-8059               |               |
| ณัฐ ตริพันธุ์                   | นักกลยุทธ์การลงทุน                      | nutt.t@yuanta.co.th                      | 0-2009-8062               |               |
| จารุชาติ บุชาชาติ               | นักกลยุทธ์การลงทุน                      | jaruchart.b@yuanta.co.th                 | 0-2009-8072               |               |
| ธนพงษ์ เจริญวัฒนกิจ             | นักกลยุทธ์การลงทุน                      | thanaphong.c@yuanta.co.th                | 0-2009-8074               |               |
| สุนันท์ เตชโคกิน                | ผู้ช่วยนักกลยุทธ์การลงทุน               |                                          |                           |               |
| วรวิมล ณ นคร                    | ผู้ช่วยนักกลยุทธ์สถาบัน                 |                                          |                           |               |
| รัชตะ สุธรรมจริยา               | ผู้ช่วยนักกลยุทธ์สถาบัน                 |                                          |                           |               |
| ปัจจัยพื้นฐาน                   |                                         | Sector                                   | E-mail                    | เบอร์โทรศัพท์ |
| ถกมล บรรจงรักษ์                 | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Media, Health Care, Auto                 | thakol.b@yuanta.co.th     | 0-2009-8067   |
| ธีรธันต์ 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   |
| ปรีนทร นิกฤติโกศล               | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Energy, Petrochemical                    | parintri.n@yuanta.co.th   | 0-2009-8075   |
| ตฤณ สิทธิสวัสดิ์                | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Banking, Finance                         | trin.s@yuanta.co.th       | 0-2009-8068   |
| กฤตวิทย์ รัตนกนกชัย             | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Food & Beverage,<br>Construction Service | kritawit.r@yuanta.co.th   | 0-2009-8064   |
| ณัฏพล แพรสเจริญ                 | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Power & Utility, Packaging               | natchapon.p@yuanta.co.th  | 0-2009-8056   |
| อติทยา ชินะกาญจนดิษฐ์           | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Property, IE                             | athitaya.c@yuanta.co.th   | 0-2009-8057   |
| จินดานุช ประเวศโชตินันท์        | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Tourism & Leisure,<br>Commerce           | jindanuch.p@yuanta.co.th  | 0-2009-8053   |
| ชญนันท์ เตชอมรธนกิจ             | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                                          |                           |               |
| ธีรวิรัฐ ธนรัตนนิรันดร์         | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                                          |                           |               |
| ชัชชา เลิศฤทธิ์                 | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                                          |                           |               |
| วิเคราะห์ทางเทคนิค              |                                         | E-mail                                   | เบอร์โทรศัพท์             |               |
| พงศ์พัฒน์ คำชู, CMT, CAIA, CISA | นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค             | pongpat.k@yuanta.co.th                   | 0-2009-8079               |               |
| ปรีดี ลุประสิทธิ์, CMT, CFTE    | นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค             | pridi.l@yuanta.co.th                     | 0-2009-8073               |               |
| ณภัทร ออมสงเจริญ                | นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค             | napat.a@yuanta.co.th                     | 0-2009-8052               |               |

## ส่วนสนับสนุนข้อมูล

|                    |                             |
|--------------------|-----------------------------|
| อังศุมลีน คุ่มวงศ์ | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |
| พีรญา เวียงเพิ่ม   | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |
| อุษณีย์ อีไคว      | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |
| เขมชาติ เจิมทอง    | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |
| ธนวิทย์ อ่อนสมกิจ  | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |