

บริษัท สยามเวลเนสกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (SPA)

ผู้ประกอบการธุรกิจสปารายใหญ่ และรายเดียวในบริษัทจดทะเบียนของไทย

บริษัท สยามเวลเนสกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (SPA) ดำเนินธุรกิจด้านสปาเพื่อสุขภาพ และธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่องกับธุรกิจสปา โดยเป็นผู้ประกอบการสปารายเดียวในบริษัทจดทะเบียนไทย และมี Market share อันดับ 1 เมื่อเปรียบเทียบกับสปาที่มีการจดทะเบียนในประเทศไทย คาดจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะกลับเข้าไทยเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญใน 2H22 รายได้ปี 2022 คาดโตเกือบ 2 เท่า และคาดกำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit) กลับมาเป็นบวกได้อีกครั้ง ประเมินราคาเหมาะสมอยู่ที่ 13.10 บาท อิง EV/EBITDA ปี 2024F ที่ 20 เท่า ซึ่งเป็นระดับเดียวกับปี 2019 บนสมมติฐานผลการดำเนินงานบริษัทกลับสู่ระดับก่อนเกิด Covid-19 และ Discount กลับมาที่ปี 2022F ขณะที่นักท่องเที่ยวจีน ส่องกง และไต้หวัน ที่จะเข้ามา มองเป็น Potential Upside

ประเด็นการลงทุน

- ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว คาดรายได้ปี 2022 เติบโตเกือบ 2 เท่า และผลการดำเนินงานกลับสู่ระดับก่อน Covid-19 ได้ในปี 2024 คาดนักท่องเที่ยวต่างชาติจะกลับเข้าไทยเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ คาดหวัง Utilization rate ธุรกิจสปาจะค่อยๆฟื้นตัวในปี 2022 และเพิ่มขึ้นเป็น 50% และ 75% ในปี 2023 และ 2024 ตามลำดับ บน Capacity เดิม ซึ่งเข้าใกล้ระดับก่อน Covid-19 ที่ประมาณ 80% ทำให้คาดรายได้ปี 2022 โต 183% yoy เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 495 ลบ. ต่ำกว่ากรอบที่ผู้บริหารคาดการณ์เล็กน้อยที่ประมาณ 500-600 ลบ. ส่วนปี 2023 และ 2024 จะอยู่ที่ 1,073 และ 1,672 ลบ. ตามลำดับ ส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit) ในปี 2022 คาดกลับมาเป็นบวกได้ที่ 44 ลบ. ซึ่งเรายังไม่รวมการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนในประมาณการปี 2022 ขณะที่ค่ากำไรสุทธิ (Net Profit) จะกลับมาเป็นบวกได้ในปี 2023 ที่ 146 ลบ. และปี 2024 ที่ 266 ล้านบาท จากคาดการณ์ปี 2024 บริษัทมีผลการดำเนินงานในระดับเดียวกับก่อน Covid-19 จากการฟื้นตัวเต็มที่และการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติโดยเฉพาะจีน
- ราคาหุ้น SPA ยังคง Laggard หุ้นกลุ่มท่องเที่ยวอยู่มาก ราคาหุ้น SPA ที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นน้อยกว่าหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวโดยรวม ทั้งที่ความสามารถในการสร้างผลตอบแทนต่อเงินลงทุนดีกว่าหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวอื่นๆ

การฟื้นตัวของของราคาหุ้นตั้งแต่เกิด Covid-19 ราคาหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวรวมถึง SPA ปรับตัวลงมาค่อนข้างลึกตั้งแต่เกิดการแพร่ระบาด Covid-19 อย่างไรก็ตาม หลังสถานการณ์ค่อยๆคลี่คลาย ราคาหุ้นสามารถฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง โดย CENTEL ฟื้นตัวได้ดีที่สุด +171% เทียบกับ ERW +139%, MINT +112% และ SPA +70% (ราคาปิด 31 มี.ค. 20 - 1 มิ.ย. 22)

SPA สร้างผลตอบแทนต่อเงินลงทุน (ROIC) สูงสุดในช่วงก่อน Covid-19 เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราส่วน ROIC ช่วงปี 2017-2019 พบว่า SPA สร้างผลตอบแทนต่อเงินลงทุน (ROIC) สูงสุดด้วยค่าเฉลี่ยที่ 23% เทียบกับ CENTEL 13.4%, ERW 7.2% และ MINT 5.9% ขณะที่นอกเหนือจาก ROIC ของ SPA จะสูงกว่าหุ้นท่องเที่ยว อัตราส่วน ROE, ROA และ Profit Margin ของ SPA ก็สูงกว่าเช่นกัน

ประเมิน SPA เป็นหุ้นที่ยังถูกมองข้าม จากสถานการณ์การแพร่ระบาดที่ดีขึ้น อัตราการฉีดวัคซีนในไทยครบ 2 เข็มที่ 75.7% และการเตรียมประกาศ Covid-19 เป็นโรคประจำถิ่นประมาณกลางเดือน มิ.ย. เรามีมุมมองว่าจะเห็นการฟื้นตัวของราคาหุ้นต่อเนื่อง ซึ่งปัจจุบันยังคง Laggard หุ้นกลุ่มท่องเที่ยว

- ประเมินราคาเหมาะสมอยู่ที่ 13.10 บาท อิง EV/EBITDA ปี 2024F ที่ 20 เท่า ซึ่งเป็นระดับเดียวกับปี 2019 บนสมมติฐานผลการดำเนินงานบริษัทกลับสู่ระดับก่อนเกิด Covid-19 และ Discount กลับมา ณ ปี 2022F ด้วย Re ที่ 13% ได้ราคาเหมาะสมปี 2022F ที่ 13.10 บาท

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	436	175	495	1,073	1,672
EBITDA	17	75	368	584	775
Operating profit	(190)	(251)	44	223	368
Net profit (adj.)	(209)	(287)	(3)	146	266
EPS (Bt)	(0.24)	(0.34)	(0.00)	0.17	0.31
PE (x)	(28.4)	(20.1)	(2,236.2)	47.5	26.1
P/B (x)	6.6	9.3	11.3	9.1	7.0
EV/EBITDA (x)	443.9	95.1	22.6	14.0	10.5
Dividend yield (%)	0.3	0.0	0.0	0.0	0.6
Net margin (%)	(48.0)	(163.9)	(0.6)	13.6	15.9
Net debt/(cash) to equity (%)	162.9	228.0	223.7	167.0	121.4
ROE (%)	(23.1)	(46.4)	(0.5)	19.2	27.0

Source: SIAM WELLNESS GROUP PLC, UOB Kay Hian

n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลซึ่งที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUY

Share Price	Bt8.10
Target Price	Bt13.10
Upside	+61.73%

COMPANY DESCRIPTION

Siam Wellness Group PLC operates the business of wellness spa and other related businesses. There are four main business operations: 1.Spa 2.Hotel and Restaurant. 3. Sale of Spa Products: Distributes and sells spa related products 4.School of Traditional Thai Massage.

STOCK DATA

GICS sector	MAI
Bloomberg ticker:	SPA TB
Shares issued (m):	855.00
Market cap (Btm):	6,925.50
Market cap (US\$m):	201.15
3-mth avg daily t'over (US\$m):	0.89

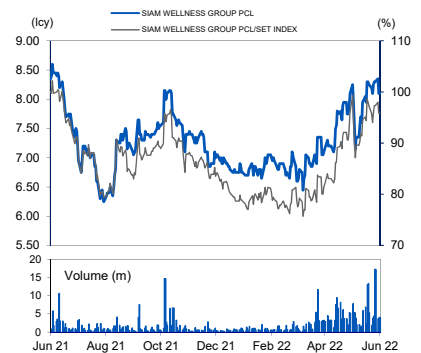
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt8.95/Bt6.20			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
-	18.25	14.08	(2.99)	20.00

Major Shareholders

WIBOON UTSAHAJIT	11.11
ประเสริฐ จีราวรรณสถิตย์	10.33
ปราณี ศุภวัฒน์เกียรติ	9.13

PRICE CHART



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

Kitpon Praipaisarnkit
02-659-8154
kitpon@uobkayhian.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Thanawat Thangchadakorn
02-659-8439
thanawat@uobkayhian.co.th

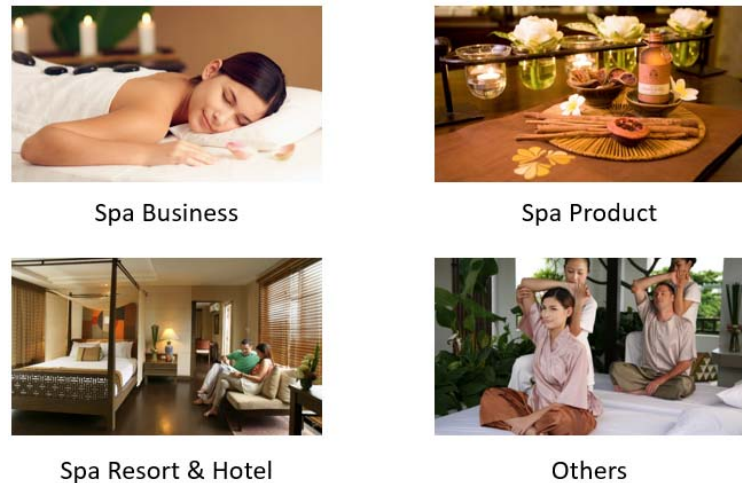
Initiate Coverage

Wednesday, 08 June 2022

ภาพรวมธุรกิจ

บริษัท สยามเวลเนสกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (SPA) ดำเนินธุรกิจด้านสปาเพื่อสุขภาพ และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจสปา โดยแบ่งเป็น 4 กลุ่มธุรกิจ คือ 1. ธุรกิจสปา ภายใต้แบรนด์ "Let's Relax" แปรนตร์ "RarinJinda Wellness Spa" แปรนตร์ บ้านสวนมาสาสาง แปรนตร์ Stretch me by Let's Relax และ แปรนตร์ Dr. Spiller Pure Skin Care Solutions 2. ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร ในนาม "โรงแรม ธารินจินดา เวลเนส สปา รีสอร์ท" เป็นโรงแรมสไตล์บูติก ที่จังหวัดเชียงใหม่ ร้านอาหารในนาม "Deck 1" 3. ธุรกิจการจำหน่ายผลิตภัณฑ์สปา จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์สปาภายใต้แบรนด์ "Blooming" "Let's Relax" และ "LRL (Let's Relax Lifestyle)" 4. กิจการโรงเรียนเกี่ยวกับการนวดแผนไทยในนาม "โรงเรียนสอนนวดไทยและสปาสยามเวลเนส" เพื่อให้การอบรมบริการนวดและสปาแก่พนักงานเทอราพิสต์ เพื่อรองรับการขยายธุรกิจของบริษัท

รูปที่ 1 กลุ่มธุรกิจของ SPA



Source: SPA and UOB Kay Hian

รายได้หลักของบริษัทมาจากธุรกิจสปามากกว่า 70%

ก่อนการระบาดของ Covid-19 รายได้จากธุรกิจสปา มีสัดส่วนที่ค่อนข้างสูงที่ประมาณ 90% ซึ่งถือเป็น Driver หลักของบริษัทตลอดที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เมื่อเกิดการระบาดของ Covid-19 ร้านสปาถูกสั่งปิด กระทบรายได้รวมบริษัท

รูปที่ 2 สัดส่วนรายได้ของ SPA

	Spa Business	Spa Product	Spa Resort & Hotel	Others
Pre-Covid: 2019	90%	5%	4%	1%
Covid: 2020	78%	14% <small>Online Channel</small>	8%	0%
Covid: 2021	74%	17%	6%	3%

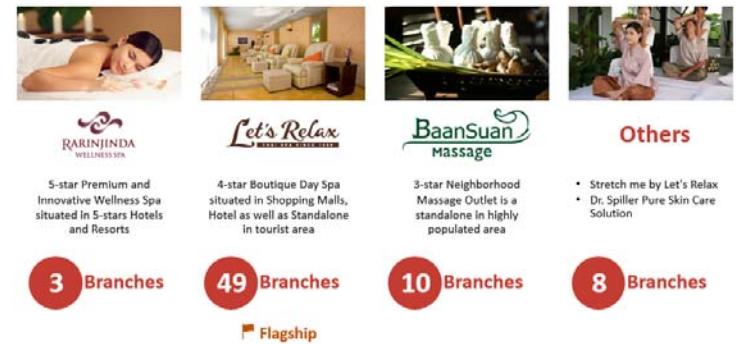
Source: SPA and UOB Kay Hian

บริษัทจึงเริ่มกระจายความเสี่ยงโดยลดสัดส่วนรายได้ธุรกิจสปา ลง จากเดิม 90% เหลือ 74% และเพิ่มการขายผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับสปาผ่านช่องทางออนไลน์เพิ่มขึ้น ทำให้สัดส่วนรายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 17% จาก 5%

แบรนด์ธุรกิจสปาของบริษัท ปัจจุบันบริษัทมีสาขาอยู่ทั้งหมด 70 สาขา โดยแบ่งเป็นแต่ละแบรนด์ดังนี้

1. RarinJinda Wellness Spa แปรนตร์ทุกระดับ 5 ดาว เน้นลูกค้ากลุ่มตลาดบน ส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในโรงแรมและรีสอร์ท มีทั้งหมด 3 สาขา
2. Let's Relax แปรนตร์ระดับ 4 ดาว เน้นลูกค้ากลุ่มกลาง-บน ตั้งอยู่ในห้างสรรพสินค้า โรงแรม และ standalone ตามสถานที่ท่องเที่ยว เป็นแบรนด์เรือธงของ SPA มีจำนวนทั้งหมด 49 สาขา
3. BaanSuan Massage แปรนตร์ระดับ 3 ดาว ตั้งเป็น standalone อยู่ในพื้นที่ประชากรหนาแน่น เน้นลูกค้ากลุ่มปานกลาง รวมถึงคนไทยในพื้นที่ มีจำนวนทั้งหมด 10 สาขา และสาขาอื่น ๆ อีกรวม 8 สาขา

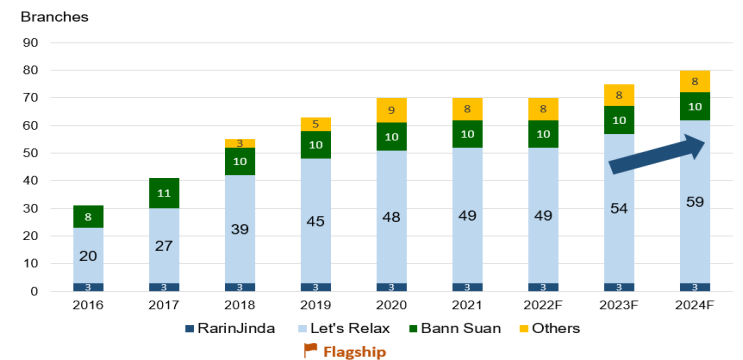
รูปที่ 3 จำนวนสาขาแยกตามแบรนด์



Source: SPA and UOB Kay Hian

ขยายสาขาต่อเนื่องก่อนการแพร่ระบาดของ Covid-19 บริษัทมีการขยายสาขาเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจนกระทั่งเกิดการแพร่ระบาดของ Covid-19 โดยแบรนด์ที่เป็นจุดโฟกัสในการขยายสาขาต่อเนื่องคือ Let's Relax ที่เป็นแบรนด์เรือธงของ SPA และเป็นแบรนด์ที่สร้างรายได้ให้บริษัทสัดส่วนสูงสุด

รูปที่ 4 การขยายสาขาแยกตามแบรนด์



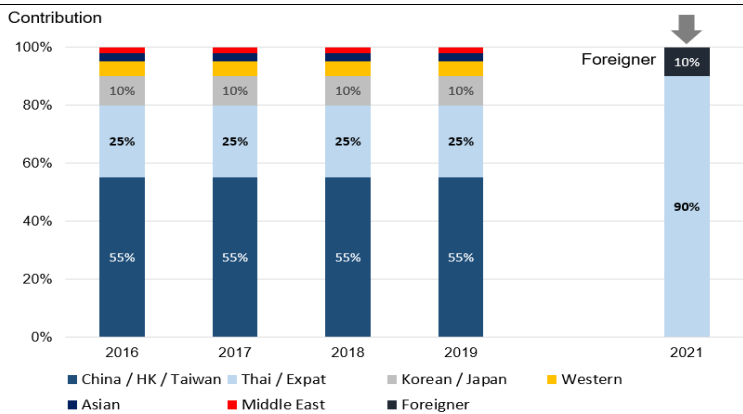
Source: SPA and UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใด ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการรับประกันความถูกต้องหรือความน่าเชื่อถือของข้อมูลหรือข้อมูลอื่นใด ๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ลูกค้าหลักเป็นชาวจีน ฮองกง และไต้หวัน รวมกว่า 55% ของรายได้ ก่อนการแพร่ระบาดของ Covid-19

ก่อนการระบาดของ Covid-19 ลูกค้าหลักของ SPA มากกว่าครึ่งเป็นนักท่องเที่ยวชาวจีน ฮองกง และไต้หวัน รวมคิดเป็น 55% รองลงมาเป็นคนไทยและ Expat จากการปิดประเทศทำให้ SPA ต้องมีการกระจายความเสี่ยงโดยเพิ่มสัดส่วนลูกค้าในประเทศเพิ่มขึ้น ทำให้ล่าสุดในปี 2021 สัดส่วนลูกค้าคนไทยและ Expat สูงถึง 90% และเป็นชาวต่างชาติเพียง 10% อย่างไรก็ตามจากทิศทางแนวโน้มการเปิดประเทศ การเดินทางเข้ามาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ รวมถึงคาดหวังการกลับมาของนักท่องเที่ยวชาวจีนซึ่งเป็นลูกค้าหลักของ SPA จะช่วยทำให้ผลประกอบการของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมองเป็น Potential Upside ต่อประมาณการของเรา

รูปที่ 5 สัดส่วนรายได้แยกตามกลุ่มลูกค้า

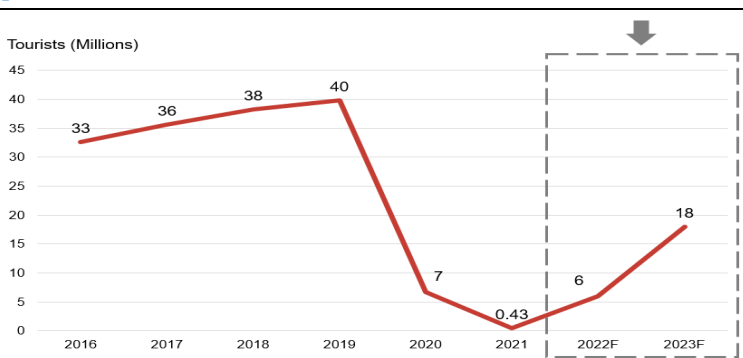


Source: SPA and UOB Kay Hian

คาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวปีนี้ที่ 6 ล้านคน

ทั้งผู้บริหาร SPA และภาครัฐมีการคาดการณ์ตัวเลขนักท่องเที่ยวจะกลับเข้ามาในประเทศอยู่ที่ราว 6 ล้านคน และ 18 ล้านคน ในปี 2022 และ 2023 ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจากปี 2021 ที่ 4.3 แสนคน แม้จะยังไม่สามารถกลับไปยังระดับเดิมก่อนมีการระบาดของ Covid-19 การทยอยกลับเข้ามาของนักท่องเที่ยวต่างชาติจะช่วยหนุนรายได้และกำไรของบริษัทให้มีการฟื้นตัว

รูปที่ 6 คาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



Source: SPA and UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

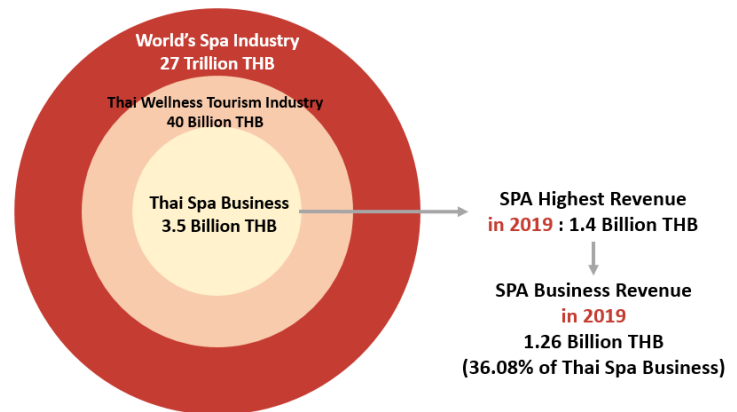
ภาพรวมอุตสาหกรรม

ข้อมูลจากรายงานประจำปี 2020 ของ SPA อุตสาหกรรมสปาทั่วโลกมีมูลค่ารวมสูงถึง 27 ล้านล้านบาท เมื่อมองกลับมาที่ประเทศไทย ขนาดอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวแนวสุขภาพ หรือ Thai Wellness Tourism อยู่ที่ประมาณ 40 พันลบ. ซึ่งในจำนวนนี้เอง ธุรกิจสปาที่จดทะเบียนในไทยมีขนาดธุรกิจอยู่ที่ 3.5 พันลบ. SPA มีโอกาสในการขยายธุรกิจ ทั้งธุรกิจสปาในไทย รวมถึงธุรกิจ Thai Wellness Tourism ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

โอกาสการขยายธุรกิจของ SPA จากปัจจุบัน Market Share ที่ 36%

จากตัวเลขขนาดอุตสาหกรรมธุรกิจสปาในไทยที่ประมาณ 3.5 พันลบ. รายได้สูงสุดที่ SPA เคยทำได้ในธุรกิจสปาก่อนการระบาดของ Covid-19 ณ ปี 2019 อยู่ที่ 1.26 พันลบ. หรือคิดเป็น 36.08% นับว่าเป็นผู้เล่นรายใหญ่สุดที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในไทย ส่วนรายอื่นจะเป็นผู้ประกอบการรายเล็กตามภูมิภาค ตัวเลขดังกล่าวมองเป็นโอกาสสำหรับ SPA ที่จะสามารถเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้นได้จากความเชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจ การมีโรงเรียนเกี่ยวกับนวดแผนไทยของตนเอง ทำให้สามารถควบคุมคุณภาพของ Therapist ได้ รองรับการพัฒนาสาขา และเกิดการประหยัดจากขนาดได้ เนื่องจาก SPA เป็นบริษัทจดทะเบียน ทำให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ง่ายกว่าและมีต้นทุนที่ต่ำกว่า ในการขยายธุรกิจเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง

รูปที่ 7 ขนาดอุตสาหกรรมสปาทั้งในไทยและทั่วโลก



Source: SPA and UOB Kay Hian

ปัจจัยเสี่ยง

จำนวนนักท่องเที่ยวเดินทางเข้าไทยต่ำคาดการณ์ แม้บริษัทจะมีการกระจายความเสี่ยงมายังคนไทยมากขึ้น แต่ยังคงไม่เพียงพอต่อการกลับไปมีกำไรในระดับเดิมได้

การขาดแคลนบุคลากร Therapist ซึ่งพบบ่อยในธุรกิจสปา อย่างไรก็ตามบริษัทมีการเปิดโรงเรียนนวดแผนไทยเพื่อสร้างบุคลากรเอง เป็นการช่วยลดความเสี่ยงนี้ลงได้

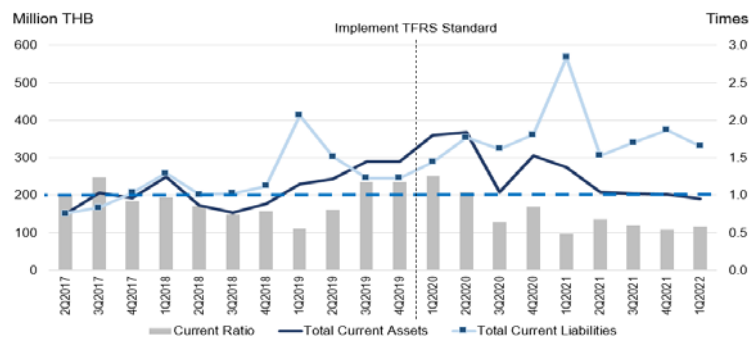
Initiate Coverage

Wednesday, 08 June 2022

สภาพคล่องบริษัทอาจไม่น่ากังวล

หนึ่งในประเด็นที่ตลาดกังวลต่อบริษัท SPA ที่ผ่านมานั้นคือเรื่องสภาพคล่องของบริษัท จากทั้งการถูกสั่งปิดการให้บริการธุรกิจสปาในช่วงการแพร่ระบาดของ Covid-19 ทำให้กระแสเงินสดบริษัทลดลงแล้วนั้น ยังมีการเริ่มใช้มาตรฐานบัญชีใหม่ TFRS16 เกี่ยวกับสัญญาเช่า และ TFRS9 เกี่ยวกับเครื่องมือทางการเงิน ในปี 2020 ทำให้รายการเช่าสินทรัพย์ต่างๆจากเดิมบันทึกเป็นค่าใช้จ่าย ปัจจุบันจะถูกบันทึกเป็นฝั่งหนี้สิน ทำให้อัตราส่วนสภาพคล่องหรือ Current ratio ปรับตัวลดลงต่ำกว่า 1 เท่า จนล่าสุด 1Q22 อยู่ที่ 0.58 เท่า ซึ่งนักลงทุนบางส่วนอาจมีความกังวลความเสี่ยงด้านสภาพคล่องและตลาดเริ่มกังวลว่าบริษัทจำเป็นต้องมีการเพิ่มทุนหรือไม่

รูปที่ 8 อัตราส่วนสภาพคล่อง หรือ Current Ratio

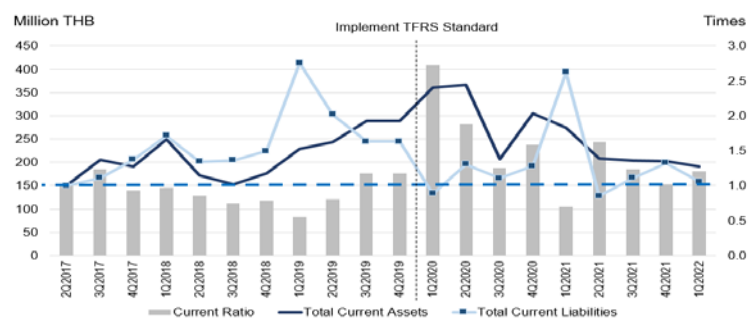


Source: SPA and UOB Kay Hian

หากไม่รวมผลของ TFRS ตัวเลข Current Ratio ยังคงสูงกว่า 1 เท่า

หากเราหักผลกระทบของการเปลี่ยนมาตรฐานบัญชี จะพบว่าสินทรัพย์หมุนเวียนจะมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน ทำให้อัตราส่วนสภาพคล่องหรือ Current Ratio กลับมาสูงกว่า 1 เท่า หากมองมิตินี้ จะทำให้ความกังวลด้านสภาพคล่องของบริษัทลดลง นอกจากนี้ ผู้บริหารยังให้ข้อมูลเพิ่มเติมว่าบริษัทมีเงินสดในมือประมาณ 100 ลบ. มี Cash Burn Rate อยู่ที่ประมาณเดือนละ 10 ลบ. ช่วงต้นปี และค่อยๆลดลง ณ ปัจจุบัน คาดเพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจทั้งนี้บริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อกับธนาคารพาณิชย์ หากมีความจำเป็นต้องใช้เงินสดก็สามารถเรียกใช้เงินสดจาก Credit Line ส่วนนี้ได้

รูปที่ 9 อัตราส่วนสภาพคล่อง หรือ Current Ratio ไม่รวมผลของ TFRS

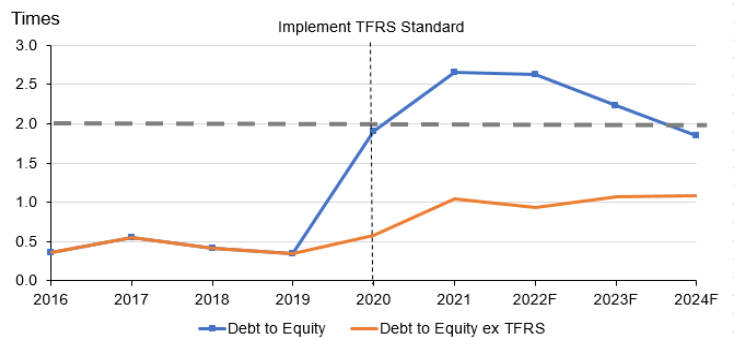


Source: SPA and UOB Kay Hian

อาจมีความกังวล Debt Covenants

จากเงื่อนไขการกู้เงินจากเจ้าหนี้ นั่นคือธนาคารพาณิชย์ บริษัทต้องรักษาอัตราส่วน D/E Ratio ให้ไม่เกินระดับ 2 เท่า อย่างไรก็ตาม จากสถานการณ์ Covid-19 ที่ผ่านมา บริษัทได้มีการขอเจรจากับเจ้าหนี้เพื่อขออนุญาตผ่อนผันเกณฑ์ดังกล่าวได้ โดยเป็นการยืดตัวเลข D/E Ratio โดยหักผลกระทบจาก TFRS ซึ่งตรงนี้เองทำให้บริษัทยังคงอัตราส่วนอยู่ในเกณฑ์ที่กำหนด อย่างไรก็ตามการผ่อนผันดังกล่าวจะสิ้นสุดลงในปี 2022 ซึ่งบริษัทมีความตั้งใจจะขออนุญาตผ่อนผันดังกล่าวเพิ่มเติม หากสามารถขออนุญาต D/E Ratio ปี 2023 โดยหักผลกระทบจาก TFRS คาดจะอยู่ที่ 1.06 เท่า ซึ่งไม่เกินเกณฑ์ ทำให้ลดความเสี่ยงการเกินเกณฑ์ดังกล่าวออกไป ขณะที่ D/E Ratio ปกติปี 2023 คาดอยู่ที่ 2.24 เท่า ส่วนตัวเลขปี 2024 คาด D/E Ratio จะอยู่ที่ 1.85 เท่า ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ Debt Covenants แล้วที่ 2 เท่า

รูปที่ 10 คาดการณ์อัตราส่วน Debt to Equity ทั้งปกติ และหักผลกระทบ TFRS



Source: SPA and UOB Kay Hian

หากไม่สามารถขออนุญาตผ่อนผันเกณฑ์ได้ภายในสิ้นปี 2022 อาจมีความจำเป็นต้องเพิ่มทุนเกิดขึ้น คาดการณ์ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนเพิ่มเพื่อให้ D/E Ratio กลับมาที่ 2 เท่า อยู่ที่ประมาณ 195 ลบ. หากเพิ่มทุนในอัตรา 20:1 ที่ราคา 5 บาท Dilution Effect จะอยู่ที่ประมาณ 1.82% หากเพิ่มทุนในอัตรา 25:1 ที่ราคา 6 บาท Dilution Effect จะอยู่ที่ประมาณ 1% หรือหากเพิ่มทุนในอัตรา 30:1 ที่ราคา 7 บาท Dilution จะอยู่ที่ประมาณ 0.44% เห็นได้ว่าผลกระทบที่เกิดขึ้นจากเพิ่มทุนค่อนข้างจำกัด ตัวเลขดังกล่าวอาจช่วยลดความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับการเพิ่มทุนของ SPA หากเกิดขึ้นจริง

รูปที่ 11 คาดการณ์ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนเพิ่มเพื่อให้ D/E Ratio กลับมา 2 เท่า

List	2022F
Debt (Mil THB)	1,620
Equity (Mil THB)	615
Debt to Equity (Times)	2.63
Expected D/E Ratio (Times)	2.00
Expected Equity (Mil THB)	810
Required Additional Equity (Mil THB)	195

Source: SPA and UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้งแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มั่ววัดถูกประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาขึ้นกับหนังสือชี้ชวนหากการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

Initiate Coverage

Wednesday, 08 June 2022

รูปที่ 12 ตัวอย่างอัตราเพิ่มทุนและ Dilution Effect ในแต่ละกรณี

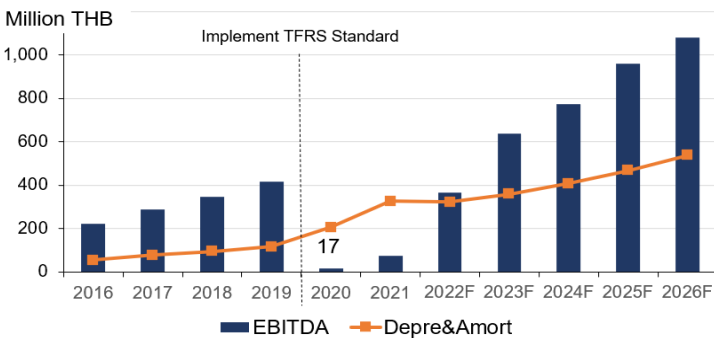
Excercise Ratio	Additional Shares (Mil)	Excercise Price	Additional Equity after RO (Mil)	Assumed Spot Price	Diluted Price	Dilution Effect
20:1	43	5.0	214	8.10	7.95	-1.82%
25:1	34	6.0	205	8.10	8.02	-1.00%
30:1	29	7.0	200	8.10	8.06	-0.44%

Source: SPA and UOB Kay Hian

คาดการณ์กำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit) ปี 2022 กลับมาเป็นบวกได้ และคาดการณ์กำไรสุทธิ (Net Profit) จะกลับมาเป็นบวกได้ในปี 2023

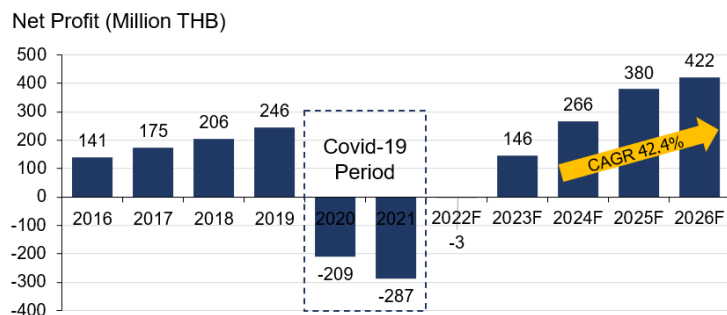
คาดการณ์การประกาศ Covid-19 เป็นโรคประจำถิ่นในกลางเดือน มิ.ย. นี้ เราคาดว่า Utilization rate ของธุรกิจสปาจะค่อยๆปรับตัวขึ้น และในปี 2024 คาดจะกลับไประดับก่อนเกิดการระบาดของ Covid-19 ได้ คาดรายได้ปี 2022 ที่ 495 ลบ. โดยยังไม่รวมการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งต่ำกว่าที่ผู้บริหารคาดการณ์เล็กน้อยที่ประมาณ 500-600 ลบ. กำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit) คาดจะพลิกกลับมาเป็นบวกได้ครั้งแรกตั้งแต่มีการระบาดของ Covid-19 ที่ 44 ลบ. ขณะที่กำไรสุทธิ (Net Profit) คาดจะเป็นบวกได้ในปี 2023 ที่ 146 ลบ. และปี 2024 ที่ 266 ลบ. เติบโต CAGR ปี 2024-2026 ที่ 42.4% ส่วน EBITDA เห็นได้ว่าแม้จะผ่านช่วง Covid-19 ตัวเลขยังคงเป็นบวกได้ ช่วยลดความกังวลเรื่องเงินสดและสภาพคล่องของบริษัทลงได้

รูปที่ 13 คาดการณ์ EBITDA ปี 2022 - 2026



Source: SPA and UOB Kay Hian

รูปที่ 14 คาดการณ์ผลการดำเนินงานปี 2022 - 2026



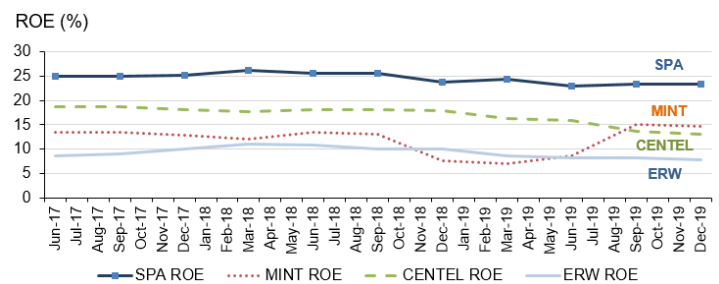
Source: SPA and UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลง่านี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำการรับประกันหรือการชดเชยหรือการชดเชยหลักทรัพย์ หรือการชดเชยการชดเชยใดๆที่ปรากฏในรายงาน

เปรียบเทียบ SPA กับหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว

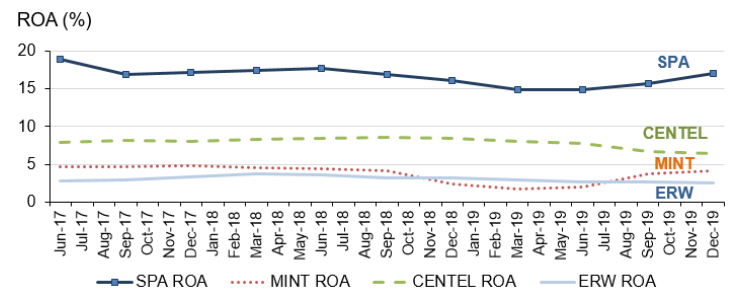
SPA เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจสปารายเดียวในบริษัทจดทะเบียน ทำให้ไม่มี peer ที่สามารถนำมาเปรียบเทียบได้ อย่างไรก็ตาม ลักษณะธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน ไม่ว่าจะเป็น Driver คือนักท่องเที่ยวต่างชาติ และผลกระทบที่ได้รับในช่วง Covid-19 ที่คล้ายคลึงกัน ทำให้เรานำหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยวมาเปรียบเทียบ Valuation จากข้อมูลช่วงก่อนเกิด Covid-19 ตั้งแต่ปี 2017 - 2019 รายไตรมาส พบว่า SPA มี ROE, ROA, ROIC และ Profit Margin สูงสุดเมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวอย่าง MINT, CENTEL และ ERW

รูปที่ 15 เปรียบเทียบ ROE ของ SPA กับหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว รายไตรมาส



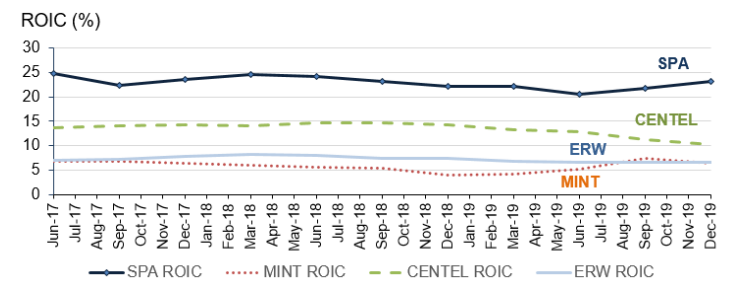
Source: Bloomberg and UOB Kay Hian

รูปที่ 16 เปรียบเทียบ ROA ของ SPA กับหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว รายไตรมาส



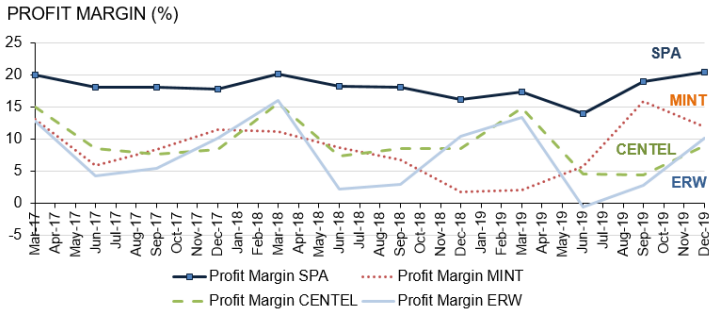
Source: Bloomberg and UOB Kay Hian

รูปที่ 17 เปรียบเทียบ ROIC ของ SPA กับหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว รายไตรมาส

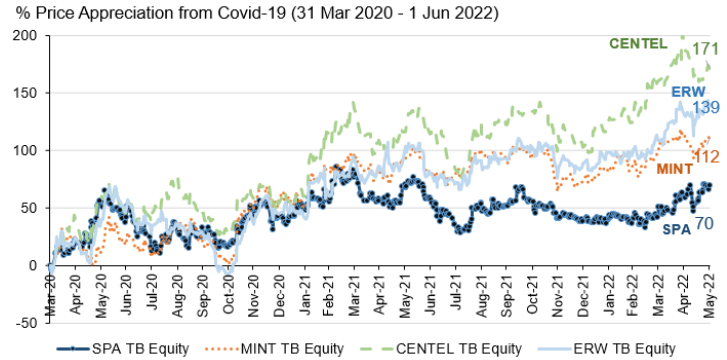


Source: Bloomberg and UOB Kay Hian

รูปที่ 18 เปรียบเทียบ Profit Margin ของ SPA กับหุ้นท่องเที่ยว รายไตรมาส



รูปที่ 20 การฟื้นตัวตั้งแต่โควิดของราคาหุ้น SPA เทียบกับหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว

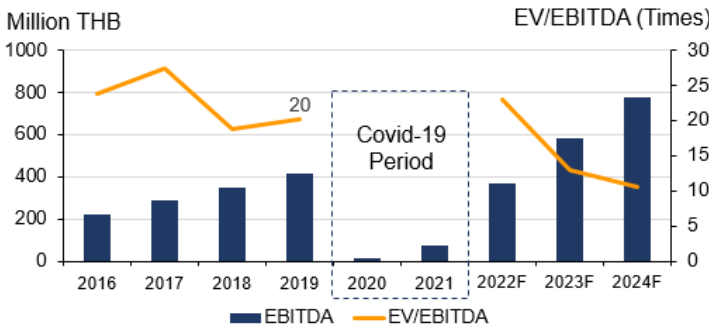


Source: Bloomberg and UOB Kay Hian

การประเมินราคาเหมาะสม

ประเมินราคาเหมาะสมอยู่ที่ 13.10 บาท ถึง EV/EBITDA ปี 2024F ที่ 20 เท่า ซึ่งเป็นตัวเลข ณ ปี 2019 บนสมมติฐานผลการดำเนินงานบริษัทกลับสู่ระดับก่อนเกิด Covid-19 ทำให้ได้ราคาเหมาะสม ณ ปี 2024F ที่ 16.73 บาท จากนั้นทำการ Discount ด้วย Re ที่ 13% กลับมายังปี 2022F ทำให้ได้ราคาเหมาะสม ณ ปี 2022F ที่ 13.10 บาท

รูปที่ 19 อัตราส่วน EV/EBITDA เพื่อพิจารณาหาราคาเหมาะสม



Source: Bloomberg and UOB Kay Hian

ราคาหุ้น SPA ยังคง Laggard หุ้นกลุ่มท่องเที่ยวอยู่มาก

ราคาหุ้น SPA ที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นน้อยกว่าหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวโดยรวม ทั้งที่ความสามารถในการสร้างผลตอบแทนต่อเงินลงทุนดีกว่าหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวอื่นๆ ตั้งแต่เกิดการแพร่ระบาด Covid-19 ราคาหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวรวมถึง SPA ปรับตัวลงมาค่อนข้างลึก อย่างไรก็ตามหลังสถานการณ์ค่อยๆ คลี่คลายลง ราคาหุ้นสามารถฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง โดย CENTEL ฟื้นตัวได้ดีที่สุด +171% เทียบกับ ERW +139%, MINT +112% และ SPA +70% (ราคาปิด 31 มี.ค. 20 - 1 มิ.ย. 22)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Initiate Coverage

Wednesday, 08 June 2022

Company Name: SIAM WELLNESS GROUP PLC

PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	175	495	1,073	1,672
EBITDA	75	368	584	775
Deprec. & amort.	327	324	360	407
EBIT	(251)	44	223	368
Total other non-operating income	0	0	0	0
Associate contributions	0.0	0.0	0.0	0.0
Net interest income/(expense)	(44)	(48)	(52)	(56)
Pre-tax profit	(295)	(4)	171	312
Tax	9	1	(25)	(46)
Minorities	0	0	0	0
Net profit	(287)	(3)	146	266
Net profit (adj.)	(287)	(3)	146	266

BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	947	916	956	1,098
Other LT assets	1,108	1,115	1,123	1,131
Cash/ST investment	110	123	267	417
Other current assets	93	82	120	160
Total assets	2,258	2,236	2,465	2,806
ST debt	0	0	0	0
Other current liabilities	374	525	761	1,019
LT debt	407	183	191	220
Other LT liabilities	858	912	752	584
Shareholders' equity	618	615	761	983
Minority interest	0.0	0.0	0.0	0.0
Total liabilities & equity	2,258	2,236	2,465	2,806

CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Operating	(81)	333	513	679
Pre-tax profit	(295)	(4)	171	312
Tax	9	1	(25)	(46)
Deprec. & amort.	327	324	360	407
Associates	0.0	0.0	0.0	0.0
Working capital changes	7	0	(17)	(18)
Non-cash items	0	0	0	0
Other operating cashflows	(128)	12	24	25
Investing	(25)	(300)	(407)	(558)
Capex (growth)	(14)	(102)	(180)	(296)
Capex (maintenance)	0.0	0.0	0.0	0.0
Investments	0.0	0.0	0.0	0.0
Proceeds from sale of assets	0	0	0	0
Others	(11)	(198)	(228)	(262)
Financing	101	(21)	39	29
Dividend payments	0	0	0	(44)
Issue of shares	0.0	0.0	0.0	0.0
Proceeds from borrowings	119.4	(223.9)	7.9	28.5
Loan repayment	0	0	0	0
Others/interest paid	(18.2)	203.2	31.2	44.0
Net cash inflow (outflow)	(5)	12	144	150
Beginning cash & cash equivalent	115	110	123	267
Changes due to forex impact	0	0	0	0
Ending cash & cash equivalent	110	123	267	417

KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
Profitability				
EBITDA margin	43.1	74.3	54.4	46.3
Pre-tax margin	(168.9)	(0.7)	16.0	18.6
Net margin	(163.9)	(0.6)	13.6	15.9
ROA	(12.7)	(0.1)	5.9	9.5
ROE	(46.4)	(0.5)	19.2	27.0
Growth				
Turnover	n.m.	183.2	116.5	55.9
EBITDA	351.7	387.6	58.6	32.8
Pre-tax profit	39.9	n.m.	n.m.	82.0
Net profit	37.1	n.m.	n.m.	82.0
Net profit (adj.)	37.1	n.m.	n.m.	82.0
EPS	37.1	n.m.	n.m.	82.0
Leverage				
Debt to total capital	72.6	72.5	69.1	65.0
Debt to equity	265.1	263.3	223.8	185.4
Net debt/(cash) to equity	48.1	9.9	(9.9)	(20.1)
Interest cover (x)	(5.7)	0.9	4.3	6.6

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลของที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักนำซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019



AAV	ADVANC	AIRA	AKP	AKR	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT
AP	ARROW	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BOL	BRR	BTS
BTW	BWG	CFRESH	CHEWA	CHO	CK	CKP	CM	CNT	COL
COMAN	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	EA	EASTW	ECF	EGCO	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT
GGC	GOLD	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI
III	ILINK	INTUCH	IRPC	IVL	JKN	JSP	K	KBANK	KCE
KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	LH	LHFG	LIT	LPN	MAKRO
MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH
NCL	NKI	NSI	NVD	NYT	OISHI	OTO	PAP	PCSGH	PDJ
PG	PHOL	PJW	PLANB	PLANET	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG
PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH
QTC	RATCH	ROBINS	RS	S	S & J	SABINA	SAMART	SAMTEL	SAT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCN	SDC	SEAFECO	SEAOIL	SE-ED	SELIC
SENA	SIS	SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SSSC	STA
STEC	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	THAI	THANA	THANI	THCOM	THIP
THREL	TIP	TISCO	TK	TKT	TMB	TMILL	TNDT	TOA	TOP
TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU
TVD	TVO	U	UAC	UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA
WHAUP	WICE	WINNER							



2S	ABM	ADB	AF	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	ALT
AMANAH	AMARIN	APCO	APCS	AQUA	ARIP	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR
ASK	ASN	ASP	ATP30	AUCT	AYUD	B	BA	BBL	BDMS
BEC	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BPP
BROOK	CBG	CEN	CENTEL	CGH	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIMBT
CNS	COLOR	COM7	COTTO	CRD	CSC	CSP	DCC	DCON	DDD
DOD	EASON	ECL	EE	EPG	ERW	ESTAR	ETE	FLOYD	FN
FNS	FORTH	FPI	FPT	FSMART	FSS	FVC	GENCO	GJS	GL
GLOBAL	GLOW	GULF	HPT	HTC	HYDRO	ICN	IFS	INET	INSURE
IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JAS	JCK	JCKH	JMART
JMT	JWD	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KWC	KWM	L&E
LALIN	LANNA	LDC	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR
MBAX	MEGA	METCO	MFC	MK	MODERN	MOONG	MPG	MSC	MTI
NEP	NETBAY	NEX	NINE	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC
ORI	OSP	PATO	PB	PDG	PDI	PL	PLAT	PM	PPP
PRECHA	PRIN	PRINC	PSTC	PT	QLT	RCL	RICHY	RML	RWI
S11	SAAM	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCG	SCI	SCP
SE	SFP	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SKY	SMIT	SMK
SMPC	SMT	SNP	SONIC	SPA	SPC	SPCG	SPVI	SR	SRICHA
SSC	SSF	SST	STANLY	STPI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SWC
SYMC	SYNEX	T	TACC	TAE	TAKUNI	TBSP	TCC	TCMC	TEAM
TEAMG	TFG	TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TITLE	TIW	TKN	TKS
TM	TMC	TMD	TMI	TMT	TNITY	TNL	TNP	TOG	TPA
TPAC	TPBI	TPCORP	TPOLY	TRITN	TRT	TSE	TSTE	TVI	TVT
TWP	TWPC	UBIS	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT
UWC	VNT	WIJK	XO	YUASA	ZEN	ZMICO	TOG		



A	ABICO	ACAP	AEC	AEONTS	AJ	ALUCON	AMC	APURE	AS
ASEFA	AU	B52	BCH	BEAUTY	BGT	BH	BIG	BLAND	BM
BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO
CITY	CMAN	CMC	CMO	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	CWT
D	DIMET	EKH	EMC	EPCO	ESSO	FE	FTE	GIFT	GLAND
GLOCON	GPI	GREEN	GTB	GYT	HTECH	HUMAN	IHL	INGRS	INOX
JTS	JUBILE	KASET	KCM	KKC	KWG	KYE	LEE	LPH	MATCH
MATI	M-CHAI	MCS	MDX	META	MGT	MJD	MM	MVP	NC
NDR	NER	NNCL	NPK	NUSA	OCEAN	PAF	PF	PICO	PIMO
PK	PLE	PMTA	POST	PPM	PROUD	PTL	RCI	RJH	ROJNA
RPC	RPH	SF	SGF	SGP	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG
SQ	SSP	STI	SUPER	SVOA	TCCC	THE	THMUI	TIC	TIGER
TNH	TOPP	TPCH	TPIPP	TPLAS	TQM	TTI	TYCN	UTP	VCOM
VIBHA	VPO	WIN	WORK	WP	WPH	ZIGA			

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการ ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Anti-corruption Progress Indicator 2019

ได้รับการรับรอง

ADVANC	AIE	AKP	AMANAH	AP	AQUA	ASP	ASK	BAFS	BBL
BCH	BKI	BLA	BSBM	BAY	BANPU	BWG	BJCHI	BTS	BRR
CIG	CEN	CNS	CPN	CENTEL	CPF	FPI	CIMBT	COM7	CGH
CPALL	CSC	DEMCO	TIP	DRT	DIMET	DTC	DCC	ECL	EPCO
ESTW	EGCO	FNS	FSS	GCAP	GJS	GSTEL	GEL	GFPT	GC
GGC	GPSC	GBX	GLOW	GOLD	GUNKUL	HTC	HANA	HARN	HMPRO
ICC	IFS	INSURE	IVL	INET	INTUCH	IRPC	KBANK	KCE	KSL
KBS	KKP	K	KTB	KWC	KCAR	KTC	LPN	LRH	LHFG
L & E	LHK	MALEE	MBKET	MBK	MC	MCOT	MSC	MINT	M
MONO	MOONG	MTI	MBAX	NBC	NINE	NMG	NNCL	OCC	OCEAN
NKI	PLAT	TASCO	TIPCO	TISCO	TMB	DTAC	TNITY	TTCL	TVD
OGC	PAP	PDI	PATO	PRG	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PSTC
PPPM	PDJ	PREB	PE	PM	PPP	PT	PB	PRINC	PDG
PPS	PTG	PTTEP	PTTGC	PTT	PYLON	QTC	QLT	Q-CON	QH
RML	RATCH	THANI	SNP	SORKON	SPACK	SABINA	SPI	SPC	SCG
SCCC	SCB	MAKRO	SSSC	SGP	SINGER	SIS	SNC	SAT	AYUD
SMIT	SMPC	SSI	SIRI	SC	SCN	SE-ED	CFRESH	SELIC	SENA
STA	SRICHA	SITHAI	VIH	SPRC	SST	SSF	SUSCO	SVI	SMK
SYNTEC	TMILL	TKT	TSTH	TPCORP	TAE	TFI	KASET	TMD	TMT
THCOM	TFG	THREL	TVI	TCAP	TNP	THIP	TNL	BROOK	LANNA
TNR	TOP	TOG	TPA	TFMAMA	THRE	TSC	TU	WACOAL	TWPC
U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	VGI	VNT	WHA	WICE	

ประกาศเจตนา

2S	ABICO	AIRA	AF	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	ARROW	AI
BM	BUI	B	CI	CHO	CHOW	CHG	CITY	COL	EFORL
ESTAR	UREKA	XO	FTE	FPI	GYT	GPI	ICHI	IRC	ILINK
JTS	JNK	CHOTI	KWG	KDC	NETA	MFEC	MPG	NEP	INOX
PSL	RWI	ROJNA	SAAM	SCI	SHANG	SKR	SPALI	SYNEX	TMC
TAKUNI	TPP	STANLY	TVO	TRITN	UWC	UV	YUASA		

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนา เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนา อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน