

**Bloomberg Ticker**

**Rating**

Previous recommendation

Target price (Bt)

Current price (Bt)

Upside (%)

Par (Bt)

52 week High / Low

Dividend policy (%)

Shares issued (M)

Market cap. (MB)

Free float (%)

**EKH TB**

**BUY**

Buy@9.25

9.60

7.85

22.29

0.50

9.17 / 7.41

>40

699.51

5,491.13

50.75

**Major Shareholders**

MRS. ORASA TANGSAJJAPOJ 6.85%

บริษัท PUBLIC COMPANY LIMITED 5.26%

MR. AMNUAY OERAREEMITR 5.14%

บริษัท Thai NVDR Company Limited 4.26%

MR. KITTIPAT OER-AREEMITR 3.41%

CG score 3

Anti-corruption Declared

**ครึ่งปีหลังเข้าสู่ High Season คาด Utilization สูงกว่า 90%**

- แนวโน้ม 3Q66 มองว่ากิจการจะยังคงทำรายได้เติบโตต่อเนื่อง เนื่องจากเข้าสู่ high season โดยมีผู้ป่วยเข้ารับบริการเพิ่มขึ้นทั้งผู้ป่วยนอกและผู้ป่วยใน โดยมองผู้ป่วยในศูนย์ฉุกเฉิน และกุมารเวชเพิ่มขึ้นเป็นหลัก เนื่องจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจในจังหวัดสมุทรสาครเพิ่มขึ้น และเป็นช่วงที่เด็กมีอัตราการป่วยที่สูง คาด Utilization rate จะขึ้นสูงเกินกว่า 90% และ EKI – IVF พื้นที่วัดหลังจำนวนคนไข้ชาวจีนกลับมารับบริการมากขึ้น
- ประมาณการผลประกอบการทั้งปี ในส่วนที่เป็นกิจการโรงพยาบาล EKH คาดรายได้ปี 2566-2567 เท่ากับ 1,004 ล้านบาท และ 1,091 ล้านบาท คิดเป็นการเติบโตของรายได้ 3.9% และ 8.6% ตามลำดับ จากแนวโน้มการเข้ารับบริการที่เพิ่มขึ้นทั้ง IPD และ OPD ขณะที่การบริหารต้นทุนยังทำได้ดีจาก Utilization ที่สูง คาดทั้งปีอยู่ที่ 82.4% และ 90% ตามลำดับ
- EKI – IVF จำนวนผู้เข้ารับบริการปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในครึ่งปีหลัง และยาวไปจนช่วงต้นปีหน้า โดยมีปัจจัยหนุนมาจากผู้เข้ารับบริการที่ส่วนมากเป็นชาวจีน มีความต้องการที่จะคลอดลูกภายในปีมะโรงมากขึ้น คาดจำนวน case จะแตะระดับที่ 300 case ในสิ้นปีนี้
- โรงพยาบาลคุณ ครึ่งปีหลังแนวโน้มยังคงรับคนไข้ได้ราว 20 เคส เพื่อการรักษาเป็นไปอย่างมีคุณภาพ เนื่องจากจำนวนบุคลากรยังไม่เพียงพอ แต่ในด้านของผลประกอบการกำไรเติบโตได้อย่างค่อยเป็นค่อยไป ล่าสุดได้ร่วมมือกับ WPH ประกอบธุรกิจโรงพยาบาลคุณ อ่าวทาง เพื่อต่อยอดเป็น Palliative Care ในโซนภาคใต้ โดย EKH ถือหุ้นสัดส่วน 49% และ WPH ถือหุ้นสัดส่วน 51% แผนก่อสร้างปี 2567 และรับรูรายได้ได้ในช่วงปี 2568
- ส่งผลให้เราประเมินกำไรสุทธิสิ้นปี 2566-2567 เท่ากับ 247 ล้านบาท และ 273 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้นที่ 0.35 และ 0.32 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ
- เราแนะนำ “ซื้อ” โดยปรับประมาณการไปใช้มูลค่าที่เหมาะสมสิ้นปี 2567 เท่ากับ 9.60 บาท ด้วยวิธี DCF ที่ WACC เท่ากับ 7.85% โดยกำหนดให้ Rf = 3.25%, Beta = 0.80, Market Risk Premium = 9%, Terminal growth = 4% ซึ่งมองว่ามีความเหมาะสมตามแนวโน้มการเติบโตของผลการดำเนินงานในอนาคต และกำหนดจำนวนหุ้น ณ สิ้นปี 841 ล้านหุ้น (ให้มีการแปลง EKH-W1 ทั้งหมดตามอายุของใบสำคัญแสดงสิทธิที่ใช้สิทธิครั้งสุดท้ายปีหน้า)

**Financial Highlight**

FY Dec, 31	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Revenue (Bt mn)	1,146	1,049	1,201	1,336	1,394
%growth	78%	-9%	15%	11%	4%
EBITDA (Bt mn)	502	764	396	432	456
%growth	233%	52%	-48%	9%	5%
Net profit (Bt mn)	345	551	247	273	283
%growth	378%	60%	-55%	10%	4%
EPS (Bt)	0.58	0.82	0.35	0.32	0.34
BVPS (Bt)	1.65	2.64	2.88	3.52	3.65
DPS (Bt)	0.23	0.13	0.32	0.19	0.21
ROE (%)	31%	29%	12%	9%	9%
P/E (x)	14.58	19.86	22.25	24.20	23.28
P/BV (x)	4.15	3.14	2.73	2.23	2.15
Div. yield (%)	1.5%	2.6%	3.9%	2.4%	2.7%
EV/EBITDA (x)	8.83	6.91	12.27	10.65	10.07



**Chutinorn Wikulsuphaphak**

Fundamental analysis License No.095151

Email: research@aslsecurities.com

Tel: (+66) 2-508-1567 Ext. 3516-17

Source: ASL research

ตารางประมาณการผลประกอบการ

**Income Statement**

End Period	Unit : THBmn				
	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Revenue	1,146	1,049	1,201	1,336	1,394
COGS	603	609	673	748	781
<b>Gross profit</b>	<b>544</b>	<b>440</b>	<b>529</b>	<b>588</b>	<b>613</b>
SG&A	173	197	240	267	279
<b>Operating profit</b>	<b>371</b>	<b>242</b>	<b>288</b>	<b>321</b>	<b>335</b>
Other income	56	445	28	30	31
<b>EBIT</b>	<b>427</b>	<b>687</b>	<b>317</b>	<b>351</b>	<b>366</b>
Interest expense	2	2	2	2	2
<b>EBT</b>	<b>425</b>	<b>686</b>	<b>315</b>	<b>349</b>	<b>364</b>
Income tax	84	135	63	70	73
Minority	(4)	0	(5)	(7)	(7)
<b>Net Profit</b>	<b>345</b>	<b>551</b>	<b>247</b>	<b>273</b>	<b>283</b>
<b>EPS (Bt.)</b>	<b>0.58</b>	<b>0.82</b>	<b>0.35</b>	<b>0.32</b>	<b>0.34</b>
Shares	600	675	700	841	841
<b>EBITDA</b>	<b>502</b>	<b>764</b>	<b>396</b>	<b>432</b>	<b>456</b>

**Balance Sheet**

End Period	Unit : THBmn				
	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Current assets	447	932	1,137	1,463	1,456
Non-current assets	885	1,317	1,163	1,846	1,935
<b>Total Asset</b>	<b>1,332</b>	<b>2,249</b>	<b>2,300</b>	<b>3,308</b>	<b>3,391</b>
Current liabilities	184	201	180	245	211
Non-current liabilities	45	114	108	103	110
<b>Total Liabilities</b>	<b>229</b>	<b>316</b>	<b>288</b>	<b>347</b>	<b>321</b>
<b>Total equity</b>	<b>1,103</b>	<b>1,933</b>	<b>2,012</b>	<b>2,961</b>	<b>3,070</b>

**Cash Flow Statement**

End Period	Unit : THBmn				
	2564	2565	2566F	2567F	2568F
EBIT	427	687	317	351	366
Dep. & amort.	75	77	79	81	90
Chg. In WC	(37)	43	(50)	42	(48)
Other	(93)	(479)	(331)	(521)	(193)
<b>CF from operating activities</b>	<b>372</b>	<b>328</b>	<b>15</b>	<b>(47)</b>	<b>215</b>
<b>CF from Investing activities</b>	<b>(262)</b>	<b>1</b>	<b>(56)</b>	<b>(369)</b>	<b>(103)</b>
Dividend Paid	(137)	(78)	(224)	(160)	(177)
Other	37	348	450	883	50
<b>CF from financing activities</b>	<b>(101)</b>	<b>270</b>	<b>226</b>	<b>724</b>	<b>(127)</b>
Net change in cash	10	599	185	308	(14)
Beginning cash	168	177	776	961	1,269
<b>Ending cash</b>	<b>177</b>	<b>776</b>	<b>961</b>	<b>1,269</b>	<b>1,255</b>

**Revenue**

Rev. from EKH			1,004	1,091	1,125
Rev. from EKI-IVF			135	172	189
Rev. from EKN			62	73	80
OPD visit			168,856	170,236	171,842
IPD visit			14,304	15,549	15,895
Utilization rate (%)			82.4%	90.0%	92.0%
LOS			3.0	3.0	3.0

**Key Ratios**

Growth (%)	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Revenue	77.5%	-8.5%	14.6%	11.2%	4.4%
EBIT	425.6%	61.1%	-53.9%	10.9%	4.1%
EBITDA	232.8%	52.2%	-48.2%	9.3%	5.5%
Net profit	378.2%	59.8%	-55.2%	10.5%	4.0%
EPS	379.1%	41.4%	-56.8%	-8.1%	4.0%

**Liquidity & Efficiency ratios (x)**

Current ratio	2.4	4.6	6.3	6.0	6.9
Quick ratio	2.3	4.5	6.1	5.8	6.7
Fixed Asset Turnover	1.8	1.6	1.8	1.7	1.6
Asset turnover	0.9	0.5	0.5	0.4	0.4
Receivable turnover	13	9	11	11	10
Collection period (day)	29	38	34	35	36
Inventory turnover	20	19	20	20	19
Holding period (day)	18	19	18	19	19
Payables turnover	13	9	11	11	10
Payment period (day)	28	39	34	35	36
Cash cycle (day)	19	19	18	19	19

**Leverage ratios (x)**

Debt ratio	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
D/E ratio	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
IBD/E ratio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

**Profitability Ratios (%)**

Gross margin ratio	47.4%	41.9%	44.0%	44.0%	44.0%
EBIT margin	35.5%	46.0%	25.8%	25.7%	25.7%
EBITDA margin	41.7%	51.2%	32.2%	31.7%	32.0%
Net profit margin	28.7%	36.9%	20.1%	20.0%	19.9%
SG&A / Rev.	15.1%	18.8%	20.0%	20.0%	20.0%
ROE	31.3%	28.5%	12.3%	9.2%	9.2%
ROA	25.9%	24.5%	10.7%	8.2%	8.4%

**Per Share Data**

EPS (Bt.)	0.58	0.82	0.35	0.32	0.34
BVPS (Bt.)	1.65	2.64	2.88	3.52	3.65
DPS (Bt.)	0.23	0.13	0.32	0.19	0.21
P/E (x)	14.6	19.9	22.3	24.2	23.3
P/BV (x)	4.2	3.1	2.7	2.2	2.1
EV/EBITDA (x)	8.8	6.9	12.3	10.6	10.1
Dividend Yield (%)	1.5%	2.6%	3.9%	2.4%	2.7%

**Valuation**

Ke	7.85%
Rf	3.25%
Beta	0.80%
MRP	9.00%
Terminal growth	4.00%
PV of FCFF @2568-73	1,462
PV of Terminal Value @2574'	6,259
Equity market value	7,721
MV of Non-operating assets	351
Total Equity market value	8,072
Shares	841
Target price	9.60

Friday, September 29, 2023

### CG Rating 2022 Companies with CG rating

#### Companies with Excellent CG Scoring

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

#### Companies with Very Good CG Scoring

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

#### Companies with Good CG Scoring

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

### Company Anti-Corruption Progress Indicator 2022

#### Anti-corruption Progress Indicator

##### Certified

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

##### Declared

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

##### N/A

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

### Definition of Ratings

#### Equity:

**BUY** "BUY" The current price is lower than the intrinsic value by more than 10%.

**TRADING** "TRADING" The current price is lower than the intrinsic value by less than 10%.

**TRADING BUY** "TRADING BUY" There is an issue that has a positive effect on the share price in the short-term or it is likely that earnings estimates will be revised although the current price is higher than the intrinsic value.

**SELL** "SELL" The current price is higher than the intrinsic value.

#### Sector:

**OVERWEIGHT** "OVERWEIGHT" The expected rate of return is higher than the market rate of return.

**NEUTRAL** "NEUTRAL" The expected rate of return is equal to the market rate of return.

**UNDERWEIGHT** "UNDERWEIGHT" The expected rate of return is lower than the market rate of return.

## CONTACT US

### สำนักงานใหญ่:

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

### สีลม:

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

### กาญจนบุรี:

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

### อุดรธานี:

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

### ขอนแก่น:

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

### เชียงใหม่-ห้วยแก้ว:

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

### สาขาสิ่งหบุรี

907/35 ถนนขุนสรุรงค์ ตำบลบางพุทรา อำเภอเมืองสิงห์บุรี จังหวัดสิงห์บุรี 16000 โทร 036-961161-3

### **Disclaimer:**

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