

Bloomberg Ticker

Rating

Previous recommendation

Target price (Bt)

Current price (Bt)

Upside (%)

Par (Bt)

52 week High / Low

Dividend policy (%)

Listed share (M)

Market cap. (MB)

Free float (%)

GFC TB

BUY

14.30

10.30

29.12

0.50

13.30 / 9.05

-

220.00

2,266.00

25.55

Major Shareholders

รศ. นพ. พิทักษ์ เล่าห์เกริกเกียรติ	25.62%
นพ. ประมุข วงศ์ธนะเกียรติ	18.18%
นางสาวภาสิรี อรวรรณศรีกุล	14.71%
แพทย์หญิง ปรวณ ตั้งธรรม	7.51%
นางสาว ปิยะดา วิรัตน์พงษ์	7.43%

ESG Rating (source: settrade)

ESG Book	N.A.
Moody's ESG solution	N.A.
MSCI	N.A.
Refinitiv	N.A.
S&P Global	N.A.
CG score	N.A.
Anti-corruption	N.A.

เติบโตต่อเนื่อง คาดมีรายได้ลูกค้าต่างชาติเข้ามาเป็น S-Curve ใหม่

GFC เป็นหนึ่งในผู้นำด้านการให้บริการทางการแพทย์ สำหรับผู้มีปัญหาหมันบุตรยาก ที่ให้บริการทางการแพทย์สำหรับผู้มีปัญหาหมันบุตรยากแบบครบวงจร ใช้เทคโนโลยีช่วยการเจริญพันธุ์ที่ทันสมัย และมีบุคลากรมีความชำนาญการ ทั้งแพทย์ และนักวิทยาศาสตร์หรือเทคนิคการแพทย์ ปัจจุบันมีคลินิก 1 แห่ง ถนนพระราม 3 และมีแผนที่จะเปิดเพิ่มอีก 2 สาขา ที่สุวรรณภูมิพระราม 9 และจังหวัดอุบลราชธานี เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคตทั้งกลุ่มลูกค้าชาวไทยและต่างชาติ โดยที่สาขาสุวรรณภูมิพระราม 9 จะใช้รองรับสำหรับกลุ่มลูกค้าต่างชาติ ซึ่งมองว่าจะเป็น S-Curve ใหม่ คาดเปิดให้บริการได้ในช่วง 2Q67 ด้านการเปิดใช้อาคารมองค่าเสื่อมไม่กระทบรุนแรง เนื่องจากจะมีการทยอยเปิดใช้อาคาร ขณะที่สาขาอุบลราชธานี (บริษัทถือในสัดส่วน 60%) มองเป็นพื้นที่ที่มีศักยภาพ แพทย์ประจำมีฐานลูกค้าแล้ว โดยมีเป้ากลุ่มผู้เข้ารับบริการในพื้นที่อีสานใต้ และประเทศเพื่อนบ้าน

ประมาณการกำไรสุทธิในปี 2566-2568 เท่ากับ 70.2 ล้านบาท 104.6 ล้านบาท และ 115.5 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรเติบโตเท่ากับ 6.8%, 49.1% และ 10.4% ตามลำดับ หรือ 28.3% CAGR โดยเป็นการประมาณการรายได้ เท่ากับ 340.0 ล้านบาท 480.0 ล้านบาท และ 520.0 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรเติบโตเท่ากับ 23.2%, 41.2% และ 8.3% ตามลำดับ หรือ 23.7% CAGR ตามแนวโน้มการเข้ารับการรักษาเพิ่มขึ้นตามจำนวนของการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้มีบุตรยาก แผนการขยายสาขา และการให้บริการแก่ลูกค้าต่างชาติ

เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมสิ้นปี 2567 เท่ากับ 14.30 บาท อิง PE เท่ากับ 30 เท่า ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย PE ระยะยาวของหุ้นกลุ่มโรงพยาบาล ซึ่งมองว่าเหมาะสม เนื่องจากแนวโน้มของผลประกอบการยังคงเติบโตต่อเนื่อง เป็นหนึ่งในผู้นำด้านการให้บริการทางการแพทย์ สำหรับผู้มีปัญหาหมันบุตรยาก และธุรกิจอยู่ในกระแสหลังหลายประเทศทั่วโลกกำลังเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ

FINANCIAL HIGHLIGHT

Unit : THBmn	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Revenue	242.1	275.9	340.0	480.0	520.0
Net Profit	69.6	65.7	70.2	104.8	115.5
Net Profit growth (%)	4.6%	-5.7%	6.8%	49.4%	10.2%
EPS (Bt./share)	0.32	0.30	0.32	0.48	0.53
PER (x)	n.a.	n.a.	32.3	21.6	19.6
BVPS (Bt./share)	0.56	0.70	2.70	2.99	3.26
PBV (x)	n.a.	n.a.	3.8	3.4	3.2
Div. yield (%)	n.a.	n.a.	1.5%	1.9%	2.4%
ROE (%)	56.3%	42.5%	11.8%	16.0%	16.1%

Source: GFC ASL research



Chutinorn Wikulsuphaphak

Fundamental analysis License No.095151

Email: research@aslsecurities.com

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

ตารางประมาณการผลประกอบการ

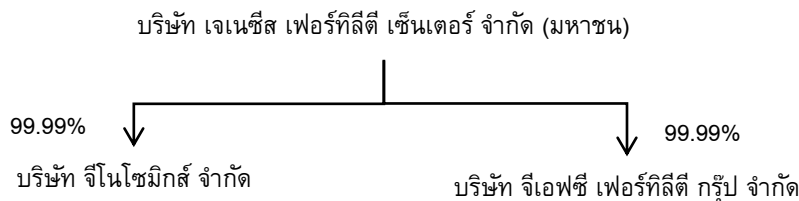
Income Statement						Key Ratios					
Unit : THBmn						End Dec, 31					
	2564	2565	2566F	2567F	2568F		2564	2565	2566F	2567F	2568F
Revenue	242	276	340	480	520	Growth (%)	12.9%	14.0%	23.2%	41.2%	8.3%
COGS	123	146	176	252	270	Revenue	12.9%	14.0%	23.2%	41.2%	8.3%
<b>Gross profit</b>	<b>119</b>	<b>130</b>	<b>164</b>	<b>228</b>	<b>250</b>	EBIT	5.8%	-5.2%	17.7%	37.5%	10.1%
SG&A	33	48	68	96	104	EBITDA	6.5%	-2.7%	15.5%	32.4%	9.1%
<b>Operating profit</b>	<b>86</b>	<b>82</b>	<b>96</b>	<b>132</b>	<b>146</b>	Pre-tax profit	6.0%	-5.6%	6.8%	53.1%	10.2%
Other income	0	0	0	0	1	Net profit	4.6%	-5.7%	6.8%	49.4%	10.2%
<b>EBIT</b>	<b>87</b>	<b>82</b>	<b>97</b>	<b>133</b>	<b>146</b>	EPS	4.6%	-5.7%	6.8%	49.4%	10.2%
Interest expense	2	2	11	2	2	<b>Liquidity &amp; Efficiency ratios (x)</b>					
<b>Pre-tax profit</b>	<b>85</b>	<b>80</b>	<b>86</b>	<b>131</b>	<b>144</b>	Current ratio	2.8	1.2	8.3	6.3	6.1
Income tax	15	14	15	26	29	Quick ratio	2.6	1.0	8.0	6.0	5.8
Minority items	0	0	0	0	0	Fixed Asset Turnover	4.9	1.7	1.2	1.5	1.5
<b>Net profit</b>	<b>70</b>	<b>66</b>	<b>70</b>	<b>105</b>	<b>116</b>	Asset turnover	1.3	0.7	0.4	0.5	0.6
<b>EBITDA</b>	<b>99</b>	<b>97</b>	<b>112</b>	<b>148</b>	<b>161</b>	Receivable turnover	241.6	139.6	112.8	117.1	104.0
<b>Statement of Financial Position</b>						<b>End Dec, 31</b>					
Unit : THBmn						Unit : THBmn					
Current assets	108	104	464	497	524	Collection period (day)	1.5	2.6	3.2	3.1	3.5
Non-current assets	82	304	328	379	403	Inventory turnover	14.6	13.0	11.3	12.3	10.8
<b>Total Asset</b>	<b>190</b>	<b>408</b>	<b>792</b>	<b>876</b>	<b>927</b>	Holding period (day)	25.0	28.1	32.3	29.8	33.8
Current liabilities	38	87	56	79	86	Payables turnover	12.3	11.5	12.0	13.0	11.6
Non-current liabilities	28	166	142	140	124	Payment period (day)	29.6	31.8	30.5	28.1	31.6
<b>Total Liabilities</b>	<b>66</b>	<b>254</b>	<b>198</b>	<b>220</b>	<b>209</b>	Cash cycle (day)	-3.1	-1.1	5.1	4.8	5.7
<b>Total equity</b>	<b>124</b>	<b>154</b>	<b>594</b>	<b>657</b>	<b>717</b>	<b>Leverage ratios (x)</b>					
<b>Cash Flow Estimates</b>						<b>End Dec, 31</b>					
Unit : THBmn						Unit : THBmn					
EBIT	87	82	97	133	146	Debt ratio	0.3	0.6	0.2	0.3	0.2
Dep. & amort.	13	15	15	15	15	D/E ratio	0.5	1.6	0.3	0.3	0.3
Chg. In WC	4	(3)	1	4	1	IBD/E ratio	0.3	1.5	0.3	0.3	0.2
Other	(12)	(11)	(97)	(39)	(59)	<b>Profitability Ratios (%)</b>					
<b>CF from operating activities</b>	<b>91</b>	<b>83</b>	<b>15</b>	<b>113</b>	<b>104</b>	Gross margin ratio	49.2%	47.1%	48.4%	47.6%	48.1%
<b>CF from Investing activities</b>	<b>(7)</b>	<b>(237)</b>	<b>(24)</b>	<b>(40)</b>	<b>(20)</b>	EBIT margin	35.7%	29.8%	28.4%	27.7%	28.1%
Dividend Paid	(70)	(35)	(40)	(33)	(44)	EBITDA margin	41.0%	35.0%	32.8%	30.8%	31.0%
Other	35	177	405	(15)	(15)	Net profit margin	28.7%	23.8%	20.6%	21.8%	22.2%
<b>CF from financing activities</b>	<b>(35)</b>	<b>142</b>	<b>365</b>	<b>(48)</b>	<b>(59)</b>	SG&A / Rev.	13.6%	17.3%	20.0%	20.0%	20.0%
Net change in cash	50	(12)	356	25	25	ROE	56.3%	42.5%	11.8%	16.0%	16.1%
Beginning cash	48	97	85	441	466	ROA	36.7%	16.1%	8.9%	12.0%	12.5%
<b>Ending cash</b>	<b>97</b>	<b>85</b>	<b>441</b>	<b>466</b>	<b>491</b>	<b>Per Share Data</b>					
						EPS (Bt.)	0.32	0.30	0.32	0.48	0.53
						BVPS (Bt.)	0.56	0.70	2.70	2.99	3.26
						DPS (Bt.)	n.a.	n.a.	0.15	0.20	0.25
						EV/EBITDA (x)	n.a.	n.a.	17.1	12.6	11.3
						P/E (x)	n.a.	n.a.	32.3	21.6	19.6
						P/BV (x)	n.a.	n.a.	3.8	3.4	3.2
						Dividend Yield (%)	n.a.	n.a.	1.5%	1.9%	2.4%

### ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท เจเนซิส เฟอริลิตี เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) หรือ “GFC” ให้บริการทางการแพทย์ สำหรับผู้มีปัญหา มีบุตรยากแบบครบวงจร ด้วยนวัตกรรมและเทคโนโลยีช่วยการเจริญพันธุ์ที่ทันสมัย แห่งหนึ่งของประเทศไทย ปัจจุบัน บริษัทมีบริษัทย่อย จำนวน 2 บริษัท ซึ่งบริษัทถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99 และร้อยละ 99.99 ตามลำดับ ได้แก่

1. บริษัท จีโนโซมิกส์ จำกัด (“GSM”) ดำเนินธุรกิจการให้บริการตรวจพันธุกรรมของตัวอ่อน (Next generation sequencing: NGS) อย่างไรก็ดีตาม ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2565 เมื่อวันที่ 19 ตุลาคม 2565 พิจารณารับทราบการหยุดดำเนินงานชั่วคราวของ GSM ตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน 2565 ถึงวันที่ 31 กรกฎาคม 2566 เนื่องจากอยู่ในระหว่างการย้ายที่ตั้งสำนักงาน ไปอยู่ที่คลินิก GFC สาขาสุวรรณภูมิ-พระราม 9 ซึ่งปัจจุบันอยู่ในระหว่างการปรับปรุงอาคารเพื่อรองรับการเพิ่มขึ้นของผู้ใช้บริการและขยายพื้นที่การให้บริการมากขึ้น ทั้งนี้ การให้บริการตรวจพันธุกรรมของตัวอ่อน (Next generation sequencing: NGS) จะสามารถให้บริการได้ตามปกติภายใต้ GFC แทน โดยไม่มีผลกระทบต่อทางด้านรายได้ของกลุ่มบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

2. บริษัท จีเอฟซี เฟอริลิตี กรุ๊ป จำกัด (“GFCFG”) ซึ่งเป็นบริษัทโฮลดิ้ง (holding company) จัดตั้งขึ้นสำหรับการลงทุนในกิจการอื่นที่มีวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจอื่น ๆ ที่ก่อให้เกิดประโยชน์ หรือสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของบริษัท ทั้งนี้ GFCFG ยังไม่มีรายได้เชิงพาณิชย์



### การประกอบธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัทสามารถแบ่งเป็น 5 กลุ่ม ได้แก่

1. การให้บริการตรวจเบื้องต้นก่อนให้คำแนะนำหรือรักษา
2. การให้บริการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี IUI (Intrauterine insemination)
3. การให้บริการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี ICSI (Intracytoplasmic Sperm Injection)
4. การให้บริการตรวจพันธุกรรมของตัวอ่อน (Next generation sequencing: NGS)
5. การให้บริการแช่แข็งไข่และการฝากไข่

โดยกลุ่มลูกค้าของกลุ่มบริษัทออกเป็น 4 กลุ่ม ได้แก่ 1) กลุ่มลูกค้าผู้วางแผนการมีบุตรในอนาคต 2) กลุ่มลูกค้าคู่สมรสคนไทยที่สนใจอยากมีบุตร 3) กลุ่มลูกค้าคู่สมรสคนไทยกับชาวต่างชาติที่สนใจอยากมีบุตร และ 4) กลุ่มลูกค้าคู่สมรสชาวต่างชาติที่สนใจอยากมีบุตร

### ข้อมูลผลิตภัณฑ์และบริการ

#### 1. การให้บริการตรวจเบื้องต้นก่อนให้คำแนะนำหรือรักษา

การรักษาการมีบุตรยากหรือตรวจความพร้อมก่อนการมีบุตร ผู้ป่วยจะเข้ารับบริการตรวจเบื้องต้น โดยแพทย์ผู้ชำนาญการด้านเทคโนโลยีช่วยการเจริญพันธุ์ ซึ่งถือเป็นขั้นตอนแรกที่สำคัญที่สุดเนื่องจากแพทย์จะพิจารณาแนวทางการรักษา ตรวจหาสาเหตุและวิเคราะห์ภาวะมีบุตรยากที่เหมาะสมกับคู่สมรสในแต่ละคู่ หรือการให้คำแนะนำเพื่อเตรียมความพร้อมก่อนการมีบุตร ผ่านการซักประวัติและตรวจร่างกายของทั้งฝ่ายหญิงและฝ่ายชายอย่างละเอียด เพื่อให้ได้ผลลัพธ์ในการรักษาที่ดีที่สุด โดยการให้บริการตรวจเบื้องต้นก่อนให้คำแนะนำหรือรักษา คนไข้จะชำระค่าบริการเป็นรายครั้งตามการพิจารณาของแพทย์ผู้รักษา

#### แผนภาพขั้นตอนการให้บริการตรวจเบื้องต้นก่อนให้คำแนะนำหรือรักษา



#### 2. การให้บริการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี IUI (Intrauterine insemination)

IUI (Intrauterine insemination) เป็นการฉีดน้ำเชื้ออสุจิที่ได้จากการคัดเชื้อเข้าไปในโพรงมดลูกฝ่ายหญิงในวันที่ฝ่ายหญิงมีการตกไข่ เพื่อให้เกิดการตั้งครรภ์โดยไม่ต้องมีเพศสัมพันธ์ตามธรรมชาติ และเพิ่มโอกาสการประสบความสำเร็จในการปฏิสนธิ ซึ่งแพทย์จะพิจารณาการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี IUI เป็นลำดับแรกเมื่อคู่สมรสฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งหรือทั้งสองฝ่ายมีความผิดปกติ และเหมาะสมกับผู้มีบุตรยากที่มีอายุน้อยและไม่ได้มีปัญหาการมีบุตรยากที่รุนแรง เช่น อสุจิมีจำนวนน้อย และปากมดลูกมีขนาดเล็ก เป็นต้น เนื่องจากวิธีการทำ IUI ไม่ต้องมีการผ่าตัดและไม่ต้องพักฟื้น จึงใช้เวลาในการรักษาประมาณ 2 สัปดาห์ซึ่งน้อยกว่าการทำ ICSI อย่างไรก็ตาม การรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี IUI มีอัตราความสำเร็จในการตั้งครรภ์ (Pregnancy Success Rate) ที่น้อยกว่าการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี ICSI เนื่องจากเป็นเพียงการฉีดอสุจิเข้าโพรงมดลูกในวันที่ฝ่ายหญิงมีการตกไข่ ซึ่งเป็นวิธีที่มีความใกล้เคียงกับวิธีธรรมชาติ โดยหากคนไข้มีปัญหาความผิดปกติหรือเข้าข่ายภาวะการมีบุตรยาก แพทย์จะพิจารณาวิธีการในการรักษาเป็นการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี ICSI แทน เพื่อเพิ่มอัตราความสำเร็จในการตั้งครรภ์

#### แผนภาพขั้นตอนการให้บริการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี IUI



**ข้อมูลผลิตภัณฑ์และบริการ (ต่อ)**

**3. การให้บริการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี ICSI (Intracytoplasmic Sperm Injection)**

ICSI (Intracytoplasmic Sperm Injection) คือ การนำไข่และเชื้ออสุจิมาปฏิสนธิภายนอก ร่างกายจนมีการเจริญเติบโตเป็นตัวอ่อน โดยการฉีดตัวอสุจิเข้าสู่เซลล์ไข่โดยตรงเพื่อเพิ่มโอกาสในการปฏิสนธิ ซึ่งมักใช้ในกรณีที่ฝ่ายชายมีความผิดปกติของสpermแบบรุนแรงหรือตรวจไม่พบตัวอสุจิเลย

โดยการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี ICSI นั้น เหมาะสำหรับคู่สมรสที่เข้าข่ายภาวะผู้มีบุตรยาก ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงที่ทารกจะมีความผิดปกติได้ จึงเป็นวิธีที่มีอัตราความสำเร็จสูงเมื่อเทียบกับการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธีอื่นและเป็นวิธีที่นิยมที่สุดในปัจจุบัน ซึ่งกลุ่มบริษัทมีทีมแพทย์ผู้ชำนาญการ เฉพาะทางดูแลคนไข้ร่วมกันกับทีมนักวิทยาศาสตร์ชำนาญการตลอดทุกเคส อย่างใกล้ชิด นอกจากนี้ ยังมีห้องปฏิบัติการ (LAB) และห้องผ่าตัดพร้อมทั้งบริการวิสัญญีที่ได้มาตรฐานและมีความสะอาด เทียบเท่าห้องผ่าตัดใหญ่ รวมทั้งมีเครื่องมือ อุปกรณ์ วัสดุทางการแพทย์ และเทคโนโลยีที่ได้รับการรับรองมาตรฐานและความปลอดภัยจากสำนักงานคณะกรรมการอาหารและยา (อย.) ในการให้บริการ อีกทั้ง กลุ่มบริษัทยังมีการใช้เทคโนโลยีการเลี้ยงตัวอ่อนแบบระบบปิดในเครื่องเลี้ยงตัวอ่อน Geri plus ซึ่งมีระบบ EEVA ที่ใช้วิเคราะห์ ประเมินพัฒนาการ และคัดเลือกตัวอ่อนที่ดีที่สุด เพื่อเป็นทางเลือกในการเพิ่มโอกาสความสำเร็จของการตั้งครรภ์ได้มากขึ้น

แผนภาพขั้นตอนการให้บริการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี ICSI



## ข้อมูลผลิตภัณฑ์และบริการ (ต่อ)

### 4. การให้บริการตรวจพันธุกรรมของตัวอ่อน (Next generation sequencing: NGS)

การตรวจพันธุกรรมตัวอ่อน (NGS) คือ การตรวจโครโมโซมหรือสารพันธุกรรมของตัวอ่อน ด้วยเทคนิคการตรวจสอบวิเคราะห์จำนวนของโครโมโซมทั้งหมด 23 คู่ เพื่อวิเคราะห์ความผิดปกติของตัวอ่อนก่อนที่จะย้ายเข้าสู่โพรงมดลูกของฝ่ายหญิง ทำให้สามารถเลือกตัวอ่อนที่ปราศจากความผิดปกติทางพันธุกรรมก่อนให้เกิดโรคต่างๆ ได้ โดยการตรวจโครโมโซมตัวอ่อนจะช่วยให้สามารถคัดเลือกตัวอ่อนที่มีความแข็งแรงและสมบูรณ์ สามารถคัดกรองโรคทางพันธุกรรมได้ สามารถทราบความผิดปกติของตัวอ่อนก่อนการฝังตัวได้ล่วงหน้า จึงนำไปสู่โอกาสความสำเร็จในการตั้งครรภ์ที่สูงขึ้นมากกว่าการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี ICSI แบบปกติ



### 5. การให้บริการแช่แข็งไข่และการฝากไข่

การแช่แข็งไข่และการฝากไข่ เป็นการนำไข่ที่ได้จากกระตุ้นรังไข่ เก็บออกมาภายนอก ร่างกายและนำไปแช่แข็งไว้ในห้องปฏิบัติการที่มีอุณหภูมิต่ำกว่า -196 องศาเซลเซียสและสภาพแวดล้อมที่เหมาะสมในห้องปฏิบัติการที่ได้มาตรฐานสากล โดยที่ยังไม่ได้ผ่านการปฏิสนธิกับอสุจิ จนเป็นตัวอ่อน เพื่อรอการใช้งานในอนาคตเมื่อพร้อมจะตั้งครรภ์ โดยสามารถเก็บไข่ได้นาน 5 ถึง 10 ปี ขึ้นอยู่กับคุณภาพของไข่ของคนไข่นั้น ซึ่งการแช่แข็งไข่หรือการฝากไข่นั้น คนไข่มิต้องพักฟื้น ผู้รับบริการสามารถวางแผนการมีบุตรในอนาคตได้ด้วยตนเอง สามารถลดความเสี่ยงของการมีบุตรยาก สามารถคงคุณภาพของไข่ไว้ไม่ให้เสื่อมไปตามอายุจริง และลดความเสี่ยงของโครโมโซมผิดปกติตามอายุมารดา จึงเป็นที่นิยมมากขึ้นในปัจจุบันสำหรับกลุ่มลูกค้าผู้วางแผนมีบุตรในอนาคต เนื่องจากผู้หญิงมีแนวโน้มที่จะแต่งงานหรือมีบุตรเมื่ออายุมากขึ้น ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงที่จะมีบุตรที่มีความผิดปกติเกี่ยวกับโครโมโซมมากขึ้นเช่นกัน

## ภาวะอุตสาหกรรม

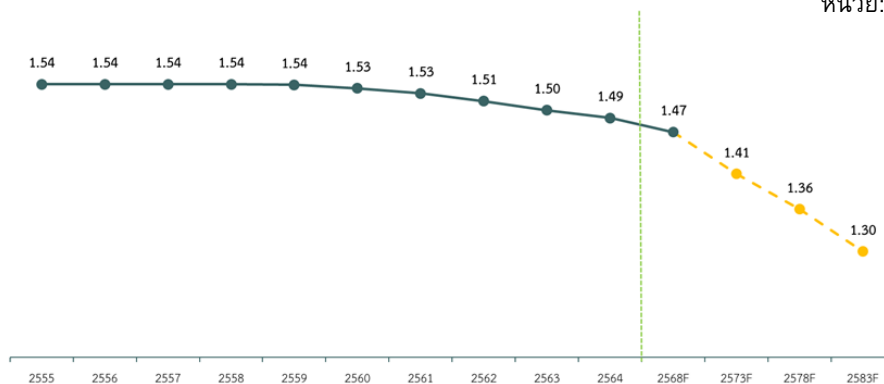
### สถานการณ์การมีบุตรในประเทศไทย

#### ภาวะเจริญพันธุ์ (Fertility)

ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ประเทศไทยมีภาวะเจริญพันธุ์ (Fertility) หรือสภาวะการสืบทอดเผ่าพันธุ์ของสตรีวัยเจริญพันธุ์ (สตรีที่มีอายุอยู่ในช่วง 15 ถึง 49 ปี) ตลอดช่วงวัยเจริญพันธุ์ลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยจากข้อมูลของ United Nations - World Population Prospects พบว่า ในระหว่างปี 2555 ถึงปี 2564 ประเทศไทยมีอัตราเจริญพันธุ์ (Total Fertility Rate: TFR) หรือจำนวนบุตรโดยเฉลี่ยที่สตรีวัยเจริญพันธุ์คนหนึ่งจะมีได้ตลอดด้วยเจริญพันธุ์ ลดลงจากประมาณ 1.54 คนในปี 2555 เป็นประมาณ 1.49 ในปี 2564 ถือได้ว่าอัตราการเจริญพันธุ์ของประเทศไทยมีจำนวนต่ำกว่าอัตราการเจริญพันธุ์ที่เหมาะสมที่องค์การอนามัยโลก (WHO) และธนาคารโลก (World Bank) กำหนดไว้ที่ประมาณ 2.1 คน และมีจำนวนต่ำกว่าระดับทดแทน คือ สตรีหนึ่งคนควรมีบุตรเฉลี่ยประมาณ 2 คน เพื่อให้สามารถทดแทนการเสียชีวิตของประชากรรุ่นพ่อแม่ได้ ซึ่งเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงของค่านิยมในการมีบุตร จากสภาวะทางเศรษฐกิจในปัจจุบันและสังคมไทยที่เปลี่ยนแปลงไป นอกจากนี้ สศช. ยังคาดการณ์ว่าอัตราเจริญพันธุ์ของประเทศไทยจะยังคงมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องจากประมาณ 1.49 คนในปี 2564 เป็นประมาณ 1.30 คนในปี 2583 ซึ่งเป็นผลมาจากทัศนคติในการมีบุตรและการดำเนินชีวิตของประชากรไทยที่เปลี่ยนแปลงไป

แผนภูมิแสดงอัตราการเจริญพันธุ์ (Total Fertility Rate: TFR) ของประชากรไทย ตั้งแต่ปี 2555 ถึงปี 2583

หน่วย: คน



ที่มา: World Population Prospects, United Nations และการคาดประมาณประชากรของประเทศไทย พ.ศ.2553-2583 (ฉบับปรับปรุง) สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

#### ค่านิยมในการมีบุตรที่เปลี่ยนแปลงไป

ปัจจุบันประเทศไทยมีค่านิยมในการมีบุตรที่ลดลง ซึ่งเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันและสภาพแวดล้อมทางสังคมที่เปลี่ยนแปลงไป ส่งผลให้วิถีชีวิตของประชากรเกิดการเปลี่ยนแปลง โดยประชากรไทยกลุ่มวัยเจริญพันธุ์ (ประชากรที่มีอายุอยู่ในช่วง 15 ถึง 49 ปี) ส่วนใหญ่เป็นประชากรกลุ่มวัยแรงงาน ซึ่งเป็นกลุ่มคนรุ่นใหม่และส่วนใหญ่เป็นประชากรที่มีอายุอยู่ในช่วง 22 ปี ถึง 42 ปี (พ.ศ. 2523 ถึง พ.ศ. 2543) (Generation Y) ที่มีมุมมองในการมีบุตรที่แตกต่างจากกลุ่มคนรุ่นก่อน จึงส่งผลให้ค่านิยมในการมีบุตรของประเทศไทยเกิดการเปลี่ยนแปลง โดยปัจจัยสำคัญที่ทำให้ค่านิยมในการมีบุตรของกลุ่มคนรุ่นใหม่เปลี่ยนแปลงไป คือ ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน และสังคมไทยที่เปลี่ยนแปลงไป

Source: GFC Filing and ASL research

## ภาวะอุตสาหกรรม (ต่อ)

ซึ่งภาวะเศรษฐกิจของประเทศในปัจจุบันเป็นหนึ่งในปัจจัยที่ทำให้ประชากรกลุ่มวัยเจริญพันธุ์มีแนวคิดในการมีบุตรที่ลดลง เนื่องจากสภาพเศรษฐกิจที่มีความผันผวน ค่าครองชีพที่สูงขึ้น ค่าแรงงานขั้นต่ำที่ไม่สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจ และการสนับสนุนจากรัฐที่ไม่เพียงพอ ประกอบผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรค Covid-19 จึงทำให้ประชากรกลุ่มวัยเจริญพันธุ์มองว่าเศรษฐกิจในปัจจุบันไม่สามารถเลี้ยงดูบุตรได้อย่างมีคุณภาพ

ขณะที่ด้านสังคมไทยในปัจจุบันมีความแตกต่างไปจากสังคมไทยในอดีต ทำให้การดำเนินชีวิตของประชากรไทยเปลี่ยนแปลงไป ไม่ว่าจะเป็นการเผชิญกับความเครียด และความเครียดจากการทำงาน การใช้เวลาลงมือไปกับการเรียนและการทำงาน การมีทัศนคติที่จะมีบุตรเมื่อมีความพร้อมด้านการเงินหรือหน้าที่การงาน อีกทั้งยังรวมถึงพฤติกรรมต่างๆ ทั้งการดื่มแอลกอฮอล์ การสูบบุหรี่ในปริมาณมาก เป็นต้น จากที่กล่าวไปข้างต้นแล้วแต่เป็นสาเหตุที่ทำให้ค่านิยมในการมีบุตรเปลี่ยนแปลงไปและทำให้เกิดภาวะมีบุตรยาก แต่หนึ่งในปัจจัยสำคัญที่ทำให้สังคมไทยเกิดการเปลี่ยนแปลง คือ ระบบการศึกษาที่พัฒนาสูงขึ้น ทำให้สตรีที่มีการศึกษาสูงเข้ามามีบทบาทสำคัญในตลาดแรงงานของประเทศไทย ประกอบกับค่านิยมในการดำเนินชีวิตที่ให้ความสำคัญกับความสำเร็จและความพร้อมก่อนการมีบุตร จึงทำให้ประชากรกลุ่มวัยเจริญพันธุ์มีแนวโน้มการแต่งงานช้าลง ซึ่งเป็นสาเหตุหนึ่งของการเกิดภาวะมีบุตรยาก

### โอกาสในการเติบโตของตลาดบริการรักษาภาวะมีบุตรยากด้วยวิธีการทำเด็กหลอดแก้ว (IVF)

การเปิดเผยข้อมูลของ Allied Market Research พบว่า ในปี 2562 ตลาดบริการรักษาภาวะมีบุตรยากด้วยวิธี IVF ทั่วโลกมีมูลค่าประมาณ 17.72 พันล้านเหรียญสหรัฐ ก่อนจะหดตัวลงเหลือประมาณ 8.01 พันล้านเหรียญสหรัฐในปี 2563 เนื่องจากได้ผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรค Covid-19 แต่คาดว่ามูลค่าตลาดบริการรักษาภาวะมีบุตรยากด้วยวิธี IVF ทั่วโลกจะทยอยฟื้นตัวขึ้นและมีมูลค่าประมาณ 23.14 พันล้านเหรียญสหรัฐในปี 2570 คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ร้อยละ 16.40 ต่อปี

ขณะที่ภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกมีมูลค่าตลาดบริการรักษาภาวะมีบุตรยากด้วยวิธี IVF ประมาณ 8.65 พันล้านเหรียญสหรัฐ หรือคิดเป็นร้อยละ 49.00 ของมูลค่าตลาดการรักษามีบุตรยากด้วยวิธี IVF ทั่วโลก ซึ่งเป็นสัดส่วนมูลค่าตลาดที่มากที่สุด ก่อนจะหดตัวลงเหลือประมาณ 3.99 พันล้านเหรียญสหรัฐในปี 2563 เนื่องจากได้ผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรค Covid-19 แต่คาดว่ามูลค่าตลาดบริการรักษาภาวะมีบุตรยากด้วยวิธี IVF ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกจะทยอยฟื้นตัวขึ้นและมีมูลค่าประมาณ 13.21 พันล้านเหรียญสหรัฐในปี 2570 คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ร้อยละ 18.60 ต่อปี

สำหรับประเทศไทยปัจจัยสำคัญที่ผลักดันให้ตลาดบริการรักษาภาวะมีบุตรยากด้วยวิธี IVF คือ ค่ารักษาพยาบาลในประเทศไทยที่ถูกกว่าประเทศคู่แข่งและประเทศชั้นนำโดยจากข้อมูลของ Medical Tourism Associations พบว่า ค่าบริการในการทำเด็กหลอดแก้ว (IVF) ของประเทศไทยมีค่าบริการต่อครั้งเฉลี่ยอยู่ที่ 4,100 เหรียญสหรัฐ ในขณะที่ประเทศคู่แข่งอย่าง มาเลเซียและสิงคโปร์ และประเทศชั้นนำอย่างสหรัฐอเมริกา มีค่าบริการรักษาต่อครั้งเฉลี่ยอยู่ที่ 6,900 เหรียญสหรัฐ 14,900 เหรียญสหรัฐ และ 12,400 เหรียญสหรัฐ ตามลำดับ สูงกว่าประเทศไทยถึง 68%, 268% และ 202% ตามลำดับ



## โครงสร้างรายได้

โครงสร้างรายได้ของบริษัทงวดปี 2563-2565 และงวด เก้าเดือนปี 2566 มีรายละเอียดดังนี้

	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม						สำหรับงวดเก้าเดือน			
	2563		2564		2565		2565		2566	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
บริการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี ICSI	162.5	75.7	177.9	73.3	194.6	70.5	139.6	70.3	177.7	69.7
บริการตรวจพันธุกรรมของตัวอ่อน (NGS)	30.2	14.1	39.5	16.3	47.3	17.1	33.8	17.0	46.6	18.3
บริการตรวจเบื้องต้นก่อนให้คำแนะนำหรือรักษา	18.0	8.4	19.6	8.1	26.5	9.6	19.2	9.7	20.9	8.2
บริการแช่แข็งไข่และการฝากไข่	2.7	1.2	4.1	1.7	6.4	2.3	4.9	2.5	8.5	3.3
บริการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี IUI	1.1	0.5	1.1	0.4	1.1	0.4	0.8	0.4	0.7	0.3
รวมรายได้จากการให้บริการ	214.4	99.8	242.1	99.8	275.9	99.9	198.4	99.9	254.4	99.8
รายได้อื่น	0.4	0.2	0.5	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.5	0.2
รายได้รวม	214.8	100	242.6	100	276.1	100	198.5	100	254.9	100

ในปี 2563-2565 และงวด เก้าเดือนปี 2566 รายได้รวมของบริษัทประกอบด้วย 1. รายได้จากบริการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี ICSI จำนวน 162.5 ล้านบาท 177.9 ล้านบาท 194.6 ล้านบาท และ 177.7 ล้านบาท คิดเป็น 75.7%, 73.3%, 70.5% และ 69.7% ตามลำดับ 2. รายได้จากการให้บริการตรวจพันธุกรรมของตัวอ่อน (NGS) จำนวน 30.2 ล้านบาท 39.5 ล้านบาท 47.3 ล้านบาท และ 46.6 ล้านบาท คิดเป็น 14.1%, 16.3%, 17.1% และ 18.3% ตามลำดับ 3. รายได้จากบริการตรวจเบื้องต้นก่อนให้คำแนะนำหรือรักษา จำนวน 18.0 ล้านบาท 19.6 ล้านบาท 26.5 ล้านบาท และ 20.9 ล้านบาท คิดเป็น 8.4%, 8.1%, 9.6% และ 8.2% ตามลำดับ 4. รายได้จากบริการแช่แข็งไข่และการฝากไข่ จำนวน 2.7 ล้านบาท 4.1 ล้านบาท 6.4 ล้านบาท และ 8.5 ล้านบาท คิดเป็น 1.2%, 1.7%, 2.3% และ 3.3% ตามลำดับ และ 5. รายได้จากบริการรักษาผู้มีบุตรยากด้วยวิธี IUI จำนวน 1.1 ล้านบาท 1.1 ล้านบาท และ 0.7 ล้านบาท คิดเป็น 0.5%, 0.4%, 0.4% และ 0.3% ตามลำดับ

## ผลประกอบการที่ผ่านมา

ในช่วงปี 2563-2565 บริษัทมีรายได้จากการให้บริการ จำนวน 214.42 ล้านบาท 242.12 ล้านบาท และ 275.91 ล้านบาท ตามลำดับ เมื่อแบ่งรายได้ตามการให้บริการจะเห็นได้ว่า รายได้ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องในทุกรายการ โดยแนวโน้มการเข้ารับการรักษาเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามจำนวนของการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้มีบุตรยาก หลังสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด -19 ที่มีแนวโน้มดีขึ้น รวมถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยที่ทยอยฟื้นตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทยังมีการทำกิจกรรมส่งเสริมการขาย และการประชาสัมพันธ์เพิ่มมากขึ้น

ด้านต้นทุนการให้บริการในช่วงปี 2563-2565 จำนวน 107.5 ล้านบาท 122.9 ล้านบาท และ 146.1 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนของรายได้จากการให้บริการ 50.1%, 50.8% และ 52.9% ตามลำดับ ประกอบด้วย 6 กลุ่มหลัก ได้แก่ 1. ค่ายาและเวชภัณฑ์ 2. ค่าธรรมเนียมวิชาชีพแพทย์ (ตามจำนวนครั้งที่ให้บริการรักษา) 3. เงินเดือนและค่าใช้จ่ายพนักงาน 4. ค่าตรวจวินิจฉัย 5. ค่าเสื่อมราคา และ 6. ต้นทุนอื่นๆ โดยต้นทุนในปี 2564 ที่ปรับเพิ่มขึ้นนอกจากเพิ่มขึ้นตามจำนวนครั้งที่รักษาแล้ว ยังมีการเพิ่มขึ้นของต้นทุนค่ายาและเวชภัณฑ์ จากผลกระทบของวิกฤตเรือบรรทุกสินค้าเอเวอร์ ภิฟเวน (Ever Given) ของประเทศไต้หวัน ที่ขวางคลองสุเอซ รวมถึงมีการปรับเพิ่มพนักงานทั้งฝ่ายแพทย์และ

## ผลประกอบการที่ผ่านมา (ต่อ)

พยาบาล จากเดิม 34 คน เป็น 50 คน ขณะที่ในปี 2565 สัดส่วนต้นทุนที่เพิ่มขึ้นมาจากเงินเดือน และ ค่าใช้จ่ายพนักงาน โดยมีการปรับเพิ่มพนักงานทั้งฝ่ายแพทย์และพยาบาล จากเดิม 50 คน เป็น 63 คน ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นในปี 2563-2565 จำนวน 106.9 ล้านบาท 119.2 ล้านบาท และ 129.8 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น 49.9%, 49.2% และ 47.1% ตามลำดับ

ค่าใช้จ่ายในการบริการในปี 2563-2565 จำนวน 8.8 ล้านบาท 9.1 ล้านบาท และ 13.2 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนของรายได้จากการให้บริการ 4.1%, 3.7% และ 4.8% ตามลำดับ โดย ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเพิ่มขึ้นในส่วนของ ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต และค่าโฆษณาและส่งเสริมการขาย เป็นหลัก

ค่าใช้จ่ายในการบริหารในปี 2563-2565 จำนวน 16.6 ล้านบาท 23.9 ล้านบาท และ 34.6 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนของรายได้จากการให้บริการ 7.8%, 9.9% และ 12.5% ตามลำดับ เพิ่มขึ้นตาม ค่าใช้จ่ายพนักงานและผู้บริหาร และค่าเสื่อมราคาเป็นหลัก

ส่งผลให้กำไรสุทธิในปี 2563-2565 จำนวน 66.5 ล้านบาท 69.6 ล้านบาท และ 65.7 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ 31.0%, 28.8% และ 23.8% ตามลำดับ

สำหรับงวด 9 เดือน บริษัทมีรายได้จากการให้บริการ เท่ากับ 254.4 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ช่วงเดียวกันของปีก่อน 56.0 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้น 28.3% รายได้หลักในส่วนของบริการผู้มีบุตรยากด้วยวิธี ICSI เพิ่มขึ้นกว่า 27.3% เนื่องมาจากมีผู้เข้ารับบริการเพิ่มขึ้น เป็นผลมาจากการทำ กิจกรรมทางการตลาด

ด้านต้นทุนการให้บริการ เท่ากับ 131.5 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 25.2 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้น 23.7% เพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่น้อยกว่ารายได้ที่ปรับตัวขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 122.9 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน 48.3% เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 46.4%

ค่าใช้จ่ายในการบริการ เท่ากับ 16.5 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 7.8 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้น 90.1% เนื่องจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าโฆษณาและการส่งเสริมการขายเพิ่มขึ้น

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร เท่ากับ 33.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 10.2 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้น 43.5% เนื่องจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผู้บริหาร และสำนักงานเพิ่มขึ้น

ส่งผลให้กำไรสุทธิสำหรับงวดเท่ากับ 54.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันปีก่อน 6.5 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้น 13.3%

## ประมาณการผลประกอบการ 2566F-2568F

เราประมาณการรายได้ในปี 2566-2568 เท่ากับ 340.0 ล้านบาท 480.0 ล้านบาท และ 520.0 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเท่ากับ 23.2%, 41.2% และ 8.3% ตามลำดับ หรือคิดเป็นการเติบโตเท่ากับ 23.7% CAGR โดยมองแนวโน้มการเข้ารับการรักษาเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามจำนวนของการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้มีบุตรยาก ซึ่งประมาณการปี 2566 อิงตามการเติบโตของรายได้ในช่วงเก้าเดือนที่ผ่านมา คิดเป็น 74.8% ของประมาณการทั้งปี เนื่องจากบริษัทได้มีการจัดคิวคนไข้ใหม่ทำให้รายได้ที่ก่อนหน้านี้เป็นลักษณะของ seasonal มีความ smooth มากขึ้น รวมถึงการเติบโตของรายได้ในปีหน้าที่จะมีการสอดคล้องกับเป้าผู้บริหาร โดยจะมีการขยายสาขาใหม่ 2 สาขา รวมถึงเริ่มทำการตลาดในกลุ่มลูกค้าต่างชาติเพิ่มมากขึ้น

อัตรากำไรขั้นต้น เท่ากับ 48.4% 47.6% และ 48.1% ตามลำดับ โดยมองว่าปีนี้มีอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นกว่าปี 2565 ที่ระดับ 47.1% และดีขึ้นกว่า ไกล่เคียงงวดเก้าเดือนปีนี้ที่ 48.3% เนื่องจากผลของ Economies of Scale ขณะที่ปี 2567 ปรับตัวลงเนื่องจากมีแผนการเปิดสาขาใหม่ 2 สาขา และเป็นช่วงเริ่มรับลูกค้าต่างชาติเต็มปี และ ปี 2568 คาดปรับตัวขึ้นได้ดีขึ้นจากการดำเนินงานที่ต่อเนื่อง และผลของ Economies of Scale

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เท่ากับ 68.0 ล้านบาท 96.0 ล้านบาท และ 104.0 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเท่ากับ 42.1%, 41.2% และ 8.3% สอดคล้องกับรายได้ที่ปรับตัวขึ้น

ต้นทุนทางการเงิน เท่ากับ 11.2 ล้านบาท 2.0 ล้านบาท และ 2.0 ล้านบาท ตามลำดับ แนวโน้มลดลงเนื่องจากมีการจ่ายเงินกู้บางส่วนทำให้ดอกเบี้ยจ่ายลดลง

ส่งผลให้ค่าดการณีกำไรสุทธิ เท่ากับ 70.2 ล้านบาท 104.6 ล้านบาท และ 115.5 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเท่ากับ 6.8%, 49.1% และ 10.4% ตามลำดับ หรือคิดเป็นการเติบโตเท่ากับ 28.3% CAGR

## การประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมสิ้นปี 2567 เท่ากับ 14.30 บาท อิง PE เท่ากับ 30 เท่า ไกล่เคียงกับค่าเฉลี่ย PE ระยะยาวของหุ้นกลุ่มโรงพยาบาล ซึ่งมองว่าความเหมาะสมเนื่องจากแนวโน้มของผลประกอบการยังคงเติบโตต่อเนื่อง เป็นหนึ่งในผู้นำด้านการให้บริการทางการแพทย์ สำหรับผู้มีปัญหาผู้มีบุตรยาก และธุรกิจอยู่ในกระแสหลังหลายประเทศทั่วโลกกำลังเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ

## ปัจจัยเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรที่มีความชำนาญเฉพาะด้าน เช่น ทีมแพทย์ และทีมนักเทคนิคการแพทย์ เป็นต้น
2. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงและการปฏิบัติตามนโยบายรัฐบาลระเบียบ ข้อบังคับ และกฎหมายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท
3. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีการรักษา
4. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบุคลากรทางการแพทย์ที่สำคัญ

Thursday, December 14, 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, TNDT, 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, PPM, PRAPAT, 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, SMIT, 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, TPCAS, 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, BSBM, 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, PPM, 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, SMIT, 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, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, 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, BIOTEC, 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, DTCI, 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, TMD, 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.
<b>Sector:</b>	
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 อาคารเศรษฐกิจรัตนทาวเวอร์ ชั้น 20 โซน D ถนนปั้น แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร 10500 โทร 02-853-9322

### เชียงใหม่-ห้วยแก้ว:

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

### อุดรธานี:

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

### กาญจนบุรี:

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

### ขอนแก่น:

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

### **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.