

COMPANY REPORT

29 พฤศจิกายน 2561

Sector : MAI/Service/Professional Service

ไม่จัดอันดับ

SISB Public Company Limited (SISB)

**Globlex Securities เป็นผู้ร่วมจัดจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนีซึ่งจะได้รับค่าธรรมเนียมในฐานะผู้จัดจำหน่าย

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2558A	2559A	2560A	2561E	2562E
Net Profit (Mb)	50.4	69.8	17.9	87.7	159.4
EPS – Basic (Bt.)	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2
Growth (%)	N/A	38.5	-74.3	389.2	81.8
P/E* – Basic (x)	149.8	108.2	421.5	86.2	47.4
DPS (Bt)	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
Yield (%)	0.0	1.5	0.9	0.3	0.8
BV per share	0.1	0.2	0.2	1.4	1.5
P/BV*	57.4	40.1	40.4	5.7	5.4

Source: Filing และ บล.โกลบลิ้ง

*คำนวณจากราคาเหมาะสม 8.04 บาท

PERTINENT INFORMATION	
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)
ผู้จัดการการจัดจำหน่ายและ รับประกันการจัดจำหน่าย	บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)
จำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย	260 ล้านหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท)
ราคาเสนอขายหุ้น IPO	5.20 บาท/หุ้น
วันจองซื้อ	22-26 พ.ย. 61
วันเริ่มซื้อขายในตลาดฯ	29 พ.ย. 61
ทุนจดทะเบียน	470 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 940 ล้านหุ้น
ทุนที่เรียกชำระแล้วก่อน IPO	340 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 680 ล้านหุ้น
ทุนที่เรียกชำระแล้วหลัง IPO	470 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 940 ล้านหุ้น
วัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุน	1) เงินทุนหมุนเวียนในการขยายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา 2) ชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน

โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่	ก่อน IPO		หลัง IPO	
	ก่อน IPO	หลัง IPO	ก่อน IPO	หลัง IPO
1. นายวิชา สอด โคว	45.40%	32.84%		
2. นางสาววิลาวัณย์ แก้วกนกวิจิตร	40.00%	28.94%		
3. นางสาวนงกัณฐา ทองมี	14.60%	10.56%		
4. เสนอขายต่อกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และบุคลากรของโรงเรียนซึ่งบริษัทฯ เป็นผู้รับใบอนุญาต	-	2.77%		
5. เสนอขายประชาชนทั่วไป	-	24.89%		

Source: Filing

Analyst: Nuttawut Wongyaowarak
02-672-5936
Nuttawaut@globlex.co.th

Assistant Analyst : Salakbun Wongakaradeth

Corporate Governance Rating : N/A

Anti-corruption : N/A

SISB โรงเรียนเอกชนนานาชาติหลักสูตรสิงคโปร์

บริษัท เอสไอเอสบี จำกัด (มหาชน) (“SISB”) ผู้ประกอบธุรกิจโรงเรียนเอกชนนานาชาติ ซึ่งเป็นผู้ริเริ่มในการนำหลักสูตรการศึกษาของประเทศสิงคโปร์มาใช้เป็นหลักสูตรพื้นฐานในการเรียนการสอน โดยมีจุดเด่นในการจัดการเรียนการสอนแบบ 3 ภาษา ได้แก่ ภาษาอังกฤษ จีน และไทย ปัจจุบัน มีโรงเรียนภายใต้กลุ่มบริษัทฯ ทั้งหมดจำนวน 5 โรงเรียน เปิดสอนตั้งแต่ชั้นก่อนประถมศึกษา (เตรียมอนุบาล) จนถึงชั้นมัธยมศึกษาปีที่ 6 สามารถรองรับนักเรียนได้สูงสุดถึง 4,175 คน ปัจจุบันมีจำนวนนักเรียน 2,274 คน โดยการเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอครั้งนี้เพื่อใช้ชำระคืนเงินกู้และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 62 ที่ 8.04 บาทต่อหุ้น

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

แนวโน้มอุตสาหกรรมโรงเรียนเอกชนนานาชาติปี 53-59 เติบโตเฉลี่ย 8.2% ต่อปี ซึ่งเติบโตสูงกว่าค่าเฉลี่ยของจำนวนนักเรียนในระบบโรงเรียนเอกชนทั้งหมดที่เติบโตเพียงปีละ 0.3% ทั้งนี้การเติบโตของจำนวนนักเรียนโรงเรียนเอกชนนานาชาติมาจากผู้ปกครองให้ความสนใจในด้านการศึกษาของบุตรหลานมากขึ้น ทั้งในด้านวิชาการ ภาษา ตลอดจนสังคมและสภาพแวดล้อม อีกทั้งกลุ่มผู้มีความมั่งคั่งสูงภายในประเทศไทยซึ่งเป็นกลุ่มเป้าหมายของโรงเรียนเอกชนนานาชาติยังคงเติบโตต่อเนื่องเช่นกัน เฉลี่ยปีละ 11.2% ต่อปีสนับสนุนให้มีการส่งบุตรหลานเข้ามาศึกษาในระบบโรงเรียนเอกชนนานาชาติเพิ่มมากขึ้น

ช่วงปี 58-60 บริษัทฯ มีรายได้เติบโตต่อเนื่องเฉลี่ย 20% ต่อปี อยู่ที่ 517.9 ล้านบาท 608.6 ล้านบาท และ 746.4 ล้านบาท ตามลำดับ และครั้งแรกของปี 61 มีรายได้ อยู่ที่ 453.0 ล้านบาท เติบโต 30% จากปีก่อนหน้า เนื่องจากจำนวนนักเรียนที่เข้ามาศึกษาเพิ่มขึ้นหลังมีการเปิดโรงเรียนเพิ่มอย่างต่อเนื่อง โดย ณ สิ้นไตรมาส 2/61 มีจำนวนนักเรียน 2,274 คน ปรับตัวเพิ่มขึ้น 23% จากปีก่อนหน้า เนื่องจากได้รับใบอนุญาตในการจัดตั้งโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนะบุรี ขณะที่กำไรสุทธิปี 58-60 อยู่ที่ 50.4 ล้านบาท 69.8 ล้านบาท และ 17.9 ล้านบาทตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 9.7 ร้อยละ 11.5 และร้อยละ 2.4 ตามลำดับ โดยที่ปี 60 อัตรากำไรสุทธิลดลงเป็นผลจากค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่เพิ่มขึ้นจาก 40.1 ล้านบาทในปี 59 เป็น 99.2 ล้านบาท ในปี 60 หรือเพิ่มขึ้นกว่า 147% จากปีก่อนหน้า จากการขยายโรงเรียน อย่างไรก็ตาม ครั้งแรกของปี 61 อัตรากำไรสุทธิเริ่มปรับตัวขึ้นสู่ 9.7% เนื่องจากมีจำนวนนักเรียนที่เข้ามาศึกษาเพิ่มขึ้น ส่งผลให้บริษัทฯ สร้างรายได้เพิ่มมากขึ้น ขณะที่ต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ ทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale)

คาดการณ์กำไรปี 61-62 เติบโตเฉลี่ย (CAGR) 198% ต่อปีจากการขยายโรงเรียนอย่างต่อเนื่อง : ฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรปี 61 และ 62 อยู่ที่ราว 87.7 ล้านบาท และ 159.4 ล้านบาท เติบโต 389%YoY และ 82%YoY ตามลำดับ โดยในปี 61 คาดว่าจะมีรายได้ราว 902 ล้านบาท +21% YoY ตามการเพิ่มขึ้นของจำนวนนักเรียนหลังเปิดโรงเรียนเพิ่มต่อเนื่องมี 5 โรงเรียนสามารถรองรับนักเรียนได้สูงสุด 4,175 คน (ปัจจุบันมีนักเรียนเพียง 2,274 คน) โดยในอนาคตคาดว่าจะสามารถรับนักเรียนเพิ่มได้อีกปีละ 200-250 คนต่อปีช่วยหนุนการเติบโตของรายได้ในอนาคต ด้านอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 37% สู่ 39% เนื่องจากการรับนักเรียนใหม่จะทำให้มีการประหยัดจากขนาด (Economies of Scale) เพิ่มขึ้น ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคาดว่าจะปรับตัวลงจาก 27% สู่ 25% เนื่องจากการบริหารได้มีประสิทธิภาพ

Disclaimer : ความคืบหน้าบางรายการนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังการวิเคราะห์ โดยบริษัทไม่รับประกันผลกำไรหรือขาดทุนของนักลงทุน และหากนักลงทุนมีความสนใจในการร่วมลงทุนกับบริษัท (IPO) ในโครงการดังกล่าว (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) เปิดโอกาสสาธารณะและเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนที่ไปสนใจขอซื้อหุ้นได้ ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ อาจเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา ผู้ใช้ข้อมูลควรพิจารณาความเสี่ยงและตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบลิ้ง จำกัด มีนโยบายหรือริบรอจเกี่ยวกับการดำเนินงานและพฤติกรรมของบุคลากรของบริษัทฯ และผู้เกี่ยวข้องของบุคลากรดังกล่าวต่อได้ จากเปิดเผยการประเมินหรือวิเคราะห์ความเสี่ยงด้านการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันวิจัยซิงคโปร์ เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมิน โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนและมีได้ใช้ข้อมูลภายในที่ปรึกษาบริษัทฯ ประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังการดำเนินการดังกล่าวซึ่งผู้ลงทุนควรพิจารณาความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับผลการประเมิน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบลิ้ง จำกัด มีนโยบาย หรือริบรอจเกี่ยวกับความถูกต้องความน่าเชื่อถือของผลการประเมินดังกล่าวต่อได้ ที่มา : www.cgthailand.org

ปัจจัยเสี่ยง

- i) การแข่งขันที่รุนแรงของธุรกิจโรงเรียนเอกชนนานาชาติ
- ii) ภาวะเศรษฐกิจถดถอยนำไปสู่การลดลงของผู้มีความมั่งคั่ง ซึ่งเป็นกลุ่มเป้าหมายของโรงเรียนเอกชนนานาชาติ
- iii) การขาดแคลนบุคลากรที่สำคัญ เช่น คุณครูผู้สอน

เพิ่มขึ้น ส่งผลให้เราคาดว่าปี 61 จะมีกำไรราว 87.7 ล้านบาท +389%YoY ขณะที่ปี 62 เราคาดว่ารายได้จะเติบโตสู่ 1,050 ล้านบาท +16%YoY จากการรับนักเรียนในปีการศึกษาใหม่ และคาดว่าจะมีกำไรราว 159.4 ล้านบาท +82%YoY

การประเมินมูลค่าหุ้น : ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) โดยอ้างอิง Rf จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี Rm จำนวนย้อนหลัง 10 ปี ค่าเบต้าอ้างอิงจากกลุ่มโรงพยาบาล อัตราคิดลด (WACC) ที่ 8.2% และใช้อัตราเติบโต (Terminal Growth) 3% ได้ราคาเหมาะสมที่ 8.04 บาทต่อหุ้น

SISB ผู้ประกอบธุรกิจโรงเรียนเอกชนนานาชาติ หลักสูตรสิงคโปร์

SISB – ผู้ประกอบธุรกิจโรงเรียนเอกชนนานาชาติ ซึ่งเป็นผู้ริเริ่มในการนำหลักสูตรของประเทศสิงคโปร์มาใช้เป็นหลักสูตรพื้นฐานในการเรียนการสอน มีโรงเรียนภายใต้กลุ่มบริษัทฯ ทั้งหมดจำนวน 5 โรงเรียน สามารถรองรับนักเรียนได้ 4,175 คน โดยปัจจุบันมีนักเรียน 2,274 คน

บริษัท เอสไอเอสบี จำกัด (มหาชน) (“SISB”) ผู้ประกอบธุรกิจโรงเรียนเอกชนนานาชาติ และเป็นผู้ริเริ่มในการนำหลักสูตรของประเทศสิงคโปร์มาใช้เป็นหลักสูตรพื้นฐานในการเรียนการสอน ซึ่งหลักสูตรที่ได้รับการยอมรับในระดับสากลโดยเฉพาะวิชาคณิตศาสตร์ และวิทยาศาสตร์ รวมทั้งมีการจัดการเรียนการสอนแบบ 3 ภาษา ได้แก่ ภาษาอังกฤษ จีน และไทย ปัจจุบัน มีโรงเรียนภายใต้กลุ่มบริษัทฯ ทั้งหมดจำนวน 5 โรงเรียน แบ่งเป็น โรงเรียนที่บริษัทฯ ได้รับใบอนุญาตในการจัดตั้งโรงเรียน 4 แห่งและอีก 1 กิจการร่วมค้า ได้แก่ 1) โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพฯ 2) โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์สุวรรณภูมิ 3) โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรี และ 4) โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์เชียงใหม่ และ 5) โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์เชียงใหม่ ได้รับใบอนุญาตในการจัดตั้งโรงเรียนภายใต้กิจการร่วมค้าของบริษัท เอสไอเอสบี ลีรี จำกัด โดยที่บริษัทฯ มีสัดส่วนในการถือหุ้น 50:50

โรงเรียน	รายละเอียด
1. โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพฯ (Singapore International School of Bangkok : SISB-PU)	 ระดับชั้นที่เปิดสอน : เตรียมอนุบาลถึง ม. 6 ความจุนักเรียนสูงสุด : 2,170 คน
2. โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์สุวรรณภูมิ (Singapore International School Suvarnabhumi : SISB-SV)	 ระดับชั้นที่เปิดสอน : เตรียมอนุบาลถึง ป. 6 ความจุนักเรียนสูงสุด : 640 คน
3. โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์เชียงใหม่ (Singapore International School Chiangmai : SISB-CM) หมายเหตุ : เป็นกิจการร่วมค้ากับบริษัท เอสไอเอสบี ลีรี จำกัด มีสัดส่วนในการถือหุ้น 50:50	 ระดับชั้นที่เปิดสอน : เตรียมอนุบาลถึง ป. 6 ความจุนักเรียนสูงสุด : 310 คน
4. โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรี (Singapore International School Thonburi : SISB-TR)	 ระดับชั้นที่เปิดสอน : เตรียมอนุบาลถึง ป. 6 ความจุนักเรียนสูงสุด : 900 คน

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังการตีพิมพ์ โดยบริษัทฯ ไม่รับประกันต่อผู้ถือหุ้นว่า รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้น บริษัทฯ ไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทางอื่น ดังนั้น ข้อมูลเชิงการวิเคราะห์และการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MAI) เปิดต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนที่สนใจข้อมูลหรือผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับข้อมูลการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทฯ และเว็บไซต์ข้อมูลบริษัทฯ เป็นที่พึงทราบก่อนการลงทุนโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทฯ และไม่มีข้อมูลภายในที่เปิดเผยแก่ผู้ลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและผลการประเมินดังกล่าวต่อไป ที่มา : www.cgthailand.org

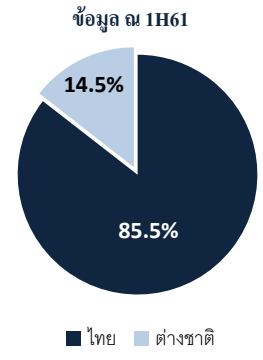
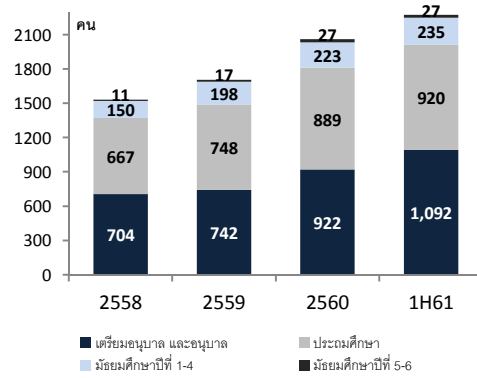
5. โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์เอกมัย
(Singapore International School
Ekkamai : SISB-EK)



ระดับชั้นที่เปิดสอน : เตรียมอนุบาลถึง ป. 3
ความจุณักเรียนสูงสุด : 155 คน

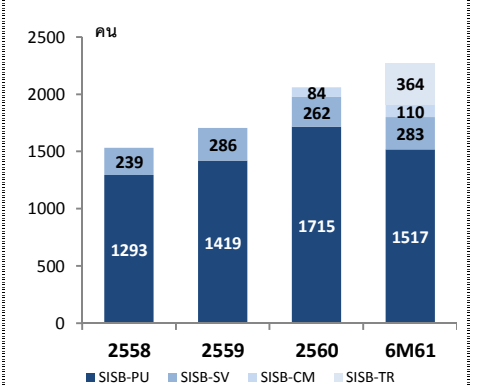
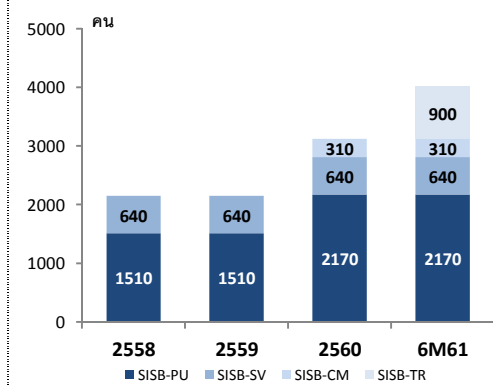
ที่มา : Filing

จำนวนนักเรียนแต่ละระดับชั้น อัตราส่วนนักเรียนต่างชาติต่อนักเรียนไทย

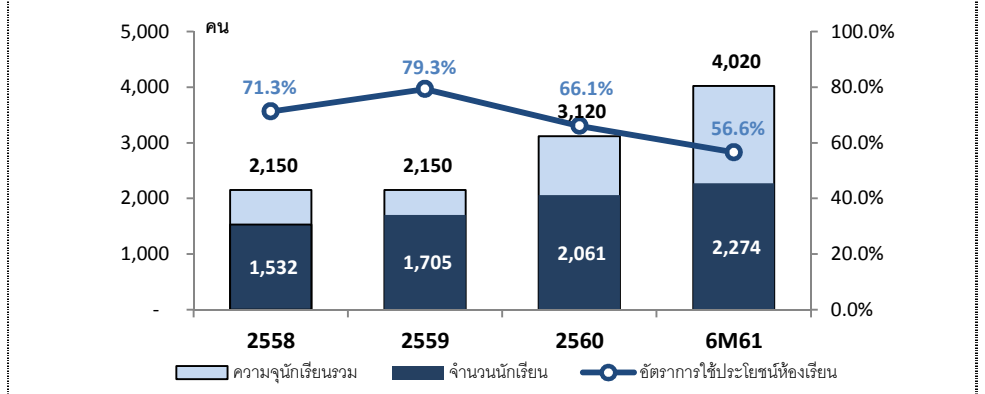


ที่มา : Filing

ความสามารถในการรองรับนักเรียน จำนวนนักเรียนแยกตามโรงเรียน



อัตราการเข้าใช้ประโยชน์ห้องเรียน



ที่มา : Filing

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของโรงเรียนและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทฯไม่รับประกันต่อผู้ถือหุ้นว่า รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ข้อมูลให้แก่ผู้ถือหุ้นเท่านั้น บริษัทฯไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทางใดๆ ดังนั้น ข้อมูลนี้จึงควรใช้เพื่อการพิจารณาตัดสินใจลงทุน ตลอดจนการพิจารณาซื้อขายหลักทรัพย์และตราสารหนี้เท่านั้น โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกา (MAL) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ไม่สามารถซื้อขายได้ สัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้ข้อมูลเฉพาะในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบายหรือวัตถุประสงค์การลงทุนที่แตกต่างจากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าว ดังนั้น การเปิดเผยข้อมูลสาธารณะดังกล่าวอาจมีผลกระทบต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายของบริษัทจดทะเบียนที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนและมีได้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวอาจมีผลกระทบต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายของบริษัทจดทะเบียนที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบาย หรือวัตถุประสงค์การลงทุนที่แตกต่างจากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าว ดังนั้น การเปิดเผยข้อมูลสาธารณะดังกล่าวอาจมีผลกระทบต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายของบริษัทจดทะเบียนที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบาย หรือวัตถุประสงค์การลงทุนที่แตกต่างจากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าว ดังนั้น การเปิดเผยข้อมูลสาธารณะดังกล่าวอาจมีผลกระทบต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายของบริษัทจดทะเบียนที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบาย หรือวัตถุประสงค์การลงทุนที่แตกต่างจากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าว ดังนั้น การเปิดเผยข้อมูลสาธารณะดังกล่าวอาจมีผลกระทบต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายของบริษัทจดทะเบียนที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบาย หรือวัตถุประสงค์การลงทุนที่แตกต่างจากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าว
ที่มา : www.cgthailand.org

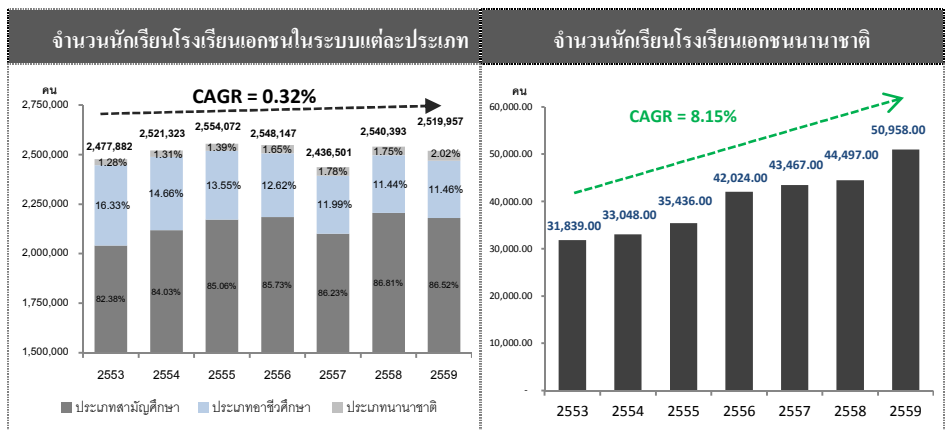
ในปี 60 ขณะที่อัตรากำไรสุทธิปรับตัวลดลงจาก 11.5% ในปี 59 สู่ 2.4% ในปี 60 อย่างไรก็ตาม ครึ่งปีแรกของปี 61 อัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิเริ่มปรับตัวดีขึ้นเป็น 37.2% และ 9.7% ตามลำดับ เนื่องจากมีจำนวนนักเรียนที่เข้ามาศึกษาเพิ่มขึ้น ส่งผลให้บริษัทฯ สร้างรายได้เพิ่มมากขึ้น ขณะที่ต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ ทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale)

สินทรัพย์รวมตั้งแต่ปี 58 – 60 อยู่ที่ 930.3 ล้านบาท 1,469.1 ล้านบาท และ 1,725.1 ล้านบาท ตามลำดับปรับตัวเพิ่มขึ้นเฉลี่ย (CAGR) 42% ต่อปี ตามการขยายสาขาของโรงเรียน โดยในปี 59 ได้รับใบอนุญาตในการจัดตั้งโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์เชียงใหม่ และปี 60 ได้รับใบอนุญาตในการจัดตั้งโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ชลบุรี ซึ่งบริษัทฯ ใช้เงินลงทุนจากแหล่งเงินกู้ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) ปรับตัวขึ้นจาก 6.8 เท่าในปี 59 สู่ 8.2 เท่าในปี 60 อย่างไรก็ตามหนี้สินส่วนใหญ่ของบริษัทฯ กว่าร้อยละ 40 มาจากรายได้รอรับรู้ (ค่าธรรมเนียมการศึกษาหรือรับรู้) ดังนั้นหากพิจารณาเฉพาะหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Interest Bearing Debt / Equity Ratio) ในปี 59 อยู่ที่ 2.9 เท่า ปี 60 จะอยู่ที่ 4.2 เท่า ครึ่งแรกปี 61 อยู่ที่ 3.4 เท่า และคาดว่าปลายปี 61 จะอยู่ที่ 0.0 เท่า (นำเงินที่ได้จากการระดมทุนไปชำระคืนเงินกู้)

อุตสาหกรรมโรงเรียนเอกชนนานาชาติ

แนวโน้มอุตสาหกรรมโรงเรียนเอกชนนานาชาติปี 53-59 ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องทุกปี สะท้อนจากการเติบโตของจำนวนนักเรียนในระบบโรงเรียนเอกชนนานาชาติที่เติบโตเฉลี่ยปีละ 8.2% ซึ่งเติบโตสูงกว่าค่าเฉลี่ยของจำนวนนักเรียนในระบบโรงเรียนเอกชนทั้งหมด ที่เติบโตเฉลี่ยปีละ 0.3% ทั้งนี้การเติบโตของโรงเรียนเอกชนนานาชาติ เนื่องจากผู้ประกอบการหันมาให้ความสนใจในการศึกษาของบุตรหลานมากขึ้น อีกทั้งกลุ่มผู้มีความมั่งคั่งสูงภายในประเทศไทย ซึ่งเป็นกลุ่มเป้าหมายของโรงเรียนเอกชนนานาชาติยังคงเติบโตต่อเนื่องเช่นกัน เฉลี่ยปีละ 11.2% ต่อปีสนับสนุนให้มีการส่งบุตรหลาน เข้ามาศึกษาในระบบโรงเรียนเอกชนนานาชาติเพิ่มมากขึ้น

ภาพรวมอุตสาหกรรม : การศึกษาเป็นปัจจัยสำคัญขั้นพื้นฐานในการต่อยอดสู่การประกอบอาชีพในอนาคต และปัจจุบันภาครัฐได้เปิดโอกาสให้ภาคเอกชนได้เข้ามามีส่วนร่วมในการจัดการด้านการศึกษาพื้นฐาน โดยในปี 59 มีจำนวนนักเรียนโรงเรียนเอกชนในระบบทั้งหมดราว 2.5 ล้านคน ซึ่งโรงเรียนเอกชนในระบบสามารถแบ่งได้เป็น 3 ประเภท คือ 1) ประเภทสามัญศึกษา คิดเป็นร้อยละ 86.5 จากจำนวนนักเรียนในระบบโรงเรียนเอกชนทั้งหมด 2) ประเภทอาชีวศึกษา คิดเป็นร้อยละ 11.5 จากจำนวนนักเรียนในระบบโรงเรียนเอกชนทั้งหมด และ 3) ประเภทนานาชาติ คิดเป็นร้อยละ 2 จากจำนวนนักเรียนในระบบโรงเรียนเอกชนทั้งหมด ซึ่งบริษัท เอสไอเอสบี จำกัด (มหาชน) จัดอยู่ในประเภทโรงเรียนเอกชนนานาชาติ ที่มีการจัดการศึกษาโดยใช้หลักสูตรต่างประเทศ และใช้ภาษาอื่นเป็นสื่อในการเรียนการสอนให้กับนักเรียน

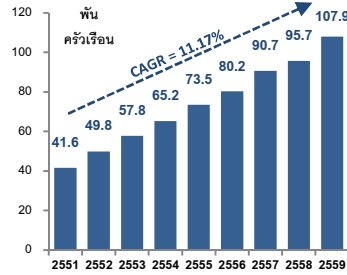


ที่มา : Filing, กระทรวงศึกษาธิการ

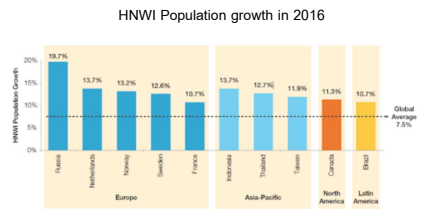
จากข้อมูลสถิติปี 53-59 ของกระทรวงศึกษาธิการแสดงให้เห็นว่า ถึงแม้จำนวนนักเรียนทั้งหมดในระบบของโรงเรียนเอกชนจะเติบโตเพียง 0.3% ต่อปี อย่างไรก็ตามจำนวนนักเรียนในระบบโรงเรียนเอกชนนานาชาติกลับเติบโตราว 8.2% ต่อปี สะท้อนให้เห็นถึงความสำคัญของระบบโรงเรียนเอกชนนานาชาติที่ไม่เน้นเพียงแค่วิชาการพื้นฐาน แต่กลับมองทะลุถึงความก้าวหน้าของเยาวชนในอนาคต ทั้งในเรื่องของสภาพแวดล้อม สังคม ภาษาต่างประเทศที่เป็นมาตรฐานที่ใช้ในการสื่อสาร โดยเฉพาะ ภาษาอังกฤษ และภาษาจีน เป็นต้น ตลอดจนนำไปประยุกต์ใช้ในการประกอบวิชาชีพในอนาคต ส่งผลให้ผู้ปกครองมีแนวโน้มส่งบุตรหลานเข้าเรียนในโรงเรียนเอกชนนานาชาติมากขึ้น

Disclaimer : ความคืบหน้าของโครงการนำเสนอในตนเองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังการนำเสนอ โดยบริษัทฯ ไม่รับประกันผลกำไรหรือขาดทุนของบริษัทฯ บริษัทฯ ไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทางที่ผิด ผู้ใช้ข้อมูลนี้ในการตัดสินใจลงทุนหรือดำเนินการลงทุน นอกเหนือจากนี้ บริษัทฯ และหรือ บริษัทฯ ในกลุ่มของ บริษัทฯ ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือรับผิดชอบต่อข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ของผู้อื่นได้ การเปิดเผยข้อมูลของ บริษัทฯ ของ บริษัทฯ (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นไปตามมาตรฐานของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทฯ ที่เป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนดโดย (MAI) เป็นต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลพื้นฐานที่เปิดเผยต่อสาธารณะเท่านั้น ส่วนข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้และไม่ได้ผ่านการตรวจสอบหรือประเมินโดยผู้ให้บริการวิชาชีพหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการตรวจสอบหรือประเมิน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของ บริษัทฯ จะเป็นส่วนที่จัดทำโดยบริษัทฯ เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลเบื้องต้นที่ได้จากการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทฯ และเป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้เท่านั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังการนำเสนอข้อมูลหรือความคิดเห็นของผู้ใช้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทฯ และหรือ บริษัทฯ ในกลุ่มของ บริษัทฯ ไม่รับประกันผลกำไรหรือขาดทุนของบริษัทฯ หมายเหตุ : www.cgthailand.org

กลุ่มผู้มีความมั่งคั่งสูงในประเทศไทย

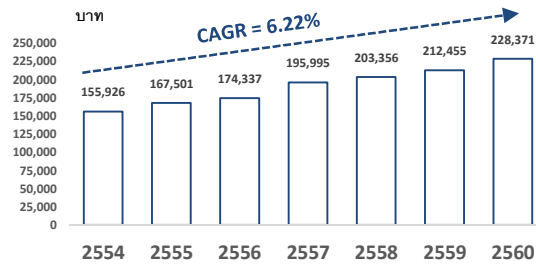


กลุ่มผู้มีความมั่งคั่งสูงเปรียบเทียบกับทั่วโลก (High Net Worth Individual : HNWI)



ที่มา : Filing, Capgemini Financial Services Analysis(2017)

รายได้เฉลี่ยต่อหัวของประชากร

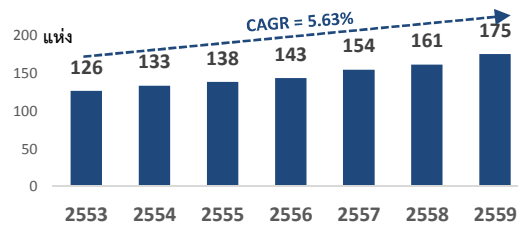


ที่มา : Filing, ศสช.

ทั้งนี้ การที่ผู้ปกครองส่งเสริมให้บุตรหลานของตน เข้ารับการศึกษาในระบบโรงเรียนเอกชนนานาชาติเพิ่มมากขึ้น ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากความมั่งคั่งของครอบครัวที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากผลสำรวจของ World Wealth Report ประเทศไทยเป็นประเทศที่มีกลุ่มผู้มีความมั่งคั่งสูง (High Net Worth Individual: HNWI) (มีทรัพย์สินสูงกว่า 1 ล้านดอลลาร์ โดยไม่นับรวมที่อยู่อาศัย ของใช้และของสะสมต่างๆ) ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 51-59 เฉลี่ยปีละ 11.2% โดยในปี 59 ปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 12.7% จากปีก่อนหน้า ซึ่งกลุ่มคนเหล่านี้เป็นกลุ่มเป้าหมายของโรงเรียนเอกชนนานาชาติ

การแข่งขัน

จำนวนโรงเรียนในหลักสูตรนานาชาติ



ที่มา : Filing, สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการศึกษาเอกชน

แนวโน้มธุรกิจโรงเรียนเอกชนนานาชาติกำลังขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ไม่เพียงแค่ว่าบริษัท เอสไอเอสบี จำกัด (มหาชน) เท่านั้นที่มีการขยายธุรกิจโรงเรียนเอกชนนานาชาติเพิ่มขึ้น จากข้อมูลปี 59 แสดงให้เห็นว่ามีจำนวนโรงเรียนเอกชนนานาชาติศึกษาในประเทศไทยทั้งหมด 175 โรงเรียน ขยายตัวเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 8.7 เทียบจากปีก่อนหน้า หรือขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.6 นับตั้งแต่ปี 52 ซึ่งแต่ละโรงเรียนจะมีหลักสูตรในการจัดการเรียนการสอนที่แตกต่างกัน ไม่ว่าจะเป็นหลักสูตรจากสหราชอาณาจักร (UK) หลักสูตรอเมริกัน (US) หลักสูตร International Baccalaureate (IB) และหลักสูตรนานาชาติอื่นๆ เช่น หลักสูตรสิงคโปร์ หลักสูตรสวีเดนแลนด์ เยอรมัน หรือออสเตรเลีย เป็นต้น ซึ่งมีอัตราค่าเทอมเฉลี่ยต่อปีการศึกษาตั้งแต่ราว 1.4 แสนบาท จนถึง 9.9 แสนบาท (ที่มา : Filing) โดยที่ค่าเทอมขึ้นกับเนื้อหาหลักสูตร สภาพแวดล้อม และชื่อเสียงของโรงเรียน ขณะที่ โรงเรียนในกลุ่มของบริษัทฯ มีอัตราค่าเทอมต่อปีการศึกษาอยู่ที่ราว 3 แสนบาท จนถึง 6 แสนบาท โดยจุดเด่นคือการสอนหลักสูตรการศึกษาจากประเทศสิงคโปร์ ซึ่งเป็นหลักสูตร

Disclaimer : ความคืบหน้าที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังการดำเนินงาน โดยบริษัทฯ ไม่รับประกันผลกำไรหรือขาดทุนของนักลงทุนรายบุคคลหรือสถาบันการเงินใดๆ ในรายงานนี้ได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทฯ และข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทฯ (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทฯ ภายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์อื่น (MAI) เพื่อคัดสรรและประเมินผลประกอบการของบริษัทฯ ไปตามข้อดีข้อเสียของบริษัทฯ ผู้ใช้ข้อมูลควรพิจารณาความเหมาะสมและตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบายหรือบริการแนะนำการลงทุนและจุดประสงค์ของผลิตภัณฑ์การลงทุนดังกล่าวต้องอิงจากเป้าหมายการลงทุนที่เหมาะสมและสอดคล้องกับความต้องการของลูกค้าเป็นหลัก การเปิดเผยผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบาย หรือบริการแนะนำการลงทุนและจุดประสงค์ของผลิตภัณฑ์การลงทุนดังกล่าวต้องอิงจากเป้าหมายการลงทุนที่เหมาะสมและสอดคล้องกับความต้องการของลูกค้าเป็นหลัก การเปิดเผยผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น

การศึกษาที่เป็นที่ยอมรับในระดับสากล อีกทั้งยังเป็นโรงเรียนเอกชนนานาชาติแห่งแรกในประเทศไทยที่น่า
 หลักสูตรการศึกษาของประเทศสิงคโปร์มาใช้เป็นหลักสูตรพื้นฐานในการจัดเรียนการสอน ณ สิ้นปี 2559 มี
 โรงเรียนเอกชนนานาชาติทั้งสิ้น 175 โรงเรียน แบ่งเป็นโรงเรียนเอกชนนานาชาติที่เป็นสมาชิกของสมาคม
 โรงเรียนนานาชาติแห่งประเทศไทย ทั้งหมด 134 โรงเรียน หากพิจารณาเฉพาะ โรงเรียนนานาชาติที่ได้รับการ
 การรับรองคุณภาพจากสถาบันรับรองมาตรฐานสากลซึ่งรวมโรงเรียนที่อยู่ในกลุ่มของบริษัทฯ และมี
 สถานที่ตั้งอยู่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล ซึ่งเป็นโรงเรียนที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับ
 โรงเรียนนานาชาติในกลุ่มบริษัทฯ จะมีโรงเรียนนานาชาติในลักษณะดังกล่าวรวมจำนวน 45 โรงเรียน ขณะที่
 มีจำนวนโรงเรียนเอกชนนานาชาติที่มีการจัดการเรียนการสอนในหลักสูตรสิงคโปร์ที่ได้รับการรับรอง
 คุณภาพจากสถาบันรับรองมาตรฐานสากลทั้งหมด 3 ราย คือ 1) กลุ่มโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพฯ มี
 อัตราค่าเทอมต่อปีการศึกษาราว 3 แสนบาท จนถึง 6 แสน 2) กลุ่มโรงเรียนนานาชาติเองโกลด์ลิงก์
 มีอัตราค่าเทอมต่อปีการศึกษาราว 3 แสนบาท จนถึง 6.8 แสนบาท และ 3) โรงเรียนนานาชาติไทย-สิงคโปร์
 มีอัตราค่าเทอมต่อปีการศึกษาราว 1.7 แสนบาท จนถึง 3.3 แสนบาท

จุดประสงค์การใช้จ่ายเงินเพิ่มทุนต่อแผนลงทุนในอนาคต

การจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนครั้งแรกแก่ประชาชน (IPO) คิดเป็นจำนวนหุ้นทั้งสิ้น 260 ล้านหุ้น par หุ้น
 ละ 0.50 บาท SISB มีจุดประสงค์ในการนำเงินดังกล่าว เพื่อลงทุนตามรายละเอียดดังนี้ คือ

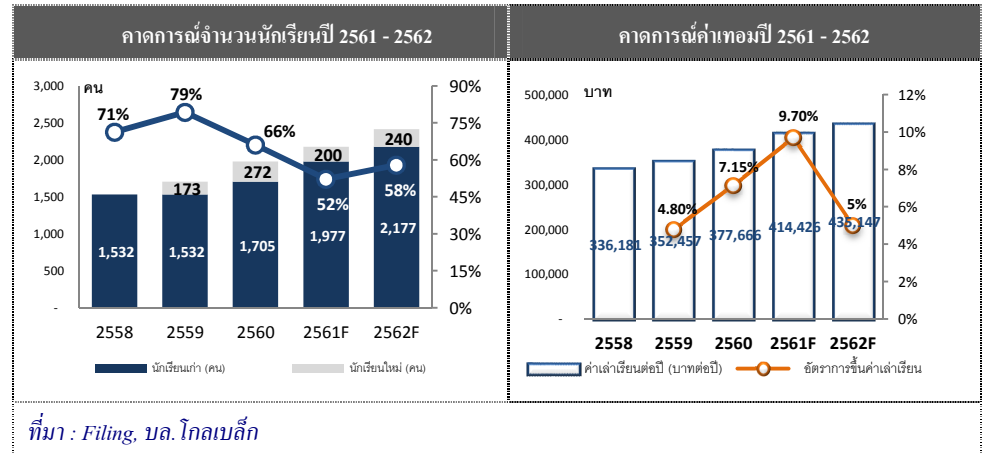
1. เงินทุนหมุนเวียนในการขยายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา
2. ชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน

คาดการณ์รายได้ 2561 - 2562 เติบโตเฉลี่ย 198% จากการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง

ปี 2561 ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ได้ราว 902 ล้าน
 บาท เติบโต 21% YoY ตามจำนวน
 นักเรียนที่เพิ่มขึ้น และคาดการณ์ราว 87.7
 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 389% YoY สำหรับปี
 2562 คาดรายได้ราว 1,050 ล้านบาท
 เติบโต 16% YoY และคาดการณ์เติบโต
 82% YoY สูง 159.4 ล้านบาท

ฝ่ายวิจัยคาดว่ารายได้ปี 61 จะเติบโตสูง 902 ล้านบาท +21% YoY ตามจำนวนนักเรียนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น
 10% YoY เนื่องจากมีความพร้อมของอาคารเรียนในปัจจุบัน อาทิ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพฯ
 โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์สุวรรณภูมิ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรี โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์เอกมัย
 และโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์เชียงใหม่ (SISB ถือหุ้น 50%) ขณะที่คาดว่าจะปรับตัวขึ้น 5-10%
 จากปีก่อนหน้าเนื่องจากการสร้างอาคารเรียนที่โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพฯ เพื่อรองรับนักเรียน
 เพิ่มเติม ด้านอัตรากำลังเริ่มต้นคาดว่าจะเพิ่มสูง 39% ในปี 61 จาก 33% ในปี 60 เนื่องจากจำนวนนักเรียนที่
 เพิ่มขึ้นทำให้มีการประหยัดจากขนาด (Economies of Scale) จากการใช้สินทรัพย์ได้มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น
 ด้านอัตรากำลังใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้คาดว่าจะปรับตัวลงสูง 25% จาก 27% ในปี 60 เนื่องจาก
 ค่าใช้จ่ายในการบริหารส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ทำให้อัตรากำไรเพิ่มขึ้นช้ากว่าอัตรากำไรเพิ่มขึ้นของรายได้
 ส่งผลให้ปี 61 มีกำไรราว 87.7 ล้านบาท +389% YoY (ธุรกิจโรงเรียนได้รับยกเว้นภาษีเงินได้)

คาดการณ์ปี 62 คาดว่ารายได้อยู่ที่ราว 1,050 ล้านบาท +16% YoY โดยเติบโตต่อเนื่องตามจำนวนนักเรียน
 ที่เพิ่มขึ้นราว 11% YoY สูง 2,417 คนจากการเปิดสาขาเอกมัยเพิ่มเติมในปลายปี 61 นอกจากนี้ยังมีการปรับ
 ขึ้นค่าเทอมเฉลี่ยปีละ 5% ต่อปีช่วยหนุนรายได้เพิ่มเติม ด้านอัตรากำลังเริ่มต้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้นสูง 40-41%
 จากการใช้ประโยชน์อาคารเรียนที่เพิ่มขึ้นตามจำนวนนักเรียนและการปรับขึ้นค่าเทอม นอกจากนี้ค่าใช้จ่าย
 ทางการเงินมีแนวโน้มปรับตัวลงหลังจากที่บริษัทฯ นำเงินจากการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ
 โอไปชำระคืนเงินกู้ โดยเรคาดว่ามีปี 62 กำไรจะเติบโตขึ้นสูง 159.4 ล้านบาท +82% YoY



Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยฉับพลันได้ ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลหรือการคาดการณ์ใด ๆ ในรายงานนี้
 ข้อมูลเชิงการเงินที่ปรากฏในรายงานนี้จัดทำขึ้นโดยอิงตามข้อมูลที่มีอยู่ ณ วันที่พิมพ์รายงานนี้ โดยไม่มีการตรวจสอบหรือรับรองโดยผู้จัดทำรายงาน บริษัทฯ ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลหรือการคาดการณ์ใด ๆ ในรายงานนี้
 นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MAI) เป็นเพียงข้อมูลเบื้องต้นและเป็นข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์และไม่มีการตรวจสอบหรือรับรองโดยผู้จัดทำรายงาน บริษัทฯ ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลหรือการคาดการณ์ใด ๆ ในรายงานนี้
 การเปิดเผยข้อมูลทางการเงินของบริษัทฯ อาจมีลักษณะเป็นข้อมูลเบื้องต้นและเป็นข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์และไม่มีการตรวจสอบหรือรับรองโดยผู้จัดทำรายงาน บริษัทฯ ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลหรือการคาดการณ์ใด ๆ ในรายงานนี้
 การเปิดเผยข้อมูลทางการเงินของบริษัทฯ อาจมีลักษณะเป็นข้อมูลเบื้องต้นและเป็นข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์และไม่มีการตรวจสอบหรือรับรองโดยผู้จัดทำรายงาน บริษัทฯ ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลหรือการคาดการณ์ใด ๆ ในรายงานนี้
 การเปิดเผยข้อมูลทางการเงินของบริษัทฯ อาจมีลักษณะเป็นข้อมูลเบื้องต้นและเป็นข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์และไม่มีการตรวจสอบหรือรับรองโดยผู้จัดทำรายงาน บริษัทฯ ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลหรือการคาดการณ์ใด ๆ ในรายงานนี้

การประเมินมูลค่า

ประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี DCF ที่ WACC 8.2% และ Terminal Growth 3% ได้ราคาเหมาะสมปี 62 ที่ 8.04 บาทต่อหุ้น

ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted cash flow) โดยคำนวณอัตราเงินทุนถัวเฉลี่ย (WACC) ที่ 8.2% เท่ากับต้นทุนเงินทุนของผู้ถือหุ้นเนื่องจากคาดว่าบริษัทฯ จะใช้เงินจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพียงอย่างเดียวหลังได้รับเงินทุนจากการเข้าจดทะเบียนฯ โดยใช้สมมติฐานดังนี้ Rf อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี Rm อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา 10.6% ต่อปี และอ้างอิงค่าเบต้าจากกลุ่มโรงพยาบาลที่ 0.69 เนื่องจากเป็นธุรกิจที่คล้ายกันจากรายได้สม่ำเสมอและมีความผันผวนทางรายได้ต่ำ และใช้อัตรา Terminal Growth ที่ 3% เพื่อให้สอดคล้องกับการเติบโตของเศรษฐกิจของประเทศไทยในระยะยาว ได้ราคาเหมาะสมปี 62 ที่ 8.04 บาทต่อหุ้น

ตัวแปร	สมมติฐาน
Risk Free 10Y (Rf)	2.83%
Return on market 10Y (Rm)	10.60%
Beta กลุ่ม Hospital	0.69
Terminal Growth	3.00%
ที่มา Bloomberg, Aspen และบล.โกลเบล็ก	

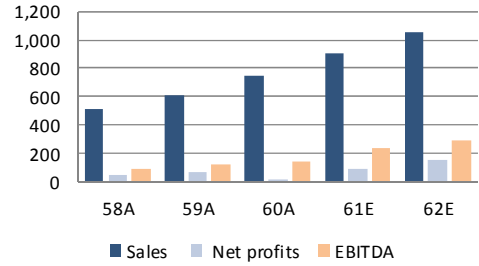
Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของ บริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏใน รายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาวะตลาด โดยบริษัทฯ ไม่รับประกันต่อ ผลลัพธ์ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลไปยังนักลงทุนเท่านั้น บริษัทฯ ไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน นอกเหนือ บริษัท และ หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ยังมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ในวงกว้าง การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลภายนอก (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นมาตรฐานการดำเนินงานของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลพื้นฐานที่นักลงทุนสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่เผยแพร่จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มีได้ยื่นข้อร้องเรียนหรือแจ้งความทราบแก่หน่วยงานและผู้เกี่ยวข้องของตลาดหลักทรัพย์แล้วแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินหรือดัชนีชี้วัดความก้าวหน้าการป้องกันการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของ บริษัทฯ จะเป็นที่ยึดค่าโดยสถาบันวิจัยวิจัย เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทฯ และเป็นเพียงข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาวะตลาดหรือข้อมูลที่เผยแพร่หรือมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มีได้ยื่น ข้อหาขอ หรือร้องเรียนจากผู้ลงทุนแล้วแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	58A	59A	60A	61E	62E
Cash	268	68	146	575	772
Account Receivables	22	32	34	109	127
Inventories	13	11	9	18	22
Other current assets	10	16	8	17	19
Current assets	313	127	196	719	940
Non-current assets	618	1342	1529	1489	1456
Total assets	930	1469	1725	2208	2396
Current liabilities	374	537	849	540	607
Long-term liabilities	424	743	689	335	360
Total liabilities	798	1280	1538	875	967
Paid-up, prem share & others	100	200	250	470	470
Retained earnings	32	-11	-63	863	959
Equity	132	189	187	1333	1429
P&L (Btm)	58A	59A	60A	61E	62E
Sales	518	609	746	902	1,051
Cost of sales	335	367	491	550	626
Gross profits	183	242	255	352	425
Selling & admin exp.	122	158	197	226	260
Other expense	0	1	0	0	1
Shares of profits/loss	0	-3	-10	-4	-1
EBIT	60	80	48	122	163
Interest exp.	9	10	30	32	0
EBT	52	71	19	90	163
Taxes	1	1	1	2	4
Net profits	50	70	18	88	159
EBITDA	91	122	149	241	289
Fully Diluted EPS (Bt)	5.04	3.49	0.72	0.09	0.17
Cashflow projection (Btm)	58A	59A	60A	61E	62E
EBIT(1-t)	59	79	47	119	159
Dep. & Amortization	30	42	101	119	126
Change in net working capital	172	74	14	3	43
Capital expenditure	-230	-682	-357	-80	-80
Firm free cashflow	31	-487	-195	161	248
Cashflow projection (Btm)	58A	59A	60A	61E	62E
Gross profit margin	35.2%	39.8%	34.2%	39.0%	40.4%
Net profit margin	9.7%	11.5%	2.4%	9.7%	15.2%
Current ratio (x)	0.8	0.2	0.2	1.3	1.5
Times interest earned (x)	10.3	12.6	5.0	7.5	N/A
Debt to Equity (x)	6.1	6.8	8.2	0.7	0.7
ROA	7%	6%	3%	6%	7%
ROE	38%	37%	10%	12%	11%
Trends (%)	59A	60A	61E	62E	
Sales growth	18%	23%	21%	17%	
Expense growth	129%	135%	115%	102%	
EBIT growth	33%	-40%	151%	34%	
Net Profit growth	38%	-74%	390%	82%	
EBITDA Margin	20%	20%	27%	28%	
EPS growth	-31%	-79%	-87%	82%	
Quarterly performance (Btm)	6M60		6M61		
Sales			349	453	
Cost of sales			226	280	
Selling & admin exp.			95	108	
Interest exp.			15	18	
Taxes			0	1	
Net profits			7	44	

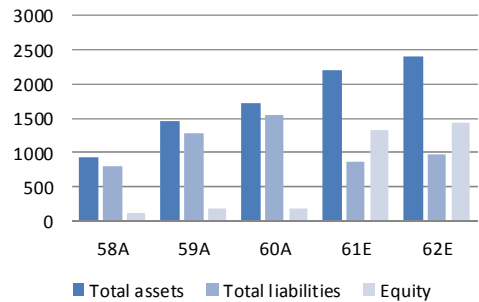
Source: Financial Statement and Globex Securities estimated

Business Highlight

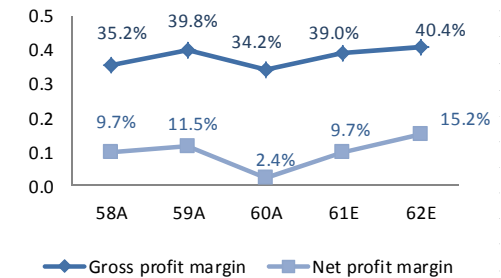
Yearly Performance



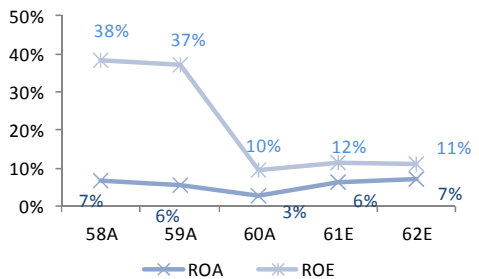
Assets, Liabilities & Equity



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของ บริษัทและเป็นความคิดเห็น ๒ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาวะที่เปลี่ยนแปลงได้ โดยบริษัทไม่รับประกันผลกำไรหรือขาดทุน รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทางปฏิบัติ ผู้ลงทุนควรใช้ข้อมูลนี้ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุนอย่างรอบคอบ และควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับบริษัทและหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องก่อนตัดสินใจลงทุน การเปิดเผยข้อมูลในรายงานนี้เป็นการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องเท่านั้น การเปิดเผยข้อมูลในรายงานนี้เป็นการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องเท่านั้น การเปิดเผยข้อมูลในรายงานนี้เป็นการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องเท่านั้น การเปิดเผยข้อมูลในรายงานนี้เป็นการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องเท่านั้น