

## THAI UNION GROUP

(TU TB/ TU.BK)

### ราคาอาหารทะเล

เรากลับมาศึกษาหุ้น TU ด้วยคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายที่ 17.50 บาท เรามองว่าอัตรากำไรในปี FY23F จะเป็นจุดต่ำสุดของบริษัท เนื่องจาก 1) ยอดขายลดลงหลัง Covid ซึ่งอุปสงค์อาหารทะเลกระป๋องสูง และ 2) ราคาวัตถุดิบที่สูงสุดให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง yoy ทั้งนี้ เนื่องจากทั้งยอดขาย และอัตรากำไรขั้นต้นกลับมาเป็นปกติ เราจึงคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักจะฟื้นตัวขึ้น 11% ในปี FY24F จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น 5.1% และอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น 0.7ppt เนื่องจากเราคาดว่าราคาปลาหมึกจะลดลงมาอยู่ในช่วง USD1,500-1,600/ton ในปี FY24F จาก USD1,600-1,700/ton ในปี FY23F

### ราคาปลาหมึกจะหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นในปี FY24F

ในงวด 1H23 ราคาวัตถุดิบปลาหมึก (43% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 29% yoy และขึ้นไปถึงระดับสูงสุดที่ USD2,000/ton ในเดือนมิถุนายน 2023 ทั้งนี้ จากการที่ราคาปลาหมึกนำลดลงมาอยู่ที่ USD1,600/ton ในเดือนตุลาคม 2023 จาก USD2,000/ton ใน 2Q23 ทำให้เราเชื่อว่าราคาปลาหมึกกำลังอยู่ในช่วงขาขึ้น ดังนั้น เราจึงคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะดีขึ้นเป็น 17.2% ในปี FY24F จาก 16.5%

### ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงอาจผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี FY23F

เราคาดว่ายอดขายธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงของ TU (i-Tail Corporation, ITC, Unrated) จะลดลง 30% yoy ในปี FY23F จากฐานที่สูงในปี FY22 ซึ่งเป็นช่วงที่ COVID ระบาด ทำให้ผู้คนอยู่บ้าน และเลี้ยงสัตว์เลี้ยงมากขึ้น เราเชื่อว่ายอดขายของ ITC (ถือหุ้น 80% และคิดเป็น 36% ของกำไร) อาจผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี FY23F และจะโตได้ 11% ในปี FY24F

ราคาเป้าหมายอิงกับ P/E โดยความเสี่ยงหลักอยู่ที่ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ เราประเมินราคาเป้าหมายของบริษัทที่ 17.50 บาท อิงจาก P/E ปี FY24F ที่ 15.4x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 16.4x โดยราคาหุ้นในปัจจุบันต่ำกว่า BV ที่ 16.90 บาท (สิ้นปี FY24F) อยู่ 21% ทั้งนี้ จากแนวโน้มการฟื้นตัวที่ชัดเจนในปี FY24F และราคาหุ้นที่น่าสนใจ เราจึงมองว่า TU เป็นหุ้นปลอดภัยที่ให้อัตราผลตอบแทนสูง

### Financial Summary

| Year to 31 Dec          | Unit  | 2021    | 2022    | 2023F   | 2024F   | 2025F   |
|-------------------------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue                 | (Btm) | 141,048 | 155,586 | 138,223 | 145,341 | 152,578 |
| Revenue growth          | (%)   | 6.5     | 10.3    | (11.2)  | 5.1     | 5.0     |
| EBITDA                  | (Btm) | 14,325  | 13,348  | 11,567  | 12,545  | 13,994  |
| EBITDA growth           | (%)   | 6.9     | (6.8)   | (13.3)  | 8.5     | 11.6    |
| Profit, core            | (Btm) | 7,141   | 6,571   | 4,779   | 5,311   | 6,228   |
| Profit growth, core     | (%)   | 29.1    | (8.0)   | (27.3)  | 11.1    | 17.3    |
| Profit, reported        | (Btm) | 8,063   | 7,138   | 4,779   | 5,311   | 6,228   |
| Profit growth, reported | (%)   | 29.1    | (11.5)  | (31.4)  | 11.1    | 17.3    |
| EPS, core               | (Bt)  | 1.50    | 1.38    | 1.03    | 1.14    | 1.34    |
| EPS growth, core        | (%)   | 29.1    | (8.0)   | (23.6)  | 11.1    | 17.3    |
| DPS                     | (Bt)  | 0.95    | 0.84    | 0.57    | 0.64    | 0.75    |
| P/E, core               | (x)   | 11.1    | 12.3    | 13.6    | 12.3    | 10.5    |
| P/BV, core              | (x)   | 1.5     | 1.1     | 0.9     | 0.8     | 0.8     |
| ROE                     | (%)   | 14.3    | 10.2    | 6.3     | 6.9     | 7.8     |
| Dividend yield          | (%)   | 5.7     | 5.0     | 4.1     | 4.6     | 5.4     |
| FCF yield               | (%)   | 3.1     | (3.5)   | 10.0    | 10.9    | 4.8     |

## BUY

Target price Bt17.5 (+25.0%) Price Bt14.00  
Total return upside 29.1% Div. yield 4.1%

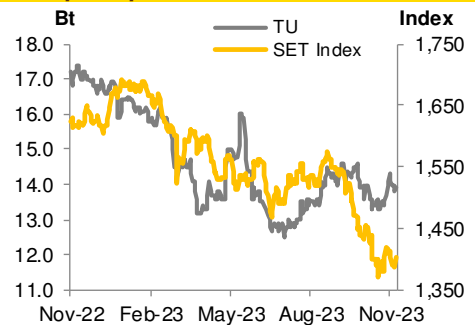


**Yuwane PROMMAPORN**

Fundamental investment analyst on securities  
+662 659 7000 ext. 5010  
Yuwane.prommaporn@krungsrisecurities.com

| Key data                         | Unit        |               |
|----------------------------------|-------------|---------------|
| 12M high/ low                    | (Bt)        | 17.6/ 12.4    |
| Market cap                       | (Btm/ USDm) | 64,220/ 1,831 |
| 3M avg. daily turnover           | (Btm/ USDm) | 249.4/ 7.1    |
| Free float                       | (%)         | 51.5          |
| Issued shares                    | (m shares)  | 4,455         |
| <b>Major shareholders:</b>       |             |               |
|                                  |             | %             |
| 1) Ms. Thirapong Chansiri        |             | 6.7           |
| 2) Thai Union Group              |             | 6.6           |
| 3) Mitsubishi UFJ Morgan Stanley |             | 5.0           |

### Stock price performance



|                     | Unit | ytd    | 1M  | 3M   | 12M    |
|---------------------|------|--------|-----|------|--------|
| Total return        | (%)  | (12.9) | 2.9 | 5.3  | (13.4) |
| Total return vs SET | (%)  | 2.3    | 4.3 | 12.8 | (1.0)  |

### Krungsri vs Bloomberg consensus

|                     | Unit   | (+)   | (=)   | (-)   |
|---------------------|--------|-------|-------|-------|
| Bloomberg consensus | (Cnt.) | 18    | 5     | 0     |
|                     | Unit   | KSS   | BB    | %diff |
| Target price        | (Bt)   | 16.92 | 16.92 | 0.0   |
| 2023F net profit    | (Btm)  | 4,779 | 4,718 | 1.3   |
| 2024F net profit    | (Btm)  | 5,311 | 5,842 | (9.1) |

### Earnings revision

| Bloomberg        | Unit | 2023F   | 2024F   |
|------------------|------|---------|---------|
| 1M               | (%)  | (0.62)  | (0.43)  |
| 3M               | (%)  | (2.27)  | (19.37) |
| ytd              | (%)  | (37.44) | (26.74) |
| <b>Krungsri</b>  |      |         |         |
| From last report | (%)  | 0.00    | 0.00    |

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Figure 1: One of TU's production lines



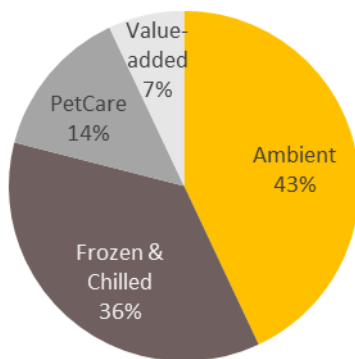
Source: Company data

Figure 2: Sample of TU's products



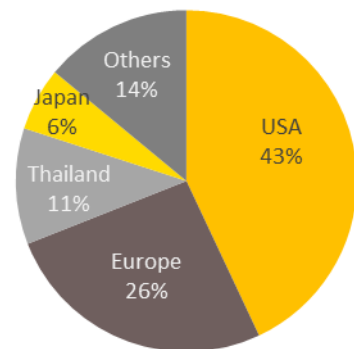
Source: Company data

Figure 3: Revenue mix by business – FY22



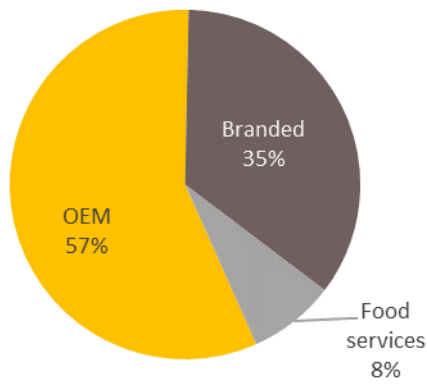
Source: Company data

Figure 4: Revenue mix by geography – FY22



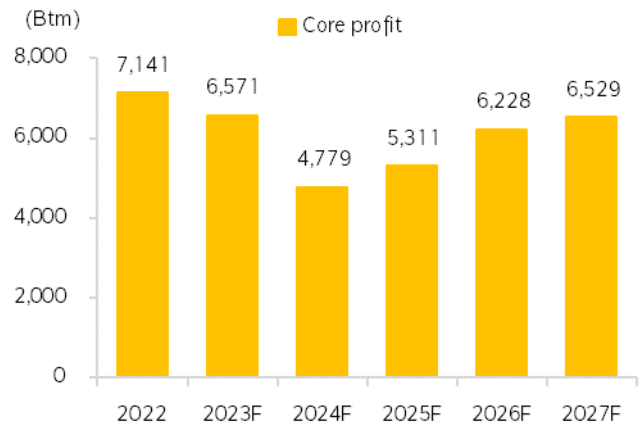
Source: Company data

**Figure 5: Most sales were from OEM – FY22**



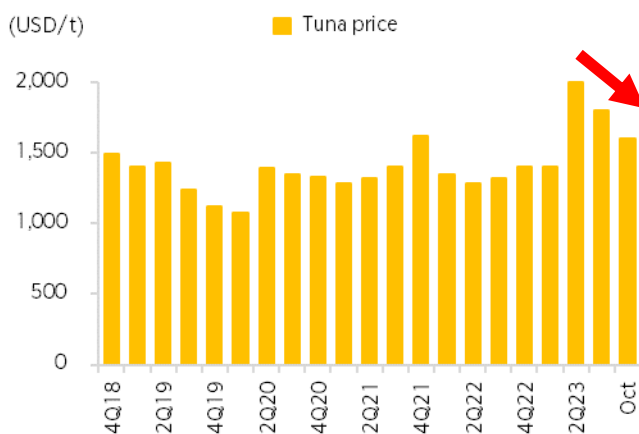
Source: Company data

**Figure 6: Core profit should bottom-out in FY23F**



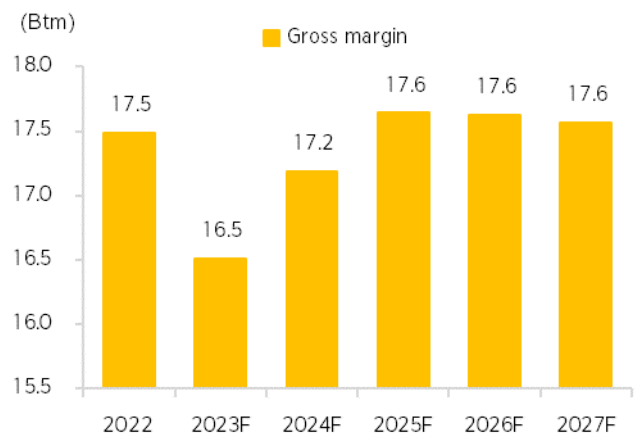
Source: Company data and Krungsri Securities

**Figure 7: Tuna price is trending down ...**



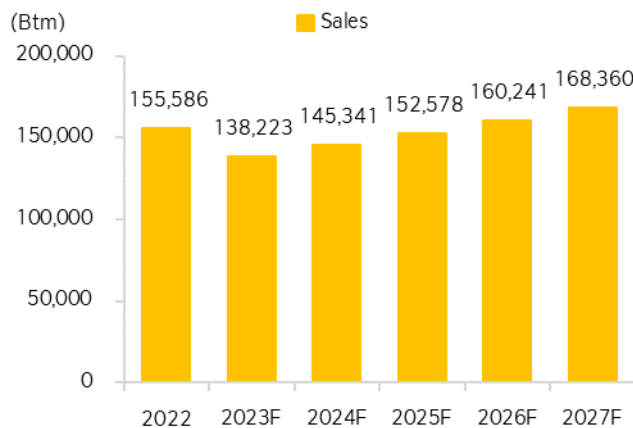
Source: Company data

**Figure 8: ... which should lift gross margin in FY24F**



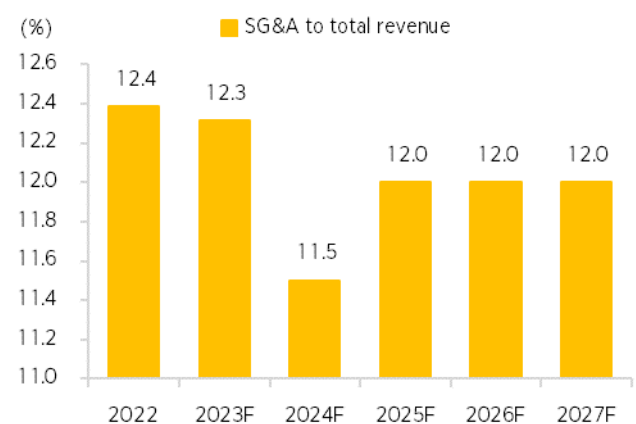
Sources: Company data and Krungsri Securities

**Figure 9: Sales to recover in FY24F, normalize after de-stocking effects in FY23F**



Source: Company data and Krungsri Securities

**Figure 10: SG&A Cost/Sales ratio would rise to 12% in FY24F as TU plans to spend more to promote its brands**



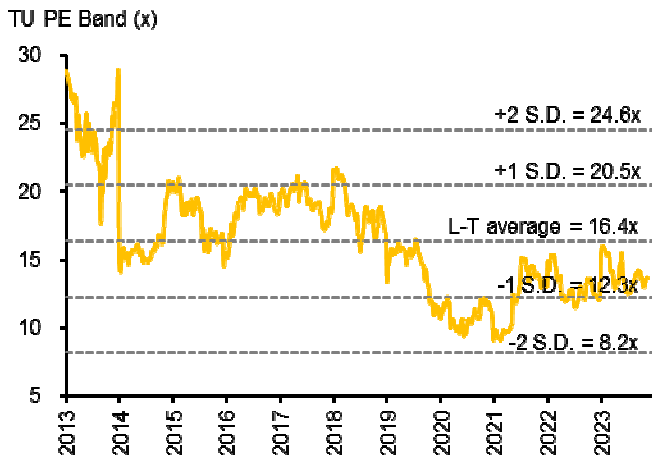
Sources: Company data and Krungsri Securities

Figure 11: Our assumptions

| Thai Union Group (Bt m) | Actual  |         | Forecast |         |         |         |         |
|-------------------------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|
|                         | 2021    | 2022    | 2023     | 2024    | 2025    | 2026    | 2027    |
| Sales                   | 141,048 | 155,586 | 138,223  | 145,341 | 152,578 | 160,241 | 168,360 |
| (growth %)              | 6.5     | 10.3    | (11.2)   | 5.1     | 5.0     | 5.0     | 5.1     |
| ---- Ambient            | 59,240  | 66,902  | 65,564   | 67,531  | 69,557  | 71,644  | 73,793  |
| (growth %)              | (7)     | 13      | (2)      | 3       | 3       | 3       | 3       |
| ---- Chilled and Frozen | 57,830  | 56,011  | 47,609   | 50,942  | 54,508  | 58,324  | 62,406  |
| (growth %)              | 18      | (3)     | (15)     | 7       | 7       | 7       | 7       |
| ---- PetCare            | 14,105  | 21,782  | 15,247   | 16,772  | 18,114  | 19,563  | 21,128  |
| (growth %)              | 18      | 54      | (30)     | 10      | 8       | 8       | 8       |
| ---- Value-added        | 9,873   | 10,891  | 9,802    | 10,096  | 10,399  | 10,711  | 11,032  |
| (growth %)              | 24      | 10      | (10)     | 3       | 3       | 3       | 3       |
| Gross margin (%)        | 18.2    | 17.5    | 16.5     | 17.2    | 17.6    | 17.6    | 17.6    |
| SG&A to sales (%)       | 12.4    | 12.3    | 11.5     | 12.0    | 12.0    | 12.0    | 12.0    |
| Core profit (Bt m)      | 7,141   | 6,571   | 4,779    | 5,311   | 6,228   | 6,529   | 6,809   |

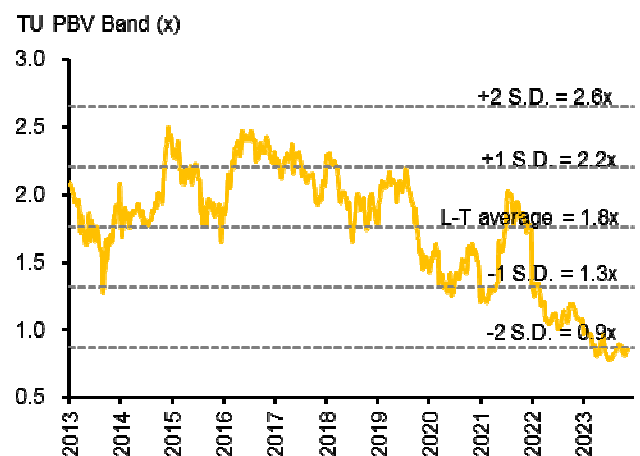
Sources: Company data and Krungsri Securities

Figure 12: P/E band



Sources: Bloomberg, Krungsri Securities

Figure 13: P/BV band



Sources: Bloomberg, Krungsri Securities

Figure 14: Peers summary

| Company                      | Ticker   | Rec | Share price   |              | U/D | Market Cap (USD m) | EPS growth  |             | PE          |             | PBV        |            | ROE (%)     | DivYld (%) |
|------------------------------|----------|-----|---------------|--------------|-----|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|------------|
|                              |          |     | Current (LCY) | Target (LCY) |     |                    | 23F (%)     | 24F (%)     | 23F (x)     | 24F (x)     | 23F (x)    | 24F (x)    |             |            |
| <b>Beverage</b>              |          |     |               |              |     |                    |             |             |             |             |            |            |             |            |
| Carabao Group                | CBG TB   | BUY | 80.00         | 98.30        | 23  | 2,281              | (3.9)       | 46.6        | 36.4        | 24.8        | 7.0        | 6.2        | 19.9        | 1.8        |
| Osotspa                      | OSP TB   | BUY | 24.30         | 36.50        | 50  | 2,081              | 36.1        | 6.5         | 27.7        | 26.0        | 3.9        | 3.9        | 14.2        | 3.2        |
| Sappe                        | SAPPE TB | BUY | 75.75         | 119.40       | 58  | 666                | 64.3        | 16.8        | 21.4        | 18.3        | 6.1        | 5.1        | 30.8        | 2.3        |
| Ichitan Group                | ICHI TB  | NA  | 15.20         | 18.10        | 19  | 562                | 57.8        | 9.1         | 19.7        | 18.0        | 3.3        | 3.3        | 16.5        | 5.4        |
| <b>Beverage average</b>      |          |     |               |              |     | <b>5,589</b>       | <b>32.5</b> | <b>23.6</b> | <b>26.3</b> | <b>21.8</b> | <b>5.1</b> | <b>4.6</b> | <b>20.4</b> | <b>3.2</b> |
| <b>Food</b>                  |          |     |               |              |     |                    |             |             |             |             |            |            |             |            |
| Thai Union Group             | TU TB    | BUY | 14.00         | 17.50        | 25  | 1,831              | (25.5)      | 11.1        | 13.6        | 12.3        | 0.9        | 0.8        | 6.3         | 4.1        |
| MK Restaurant Group          | M TB     | NA  | 41.00         | 53.79        | 31  | 1,074              | 14.7        | 15.2        | 22.9        | 19.9        | 2.8        | 2.8        | 12.1        | 3.9        |
| Taokaenoi Food & MarkeTKN TB |          | NA  | 10.60         | 15.20        | 43  | 416                | 71.0        | 13.2        | 20.0        | 17.7        | 6.1        | 5.6        | 32.7        | 3.8        |
| Zen Corporation Group        | ZEN TB   | NA  | 9.90          | 14.27        | 44  | 84                 | 0.5         | 15.7        | 17.3        | 14.9        | 2.1        | 2.0        | 12.7        | 2.8        |
| <b>Food average</b>          |          |     |               |              |     | <b>3,405</b>       | <b>2.7</b>  | <b>13.9</b> | <b>18.5</b> | <b>16.2</b> | <b>3.0</b> | <b>2.8</b> | <b>16.0</b> | <b>3.7</b> |
| <b>Total average</b>         |          |     |               |              |     | <b>8,995</b>       | <b>20.4</b> | <b>20.3</b> | <b>22.4</b> | <b>19.0</b> | <b>4.0</b> | <b>3.7</b> | <b>18.2</b> | <b>3.4</b> |

Sources: Bloomberg, Krungsri Securities

**Figure 15: 3Q23 core profit grew 35% qoq due to seasonal factors and gross margin improved with lower tuna prices**

| P&L (Btm)                  | 3Q22         | 4Q22         | 1Q23         | 2Q23         | 3Q23         | % chg<br>QoQ | % chg<br>YoY | FY22          | FY23F         | % chg<br>YoY |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| Sales                      | 40,756       | 39,613       | 32,652       | 34,057       | 33,915       | 0%           | -17%         | 155,586       | 138,223       | -11%         |
| COGS (Incl depreciation)   | (33,357)     | (32,744)     | (27,735)     | (28,310)     | (27,682)     | -2%          | -17%         | (128,380)     | (115,396)     | -10%         |
| <b>Gross Profit</b>        | <b>7,399</b> | <b>6,868</b> | <b>4,917</b> | <b>5,748</b> | <b>6,233</b> | 8%           | -16%         | <b>27,206</b> | <b>22,827</b> | -16%         |
| SG&A                       | (5,064)      | (4,679)      | (4,121)      | (3,975)      | (4,044)      | 2%           | -20%         | (19,156)      | (15,896)      | -17%         |
| <b>Operating Profit</b>    | <b>2,335</b> | <b>2,189</b> | <b>795</b>   | <b>1,773</b> | <b>2,188</b> | 23%          | -6%          | <b>8,050</b>  | <b>6,931</b>  | -14%         |
| Net other income           | 188          | (140)        | 198          | 29           | 258          | 805%         | 38%          | 974           | 1,035         | 6%           |
| Interest expense           | (517)        | (571)        | (532)        | (550)        | (589)        | 7%           | 14%          | (1,998)       | (1,800)       | -10%         |
| <b>Pretax profit</b>       | <b>2,005</b> | <b>1,478</b> | <b>461</b>   | <b>1,251</b> | <b>1,857</b> | 48%          | -7%          | <b>7,026</b>  | <b>6,166</b>  | -12%         |
| Income Tax                 | 136          | 170          | 242          | 198          | 140          | -29%         | 3%           | 840           | (617)         | -173%        |
| Associates                 | (256)        | (313)        | 231          | (137)        | (234)        | 71%          | -9%          | (1,030)       | (500)         | -51%         |
| Minority interest          | (63)         | (140)        | (137)        | (155)        | (196)        | 26%          | 213%         | (265)         | (270)         | 2%           |
| <b>Core profit</b>         | <b>1,823</b> | <b>1,194</b> | <b>796</b>   | <b>1,157</b> | <b>1,568</b> | 35%          | -14%         | <b>6,571</b>  | <b>4,779</b>  | -27%         |
| Extraordinaries, GW & FX   | 707          | (353)        | 226          | (125)        | (362)        | N/A          | N/A          | 567           | 0             | -100%        |
| <b>Reported net profit</b> | <b>2,530</b> | <b>841</b>   | <b>1,022</b> | <b>1,032</b> | <b>1,206</b> | 17%          | -52%         | <b>7,138</b>  | <b>4,779</b>  | -33%         |
| <b>Core EPS (Bt)</b>       | <b>0.38</b>  | <b>0.25</b>  | <b>0.17</b>  | <b>0.24</b>  | <b>0.34</b>  | 39%          | -12%         | <b>1.38</b>   | <b>1.30</b>   | <b>-25%</b>  |
| <b>Net EPS (Bt)</b>        | <b>0.53</b>  | <b>0.18</b>  | <b>0.21</b>  | <b>0.22</b>  | <b>0.26</b>  | 20%          | -51%         | <b>1.50</b>   | <b>1.03</b>   | <b>-31%</b>  |
| <b>Key ratios</b>          |              |              |              |              |              | <b>ppt</b>   |              |               |               | <b>ppt</b>   |
| Gross margin (%)           | 18.2%        | 17.3%        | 15.1%        | 16.9%        | 18.4%        | 1.5%         | 0.2%         | 17.5%         | 16.5%         | -1.0%        |
| SG&A/Revenue (%)           | 12.4%        | 11.8%        | 12.6%        | 11.7%        | 11.9%        | 0.3%         | -0.5%        | 12.3%         | 11.5%         | -0.8%        |
| EBIT margin (%)            | 6.2%         | 5.1%         | 3.0%         | 5.3%         | 7.2%         | 1.9%         | 1.1%         | 5.8%          | 5.8%          | 0.0%         |
| Net profit margin (%)      | 6.2%         | 2.1%         | 3.1%         | 3.0%         | 3.6%         | 0.5%         | -2.7%        | 4.6%          | 3.5%          | -1.1%        |

Source: Company data and Krungsri Securities

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31       | Unit  | 2018      | 2019      | 2020      | 2021      | 2022      | 2023F     | 2024F     | 2025F     |
|----------------------|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Total revenue        | (Btm) | 133,285   | 126,275   | 132,402   | 141,048   | 155,586   | 138,223   | 145,341   | 152,578   |
| Cost of goods sold   | (Btm) | (114,393) | (106,165) | (108,985) | (115,321) | (128,380) | (115,396) | (120,355) | (125,658) |
| Gross profit         | (Btm) | 18,892    | 20,110    | 23,418    | 25,727    | 27,206    | 22,827    | 24,986    | 26,920    |
| SG&A                 | (Btm) | (14,075)  | (14,659)  | (15,596)  | (17,471)  | (19,156)  | (15,896)  | (17,441)  | (18,309)  |
| Other income         | (Btm) | 2,035     | 2,171     | 1,620     | 1,885     | 974       | 1,035     | 1,082     | 1,139     |
| Interest expense     | (Btm) | (2,025)   | (2,055)   | (1,724)   | (1,730)   | (1,998)   | (1,800)   | (1,844)   | (1,921)   |
| Pre-tax profit       | (Btm) | 4,826     | 5,567     | 7,717     | 8,411     | 7,026     | 6,166     | 6,783     | 7,828     |
| Corporate tax        | (Btm) | (189)     | (158)     | (724)     | (742)     | 840       | (617)     | (678)     | (783)     |
| Equity a/c profits   | (Btm) | 350       | 591       | (527)     | (269)     | (1,030)   | (500)     | (515)     | (530)     |
| Minority interests   | (Btm) | (398)     | (352)     | (263)     | (259)     | (265)     | (270)     | (278)     | (286)     |
| Core profit          | (Btm) | 4,589     | 5,648     | 6,203     | 7,141     | 6,571     | 4,779     | 5,311     | 6,228     |
| Extra-ordinary items | (Btm) | (1,334)   | (1,832)   | 44        | 922       | 567       | 0         | 0         | 0         |
| Net Profit           | (Btm) | 3,255     | 3,816     | 6,246     | 8,063     | 7,138     | 4,779     | 5,311     | 6,228     |
| EBITDA               | (Btm) | 10,004    | 11,313    | 13,396    | 14,325    | 13,348    | 11,567    | 12,545    | 13,994    |
| Core EPS             | (Bt)  | 0.96      | 1.18      | 1.30      | 1.50      | 1.38      | 1.03      | 1.14      | 1.34      |
| Net EPS              | (Bt)  | 0.68      | 0.80      | 1.31      | 1.69      | 1.50      | 1.03      | 1.14      | 1.34      |
| DPS                  | (Bt)  | 0.40      | 0.47      | 0.72      | 0.95      | 0.84      | 0.57      | 0.64      | 0.75      |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit  | 2018    | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023F   | 2024F   | 2025F   |
|-----------------------------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Total current assets        | (Btm) | 59,021  | 59,547  | 60,465  | 74,863  | 87,625  | 82,801  | 90,077  | 93,204  |
| Total long-term assets      | (Btm) | 82,895  | 82,362  | 84,178  | 91,827  | 95,028  | 96,927  | 98,674  | 100,264 |
| Total assets                | (Btm) | 141,916 | 141,909 | 144,643 | 166,690 | 182,652 | 179,728 | 188,751 | 193,468 |
| Total current liabilities   | (Btm) | 43,527  | 35,808  | 44,013  | 48,081  | 36,824  | 32,216  | 38,162  | 39,170  |
| Total long-term liabilities | (Btm) | 51,894  | 54,306  | 44,825  | 56,309  | 57,614  | 57,924  | 58,244  | 58,574  |
| Total liabilities           | (Btm) | 95,422  | 90,114  | 88,838  | 104,391 | 94,438  | 90,140  | 96,406  | 97,743  |
| Paid-up capital             | (Btm) | 1,193   | 1,193   | 1,193   | 1,193   | 1,193   | 1,164   | 1,164   | 1,164   |
| Total equity                | (Btm) | 46,495  | 45,845  | 49,855  | 56,350  | 82,265  | 83,638  | 86,395  | 89,775  |
| Minority interest           | (Btm) | 3,261   | 3,372   | 3,551   | 2,894   | 7,489   | 7,608   | 7,730   | 7,856   |
| BVPS                        | (Bt)  | 9.06    | 8.90    | 9.70    | 11.20   | 15.67   | 16.33   | 16.90   | 17.59   |

### Cash Flow Statement

| FY December 31                | Unit  | 2018    | 2019    | 2020     | 2021     | 2022    | 2023F   | 2024F   | 2025F   |
|-------------------------------|-------|---------|---------|----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| Core Profit                   | (Btm) | 4,589   | 5,648   | 6,203    | 7,141    | 6,571   | 4,779   | 5,311   | 6,228   |
| Depreciation and amortization | (Btm) | (3,153) | (3,691) | (3,955)  | (4,184)  | (4,324) | (3,601) | (3,918) | (4,245) |
| Operating cash flow           | (Btm) | 23,066  | 7,670   | 10,855   | 3,169    | 5,255   | 15,601  | 9,300   | 10,529  |
| Investing cash flow           | (Btm) | (6,187) | (5,704) | (11,694) | (13,292) | 2,664   | (6,962) | (7,166) | (7,400) |
| Financing cash flow           | (Btm) | (4,301) | 1,283   | (173)    | 1,002    | 6,117   | (3,677) | (2,832) | (3,135) |
| Net change in cash            | (Btm) | 12,578  | 3,249   | (1,012)  | (9,121)  | 14,036  | 4,963   | (698)   | (6)     |

### Key Financial Ratios

| FY December 31    | Unit | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| Gross margin      | (%)  | 14.2 | 15.9 | 17.7 | 18.2 | 17.5 | 16.5  | 17.2  | 17.6  |
| EBITDA margin     | (%)  | 8.5  | 8.3  | 8.6  | 9.1  | 9.1  | 9.2   | 9.1   | 9.1   |
| EBIT margin       | (%)  | 5.1  | 6.0  | 7.1  | 7.2  | 5.8  | 5.8   | 5.9   | 6.4   |
| Net profit margin | (%)  | 2.4  | 3.0  | 4.7  | 5.7  | 4.6  | 3.5   | 3.7   | 4.1   |
| ROE               | (%)  | 10.5 | 13.2 | 14.0 | 14.3 | 10.2 | 6.3   | 6.9   | 7.8   |
| ROA               | (%)  | 3.2  | 4.0  | 4.3  | 4.6  | 3.8  | 2.6   | 2.9   | 3.3   |
| Net D/E           | (x)  | 1.1  | 1.1  | 1.1  | 1.1  | 0.7  | 0.5   | 0.5   | 0.5   |
| Interest coverage | (x)  | 3.3  | 3.5  | 4.5  | 5.7  | 5.1  | 4.5   | 4.6   | 4.9   |
| Payout Ratio      | (%)  | 58.6 | 58.8 | 55.0 | 56.2 | 56.2 | 56.0  | 56.0  | 56.0  |

### Main Assumptions

| FY December 31          | Unit | 2018    | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023F   | 2024F   | 2025F   |
|-------------------------|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Sales (Bt m)            | Bt m | 133,285 | 126,275 | 132,402 | 141,048 | 155,586 | 138,223 | 145,341 | 152,578 |
| Gross margin (%)        | %    | 14.2    | 15.9    | 17.7    | 18.2    | 17.5    | 16.5    | 17.2    | 17.6    |
| SG&A to total sales (%) | %    | 10.6    | 11.6    | 11.8    | 12.4    | 12.3    | 11.5    | 12.0    | 12.0    |

**Profit and Loss Statement**

| <b>FY December 31</b> | <b>Unit</b> | <b>4Q21</b> | <b>1Q22</b> | <b>2Q22</b> | <b>3Q22</b> | <b>4Q22</b> | <b>1Q23</b> | <b>2Q23</b> | <b>3Q23</b> |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Total revenue         | (Btm)       | 38,500      | 36,272      | 38,946      | 40,756      | 39,613      | 32,652      | 34,057      | 33,915      |
| Cost of goods sold    | (Btm)       | (31,478)    | (29,917)    | (32,361)    | (33,357)    | (32,744)    | (27,735)    | (28,310)    | (27,682)    |
| Gross profit          | (Btm)       | 7,022       | 6,355       | 6,584       | 7,399       | 6,868       | 4,917       | 5,748       | 6,233       |
| SG&A                  | (Btm)       | (5,047)     | (4,688)     | (4,725)     | (5,064)     | (4,679)     | (4,121)     | (3,975)     | (4,044)     |
| Other income          | (Btm)       | 597         | 276         | 651         | 188         | (140)       | 198         | 29          | 258         |
| Interest expense      | (Btm)       | (455)       | (445)       | (465)       | (517)       | (571)       | (532)       | (550)       | (589)       |
| Pre-tax profit        | (Btm)       | 2,118       | 1,498       | 2,045       | 2,005       | 1,478       | 461         | 1,251       | 1,857       |
| Corporate tax         | (Btm)       | (60)        | 188         | 346         | 136         | 170         | 242         | 198         | 140         |
| Equity a/c profits    | (Btm)       | (160)       | (177)       | (283)       | (256)       | (313)       | 231         | (137)       | (234)       |
| Minority interests    | (Btm)       | (52)        | (15)        | (48)        | (63)        | (140)       | (137)       | (155)       | (196)       |
| Core profit           | (Btm)       | 1,845       | 1,493       | 2,060       | 1,823       | 1,194       | 796         | 1,157       | 1,568       |
| Extra-ordinary items  | (Btm)       | (487)       | 252         | (39)        | 707         | (353)       | 226         | (125)       | (362)       |
| Net Profit            | (Btm)       | 1,359       | 1,746       | 2,021       | 2,530       | 841         | 1,022       | 1,032       | 1,206       |
| EBITDA                | (Btm)       | 3,662       | 2,756       | 3,360       | 3,373       | 2,884       | 1,900       | 2,985       | 3,476       |
| Core EPS              | (Bt)        | 0.39        | 0.31        | 0.43        | 0.38        | 0.25        | 0.17        | 0.24        | 0.34        |
| Net EPS               | (Bt)        | 0.28        | 0.37        | 0.42        | 0.53        | 0.18        | 0.21        | 0.22        | 0.26        |

**Balance Sheet**

| <b>FY December 31</b>       | <b>Unit</b> | <b>4Q21</b> | <b>1Q22</b> | <b>2Q22</b> | <b>3Q22</b> | <b>4Q22</b> | <b>1Q23</b> | <b>2Q23</b> | <b>3Q23</b> |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Total current assets        | (Btm)       | 74,863      | 72,241      | 77,941      | 81,889      | 87,625      | 84,364      | 82,869      | 83,695      |
| Total long-term assets      | (Btm)       | 91,827      | 91,431      | 93,474      | 97,031      | 95,028      | 96,930      | 99,474      | 99,984      |
| Total assets                | (Btm)       | 166,690     | 163,672     | 171,415     | 178,920     | 182,652     | 181,294     | 182,343     | 183,679     |
| Total current liabilities   | (Btm)       | 48,081      | 39,506      | 47,327      | 53,886      | 36,824      | 39,373      | 43,695      | 44,828      |
| Total long-term liabilities | (Btm)       | 56,309      | 59,610      | 61,220      | 61,392      | 57,614      | 53,888      | 55,307      | 56,295      |
| Total liabilities           | (Btm)       | 104,391     | 99,116      | 108,547     | 115,278     | 94,438      | 93,261      | 99,003      | 101,123     |
| Paid-up capital             | (Btm)       | 1,193       | 1,193       | 1,193       | 1,193       | 1,193       | 1,193       | 1,193       | 1,164       |
| Total equity                | (Btm)       | 62,299      | 64,556      | 62,868      | 63,642      | 88,214      | 88,033      | 83,341      | 82,556      |
| Minority interest           | (Btm)       | 2,894       | 0           | 2,846       | 2,766       | 7,489       | 7,501       | 7,156       | 7,090       |
| BVPS                        | (Bt)        | 13.1        | 13.5        | 13.2        | 13.3        | 18.5        | 18.4        | 17.5        | 17.7        |

**Cash Flow Statement**

| <b>FY December 31</b>         | <b>Unit</b> | <b>4Q21</b> | <b>1Q22</b> | <b>2Q22</b> | <b>3Q22</b> | <b>4Q22</b> | <b>1Q23</b> | <b>2Q23</b> | <b>3Q23</b> |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Core Profit                   | (Btm)       | 1,845       | 1,493       | 2,060       | 1,823       | 1,194       | 796         | 1,157       | 1,568       |
| Depreciation and amortization | (Btm)       | 1,089       | 814         | 850         | 850         | 835         | 907         | 1,184       | 1,029       |
| Operating cash flow           | (Btm)       | 2,512       | 2,130       | 2,856       | 2,659       | 2,219       | 1,235       | 1,999       | 2,587       |
| Investing cash flow           | (Btm)       | 16,447      | (17,866)    | 2,606       | 3,610       | 3,064       | 3,597       | 4,007       | 1,734       |
| Financing cash flow           | (Btm)       | 2,430       | (3,196)     | 3,715       | 3,261       | (14,511)    | 1,352       | (1,945)     | 1,930       |

**Key Financial Ratios**

| <b>FY December 31</b> | <b>Unit</b> | <b>4Q21</b> | <b>1Q22</b> | <b>2Q22</b> | <b>3Q22</b> | <b>4Q22</b> | <b>1Q23</b> | <b>2Q23</b> | <b>3Q23</b> |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Gross margin          | (%)         | 18.2        | 17.5        | 16.9        | 18.2        | 17.3        | 15.1        | 16.9        | 18.4        |
| EBITDA margin         | (%)         | 9.5         | 7.6         | 8.6         | 8.3         | 7.3         | 5.8         | 8.8         | 10.2        |
| EBIT margin           | (%)         | 6.6         | 5.3         | 6.4         | 6.2         | 5.1         | 3.0         | 5.3         | 7.2         |
| Net profit margin     | (%)         | 3.5         | 4.8         | 5.2         | 6.2         | 2.1         | 3.1         | 3.0         | 3.6         |
| ROE                   | (%)         | 9.0         | 11.0        | 12.7        | 16.0        | 4.4         | 4.6         | 4.8         | 5.8         |
| ROA                   | (%)         | 3.3         | 4.2         | 4.8         | 5.8         | 1.9         | 2.2         | 2.3         | 2.6         |
| Net D/E               | (x)         | 1.0         | 1.0         | 1.1         | 1.1         | 0.7         | 0.5         | 0.6         | 0.6         |
| Interest coverage     | (x)         | 5.5         | 5.0         | 4.9         | 5.1         | 4.2         | 2.8         | 2.6         | 3.7         |
| Payout Ratio          | (%)         | 0.0         | 1.7         | 0.0         | 2.1         | 0.0         | 3.1         | 0.0         | 2.3         |

## CG Rating 2023 Companies with CG Rating



|        |        |        |        |         |        |        |        |        |        |        |        |        |       |
|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| AAV    | ADVANC | AF     | AH     | AIRA    | AKP    | AKR    | ALT    | AMA    | AMATA  | AMATAV | ANAN   | AOT    | AP    |
| ARIP   | ARROW  | ASP    | AUCT   | AWC     | AYUD   | BAFS   | BANPU  | BAY    | BBL    | BCP    | BCPG   | BDMS   | BEM   |
| BGC    | BGRIM  | BIZ    | BKI    | BOL     | BFP    | BRR    | BTS    | BTW    | BWG    | CENDEL | CFRESH | CHEWA  | CHO   |
| CIMBT  | CK     | CKP    | CM     | CNT     | COM7   | COMAN  | COTTO  | CPALL  | CPF    | CPI    | CPN    | CRC    | CSS   |
| DDD    | DELTA  | DEMCO  | DRT    | DTAC    | DUSIT  | EA     | EASTW  | ECF    | ECL    | EE     | EGCO   | EPG    | ETC   |
| FPI    | FPT    | FSMART | GBX    | GC      | GCAP   | GFPT   | GGC    | GLAND  | GLOBAL | GPI    | GPSC   | GRAMMY | GULF  |
| GUNKUL | HANA   | HARN   | HMPRO  | ICC     | ICHI   | III    | ILINK  | ILM    | INTUCH | IP     | IRPC   | ITEL   | IVL   |
| JWD    | K      | KBANK  | KCE    | KKP     | KSL    | KTB    | KTC    | LALIN  | LANNA  | LH     | LHFG   | LIT    | LPN   |
| MACO   | MAJOR  | MAKRO  | MALEE  | MBK     | MC     | MCOT   | METCO  | MFEC   | MINT   | MONO   | MOONG  | MSC    | MST   |
| MTC    | MVP    | NCL    | NEP    | NER     | NKI    | NOBLE  | NSI    | NVD    | NWR    | NYT    | OISHI  | OR     | ORI   |
| OSP    | OTO    | PAP    | PCSGH  | PDG     | PDJ    | PG     | PHOL   | PLANB  | PLANET | PLAT   | PORT   | PPS    | PR9   |
| PREB   | PRG    | PRM    | PROUD  | PSH     | PSL    | PTG    | PTT    | PTTEP  | PTTGC  | PYLON  | Q-CON  | QH     | QTC   |
| RATCH  | RS     | S      | S & J  | SAAM    | SABINA | SAMART | SAMTEL | SAT    | SC     | SCB    | SCC    | SCCC   | SCG   |
| SCGP   | SCM    | SDC    | SEAFCO | SEA OIL | SE-ED  | SELIC  | SENA   | SENAJ  | SHR    | SIRI   | SIS    | SITHAI | SMK   |
| SIMPC  | SNC    | SONIC  | SPALI  | SPI     | SPRC   | SPVI   | SSSC   | SST    | STA    | STEC   | STI    | SUN    | SUSCO |
| SUTHA  | SVI    | SYMC   | SYNTEC | TACC    | TASCO  | TCAP   | TEAMG  | TFMAMA | TGH    | THANA  | THANI  | THCOM  | THG   |
| THIP   | THRE   | THREL  | TIPCO  | TIPH    | TISCO  | TK     | TKT    | TMT    | TNDT   | TNITY  | TOA    | TOP    | TPBI  |
| TQM    | TRC    | TRU    | TRUE   | TSC     | TSR    | TSTE   | TSTH   | TTA    | TTB    | TTCL   | TTW    | TU     | TVD   |
| TVI    | TVO    | TWPC   | U      | UAC     | UBIS   | UV     | VGI    | VIH    | WACOAL | WAVE   | WHA    | WHAUP  | WICE  |
| WINNER | ZEN    |        |        |         |        |        |        |        |        |        |        |        |       |



|        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |       |        |
|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 2S     | 7UP    | ABICO  | ABM    | ACE   | ACG    | ADB    | AEONTS | AGE    | AHC    | AIT    | ALL    | ALLA  | ALUCON |
| AMANAH | AMARIN | APCO   | APCS   | APURE | AQUA   | ASAP   | ASEFA  | ASIA   | ASIAN  | ASIMAR | ASK    | ASN   | ATP30  |
| B      | BA     | BAM    | BC     | BCH   | BEC    | BEYOND | BFIT   | BJC    | BJCHI  | BLA    | BR     | BROOK | CBG    |
| CEN    | CGH    | CHARAN | CHAYO  | CHG   | CHOTI  | CHOW   | CI     | CIG    | CMC    | COLOR  | CPL    | CPW   | CRD    |
| CSC    | CSP    | CWT    | DCC    | DCON  | DHOUSE | DOD    | DOHOME | DV8    | EASON  | EFORL  | ERW    | ESSO  | ESTAR  |
| ETE    | FE     | FLOYD  | FN     | FNS   | FORTH  | FSS    | FTE    | FVC    | GEL    | GENCO  | GJS    | GYT   | HEMP   |
| HPT    | HTC    | HYDRO  | ICN    | IFS   | IMH    | IND    | INET   | INSET  | INSURE | IRC    | IRCP   | IT    | ITD    |
| J      | JAS    | JCK    | JCKH   | JMART | JMT    | KBS    | KCAR   | KEX    | KGI    | KIAT   | KISS   | KOOL  | KTIS   |
| KUMWEL | KUN    | KWC    | KWM    | L&E   | LDC    | LEO    | LHK    | LOXLEY | LRH    | LST    | M      | MATCH | MBAX   |
| MEGA   | META   | MFC    | MGT    | MICRO | MILL   | MITSIB | MK     | MODERN | MTI    | NBC    | NCAP   | NCH   | NETBAY |
| NEX    | NINE   | NRF    | NTV    | OCC   | OGC    | PATO   | PB     | PICO   | PIMO   | PJW    | PL     | PM    | PMTA   |
| PPP    | PPPM   | PRIME  | PRIN   | PRINC | PSG    | PSTC   | PT     | PTECH  | QLT    | RBF    | RCL    | RICHY | RML    |
| ROJNA  | RPC    | RT     | RWI    | S11   | SA     | SAK    | SALEE  | SAMCO  | SANKO  | SAPPE  | SAWAD  | SCI   | SCN    |
| SCP    | SE     | SFLEX  | SFP    | SFT   | SGF    | SIAM   | SINGER | SKE    | SKN    | SKR    | SKY    | SLP   | SMT    |
| SMT    | SNP    | SO     | SORKON | SPA   | SPC    | SPCG   | SR     | SRICHA | SSC    | SSF    | STANLY | STGT  | STOWER |
| STPI   | SUC    | SWC    | SYNEX  | TAE   | TAKUNI | TCC    | TCMC   | TEAM   | TFG    | TFI    | TIGER  | TITLE | TKN    |
| TKS    | TM     | TMC    | TMD    | TMI   | TMILL  | TNL    | TNP    | TOG    | TPA    | TPAC   | TPCS   | TPS   | TRITN  |
| TRT    | TSE    | TVT    | TWP    | UEC   | UMI    | UOBKH  | UP     | UPF    | UPOIC  | UTP    | VCOM   | VL    | VPO    |
| VRANDA | WGE    | WIJK   | WP     | XO    | XPG    | YUASA  |        |        |        |        |        |       |        |



|      |       |       |       |        |       |       |        |       |       |     |        |        |        |
|------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|-----|--------|--------|--------|
| A    | AI    | AIE   | AJ    | ALPHAX | AMC   | APP   | AQ     | ARIN  | AS    | AU  | B52    | BEAUTY | BGT    |
| BH   | BIG   | BLAND | BM    | BROCK  | BSBM  | BSM   | BTNC   | BYD   | CAZ   | CCP | CGD    | CITY   | CMAN   |
| CMO  | CMR   | CPT   | CRANE | CSR    | D     | EKH   | EMC    | EP    | F&D   | FMT | GIFT   | GLOCON | GREEN  |
| GSC  | GTB   | HTECH | HUMAN | IHL    | IIG   | INGRS | INOX   | JAK   | JR    | JTS | JUBILE | KASET  | KCM    |
| KK   | KKC   | KWI   | KYE   | LEE    | LPH   | MATI  | M-CHAI | MCS   | MDX   | MJD | MORE   | MUD    | NC     |
| NDR  | NFC   | NNCL  | NOVA  | NPK    | NUSA  | PAF   | PF     | PK    | PLE   | PPM | PRAKIT | PRAPAT | PRECHA |
| PTL  | RJH   | RP    | RPH   | RSP    | SABUY | SGP   | SICT   | SIMAT | SISB  | SK  | SMART  | SOLAR  | SPACK  |
| SPG  | SQ    | SSP   | STARK | STC    | SUPER | SVOA  | TC     | TCCC  | THMUI | TNH | TNR    | TOPP   | TPCH   |
| TIPL | TIPLP | TPLAS | TPOLY | TQR    | TTI   | TYCN  | UKEM   | UMS   | UNIQ  | UPA | UREKA  | VIBHA  | W      |
| WIN  | WORK  | WPH   | YGG   | ZIGA   |       |       |        |       |       |     |        |        |        |

## Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด



# Anti-corruption Progress Indicator 2023

## Companies that have declared their intention to join CAC

|        |       |      |      |      |       |        |      |      |       |     |     |         |        |
|--------|-------|------|------|------|-------|--------|------|------|-------|-----|-----|---------|--------|
| AH     | AJ    | ALT  | APCO | B52  | BEC   | CHG    | CI   | CPL  | CPR   | CPW | CRC | DDD     | DHOUSE |
| DOHOME | ECF   | EKH  | ETC  | EVER | FLOYD | GLOBAL | III  | ILM  | INOX  | JTS | KEX | KUM WEL | LDC    |
| MAJOR  | MEGA  | NCAP | NOVA | NRF  | NUSA  | NYT    | OR   | PIMO | PLE   | RS  | SAK | SIS     | STECH  |
| STGT   | SUPER | SVT  | TKN  | TM1  | TQM   | TSI    | VARO | VCOM | VIBHA | WIN |     |         |        |

## Companies certified by CAC

|        |       |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
|--------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2S     | 7UP   | ADVANC | AF     | AI     | AIE    | AIRA  | AKP    | AMA    | AMANAH | AMATA  | AMATAV | AP     | APCS   |
| AQUA   | ARROW | AS     | ASIAN  | ASK    | ASP    | AWC   | AYUD   | B      | BAFS   | BAM    | BANPU  | BAY    | BBL    |
| BCH    | BCP   | BCPG   | BE8    | 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    | CPN    | CSC    | DCC    | DELTA | DEMCO  | DIMET  | DRT    | DTAC   | DUSIT  | EA     | EASTW  |
| ECL    | 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    | ICI    | IFS   | 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      | MAKRO  | MALEE  | MATCH  | MBAX   | MBK    |
| MC     | MCOT  | META   | MFC    | MFEC   | MILL   | MINT  | MONO   | MOONG  | MSC    | MST    | MTC    | MTI    | NATION |
| 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   | SEAOIL | SE-ED  | SELIC  | SENA   | SGP    | SINGER | SIRI   |
| SITHAI | SKR   | SMIT   | SMK    | SMPC   | SNC    | SNP   | SORKON | SPACK  | SPALI  | SPC    | SPI    | SPRC   | SRICHA |
| SSP    | SSP   | SSSC   | SST    | STA    | 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   | TPP    | TRU    |
| TRUE   | TSC   | TSTE   | TSTH   | TTA    | TTB    | TTCL  | TU     | TVD    | TVI    | TVO    | TWPC   | U      | UBE    |
| UBIS   | UEC   | UKEM   | UOBKH  | UPF    | UV     | VGI   | VIH    | WACOAL | WHA    | WHAUP  | WICE   | WIJK   | XO     |
| YUASA  | ZEN   | ZIGA   |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |

## N/A

|        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |         |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 3K-BAT | A      | A5     | AAV    | ABICO  | ABM    | ACAP  | ACC    | ACE    | ACG    | ADB    | ADD    | AEONTS | AFC     |
| AGE    | AHC    | AIT    | AJA    | AKR    | ALL    | ALLA  | ALPHAX | ALUCON | AMARIN | AMC    | AMR    | ANAN   | AOT     |
| APEX   | APP    | APURE  | AQ     | ARIN   | ARIP   | ASAP  | ASEFA  | ASIA   | ASIMAR | ASN    | ASW    | ATP30  | AU      |
| AUCT   | BA     | BBGI   | BBIK   | BC     | BCT    | BDMS  | BEAUTY | BEM    | BFIT   | BGT    | BH     | BIG    | BIOTECH |
| BIS    | BIZ    | BJC    | BJCHI  | BKD    | BLAND  | BLESS | BLISS  | BM     | BOL    | BR     | BRI    | BROCK  | BSM     |
| BTNC   | BTW    | BUI    | BYD    | CAZ    | CBG    | CCET  | CCP    | CEYE   | CGD    | CHARAN | CHAYO  | 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    | DPAIN  | DTCI   | DV8     |
| EASON  | 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     |
| J      | JAK    | JAS    | JCK    | JCHK   | JCT    | JDF   | JMART  | JMT    | JP     | JUBILE | JWD    | KAMART | KC      |
| KCC    | KCM    | KDH    | KIAT   | KISS   | KK     | KKC   | 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    | NC      |
| NCH    | NCL    | NDR    | NER    | NETBAY | NEW    | NEWS  | NEX    | NFC    | NNCL   | NPK    | NSL    | NTV    | NV      |
| NVD    | OHTL   | OISHI  | ONEE   | OSP    | OTO    | PACE  | PACO   | PAE    | PAF    | PEACE  | PERM   | PF     | PICO    |
| PIN    | PJW    | PLUS   | PMTA   | POLAR  | 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 | SCI   | SCP    | SDC    | SE     | SEAFCO | SECURE | SENAJ  | SFLX    |
| 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    | SSS    | STANLY | STARK  | STC    | STEC   | STHAI | STI    | STP    | STPI   | SUC    | SUN    | SUTHA  | SVH     |
| SVOA   | SWC    | SYNEX  | TACC   | TAPAC  | TC     | TCC   | TCCC   | TCJ    | TCOAT  | TEAM   | TEAMG  | TEKA   | TFM     |
| TGPRO  | TH     | THAI   | THANA  | THE    | THG    | THL   | THMUI  | TIGER  | TIPH   | TITLE  | TK     | TKC    | TM      |
| TMC    | TMD    | TMW    | TNDT   | TNH    | TNPC   | TOA   | TPAC   | TPBI   | TPCH   | TPIPL  | TPIPP  | TPLAS  | TPOLY   |
| TPS    | TQR    | TR     | TRC    | TRITN  | TRUBB  | TRV   | TSE    | TSF    | TSI    | TTI    | TTT    | TTW    | TTW     |
| TVT    | TWP    | TWZ    | TYCN   | UAC    | UMI    | UMS   | UNIQ   | UP     | UPA    | UPOIC  | UREKA  | UTP    | UVAN    |
| VL     | VNG    | VPO    | VRANDA | W      | WAVE   | WFX   | WGE    | WINMED | WINNER | WORK   | WORLD  | WP     | WPH     |
| XPG    | YGG    |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |         |
| YUASA  |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |         |

## Disclaimer

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงเทพ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

## Reference

การเปิดเผยข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 9 พ.ค. 2565) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

## Research Group

### Investment Strategy

#### อิสระ อรดีดลเชษฐ

Head of Research Group, Macro-strategy  
+662 659 7000 ext. 5001  
Isara.ordeedolchest@krungsrisecurities.com

#### ชัยยศ จีวางกูร

Technical Strategy  
+662 659 7000 ext. 5006  
Chaiyot.jiwangkul@krungsrisecurities.com

#### อาทิตย์ จันทร์สว่าง

Retail Investment Strategy  
+662 659 7000 ext. 5005  
Artit.jansawang@krungsrisecurities.com

#### นลินี ประมาณ

Assistant Strategist  
+662 659 7000 ext. 5011  
Nalinee.praman@krungsrisecurities.com

### Fundamental Research

#### สิริการย์ กฤษณิพัทธ์

Healthcare, IE, Property Fund/REITs and Utilities (Water)  
+662 659 7000 ext. 5018  
Sirikarn.krisnipat@krungsrisecurities.com

#### ยุวนีย์ พรหมภรณ์

Agribusiness, Food, Beverage and Commerce  
+662 659 7000 ext. 5010  
Yuwanee.prommaporn@krungsrisecurities.com

#### วิษวัต ใหญ่กว่าวงศ์, CFA

Energy, Petrochemical and Utilities (Power)  
+662 659 7000 ext. 5013  
Wisuwat.yaikwawong@krungsrisecurities.com

#### ศิริลักษณ์ คนไฉ

Tourism, Transportation (Air)  
+662 659 7000 ext. 5016  
Sirilak.konwai@krungsrisecurities.com

#### ปฐิภาค นวาวรัตน์

ICT, Media and Transportation (Land)  
+662 659 7000 ext. 5003  
Phatipak.navawatana@krungsrisecurities.com

#### นฤดม มุจลินทร์กุล

Electronic, Automotive, Logistic  
+662 659 7000 ext. 5012  
Naruedom.mujjalinkool@krungsrisecurities.com

#### รัศมีมาน เสริมประเสริฐ

Bank, Finance  
+662 659 7000 ext. 5008  
Rasmiman.sermprasert@krungsrisecurities.com

#### พีรพัฒน์ จันทร์ตราสุริยารัตน์

Property  
+662 659 7000 ext. 5004  
Peerapat.chantrasuriyarat@krungsrisecurities.com

### Research Support

#### ยุภาวณี เล้าตระกูลชัย

Database  
+662 659 7000 ext. 5002  
Yuphawanee.laotrakunchai@krungsrisecurities.com

#### ยุทธพงษ์ วัฒนาศิริพานิช

Database  
+662 659 7000 ext. 5019  
Yuthapong.wattanasiripanich@krungsrisecurities.com

#### ธนัชพร ทิพย์กาญจนกุล

Database  
+662 659 7000 ext. 5015  
Thanatchaporn.tipkarnjanakoon@krungsrisecurities.com

## Krungsri Securities

### 01 สำนักงานใหญ่

898 อาคารเพลินจิตทาวเวอร์ ชั้น 3  
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร. +662 659 7000 โทรสาร. +662 658 5699

### 03 เซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลชิตาทาวน์ ชั้น 27 ถนนเทพ  
รัตน แขวงบางนาเหนือ เขตบางนา กรุงเทพฯ 10260  
โทร. +662 763 2000 โทรสาร. +662 399 1448

### 05 สุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ถนนเนรแก้ว ตำบลท่าระหัด อำเภอ  
เมืองสุพรรณบุรี จังหวัดสุพรรณบุรี 72000  
โทร. +663 596 7981 โทรสาร. +663 552 2449

### 07 นครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง  
นครปฐม จังหวัดนครปฐม 73000  
โทร. +663 427 5500-7 โทรสาร. +663 421 8989

### 09 พิษณุโลก

275/1 อาคารธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน)  
สาขาพิษณุโลก ถนนพิชัยสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอ  
เมืองพิษณุโลก จังหวัดพิษณุโลก 65000  
โทร. +665 530 3360 โทรสาร. +665 530 2580

### 11 หาดใหญ่

90-92-94 อาคารธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)  
สาขาหาดใหญ่ ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอ  
หาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110  
โทร. +667 422 1229 โทรสาร. +667 422 1411

### 02 เอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24  
แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110  
โทร. +662 695 4539-40 โทรสาร. +662 695 4599

### 04 พระราม 2

356, 358, 360 ชั้น 4 ถนนพระราม 2 แขวงสามตำ  
เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150  
โทร. +662 013 7145 โทรสาร. +662 895 9557

### 06 ชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย  
อำเภอเมืองชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000  
โทร. +663 312 6 580 โทรสาร. +663 312 6588

### 08 เชียงใหม่

70 อาคารธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน)  
สาขาประตูช้างเผือก ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ  
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50200  
โทร. +665 321 9234 โทรสาร. +665 321 9247

### 10 ขอนแก่น

114 อาคารธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน) สาขา  
ขอนแก่น ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมืองขอนแก่น  
จังหวัดขอนแก่น 40000  
โทร. +664 322 6120 โทรสาร. +664 322 6180

### คำแนะนำการลงทุน

**ซื้อ:** หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า

**ถือ:** หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง -10% ถึง 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า

**ขาย:** หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนน้อยกว่า -10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า