

## L.P.N. DEVELOPMENT

(LPN TB/ LPN.BK)

พื้นฐานยังอ่อนแอ แต่อาจมีประเด็นให้เล่น

LPN รายงานกำไร 2Q20 ที่ราว Bt153mn ลดลง 29% qoq และ 13% yoy ผลประกอบการสูงกว่าประมาณการของเราและตลาด 39% และ 36% เราคงคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ LPN ที่ราคาเป้าหมาย Bt4.1 เนื่องจากราคาหุ้นปัจจุบันไม่มี upside บนราคาเป้าหมายของเรา อีกทั้งพื้นฐานบริษัทและแนวโน้มผลประกอบการในระยะกลาง-ยาวยังอ่อนแอ อย่างไรก็ตามราคาหุ้นอาจปรับตัวสูงขึ้นในระยะสั้นได้หากบริษัทบรรลุการเจรจาขายตึกสำนักงานที่วิภาวดี

ผลประกอบการสูงกว่าคาดแต่ยังถือว่าค่อนข้างอ่อนแอ

ปัจจัยหนุนหลักที่ทำให้ผลประกอบการดีกว่าคาค่านั้นมาจาก ปัจจัยผสมผสานทั้งรายได้การโอนที่ดีกว่าคาดและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง โดย LPN รายงานบริษัทมีรายได้จากการโอนที่ราว Bt1.22bn ลดลง 18% qoq และ 10% yoy ใน 2Q20 สูงกว่าคาดการณ์ของเราที่ Bt1.15bn เล็กน้อย ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นนั้นยังอ่อนแอที่ 30.7% ใน 2Q20 ลดลง 100bps qoq และราว 200bps yoy จากไปรษณีย์และส่วนลดพิเศษที่เสนอให้กับลูกค้าระหว่างไตรมาสที่ผ่านมา แม้ว่า LPN ประกาศว่าจะไม่มีการปรับลดอัตราเงินเดือนหรือการปลดพนักงาน การควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานนั้นถือว่าควบคุมได้ดีที่ราว Bt270mn ลดลง 15% qoq และ 25% yoy หลังจาก LPN ปรับใช้นโยบายประหยัดต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆในช่วงนี้ซึ่งว่าทำได้ดีกว่าคาคาคการณ์ของเราที่ Bt298mn ประสิทธิภาพการจัดการดูแลค่าใช้จ่ายที่ทำได้ดีสะท้อนได้จากสัดส่วน ต้นทุนการขายและบริหารต่อรายได้ (SG&A to sales) ที่ 17.6% เทียบกับ 21.6% ในปีที่แล้วแล้วแม้ว่ารายได้รวมจะปรับตัวลดลงอย่างมาก

กำไรไตรมาส 2 น่าจะต่ำสุดแล้วและน่าจะดีขึ้นในครึ่งหลังจาก 3 โครงการใหม่พร้อมโอน

เรายังคงมุมมองว่ากำไรใน 2Q20 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีและแนวโน้มของกำไรนั้นจะค่อยๆปรับตัวดีขึ้นจากคอนโดมิเนียมพร้อมโอนใหม่ “Lumpini Ville Sukhumvit 101/1 - Punnawithi” (มูลค่า Bt700mn, ยอดจอง 34%) ใน 3Q20 และอีกสองโครงการคอนโดมิเนียมพร้อมโอนใน 4Q20 ได้แก่ “Lumpini Park Borommarajonani-Sirindhorn” (มูลค่า Bt1.5bn, ยอดจอง 35%) และ “Lumpini Ville Pattanakarn - Srinakarini” (มูลค่า Bt1.5bn, ยอดจอง 63%)

แนะนำแค่ “ถือ” พื้นฐานอ่อนแอและไม่มี upside แต่การเจรจาขายตึกอาจประเด็นบวกในระยะสั้น เราคงคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ LPN ที่ราคาเป้าหมาย Bt4.1 เทียบเท่า PER 8x จากการที่กลุ่มลูกค้าหลักของ LPN ซึ่งเป็นกลุ่มผู้มั่งคั่งได้ปานกลางถึงน้อยนั้นยังคงได้รับผลกระทบจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ช้าและอัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่สูงถึง 40% ในช่วงไตรมาสที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามราคาหุ้นในระยะสั้นอาจปรับตัวขึ้นได้จากผลประกอบการที่ดีกว่าคาดใน 2Q20, แนวโน้มกำไรที่จะปรับตัวดีขึ้นจากคอนโดมิเนียมพร้อมโอนในช่วงครึ่งหลังของปีและความเป็นไปได้ที่บริษัทอาจจะมีการบันทึกกำไรพิเศษจากการขายอาคารสำนักงาน Lumpini Tower Vibhavadi – Chatuchak ซึ่งการเจรจาอาจจะสามารถบรรลุได้ในช่วง 2H20

### Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Revenue	(Btm)	11,252	9,954	7,680	8,690	9,500
Revenue growth	(%)	17.1	(11.5)	(22.8)	13.2	9.3
EBITDA	(Btm)	1,792	1,648	1,046	1,259	1,416
EBITDA growth	(%)	26.8	(8.1)	(36.5)	20.3	12.5
Profit, core	(Btm)	1,367	1,256	751	906	1,026
Profit growth, core	(%)	28.7	(8.1)	(40.2)	20.7	13.2
Profit, reported	(Btm)	1,367	1,256	751	906	1,026
Profit growth, reported	(%)	28.7	(8.1)	(40.2)	20.7	13.2
EPS, core	(Bt)	0.93	0.85	0.51	0.61	0.70
EPS growth, core	(%)	28.7	(8.1)	(40.2)	20.7	13.2
DPS	(Bt)	0.60	0.60	1.35	0.43	0.49
P/E, core	(x)	6.8	5.1	9.9	8.2	7.3
P/BV, core	(x)	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	10.6	9.5	6.3	7.4	8.2
Dividend yield	(%)	9.5	13.7	26.7	8.5	9.6

## HOLD

Target price Bt4.10(-18.8%) Price Bt5.05

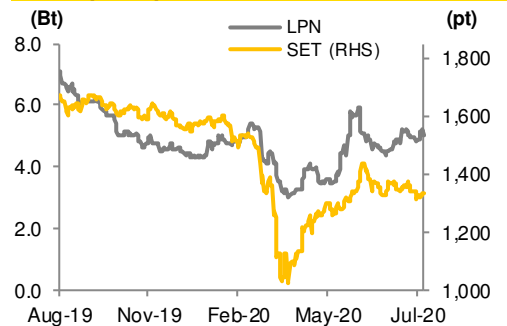


Ratasak PIRIYANONT

Fundamental investment analyst on securities  
+662 659 7000 ext 5016  
ratasak.piriyanont@krungsrisecurities.com

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	7.2/ 3.0
Market cap	(Btm/ USDm)	7,344/ 236
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	205.3/ 6.4
Free float	(%)	88.8
Issued shares	(m shares)	1,454
<b>Major shareholders:</b>		<b>%</b>
1) Social Security Offi		5.0
2) Standard Life Aberde		4.7
3) Stock Exchange Of Th		3.2

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	50.3	10.3	74.1	(3.8)
Total return vs SET	(%)	66.0	13.1	70.9	16.4

### Krungrsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	2	6	13
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	4.1	4.1	0.9
2020F net profit	(Btm)	751	805	(6.7)
2021F net profit	(Btm)	906	852	6.3

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2020F	2021F
1M	(%)	5.23	3.90
3M	(%)	(19.14)	(17.64)
ytd	(%)	(22.67)	(20.85)
<b>Krungrsri</b>			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungrsri Securities

Figure 1: 2Q20 earnings review

Quarterly P&L (Bt mn)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	% qoq	% yoy	2Q20F	Diff
Sales revenue	2,790	1,674	1,405	4,085	1,821	1,538	(15.5)	(8.1)	1,470	4.7
Cost of sales	1,839	1,127	928	2,859	1,245	1,067	(14.3)	(5.4)	1,027	3.9
<b>Gross profit</b>	<b>951</b>	<b>546</b>	<b>477</b>	<b>1,226</b>	<b>576</b>	<b>472</b>	<b>(18.2)</b>	<b>(13.7)</b>	<b>443</b>	6.5
SG&A	528	361	343	463	317	270	(14.7)	(25.2)	298	(9.2)
<b>Operating profit</b>	<b>423</b>	<b>185</b>	<b>134</b>	<b>762</b>	<b>260</b>	<b>202</b>	<b>(22.4)</b>	<b>8.7</b>	<b>145</b>	38.9
Net other incomes	29	39	8	4	25	25	3.1	(34.6)	2	1163.1
Interest expense	1	0	0	3	9	30	226.3	6,395.9	9	231.2
Pre-tax profit	451	224	142	764	275	197	(28.4)	(11.9)	138	42.6
Corporate tax	97	43	26	154	57	43	(23.5)	1.3	28	57.2
Equity a/c profits	354	181	116	610	218	154	(29.7)	(15.0)	110	39.0
<b>Net Profit</b>	<b>350</b>	<b>177</b>	<b>116</b>	<b>614</b>	<b>217</b>	<b>154</b>	<b>(29.2)</b>	<b>(13.1)</b>	<b>110</b>	39.7

Profitability	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	% qoq	% yoy	2Q20	Diff
Gross profit margin (%)	34.1	32.6	33.9	30.0	31.7	30.7	(1.0)	(2.0)	30.1	1.8
SG&A to sales (%)	18.9	21.6	24.4	11.3	17.4	17.6	0.2	(4.0)	20.2	(13.3)
Operating margin (%)	15.2	11.1	9.6	18.7	14.3	13.1	(1.2)	2.0	9.9	32.7
Net profit margin (%)	12.5	10.6	8.2	15.0	11.9	10.0	(1.9)	(0.6)	7.5	33.4

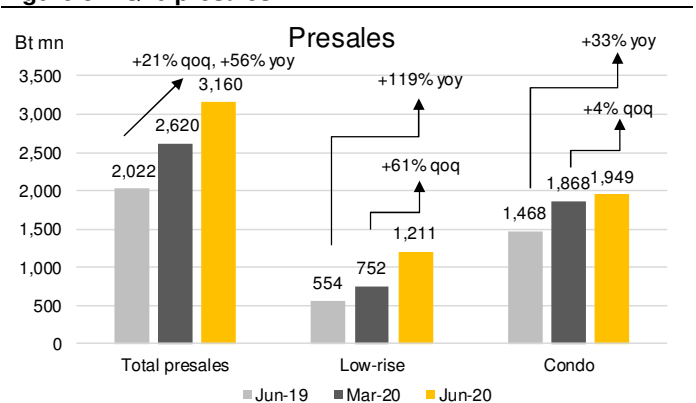
Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 2: Ongoing projects (% sold)

Project	Value (Bt mn)	1Q20	2Q20	E(Transfer)
Lupini Park Beach Jomtien	4,254	98%	99%	Jun-13
Lumpini Ville Naklua-Wong Amat	2,914	98%	98%	Sep-13
Lumpini Place Udon-Posri	2,114	90%	90%	Dec-14
Lumpini Township Rangsit-Klong 1 (P1)	2,400	97%	98%	Sep-15
Lumpini Township Rangsit-Klong 1 (P2)	2,600	64%	69%	Mar-16
Lumpini Park Petchakasem 98 (P1)	1,750	98%	98%	Jun-16
Lumpini SeaView Chaam (B)	570	93%	95%	Dec-17
Lumpini Park Petchakasem 98 (P2)	1,850	50%	52%	Mar-18
Lumpini Place Ville Ratburana - RiverView 2	900	90%	96%	Mar-18
Lumpini ParkBeach Chaam 2	430	27%	30%	Mar-18
Lumpini Ville Pharanangklaow - RiverView	1,000	53%	54%	Jun-18
Lumpini Seaview Chaam (A building)	700	31%	31%	Jun-18
Lumpini Suite Phetchaburi - Makkasan	2,700	85%	90%	Dec-18
Lumpini Suite Dindaeng-Ratchaprarop	1,750	72%	73%	Dec-18
Baan 365 - Rama3	3,200	71%	71%	Dec-18
Lumpini Ville Sukhumvit 76-Bearing Station (2)	700	85%	92%	Mar-19
Lumpini Place Phahol 32	2,000	20%	20%	Dec-19
Lumpini Place Ratchada - Sathu	1,640	60%	60%	Dec-19
Lumpini Selected - Sutthisan-Saphan-Khwal	1,200	55%	55%	Dec-19
Lumpini Park Vibhavadi-Chatuchak	2,000	75%	75%	Dec-19
Lumpini Ville Suksawat Rama 2	700	41%	50%	Dec-19
Lumpini Place Rama 3 - River Rine	1,640	28%	28%	Mar-20
Lumpini Ville Sukhumvit 101/1 - Punnawithi	700	34%	34%	Sep-20
Lumpini Park Boromarajonani-Sirindhorn	1,550	35%	35%	Dec-20
Lumpini Ville Pattanakarn - Srinakarini	1,460	63%	63%	Dec-20
Lumpini Place Taopoon Intechange	1,700	44%	47%	Dec-21

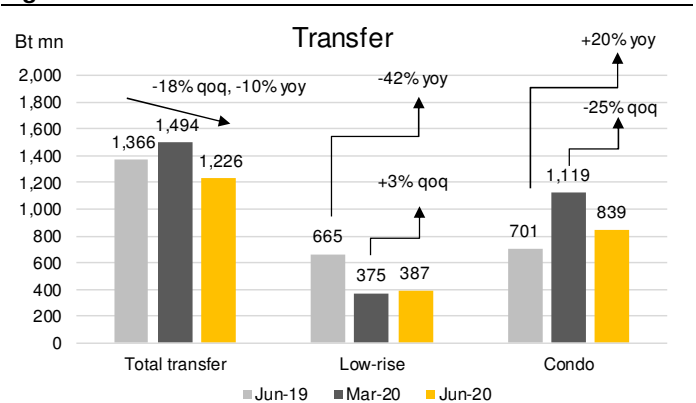
Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 3: 2Q20 presales



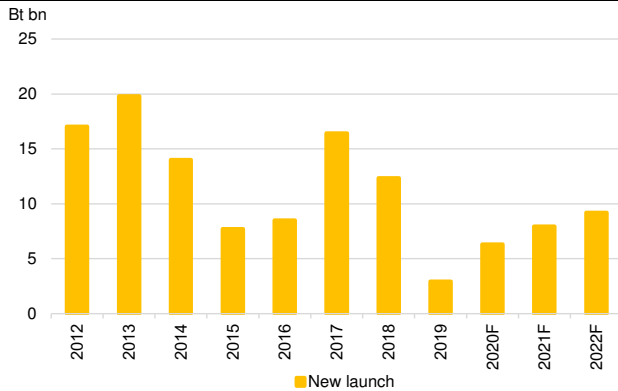
Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 4: 2Q20 transfers



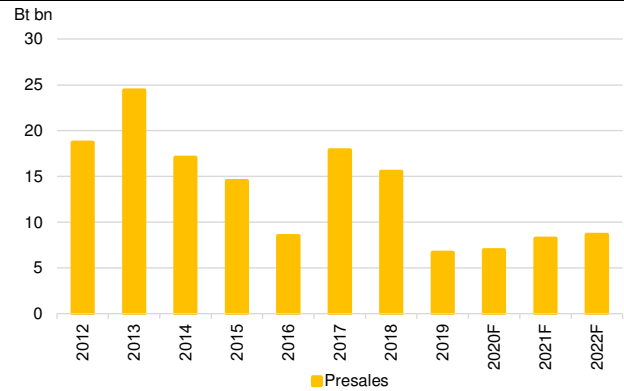
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 5: New launches**



Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 6: Presales**



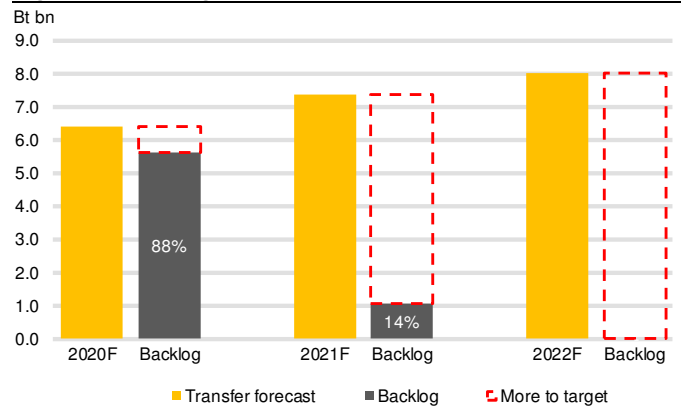
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 7: Transfers**



Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 8: Backlog (as of 2Q20)**



Source: Company data, Krungsri Securities

**Peer table**

BB Ticker	Name	Market	PE		P/BV		EPS		Div	ROE	Share Price Performance			
		Cap US\$	(x) 20F	(x) 21F	(x) 20F	(x) 21F	G% 20F	G% 21F	(%) 20F	(%) 20F	1M	3M	6M	ytd
LPN TB	LPN DEVELOPMENT PCL	236	9.9	8.2	0.6	0.6	(40.2)	20.7	26.7	6.0	10.3	45.1	1.0	15.3
ANAN TB	ANANDA DEVELOPMENT PCL	166	5.6	5.8	0.3	0.3	31.4	(4.2)	9.0	4.9	(4.3)	(6.1)	(30.8)	(40.8)
AP TB	AP THAILAND PCL	642	6.0	5.8	0.7	0.7	8.7	2.7	6.3	12.2	0.0	28.0	(11.2)	(14.8)
LH TB	LAND & HOUSES PUB CO LTD	2899	12.0	10.4	1.6	1.6	(24.8)	15.2	6.7	14.0	(5.0)	3.4	(20.9)	(23.0)
PSH TB	PRUKSA HOLDING PCL	795	7.7	5.9	0.5	0.5	(40.4)	30.6	7.9	7.2	(6.6)	5.6	(23.6)	(23.6)
QH TB	QUALITY HOUSES PUB CO LTD	744	8.8	8.4	0.8	0.8	(8.1)	4.5	7.9	9.6	(2.7)	8.5	(15.6)	(15.6)
SIRI TB	SANSIRI PUBLIC CO LTD	353	5.7	5.3	0.3	0.3	(19.0)	7.8	8.8	6.0	(5.1)	5.7	(28.8)	(32.1)
SPALI TB	SUPALAI PUBLIC COMPANY LTD	1039	8.5	7.2	0.9	0.8	(22.8)	18.5	4.5	10.7	(4.0)	19.4	(1.2)	(7.3)
<b>Average (simple)</b>				<b>8.0</b>	<b>7.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>(14.4)</b>	<b>12.0</b>	<b>9.7</b>	<b>8.8</b>			

Source: Company data, Bloomberg, Krungsri securities

**Financial statement**
**Profit and Loss Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Total revenue	(Btm)	16,627	14,602	9,613	11,252	9,954	7,680	8,690	9,500
Cost of goods sold	(Btm)	11,476	10,041	6,835	7,773	6,754	5,302	6,001	6,561
Gross profit	(Btm)	5,151	4,560	2,777	3,479	3,200	2,378	2,689	2,939
SG&A	(Btm)	2,066	1,867	1,458	1,783	1,695	1,459	1,564	1,663
Other income	(Btm)	11	7	14	25	21	17	7	7
Interest expense	(Btm)	11	6	3	3	4	34	36	37
Pre-tax profit	(Btm)	3,121	2,737	1,359	1,743	1,581	941	1,136	1,286
Corporate tax	(Btm)	707	561	300	369	321	188	227	257
Equity a/c profits	(Btm)	2,413	2,176	1,059	1,373	1,260	753	909	1,029
Minority interests	(Btm)	0	0	(3)	6	4	2	3	3
Core profit	(Btm)	2,413	2,176	1,062	1,367	1,256	751	906	1,026
Extra-ordinary items	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btm)	2,413	2,176	1,062	1,367	1,256	751	906	1,026
EBITDA	(Btm)	3,165	2,787	1,413	1,792	1,648	1,046	1,259	1,416
Core EPS	(Bt)	1.64	1.47	0.72	0.93	0.85	0.51	0.61	0.70
Net EPS	(Bt)	1.64	1.47	0.72	0.93	0.85	0.51	0.61	0.70
DPS	(Bt)	0.90	0.90	0.50	0.60	0.60	1.35	0.43	0.49

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Total current assets	(Btm)	17,191	16,003	17,960	17,786	19,940	17,487	18,032	18,679
Total long-term assets	(Btm)	2,435	2,555	3,046	3,465	3,533	2,792	2,972	3,250
Total assets	(Btm)	19,625	18,558	21,007	21,250	23,473	20,279	21,004	21,929
Total current liabilities	(Btm)	5,602	4,736	6,340	5,688	5,444	4,301	4,606	5,035
Total long-term liabilities	(Btm)	2,442	1,412	2,253	2,627	4,870	4,056	4,201	4,386
Total liabilities	(Btm)	8,044	6,147	8,593	8,316	10,314	8,357	8,806	9,421
Paid-up capital	(Btm)	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476
Total equity	(Btm)	11,581	12,411	12,414	12,935	13,159	11,923	12,197	12,508
Minority interest	(Btm)	0	0	28	34	24	26	29	32
BVPS	(Bt)	7.85	8.41	8.41	8.77	8.92	8.08	8.27	8.48

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Core Profit	(Btm)	2,413	2,176	1,062	1,367	1,256	751	906	1,026
Depreciation and amortization	(Btm)	45	51	65	72	84	88	94	100
Operating cash flow	(Btm)	2,650	2,210	(788)	1,676	(1,195)	3,094	747	915
Investing cash flow	(Btm)	(256)	(212)	(197)	93	(90)	653	(274)	(377)
Financing cash flow	(Btm)	(2,684)	(2,165)	750	(1,738)	1,398	(3,780)	(537)	(523)
Net change in cash	(Btm)	(289)	(167)	(235)	31	114	(32)	(64)	14

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Gross margin	(%)	31.0	31.2	28.9	30.9	32.2	31.0	30.9	30.9
EBITDA margin	(%)	19.0	19.1	14.7	15.9	16.6	13.6	14.5	14.9
EBIT margin	(%)	18.8	18.7	14.0	15.3	15.7	12.5	13.4	13.9
Net profit margin	(%)	14.5	14.9	11.1	12.2	12.6	9.8	10.4	10.8
ROE	(%)	20.8	17.5	8.6	10.6	9.5	6.3	7.4	8.2
ROA	(%)	12.3	11.7	5.1	6.4	5.4	3.7	4.3	4.7
Net D/E	(x)	0.6	0.4	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	278.3	478.5	498.0	636.5	367.2	28.3	32.8	35.5
Payout Ratio	(%)	55.0	61.0	69.5	64.8	70.5	265.0	70.0	70.0

**Main Assumptions**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
New launch	(Btm)	7,720	8,500	16,430	12,350	2,950	6,300	7,950	9,221
Presales	(Btm)	14,518	8,497	17,878	15,526	6,703	6,948	8,231	8,649
Transfer	(Btm)	15,981	13,855	8,720	10,187	8,717	6,400	7,335	8,017

## CG Rating 2019 Companies with CG Rating



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



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



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

# Anti-corruption Progress Indicator 2019

## บริษัทจดทะเบียนที่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

2S	ABICO	AF	AI	AIRA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	B	BM	BPP	BUI
CHG	CHO	CHOTI	CHOW	CI	CMC	COL	DDD	DELTA	EFORL	EPCO	ESTAR	ETE	FPI
FTE	ICHI	INOX	IRC	ITEL	JAS	JSP	JTS	KWG	LDC	LIT	META	MFEC	MPG
NEP	NOK	NWR	ORI	PRM	PSL	ROJNA	RWI	SAAM	SAPPE	SCI	SEOIL	SHANG	SKR
SPALI	STANLY	SYNEX	TAE	TAKUNI	TMC	TOPP	TPP	TRITN	TVO	UV	UWC	WHAUP	XO
YUASA	ZEN												

## บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการรับรอง CAC

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

## N/A

7UP	A	A5	AAV	ABM	ACAP	ACC	ACE	ACG	ADB	AEC	AEONTS	AFC	AGE
AH	AHC	AIT	AJ	AJA	AKR	ALL	ALLA	ALUCON	AMATAV	AMC	AOT	APCO	APEX
APP	APURE	AQ	ARIN	ARIP	AS	ASAP	ASEFA	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASN	ATP30	AU
AUCT	AWC	B52	BA	BAM	BAT-3K	BC	BCT	BDMS	BEAUTY	BEC	BEM	BFIT	BGC
BGT	BH	BIG	BIZ	BJC	BKD	BLAND	BLISS	BOL	BR	BROCK	BSM	BTNC	BTW
CAZ	CBG	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO	CHUO	CITY	CK	CKP	CMAN	CMO	CMR
CNT	COLOR	COMAN	COTTO	CPH	CPL	CPR	CPT	CPW	CRANE	CRD	CSP	CSR	CSS
CTW	CWT	D	DCON	DCORP	DOD	DOHOM	DTCI	EA	EASON	ECF	EE	EIC	EKH
EMC	EPG	ERW	ESSO	EVER	F&D	FANCY	FLOYD	FMT	FN	FORTH	FPT	FSMART	FVC
GENCO	GIFT	GL	GLAND	GLOBAL	GLOCON	GPI	GRAMM	GRAND	GREEN	GSC	GTB	GULF	GYT
HFT	HPT	HTECH	HUMAN	HYDRO	ICN	IFEC	IHL	III	ILINK	ILM	INGRS	INSET	IP
IRCP	IT	ITD	J	JCK	JCKH	JCT	JKN	JMART	JMT	JUBILE	JUTHA	JWD	KAMART
KC	KCM	KDH	KIAT	KKC	KOOL	KTECH	KTIS	KUMWEI	KUN	KWM	KYE	LALIN	LEE
LH	LHFG	LOXLEY	LPH	LST	MACO	MAJOR	MANRIN	MATCH	MATI	MAX	M-CHAI	MCS	MDX
MEGA	METCO	MGT	MIDA	MILL	MITSIB	MJD	MK	ML	MM	MODERN	MORE	MPIC	MTC
MVP	NC	NCH	NCL	NDR	NER	NETBAY	NEW	NEWS	NEX	NFC	NOBLE	NPK	NTV
NUSA	NVD	NYT	OHTL	OISHI	OSP	OTO	PACE	PAE	PAF	PERM	PF	PICO	PIMO
PJW	PK	PLE	PMTA	POLAR	POMPUI	PORT	POST	PPM	PPPM	PR9	PRAKIT	PRECHA	PRIME
PRIN	PRO	PROUD	PTL	RAM	RBF	RCI	RCL	RICH	RICHY	RJH	ROCK	ROH	RP
RPC	RPH	RS	RSP	S	S11	SAFARI	SALEE	SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SANKO	SAUCE
SAWAD	SAWAN	SCP	SDC	SE	SEAFCO	SEG	SF	SFLEX	SFP	SGF	SHR	SIAM	SIMAT
SINGER	SISB	SKE	SKN	SKY	SLP	SMART	SMT	SOLAR	SONIC	SPA	SPCG	SPG	SPORT
SPVI	SQ	SR	SSC	SSP	STAR	STARK	STC	STEC	STHAI	STI	STPI	SUC	SUN
SUPER	SUTHA	SVH	SVOA	SWC	SYMC	T	TACC	TAPAC	TBSP	TC	TCC	TCCC	TCJ
TCMC	TCOAT	TEAM	TEAMG	TGPRO	TH	THAI	THANA	THE	THG	THL	THMUI	TIGER	TITLE
TIW	TK	TKN	TKS	TM	TMI	TMW	TNDT	TNH	TNPC	TOA	TPAC	TPBI	TPCH
TIPL	TIPIP	TPLAS	TPOLY	TPS	TQM	TR	TRC	TRT	TRUBB	TSE	TSF	TSI	TSR
TSTE	TTA	TTI	TTT	TTW	TVT	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UMI	UMS	UNIQ	UP
UPA	UPF	UPOIC	UREKA	UT	UTP	UVAN	VARO	VCOM	VI	VIBHA	VL	VNG	VPO
VRANDA	WAVE	WG	WIN	WINNER	WORK	WORLD	WP	WPH	WR	YCI	ZIGA	ZMICO	

## Disclaimer

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันกรณีการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนา เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนา อาศัยข้อมูลที่รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

## Reference

การเปิดเผยข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) 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

#### อาทิตย์ จันทรสว่าง

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

#### วโรฤทธิ์ จีระชน

Investment Strategy and Wealth Research  
+662 659 7000 ext. 5012  
Varorith.Chirachon@krungsrisecurities.com

#### ชัยยศ จีวงกุล

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

#### อมรรัตน์ คคานานกุล

Assistant Analyst, Quantitative Research  
+662 659 7000 ext. 5019  
Amornrat.Kakanankul@krungsrisecurities.com

### Fundamental Research

#### นภัท จันทรเสรีกุล

Energy, Power Utilities and Petrochemical  
+662 659 7000 ext. 5000  
Naphat.Chantaraserekul@krungsrisecurities.com

#### อดิศักดิ์ พรหมบุญ

Agribusiness, Food and Construction Services  
+662 659 7000 ext. 5013  
Adisak.Prombun@krungsrisecurities.com

#### เอกสิทธิ์ คุณาดีเรวงศ์

Commerce, Tourism and Transportation (Air)  
+662 659 7000 ext. 5010  
Ekasit.Kunadirekwong@krungsrisecurities.com

#### ปฎิภาค นวาวรัตน์

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

#### รัฐศักดิ์ พิริยะอนนท์

Property, Investment Strategy and Economics  
+662 659 7000 ext. 5016  
Ratasak.Piriyonont@krungsrisecurities.com

#### พีรวัสส์ คุปต์เลิศพงษ์

Assistant analyst - Property (Property and Industrial Estates)  
+662 659 7000 ext. 5008  
Peerawat.Kupatilertpong@krungsrisecurities.com

### Research Support

#### ยุกาภาณี เล้าตระกูลชัย

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

#### ณัฐกานต์ โพธิ์ศรี

Database  
+662 659 7000 ext. 5015  
Natthakan.Phosri@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 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 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