

## THAI WAH

(TWPC TB/ TWPC.BK)

### เรื่องมัน ๆ (สำหรับหลัง)

เราคาดว่าผลประกอบการใน 2Q22F จะดีขึ้นทั้ง yoy และ qoq เนื่องจาก (1) ราคาขายสินค้าสูงขึ้น และ (2) ปริมาณการส่งออกเพิ่มขึ้น เรายังคงมองว่าผลประกอบการมีแนวโน้มดีขึ้นในปี 2022 หนุนโดย (1) อุปสงค์แข็งแกร่ง และ (2) อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นตามอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และประเมินราคาเป้าหมายที่ 7.60 บาท

#### ปริมาณการส่งออกเพิ่มขึ้น 34%yoy ในเดือนพฤษภาคม

ราคามันสำปะหลังในประเทศเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง 22%yoy เป็น 3.03 บาทต่อ กก. ใน 2Q ในขณะที่เดียวกันราคาแป้งมัน (tapioca starch) เฉลี่ยในประเทศและในตลาดส่งออกก็เพิ่มขึ้น 23% yoy และ 12% yoy เป็น 16,983 บาทต่อตันและ 530 ดอลลาร์สหรัฐต่อตันตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ราคาส่งออกยังไม่ได้สะท้อนการอ่อนค่าของเงินบาท (-10% yoy) ทั้งนี้ ปริมาณการส่งออกแป้งมันสำปะหลัง (Tapioca Starch) เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญถึง 34% yoy ในเดือนพฤษภาคม (+29% ในช่วงเดือนเมษายน-พฤษภาคม) จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งเพราะราคาแป้งข้าวโพดซึ่งเป็นสินค้าทดแทนขยับสูงขึ้นเนื่องจากปัญหา Supply Disruption เพราะสงครามในยูเครน ในขณะเดียวกันการบริโภคในประเทศเพิ่มขึ้นราว 2% yoy เท่านั้นในช่วงเดือนเมษายน-พฤษภาคม

#### คาดว่าผลประกอบการ 2Q22F จะดีขึ้น yoy

เราคาดว่ากำไรใน 2Q22F จะลดลง qoq ตามปัจจัยฤดูกาล แต่คาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น yoy เนื่องจาก (1) ราคาขายสินค้าสูงขึ้น และ (2) ปริมาณการส่งออกเพิ่มขึ้น โดยเราคาดว่ายอดขายใน 2Q22F จะเพิ่มขึ้น 25% yoy เป็น 2.8 พันล้านบาท ในขณะที่คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้น yoy เป็น 21.0% จาก 20% ใน 2Q21 เนื่องจากอัตราการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น เบื้องต้นเราประเมินในเบื้องต้นว่ากำไรสุทธิใน 2Q22F จะอยู่ที่ 180 ล้านบาท (+139% yoy, +8% qoq)

#### ความเสี่ยงหลักอยู่ที่อุปทานข้าวโพดที่เพิ่มขึ้น

อุปทานข้าวโพดมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเพราะสภาพอากาศเอื้ออำนวย ทั้งนี้จากข้อมูลพยากรณ์อากาศล่าสุดพบว่าบริเวณพื้นที่เพาะปลูกของสหรัฐฯ และอเมริกาใต้จะมีอุณหภูมิเย็นลงและมีฝนตกกระจายทั่วไปในช่วงปลายเดือนมิถุนายน ทำให้มีความหวังว่าผลผลิตจะออกมาสูง นอกจากนี้การที่ธนาคารกลางของประเทศหลัก ๆ ทั่วโลกต่างพากันขึ้นดอกเบี้ยทำให้เกิดความกลัวว่าจะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย และทำให้อุปสงค์ลดลง ซึ่งอาจจะเป็นปัจจัยที่ฉุดให้ราคาแป้งมันสำปะหลังลดลง

#### คงคำแนะนำซื้อ และประเมินราคาเป้าหมายที่ 7.60 บาท

เราแนะนำซื้อ TWPC จากแนวโน้มบวกของผลประกอบการในปี FY22 โดยราคาเป้าหมายของเราอิงจาก PE ปี FY22F ที่ 12x

#### Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	7,090	9,105	10,116	10,558	11,344
Revenue growth	(%)	(3.18)	28.42	11.10	4.36	7.45
EBITDA	(Btm)	525	970	1,304	1,410	1,534
EBITDA growth	(%)	1.30	84.73	34.50	8.15	8.76
Profit, core	(Btm)	(8)	323	555	630	721
Profit growth, core	(%)	n.a.	n.a.	71.79	13.59	14.33
Profit, reported	(Btm)	38	323	555	630	721
Profit growth, reported	(%)	(43.76)	744.14	71.83	13.59	14.33
EPS, core	(Bt)	(0.01)	0.37	0.63	0.72	0.82
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	71.79	13.59	14.33
DPS	(Bt)	0.13	0.22	0.32	0.36	0.41
P/E, core	(x)	(413.38)	15.12	10.07	8.87	7.76
P/BV, core	(x)	0.69	0.95	1.03	0.97	0.91
ROE	(%)	0.73	6.02	9.74	10.43	11.19
Dividend yield	(%)	3.47	3.89	4.96	5.64	6.45
FCF yield	(%)	(16.89)	21.65	(2.96)	14.84	7.85

## BUY

Target price Bt7.60 (+19.7%)

Price Bt6.35

Total return upside 24.6%

Div. yield 5.0%



Adisak PROMBUN

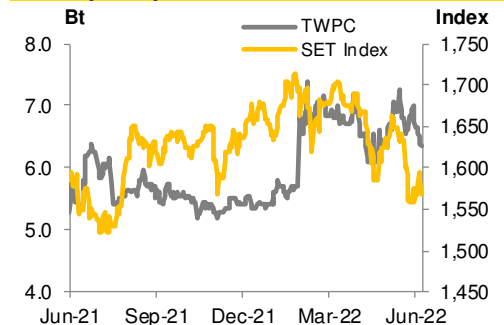
Fundamental investment analyst on securities

+662 659 7000 ext 5013

Adisak.Prombun@krungsrisecurities.com

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	7.5/ 5.1
Market cap	(Btm/ USDm)	5,591/ 158
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	18.0/ 0.5
Free float	(%)	49.6
Issued shares	(m shares)	880
<b>Major shareholders:</b>		
		%
1) Chang Fung Co Ltd		10.1
2) Laguna Resorts & Hot		10.0
3) Bbl Asset Mgmt Co Lt		8.9

#### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	18.2	(3.8)	(4.8)	19.4
Total return vs SET	(%)	23.6	1.6	3.3	20.6

#### Krungsri vs Bloomberg consensus

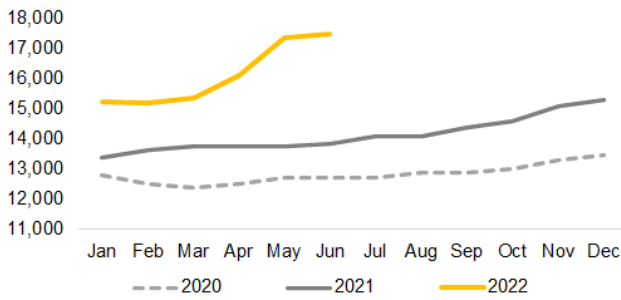
	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	2	0	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	7.60	7.93	(4.1)
2022F net profit	(Btm)	555	501	10.8
2023F net profit	(Btm)	630	576	9.5

#### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	0.00	0.00
3M	(%)	4.70	7.87
ytd	(%)	8.91	14.17
<b>Krungsri</b>			
From last report	(%)	0.00	0.00

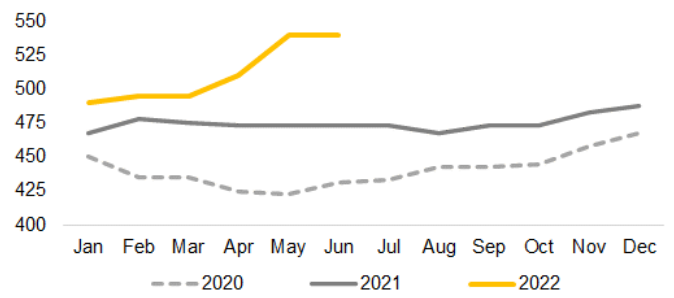
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

**Figure 1: Domestic tapioca starch price (Bt/ton)**



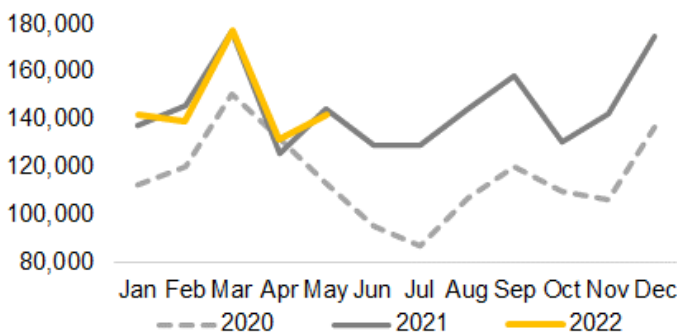
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 2: Export tapioca starch price (USD/ton)**



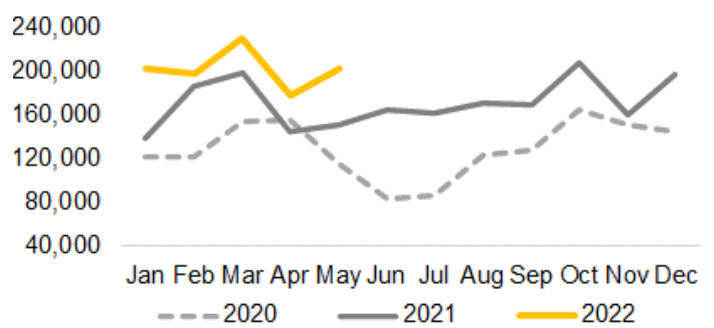
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 3: Domestic tapioca starch consumption (tons)**



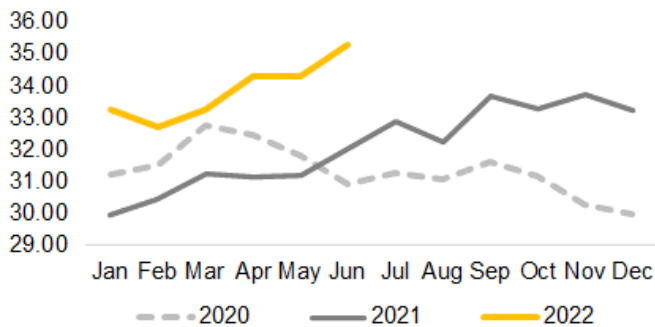
Source: tapiocathai.org, thaitapiocastarch.org, Krungsri Securities

**Figure 4: Tapioca starch export volume (tons)**



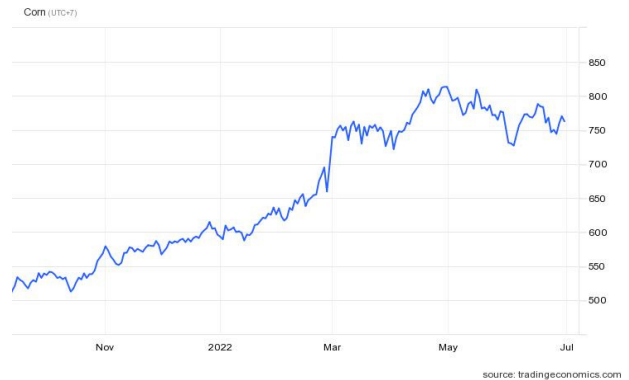
Source: tapiocathai.org, thaitapiocastarch.org, Krungsri Securities

**Figure 5: USD/THB**



Source: CPF, Krungsri Securities

**Figure 6: Global corn price (USD/ 100 Bushel)**



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

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

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Total revenue	(Btm)	6,263	7,248	7,323	7,090	9,105	10,116	10,558	11,344
Cost of goods sold	(Btm)	(4,882)	(6,063)	(6,133)	(5,977)	(7,309)	(7,988)	(8,304)	(8,883)
Gross profit	(Btm)	1,382	1,185	1,190	1,114	1,797	2,128	2,254	2,461
SG&A	(Btm)	(938)	(967)	(1,112)	(1,113)	(1,390)	(1,416)	(1,457)	(1,565)
Other income	(Btm)	88	71	89	67	89	102	107	115
Interest expense	(Btm)	(8)	(7)	(48)	(69)	(67)	(60)	(47)	(31)
Pre-tax profit	(Btm)	524	282	118	(2)	429	754	857	979
Corporate tax	(Btm)	(106)	(58)	(32)	(9)	(66)	(151)	(171)	(196)
Equity a/c profits	(Btm)	3	(2)	(5)	(0)	0	0	0	0
Minority interests	(Btm)	(48)	(17)	(26)	3	(40)	(48)	(55)	(63)
Core profit	(Btm)	373	204	56	(8)	323	555	630	721
Extra-ordinary items	(Btm)	118	(7)	12	46	(0)	0	0	0
Net profit	(Btm)	491	197	68	38	323	555	630	721
EBITDA	(Btm)	725	566	518	525	970	1,304	1,410	1,534
Core EPS	(Bt)	0.42	0.23	0.06	(0.01)	0.37	0.63	0.72	0.82
Net EPS	(Bt)	0.56	0.22	0.08	0.04	0.37	0.63	0.72	0.82
DPS	(Bt)	0.32	0.32	0.13	0.13	0.22	0.32	0.36	0.41

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Total current assets	(Btm)	3,148	3,158	3,243	3,491	4,058	4,480	4,668	5,007
Total long-term assets	(Btm)	3,968	3,915	4,626	4,629	4,546	4,584	4,590	4,589
Total assets	(Btm)	7,116	7,073	7,869	8,120	8,604	9,064	9,258	9,595
Total current liabilities	(Btm)	808	794	987	993	2,233	1,817	2,180	2,184
Total long-term liabilities	(Btm)	402	412	1,586	1,921	837	1,388	847	758
Total liabilities	(Btm)	1,210	1,206	2,573	2,914	3,070	3,204	3,028	2,943
Paid-up capital	(Btm)	1,946	1,946	2,013	2,013	2,013	2,013	2,013	2,013
Total equity	(Btm)	5,906	5,866	5,295	5,206	5,534	5,860	6,230	6,653
Minority interest	(Btm)	560	562	275	311	371	419	474	537
BVPS	(Bt)	6.07	6.02	5.70	5.56	5.86	6.18	6.54	6.95

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Core profit	(Btm)	373	204	56	(8)	323	555	630	721
Depreciation and amortization	(Btm)	193	277	352	458	474	490	507	524
Operating cash flow	(Btm)	495	258	364	(113)	1,448	363	1,342	961
Investing cash flow	(Btm)	191	320	(1,063)	(461)	(390)	(529)	(512)	(522)
Financing cash flow	(Btm)	942	303	1,703	852	(1,148)	264	(787)	(362)
Net change in cash	(Btm)	1,587	855	944	273	(60)	99	43	77

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Gross margin	(%)	22.06	16.34	16.24	15.71	19.73	21.03	21.35	21.70
EBITDA margin	(%)	11.57	7.81	7.07	7.40	10.65	12.89	13.36	13.52
EBIT margin	(%)	8.49	3.99	2.26	0.95	5.45	8.04	8.56	8.91
Net profit margin	(%)	7.84	2.72	0.93	0.54	3.55	5.49	5.97	6.35
ROE	(%)	8.73	3.34	1.22	0.73	6.02	9.74	10.43	11.19
ROA	(%)	7.27	2.77	0.91	0.48	3.86	6.28	6.88	7.65
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.1)	0.1	0.2	(0.0)	0.0	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	64.4	39.1	3.5	1.0	7.4	13.7	19.3	32.8
Payout ratio	(%)	57	143	173	308	59	50	50	50

**Main Assumptions**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Tapioca Starch Domestic Price	(Bt/kg)		13.00	13.20	12.82	14.15	15.00	15.00	15.00
Tapioca Starch Export Price	(USD/ton)		440	455	441	475	485	485	485
Tapioca Starch Volume	(Ton)		275,053	253,464	273,900	323,700	348,600	361,050	373,500
Food Product	(Bt/kg)		1,847	2,238	2,100	2,400	2,550	2,700	2,850
Sales revenues by Bioplastic	(Btm)						160	350	750
USDTHB	Bt / USD	32.66	32.42	30.90	31.33	32.09	33.75	32.75	32.75
Gross Margin	(%)	22.1	16.3	16.2	15.7	19.7	21.0	21.3	21.7
SG&A/sales	(%)	15.0	13.3	15.2	15.7	15.3	14.0	13.8	13.8
Effective tax rate	(%)	0.0	20.6	27.0	530.7	15.4	20.0	20.0	20.0

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

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2Q20</b>	<b>3Q20</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>
Total revenue	(Btm)	1,708	1,745	2,087	2,465	2,214	2,268	2,487	2,465
Cost of goods sold	(Btm)	(1,442)	(1,541)	(1,778)	(1,892)	(1,770)	(1,855)	(2,030)	(1,892)
Gross profit	(Btm)	265	204	309	573	444	412	457	573
SG&A	(Btm)	(307)	(254)	(283)	(363)	(330)	(363)	(378)	(363)
Other income	(Btm)	24	23	(5)	23	16	12	12	23
Interest expense	(Btm)	(21)	(17)	(16)	(18)	(17)	(16)	(16)	(18)
Pre-tax profit	(Btm)	(39)	(44)	5	215	112	45	75	215
Corporate tax	(Btm)	5	5	(1)	(32)	(25)	(10)	3	(32)
Equity a/c profits	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btm)	3	8	(1)	(12)	(14)	2	(7)	(12)
Core profit	(Btm)	(30)	(32)	2	172	73	37	70	172
Extra-ordinary items	(Btm)	18	(9)	7	(5)	2	1	10	(5)
Net profit	(Btm)	(12)	(41)	9	167	75	39	81	167
EBITDA	(Btm)	96	88	138	353	246	183	209	353
Core EPS	(Bt)	(0.03)	(0.04)	0.00	0.16	0.08	0.04	0.08	0.19
Net EPS	(Bt)	(0.01)	(0.05)	0.01	0.15	0.09	0.04	0.09	0.19
DPS		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2Q20</b>	<b>3Q20</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>
Total current assets	(Btm)	3,243	3,127	3,491	3,969	3,667	3,704	4,058	4,454
Total long-term assets	(Btm)	4,773	4,722	4,629	4,626	4,600	4,587	4,546	4,575
Total assets	(Btm)	8,017	7,848	8,120	8,595	8,267	8,291	8,604	9,029
Total current liabilities	(Btm)	764	656	993	1,297	1,988	1,940	2,233	2,501
Total long-term liabilities	(Btm)	1,969	1,948	1,921	1,903	889	869	837	835
Total liabilities	(Btm)	2,733	2,604	2,914	3,201	2,877	2,809	3,070	3,336
Paid-up capital	(Btm)	2,013	2,013	2,014	2,013	2,013	2,013	2,013	2,013
Total equity	(Btm)	5,284	5,245	5,207	5,394	5,391	5,482	5,534	5,693
Minority interest	(Btm)	322	319	311	338	357	368	371	380
BVPS	(Bt)	5.64	5.59	5.56	5.74	5.72	5.81	5.86	6.03

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2Q20</b>	<b>3Q20</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>
Core profit	(Btm)	(30)	(32)	2	172	73	37	70	172
Depreciation and amortization	(Btm)	114	115	116	117	117	121	119	120
Operating cash flow	(Btm)	552	468	9	(317)	295	382	81	(367)
Investing cash flow	(Btm)	(391)	(109)	(169)	(179)	148	(203)	21	(86)
Financing cash flow	(Btm)	(362)	(157)	114	239	(420)	(87)	45	386
Net change in cash	(Btm)	(222)	212	(66)	(244)	36	120	125	(79)

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2Q20</b>	<b>3Q20</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>
Gross margin	(%)	15.54	11.67	14.82	23.26	20.04	18.17	18.37	23.26
EBITDA margin	(%)	5.63	5.03	6.59	14.33	11.11	8.07	8.42	14.33
EBIT margin	(%)	(1.03)	(1.59)	1.01	9.47	5.84	2.72	3.64	9.47
Net profit margin	(%)	(0.68)	(2.34)	0.43	6.76	3.41	1.72	3.25	6.76
ROE	(%)	(0.22)	(0.77)	0.17	3.15	1.42	0.72	1.48	3.02
ROA	(%)	(0.15)	(0.51)	0.11	2.05	0.92	0.47	0.96	1.95
Net D/E	(x)	0.20	0.14	0.18	0.26	0.20	0.17	(0.03)	0.24
Interest coverage	(x)	(0.83)	(1.67)	1.28	13.07	7.41	3.76	5.63	13.07
Payout ratio	(%)	(1,011.80)	0.00	0.00	0.00	156.29	0.00	0.00	0.00

## CG Rating 2020 Companies with CG Rating



AAV	ADVANC	AF	AIRA	AKP	AKR	ALT	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP	ARIP
ARROW	ASP	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BDMS	BEC	BEM	BGRIM	BIZ	BKI	BLA
BOL	BPP	BRR	BTS	BWG	CENTEL	CFRESH	CHEWA	CHO	CIMBT	CK	CKP	CM	CNT
CNT	COMAN	COTTO	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC	DTC	DV8
EA	EASTW	ECF	ECL	EGCO	EPG	ETE	FNS	FPI	FPT	FSMART	GBX	GC	GCAP
GEL	GFPT	GGC	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI	III	ILINK	INTUCH
IRPC	IVL	JKN	JSP	JWD	K	KBANK	KCE	KKP	KSL	KTB	KTC	LANNA	LH
LHFG	LIT	LPN	MAKRO	MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT	METCO	MFEC	MINT	MONO	MOONG
MSC	MTC	NCH	NCL	NEP	NKI	NOBLE	NSI	NVD	NYT	OISHI	ORI	OTO	PAP
PCSGH	PDJ	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PLAT	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG	PRM	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	SCN	SDC	SEAFCO	SEA OIL	SE-ED
SELIC	SENA	SIRI	SIS	SITHAI	SMK	SMPC	SNC	SONIC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SPVI
SSSC	SST	STA	SUSCO	SUTHA	SVI	SYMC	SYNTEC	TACC	TASCO	TCAP	TFMAMA	THANA	THANI
THCOM	THG	THIP	THRE	THREL	TIP	TIPCO	TISCO	TK	TKT	TMB	TMLL	TNDT	TNL
TOA	TOP	TPBI	TQM	TRC	TRUE	TSC	TSR	TSTE	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU
TVD	TVI	TVO	TWPC	U	UAC	UBIS	UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA	WHAUP
WICE	WINNER												



2S	ABM	ACE	ACG	ADB	AEC	AEONTS	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	AMANAH	AMARIN
APCO	APCS	APURE	AQUA	ASAP	ASEFA	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASK	ASN	ATP30	AUCT	AWC
AYUD	B	BA	BAM	BBL	BFIT	BGC	BJC	BJCHI	BROOK	BTW	CBG	CEN	CGH
CHARAN	CHAYO	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIG	CMC	COLOR	COM7	CPL	CRC	CRD	CSC
CSP	CWT	DCC	DCON	DDD	DOD	DOHOME	EASON	EE	ERW	ESTAR	FE	FLOYD	FN
FORTH	FSS	FTE	FVC	GENCO	GJS	GL	GLAND	GLOBAL	GLOCON	GPI	GULF	GYT	HPT
HTC	ICN	IFS	ILM	IMH	INET	INSURE	IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JAS
JCK	JCKH	JMART	JMT	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KTIS	KWC	KWM	L&E	LALIN
LDC	LHK	LOXLEY	LPH	LRH	LST	M	MACO	MAJOR	MBAX	MEGA	META	MFC	MGT
MILL	MITSIB	MK	MODERN	MTI	MVP	NETBAY	NEX	NINE	NTV	NWR	OCC	OGC	OSP
PATO	PB	PDG	PDI	PICO	PIMO	PJW	PL	PM	PPP	PRIN	PRINC	PSTC	PT
QLT	RCL	RICHY	RML	RPC	RWI	S11	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCI	SCP
SE	SFP	SGF	SHR	SIAM	SINGER	SKE	SKR	SKY	SMT	SNP	SPA	SPC	SPC
SPCG	SR	SRICHA	SSC	SSF	STANLY	STI	STPI	SUC	SUN	SYNEX	T	TAE	TAKUNI
TBSP	TCC	TCMC	TEAM	TEAMG	TFG	TGH	TIGER	TITLE	TKN	TKS	TM	TMC	TMD
TMI	TMT	TNITY	TNP	TNR	TOG	TPA	TPAC	TPCORP	TPOLY	TPS	TRITN	TRT	TRU
TSE	TVT	TWP	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT	UTP	UWC	VL	VNT
VPO	WIJK	WP	XO	YUASA	ZEN	ZIGA	ZMICO						



7UP	A	ABICO	AJ	ALL	ALUCON	AMC	APP	ARIN	AS	AU	B52	BC	BCH
BEAUTY	BGT	BH	BIG	BKD	BLAND	BM	BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CAZ	CCP
CGD	CITY	CMAN	CMO	CMR	CPT	CPW	CRANE	CSR	D	EKH	EP	ESSO	FMT
GIFT	GREEN	GSC	GTB	HTECH	HUMAN	IHL	INOX	INSET	IP	JTS	JUBILE	KASET	KCM
KKC	KUMWEL	KUN	KWG	KYE	LEE	MATCH	MATI	M-CHAI	MCS	MDX	MJD	MM	MORE
NC	NDR	NER	NFC	NNCL	NOVA	NPK	NUSA	OCEAN	PAF	PF	PK	PLE	PMTA
POST	PPM	PRAKIT	PRECHA	PRIME	PROUD	PTL	RBF	RCI	RJH	ROJNA	RP	RPH	RSP
SF	SFLEX	SGP	SISB	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG	SQ	SSP	STARK	STC	SUPER
SVOA	TC	TCCC	THMUI	TNH	TOPP	TPCH	TIPIPP	TPLAS	TTI	TYCN	UKEM	UMS	VCOM
VRANDA	WIN	WORK	WPH										

## 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 2020

## Companies that have declared their intention to join CAC

7UP	ABICO	APURE	B52	BKD	BROCK	CI	ESTAR	EVER	FSMART	J	JKN	JMART	JMT
JSP	LDC	MAJOR	NCL	NOBLE	PK	PLE	SHANG	SKR	SPALI	SSP	SUPER	TGH	THAI
TQM	TTA	WIN	ZIGA										

## Companies certified by CAC

2S	ADVANC	AF	AI	AIE	AIRA	AKP	AMA	AMANAHA	AMATA	AMATAV	AP	APCS	AQUA
ARROW	ASK	B	BAFS	BAM	BANPU	BAY	BBL	BCH	BCP	BCPG	BGC	BGRIM	BJCHI
BKI	BLA	BPP	BROOK	BRR	BSBM	BTS	BWG	CEN	CENEL	CFRESH	CGH	CHEWA	CHOTI
CHOW	CIG	CIMBT	CM	CMC	COM7	COTTO	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSC	DCC	DELTA
DEMCO	DIMET	DRT	DTAC	DTC	EA	EASTW	ECL	EGCO	EP	EPG	ERW	ETE	FE
FNS	FPI	FPT	FSS	FTE	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GJS	GLOCON	GPI
GPSC	GSTEEL	GUNKUL	HANA	HARN	HEMP	HMPRO	HTC	ICC	ICI	IFS	ILINK	INET	INSURE
INTUCH	IRC	IRPC	ITEL	IVL	K	KASET	KBANK	KBS	KCAR	KCE	KGI	KKP	KSL
KTB	KTC	KWC	KWG	L&E	LANNA	LHFG	LHK	LPN	LRH	M	MAKRO	MALEE	MBAX
MBK	MBKET	MC	MCOT	META	MFC	MFEC	MINT	MONO	MOONG	MSC	MTC	MTI	NBC
NEP	NINE	NKI	NMG	NNCL	NOK	NSI	NWR	OCC	OCEAN	OGC	ORI	PAP	PATO
PB	PCSGH	PDG	PDI	PDJ	PE	PG	PHOL	PL	PLANB	PLANET	PLAT	PM	PPP
PPPM	PPS	PREB	PRG	PRINC	PRM	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	SCN	SEAOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SGP	SINGER	SIRI	SIS	SITHAI
SMIT	SMK	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPACK	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSSC	SST
STA	SUSCO	SVI	SYMC	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TBSP	TCAP	TCMC	TFG	TFI	TFMAMA
THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIP	TIPCO	TISCO	TKS	TKT	TMD	TMILL	TMT	TNITY
TNL	TNP	TNR	TOG	TOP	TOPP	TPA	TPCS	TPP	TRU	TRUE	TSC	TSTH	TTB
TTCL	TU	TVD	TVI	TVO	TWPC	U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	UPF	UV	UWC
VGI	VIH	VNT	WACOAL	WHA	WHAUP	WICE	WIJK	XO	ZEN				

## N/A

3K-BAT	A	A5	AAV	ABM	ACAP	ACC	ACE	ACG	ADB	ADD	AEC	AEONTS	AFC
AGE	AH	AHC	AIT	AJ	AJA	AKR	ALL	ALLA	ALT	ALUCON	AMARIN	AMC	ANAN
AOT	APCO	APEX	APP	AQ	ARIN	ARIP	AS	ASAP	ASEFA	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASN
ASP	ASW	ATP30	AU	AUCT	AWC	AYUD	BA	BC	BCT	BDMS	BEAUTY	BEC	BEM
BFIT	BGT	BH	BIG	BIZ	BJC	BLAND	BLISS	BM	BOL	BR	BSM	BTNC	BTW
BUI	CAZ	CBG	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO	CHG	CHO	CITY	CK	CKP	CMAN
CMO	CMR	CNT	COLOR	COMAN	CPH	CPL	CHAP	CPT	CPW	CRANE	CRC	CRD	CSP
CSR	CSS	CTW	CWT	D	DCON	DDD	DHOUSE	DITTO	DMT	DOD	DOHOME	DTCI	DV8
EASON	ECF	EE	EFORL	EKH	EMC	ESSO	ETC	F&D	FANCY	FLOYD	FMT	FN	FORTH
FVC	GENCO	GIFT	GL	GLAND	GLOBAL	GRAMMY	GRAND	GREEN	GSC	GTB	GULF	GYT	HFT
HPT	HTECH	HUMAN	HYDRO	ICN	IFEC	IHL	IIG	III	ILM	IMH	IND	INGRS	INOX
INSET	IP	IRCP	IT	ITD	JAK	JAS	JCK	JCKH	JCT	JR	JTS	JUBILE	JUTHA
JWD	KAMART	KC	KCM	KDH	KEX	KIAT	KISS	KK	KKC	KOOL	KTIS	KUMWEL	KUN
KWM	KYE	LALIN	LEE	LEO	LH	LIT	LOXLEY	LPH	LST	MACO	MANRIN	MATCH	MATI
MAX	M-CHAI	MCS	MDX	MEGA	METCO	MGT	MICRO	MIDA	MILL	MITSIB	MJD	MK	ML
MODERN	MORE	MPIC	MUD	MVP	NC	NCAP	NCH	NDR	NER	NETBAY	NEW	NEWS	NEX
NFC	NOVA	NPK	NRF	NSL	NTV	NUSA	NVD	NYT	OHTL	OISHI	OR	OSP	OTO
PACE	PACO	PAE	PAF	PERM	PF	PICO	PIMO	PJW	PMTA	POLAR	POMPUI	PORT	POST
PPM	PR9	PRAKIT	PRAPAT	PRECHA	PRIME	PRIN	PRO	PROEN	PROS	PROUD	PTL	RAM	RBF
RCI	RCL	RICHY	RJH	ROCK	ROH	ROJNA	RP	RPC	RPH	RS	RSP	RT	S
S11	SA	SABUY	SAFARI	SAK	SALEE	SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SANKO	SAUCE	SAWAD	SAWANG
SCGP	SCI	SCM	SCP	SDC	SE	SEAFCO	SF	SFLEX	SFT	SFG	SFT	SHR	SIAM
SICT	SIMAT	SISB	SK	SKE	SKN	SKY	SLM	SLP	SMART	SMD	SMT	SO	SOLAR
SONIC	SPA	SPCG	SPG	SPVI	SQ	SR	SSC	STANLY	STAR	STARK	STC	STEC	STGT
STHAI	STI	STPI	SUC	SUN	SUTHA	SVH	SVOA	SWC	SYNEX	T	TACC	TAPAC	TC
TCC	TCCC	TCJ	TCOAT	TEAM	TEAMG	TGPRO	TH	THANA	THE	THG	THL	THMUI	TIDLOR
TIGER	TITLE	TK	TKN	TM	TMC	TMI	TMW	TNDT	TNH	TNPC	TOA	TPAC	TPBI
TPCH	TIPL	TIPIP	TPLAS	TPOLY	TPS	TQR	TR	TRC	TRITN	TRT	TRUBB	TSE	TSF
TSI	TSR	TSTE	TTI	TTT	TTW	TVT	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UMI	UMS	UNIQ
UP	UPA	UPOIC	UREKA	UT	UTP	UVAN	VARO	VCOM	VI	VIBHA	VL	VNG	VPO
VRANDA	W	WAVE	WGE	WINMED	WINNER	WORK	WORLD	WP	WPH	WR	XPG	YCI	YGG
YUASA													

## Disclaimer

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

## Reference

การเปิดเผยข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 มกราคม 2564) 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

#### ณภัทร จันทร์เสรีกุล

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

#### ปฎิภาค นาวาวัฒน์

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

#### รัฐศักดิ์ พิริยะอนนท์

Property and Bank  
+662 659 7000 ext. 5016  
Ratasak.Piriyanont@krungsrisecurities.com

#### ปฏิพล ประวังสุข

Assistant analyst  
+662 659 7000 ext. 5012  
Patipol.Prawangsuk@krungsrisecurities.com

#### สิริการย์ กฤษณินพัทธ์

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

#### อดิศักดิ์ พรหมบุญ

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

#### พีรวัสส์ คุปต์เลิศพงษ์

Assistant analyst  
+662 659 7000 ext. 5008  
Peerawat.Kupatilertpong@krungsrisecurities.com

### Research Support

#### ยุภาวณี เล้าตระกูลชัย

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

#### ณัฐกานต์ โฟศรีศรี

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