

## TRUE CORPORATION (TRUE TB/ TRUE.BK)

### ยังต้องใช้เวลากว่าที่ฟื้น

เราแนะนำซื้อ TRUE แต่ปรับลดราคาเป้าหมายลงเหลือ 9 บาท จากเดิม 10 บาท เพื่อสะท้อนถึงการปรับลดประมาณการกำไรลงจากความล่าช้าในการลดต้นทุนที่เกิดจากการควบรวม เรายังคงคาดว่าผลประกอบการของ TRUE จะพลิกจากขาดทุนมาเป็นกำไรได้ จากการที่สามารถประหยัดต้นทุนไปได้อย่างมากเพราะการรวมสองบริษัทเข้าด้วยกัน แต่การพลิกฟื้นอาจจะเลื่อนจากปีนี้ไปเป็นปีหน้า เราคิดว่าภาวะการแข่งขันที่เอื้ออำนวยมากขึ้นเป็นอีกสาเหตุที่ช่วยสนับสนุนคำแนะนำซื้อ

#### ข้อมูลที่ได้จาก conference อยู่ในเชิงลบเล็กน้อย

TRUE จัด conference call บ่ายวานนี้ เพื่อสรุปผลประกอบการ 1Q23 และให้ข้อมูลแนวโน้มในปี 2023 เราคิดว่าข้อมูลที่ได้จาก conference ค่อนข้างลบมากกว่าที่เราคาดเอาไว้ โดยเฉพาะแนวโน้มในระยะสั้น ซึ่งประเด็นที่สำคัญได้แก่ i) บริษัทคาดว่ารายได้จากค่าบริการที่ไม่รวมค่า IC ในปี 2023 จะทรงตัว และคาดว่า EBITDA จะทรงตัว (หรือลดลงเล็กน้อย) ส่วนงบลงทุน (Capex) จะอยู่ในช่วง 2.5-3.0 หมื่นล้านบาท ii) บริษัทบอกว่าอาจจะมียอดเพิ่มเติมน่าสนใจเกี่ยวกับการควบรวมอีกในปีนี้ ดังนั้น บริษัทจึงน่าจะเริ่มรับรู้อันสงส์จากการประหยัดต้นทุนที่เกิดจากการรวมสองบริษัทตั้งแต่ปีที่สองของการควบรวม (หรือในปี 2024) เป็นต้นไป iii) บริษัทยังไม่เปิดเผยมูลค่าของ synergy ที่คาดหวังเอาไว้ใน conference รอบนี้ แต่อาจจะเปิดเผยใน capital day ซึ่งบริษัทยังไม่ได้กำหนดวันที่แน่นอน iv) TRIS ปรับเพิ่มอันดับเครดิตเป็น “A+” จาก BBB+ ซึ่งจะทำให้ต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทลดลงในอนาคต

#### ปรับลดประมาณการปี 2023-24 ลง เนื่องจากลดต้นทุนได้ช้า

เนื่องจากผลประกอบการ 1Q23 ออกมาแยกว่าประมาณการของเราอย่างมาก และบริษัทต้องใช้เวลานานกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ กว่าที่จะรับรู้อันสงส์จากการประหยัดต้นทุน ดังนั้น เราจึงปรับลดประมาณการปีนี้เป็นขาดทุนสุทธิ 650 ล้านบาท จากเดิมที่คาดว่าจะมีกำไร 6.7 พันล้านบาท นอกจากนี้ เรายังปรับลดประมาณการกำไรในปี 2024 ลงอีก 70% เหลือ 2.1 พันล้านบาท ซึ่งเมื่ออิงตามประมาณการใหม่ เราคาดว่าผลประกอบการของ TRUE จะพลิกฟื้นในปี 2024 แทนที่จะเป็นปี 2023

#### แนะนำซื้อ แต่ปรับลดราคาเป้าหมายเหลือ 9 บาทจาก 10 บาท เพื่อสะท้อนการปรับลดประมาณการ

เรายังคงแนะนำซื้อ TRUE แต่ปรับลดราคาเป้าหมายลงเหลือ 9 บาท จากเดิม 10 บาท เพื่อสะท้อนถึงการปรับลดประมาณการกำไรลงเพราะต้องใช้เวลานานขึ้นกว่าจะได้อันสงส์จากการลดต้นทุน เราแนะนำซื้อเพราะภาวะการแข่งขันดีขึ้นทั้งในธุรกิจมือถือ และ FBB รวมถึงมูลค่าของ synergy ซึ่งจะเกิดจากการควบรวม

#### Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	224,091	215,070	215,070	220,016	224,417
Revenue growth	(%)	3.3	(4.0)	0.0	2.3	2.0
EBITDA	(Btm)	86,951	84,037	88,239	91,768	94,521
Profit, core	(Btm)	9,452	1,913	(650)	2,136	3,988
Profit growth, core	(%)	318.8	(79.8)	(134.0)	(428.8)	86.7
Profit, reported	(Btm)	11,216	(5,745)	(650)	2,136	3,988
Profit growth, reported	(%)	82.3	(151.2)	nm	(428.8)	86.7
EPS, core	(Bt)	0.27	0.06	(0.0)	0.06	0.12
EPS growth, core	(%)	318.8	(79.8)	(134.0)	(428.8)	86.7
DPS	(Bt)	0.00	0.00	(0.0)	0.03	0.06
P/E, core	(x)	28.1	139.1	(409.4)	124.5	66.7
P/BV, core	(x)	2.40	2.70	3.07	3.18	3.49
ROE	(%)	8.5	1.9	(0.7)	2.6	5.2
Dividend yield	(%)	0.0	0.0	(0.1)	0.4	0.7
FCF yield	(%)	11.3	11.5	12.5	13.5	14.5

## BUY

Target price Bt9.00 (+16.9%) Price Bt7.70

Total return upside 18.2% Div. yield 1.3%



**Phatipak NAVAWATANA**

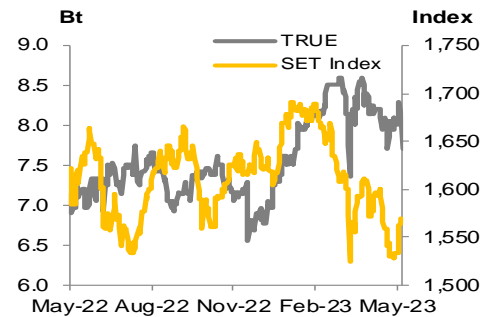
Fundamental investment analyst on securities

+662 659 7000 ext 5003

phatipak.navawatana@krungsrisecurities.com

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	9.0/ 6.5
Market cap	(Btm/ USDm)	266,051/ 7,890
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	#N/A
Free float	(%)	30.7
Issued shares	(m shares)	34,552
<b>Major shareholders:</b>		<b>%</b>
1) Telenor Asia Pte Ltd		19.6
2) Citrine Global Co Lt		11.7
3) Stock Exchange of Th		9.8

#### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	3.5	(6.1)	(3.6)	14.8
Total return vs SET	(%)	8.8	(4.8)	1.5	17.4

#### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	10	5	5
	<b>Unit</b>	<b>KSS</b>	<b>BB</b>	<b>%diff</b>
Target price	(Bt)	9.00	8.77	2.7
2023F net profit	(Btm)	(650)	3,033	(121.4)
2024F net profit	(Btm)	2,136	3,947	(45.9)

#### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	(3.93)	(2.16)
3M	(%)	(4.77)	(5.17)
ytd	(%)	(8.73)	(5.84)
<b>Krungsri</b>			
From last report	(%)	(109.64)	(70.26)

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Figure 1: Earnings revision

	New		Previous		% Chg	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
Earnings (Bt mn)	(650)	2,136	6,744	7,182	NM	-70.3%
<b>Assumption</b>						
ARPU (Bt mn)	205	207	210	211	-2.5%	-1.9%
Cost of service (Bt mn)	165,724	168,313	156,852	159,870	5.7%	5.3%

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

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Total revenue	(Btm)	136,972	138,074	138,213	224,091	215,070	215,070	220,016	224,417
Cost of goods sold	(Btm)	101,693	105,785	100,638	155,895	154,079	165,724	168,313	170,557
Gross profit	(Btm)	35,280	32,289	37,575	68,196	60,991	49,345	51,704	53,860
SG&A	(Btm)	35,283	27,054	26,928	39,513	42,587	33,829	34,168	34,509
Other income	(Btm)	313	320	310	3,690	3,135	3,135	3,135	3,135
Interest expense	(Btm)	5,012	7,491	18,364	22,172	23,001	22,501	22,001	21,501
Pre-tax profit	(Btm)	(4,953)	(1,936)	(6,446)	10,201	(1,462)	(3,850)	(1,330)	985
Corporate tax	(Btm)	(935)	54	(19)	976	1,399	0	(266)	197
Equity a/c profits	(Btm)	3,790	3,940	4,153	3,671	2,425	3,200	3,200	3,200
Minority interests	(Btm)	(13)	14	(118)	93	108	14	15	15
Core profit	(Btm)	(4,365)	(384)	(3,300)	9,452	1,913	(650)	2,136	3,988
Extra-ordinary items	(Btm)	11,401	6,020	4,344	1,764	(7,658)	0	0	0
Net Profit	(Btm)	7,035	5,636	1,044	11,216	(5,745)	(650)	2,136	3,988
EBITDA	(Btm)	33,589	31,447	52,179	86,951	84,037	88,239	91,768	94,521
Core EPS	(Bt)	(0.13)	(0.01)	(0.10)	0.27	0.06	(0.02)	0.06	0.12
Net EPS	(Bt)	0.29	0.17	0.03	0.32	(0.17)	(0.02)	0.06	0.12
DPS	(Bt)	0.11	0.09	0.07			(0.01)	0.03	0.06

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Total current assets	(Btm)	124,692	134,449	104,406	119,837	119,070	118,691	119,291	120,291
Total long-term assets	(Btm)	371,470	389,544	513,142	682,309	674,622	673,622	672,622	671,122
Total assets	(Btm)	495,569	523,993	617,548	802,146	793,692	792,313	791,913	791,413
Total current liabilities	(Btm)	204,260	151,150	175,786	240,838	216,126	210,082	209,982	211,982
Total long-term liabilities	(Btm)	68,054	246,823	356,145	449,863	478,624	495,531	498,225	503,225
Total liabilities	(Btm)	361,685	397,974	531,931	690,701	694,750	705,613	708,206	715,206
Paid-up capital	(Btm)	133,473	133,473	133,473	138,209	138,209	138,209	138,209	138,209
Total equity	(Btm)	133,291	125,368	85,089	110,988	98,517	86,700	83,707	76,207
Minority interest	(Btm)	593	651	528	456	425	425	425	425
BVPS	(Bt)	9.99	3.76	2.55	3.21	2.85	2.51	2.42	2.21

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Core Profit	(Btm)	(4,365)	306	(3,300)	164	(8,248)	(650)	2,136	3,988
Depreciation and amortization	(Btm)	33,593	29,344	45,753	70,677	76,885	79,385	80,973	82,593
Operating cash flow	(Btm)	14,506	14,423	44,118	61,948	61,079	80,066	85,211	86,580
Investing cash flow	(Btm)	(39,963)	(35,868)	(64,572)	(78,726)	(62,305)	(30,000)	(25,000)	(20,000)
Financing cash flow	(Btm)	9,096	50,204	(4,638)	11,325	13,064	(10,000)	(7,000)	(5,000)
Net change in cash	(Btm)	(16,361)	28,759	(25,092)	(5,453)	11,838	40,066	53,211	61,580

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Gross margin	(%)	25.76	23.10	20.17	30.43	28.36	22.94	23.50	24.00
EBITDA margin	(%)	24.52	22.78	37.75	38.80	39.07	41.03	41.71	42.12
EBIT margin	(%)	(0.00)	1.10	19.10	14.45	10.01	8.67	9.40	10.02
Net profit margin	(%)	(5.94)	(2.55)	0.17	4.22	0.89	(0.30)	0.97	1.78
ROE	(%)	(3.35)	0.23	(3.50)	8.52	1.94	(0.75)	2.55	5.23
ROA	(%)	(0.91)	0.06	(0.66)	1.18	0.24	(0.08)	0.27	0.50
Net D/E	(x)	0.72	2.40	2.45	3.82	4.53	5.34	5.56	6.60
Interest coverage	(x)	(0.00)	0.30	1.11	3.92	3.65	3.92	4.17	4.40
Payout Ratio	(%)	0.00	0.00	0.05			50.0	50.0	50.0

**Main Assumptions**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Prepaid subscribers	('000)	21,614	22,337	20,916	34,652	37,159	38,249	39,249	40,049
Postpaid subscribers	('000)	7,605	8,305	9,712	17,157	17,800	18,300	18,900	19,400
Total subscribers	('000)	29,219	30,642	30,628	51,809	54,959	56,549	58,149	59,449
Net additions	('000)	1,999	1,423	(14)	2,360	3,150	1,590	1,600	1,300
Blended ARPU	(Bt/sub/month)	208	209	216	214	210	205	207	209

## CG Rating 2022 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	CENEL	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	MTSIB	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 2022

## 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	SEOIL	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	BIOTEC
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	DPAINT	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	TSP	TSTI	TTI	TTT	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 กรุงศรี 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 กฤษณิณีพัทธ์

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

#### ยุวณีย์ พรหมภรณ์

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

#### นฤดม มุจจลินทร์กุล

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

#### พีรวีส คุปติเลิศพงศ์

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

#### ปฎิภาค นวาวัตน์

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.piriyant@krungsrisecurities.com

#### อติเทพ อิทวิกุล

Tourism (Assistant analyst)  
+662 659 7000 ext. 5013  
Atithep.ittivikul@krungsrisecurities.com

### Research Support

#### ยุภาวณี เล้าตระกูลชัย

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