

WHA CORPORATION

(WHA TB/ WHA.BK)

BUY

Target price Bt5.00(+13.1%)

Price Bt4.46

Total return upside 15.4%

Div. yield 3.3%

กำไรชะลอใน 1Q23F แต่ทั้งปีจะเป็นไปตามคาด

ยอดเซ็นสัญญาโลจิสติกส์ใน 1Q23 ยังคงเป็นไปตามคาด (50,000-60,000 ตร.ม. หรือ 20-30% ของ FY23F ของเรา) แต่ยอดขายที่ดินจะยังชะลอที่ 480 ไร่ หรือ 21% ของ FY23F ของเรา เราคาดว่ากำไรสุทธิหลักใน 1Q23F จะลดลง 9% yoy เป็น 596 ลบ. เพราะไม่มีกำไรจากการขาย data centers และจะลดลง 78% qoq เพราะไม่มีกำไรจำนวนมากจากการขายสินทรัพย์ให้กองทุน เราเชื่อว่าอไฟซ์ 0.3-0.50 บาท จากโครงการ solar farm กำลังการผลิต 145MWe และการขายเงินปันผล 0.10 บาท/หุ้น (อัตราผลตอบแทน 2.2% กำหนดขึ้น XD วันที่ 11 พฤษภาคม) จะเป็นปัจจัยบวกกับราคาหุ้น เรายังคงคำแนะนำซื้อ



Sirikarn KRISNIPAT

Fundamental investment analyst on securities

+662 659 7000 ext 5018

sirikarn.krisnipat@krungsrisecurities.com

ผลการดำเนินงานของ logistic เป็นไปตามคาด แต่ยอดขายที่ดินยังชะลอ

เราคาดยอดเซ็นสัญญาโลจิสติกส์ใน 1Q23F ที่ 50,000-60,000 ตร.ม. เพิ่มขึ้นจาก 23,843 ตร.ม. ใน 1Q22 และคิดเป็น 20-30% ของประมาณการปีของเราและของ WHA ลูกค้าหลักยังเป็นผู้ให้บริการโลจิสติกส์และผู้ผลิตอาหารสัตว์ แต่ยอดขายที่ดินใน 1Q23F จะยังชะลอตัวที่ 480 ไร่ แม้จะดีขึ้นจาก 36 ไร่ใน 1Q22 และจะทรงตัว qoq เพราะลูกค้าบางรายเลื่อนดีลออกไปหลังเลือกตั้ง โดยลูกค้าหลักเป็นกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ยานยนต์ และอิเล็กทรอนิกส์ ยอดขาย 1Q23 คิดเป็น 21% ของ FY23F ของเรา และ 22% ของเป้าบริษัท WHA อยู่ระหว่างเจรจาขายที่ดินกับผู้ผลิต EV สามราย รวม 1,000-1,200 ไร่

คาดการณ์กำไรลดลง yoy และ qoq ใน 1Q23F

เราคาดกำไรสุทธิหลักใน 1Q23F ที่ 596 ลบ. ลดลง 9% yoy เพราะไม่มีกำไร 345 ลบ.จากการขาย data centers สองแห่ง แต่ยอดโอนที่ดินที่เพิ่มขึ้น (281 ไร่เทียบกับ 186 ไร่) และกำไรจากธุรกิจน้ำและไฟฟ้าที่ฟื้นตัว 220% เป็น 190 ลบ.จะช่วยชดเชย อย่างไรก็ตาม กำไรจะลดลง 78% qoq เพราะไม่มีกำไรจำนวนมากจากการขายสินทรัพย์ให้กองทุน และยอดโอนที่ดินลดลง (1,265 ไร่ใน 4Q22) ในขณะที่กำไรจากธุรกิจน้ำและไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจะชดเชยได้บางส่วน (รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับผลการดำเนินงานธุรกิจน้ำและไฟฟ้าได้ในบทวิเคราะห์ WHAUP ฉบับวันที่ 17 เมษายน) เราคาดกำไรใน 1Q23F จะคิดเป็น 16% ของ FY23F ของเรา WHA จะส่งประกาศผลการดำเนินงานวันที่ 11 พฤษภาคม

มีอไฟซ์หลายประการ

ได้แก่ i) อไฟซ์ 0.30-0.50 บาท/หุ้น (ถือหุ้น 71.6% ใน WHAUP) จากโครงการ solar farm ขนาด 145MWe (ทำให้ PPA สะสมเพิ่มขึ้นเป็น 828MWe) ซึ่งจะสร้างรายได้ในปี 2029-2030 เป็นต้นไป ii) อาจจะได้กำไร 110 ลบ.จาก Duong River ขอบริเวณน้ำย้อนหลังถึงปี 2019 iii) การลงทุนในโครงการน้ำ/ไฟฟ้าอย่างน้อยหนึ่งโครงการในเวียดนาม และ iv) กำไรจากการขายอาคารสำนักงาน และ data center (คาดใน 2Q23)

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btm)	10,417	13,729	13,473	14,387	15,280
Revenue growth	(%)	50.7	31.8	(1.9)	6.8	6.2
EBITDA	(Btm)	5,747	6,598	6,663	7,546	7,945
EBITDA growth	(%)	18.1	14.8	1.0	13.3	5.3
Profit, core	(Btm)	3,025	4,046	3,797	4,252	4,426
Profit growth, core	(%)	19.0	33.7	(6.1)	12.0	4.1
Profit, reported	(Btm)	2,590	4,046	3,797	4,252	4,426
Profit growth, reported	(%)	2.6	56.2	(6.1)	12.0	4.1
EPS, core	(Bt)	0.20	0.27	0.25	0.28	0.30
EPS growth, core	(%)	19.0	33.7	(6.1)	12.0	4.1
DPS	(Bt)	0.10	0.16	0.15	0.16	0.17
P/E, core	(x)	17.4	16.5	17.6	15.7	15.1
P/BV, core	(x)	1.7	2.1	2.0	1.9	1.8
ROE	(%)	7.8	11.6	10.4	11.2	11.1
Dividend yield	(%)	2.8	3.5	3.3	3.7	3.8
FCF yield	(%)	5.9	5.0	1.4	0.4	1.4

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	4.5/ 2.8
Market cap	(Btm/ USDm)	66,663/ 1,947
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	415.1/ 12.2
Free float	(%)	60.2
Issued shares	(m shares)	14,947
Major shareholders:		
%		
1) Jarukornsakul Jareep		23.3
2) Chatchamon Anantapra		9.0
3) Stock Exchange Of Th		6.3

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	9.3	7.2	11.5	39.8
Total return vs SET	(%)	13.7	8.1	16.9	44.6

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	11	1	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	5.00	4.78	4.7
2023F net profit	(Btm)	3,797	3,926	(3.3)
2024F net profit	(Btm)	4,252	4,586	(7.3)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2023F	2024F
1M	(%)	1.66	2.80
3M	(%)	(0.54)	0.24
ytd	(%)	(1.54)	0.09
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Figure 1: Sensitivity analysis – upside to TP from 145MWe solar farm projects (WHA holds 71.6% in WHAUP)

Beta (x)	IRR				
	6.0%	7.0%	8.0%	9.0%	10.0%
0.4	0.14	0.24	0.33	0.43	0.53
0.5	0.13	0.22	0.31	0.42	0.52
0.6	0.11	0.21	0.30	0.39	0.49
0.7	0.10	0.19	0.29	0.38	0.48
0.8	0.09	0.18	0.26	0.37	0.46

Source: Krungsri Securities

Figure 2: 1Q23F Results Preview

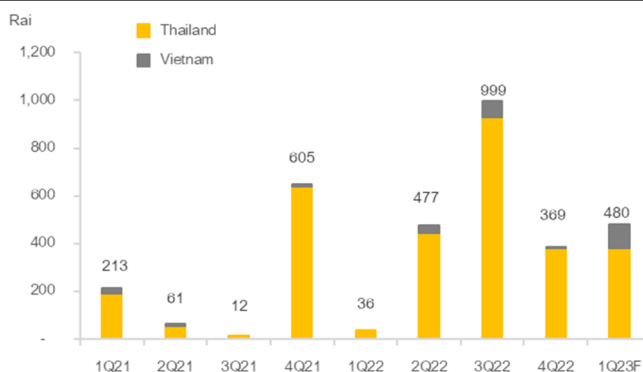
		4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	% yoy	% qoq
Total revenue	(Btm)	1,575	1,803	1,976	8,375	2,177	38.2	(74.0)
Cost of sales	(Btm)	(800)	(1,043)	(1,106)	(4,644)	(1,123)	40.5	(75.8)
Gross profit	(Btm)	775	760	870	3,731	1,054	35.9	(71.8)
SG&A expenses	(Btm)	(349)	(371)	(395)	(866)	(418)	19.7	(51.7)
Operating profit	(Btm)	426	390	475	2,864	636	49.2	(77.8)
Other income	(Btm)	577	220	237	220	230	(60.1)	4.5
Interest expense	(Btm)	(267)	(295)	(289)	(275)	(280)	4.7	1.7
Earnings before tax	(Btm)	735	315	423	2,809	586	(20.3)	(79.2)
Tax expense	(Btm)	(65)	(100)	(109)	(271)	(80)	22.8	(70.4)
Earnings after tax	(Btm)	670	215	313	2,538	505	(24.5)	(80.1)
Profit sharing from associates	(Btm)	28	213	63	282	131	371.9	(53.5)
Minority interests	(Btm)	(44)	(89)	(43)	(99)	(41)	(8.0)	(59.2)
Core profit	(Btm)	653	339	333	2,720	596	(8.8)	(78.1)
Extra-ordinary items	(Btm)	3	(50)	(74)	121	55	N/A	N/A
Net profit	(Btm)	656	290	259	2,842	651	(0.8)	(77.1)
Net EPS	(Bt/sh)	0.44	0.19	0.17	1.90	0.44	(0.8)	(77.1)

Key ratios

Gross profit margin	(%)	49.2	42.2	44.0	44.5	48.4	(0.8)	3.8
SG&A expense/Revenue	(%)	22.2	20.6	20.0	10.3	19.2	(3.0)	8.9
Core profit margin	(%)	41.5	18.8	16.9	32.5	27.4	(14.1)	(5.1)

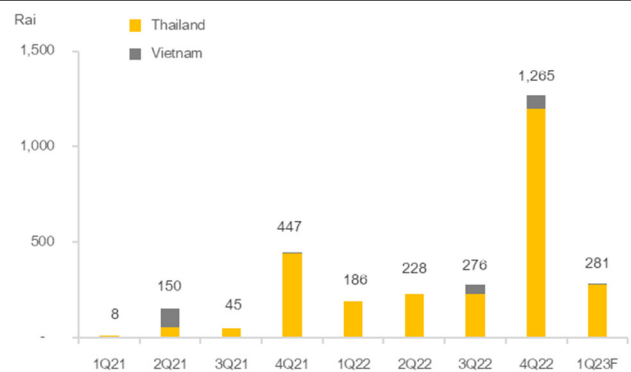
Source: WHA, Krungsri Securities

Figure 3: Land sales (by country)



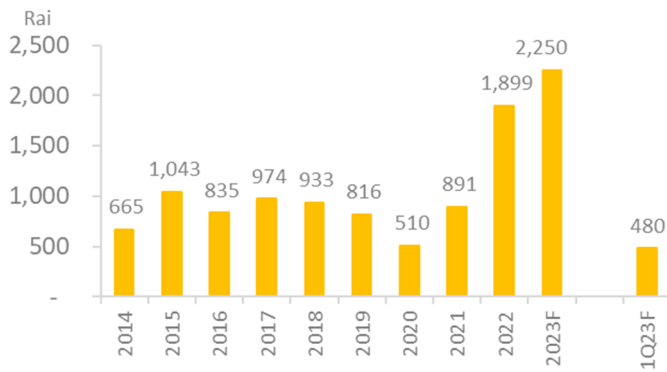
Source: WHA, Krungsri Securities

Figure 4: Deed transfers (by country)



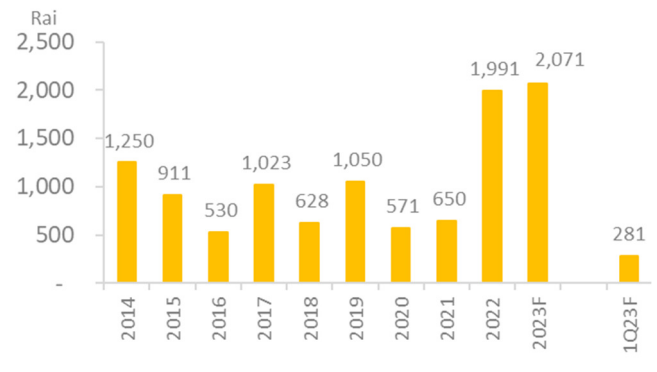
Source: WHA, Krungsri Securities

Figure 5: Land sales (total)



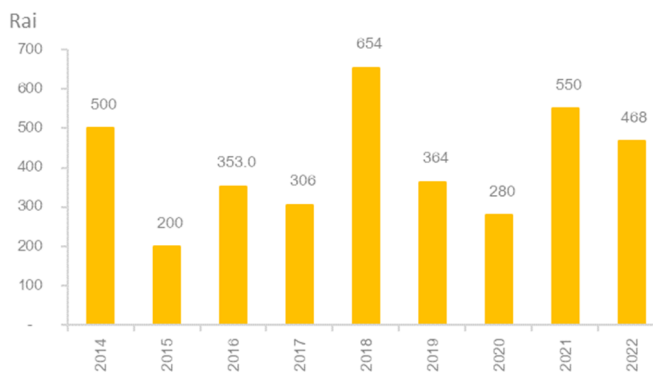
Source: WHA, Krungsri Securities

Figure 6: Deed transfers (total)



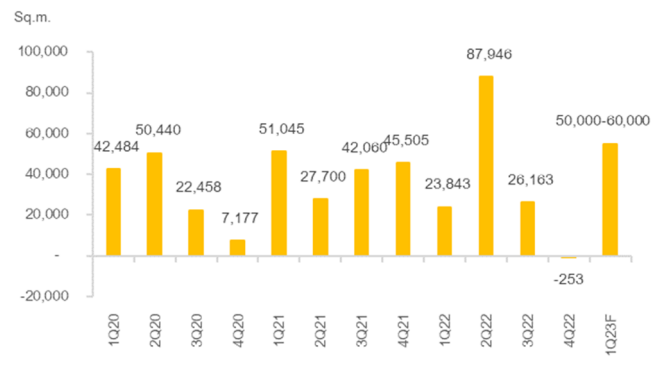
Source: WHA, Krungsri Securities

Figure 7: Solid backlog



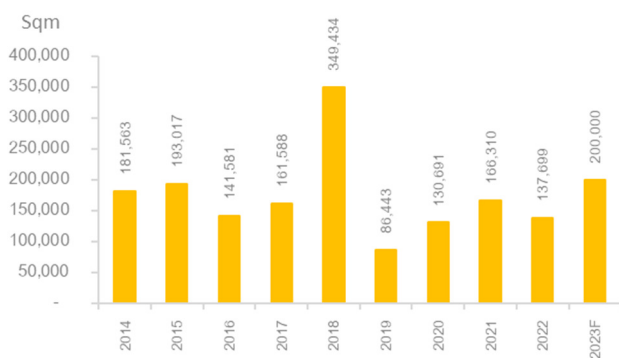
Source: WHA, Krungsri Securities

Figure 8: New contracts for logistics



Source: WHA, Krungsri Securities

Figure 9: New contracts for logistics



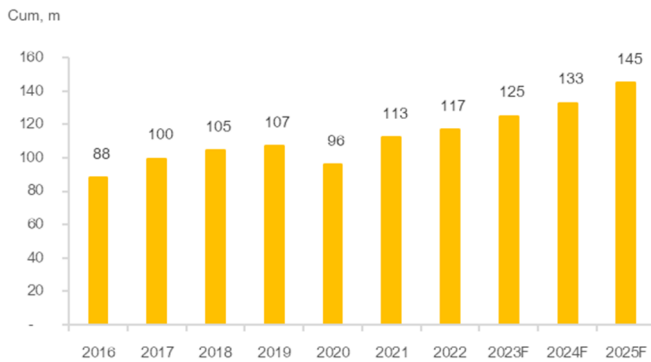
Source: WHA, Krungsri Securities

Figure 10: Deals in the pipeline for logistics assets in 2023 (as of December 2022)



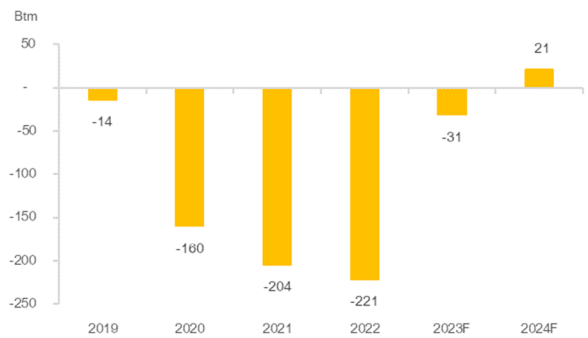
Source: WHA, Krungsri Securities

Figure 11: Thailand water sales to rise 7% yoy to 125m cu.m. in FY23F



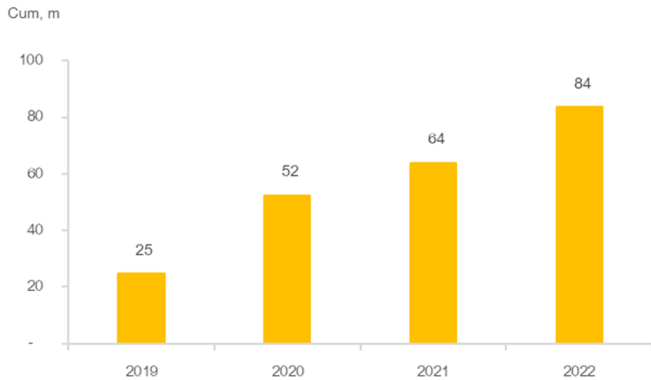
Source: WHAUP, Krungsri Securities

Figure 12: Duong River will contribute lower loss of Bt31m in FY23F



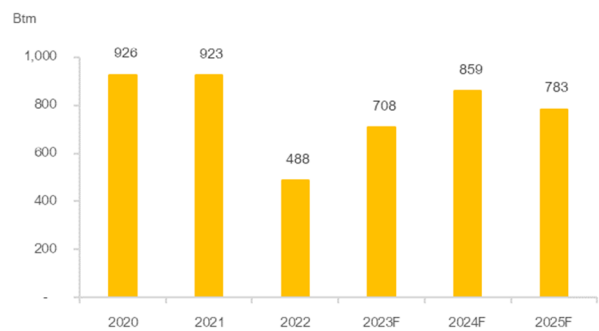
Source: WHAUP, Krungsri Securities

Figure 13: Duong River sales volume based on WHAUP's 34% stake



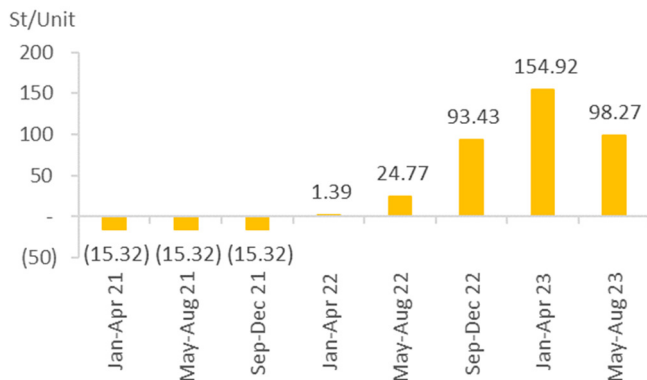
Source: WHAUP, Krungsri Securities

Figure 14: Contribution from power unit to jump 45% yoy to Bt708m in FY23F



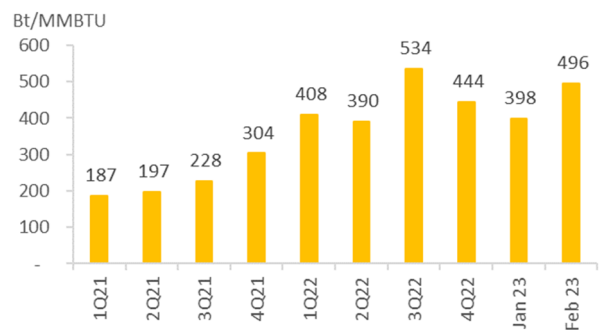
Source: WHAUP, Krungsri Securities

Figure 15: Ft rate



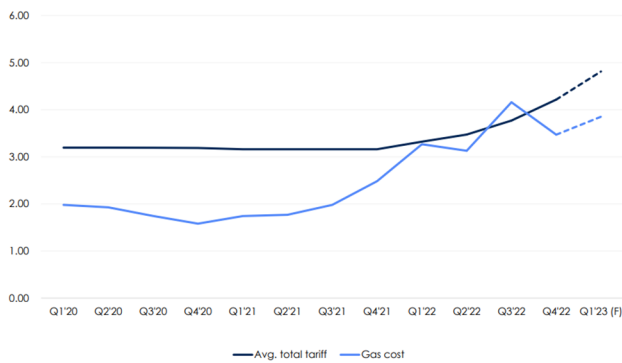
Source: PEA, Krungsri Securities

Figure 16: Natural gas cost



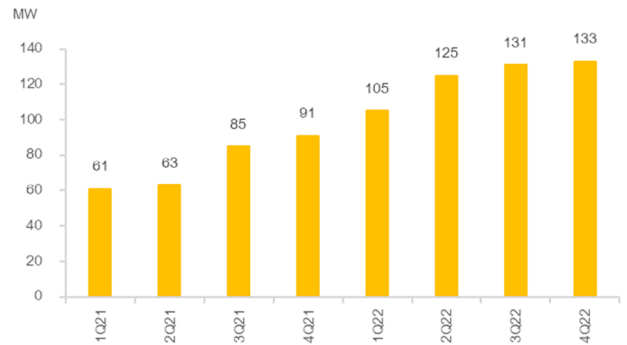
Source: EPPO, Krungsri Securities

Figure 17: Industrial users tariff vs gas cost (Bt/kWh)



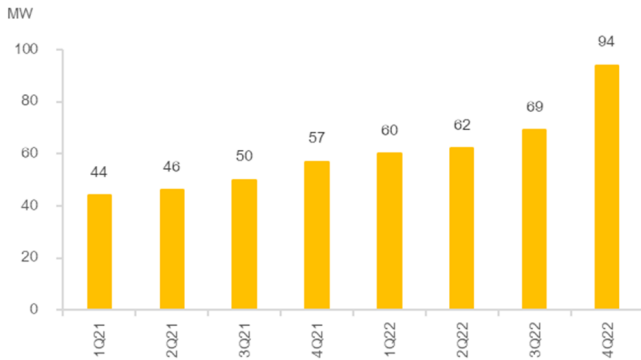
Source: WHAUP, Krungsri Securities

Figure 18: Cumulative PPA for solar rooftop capacity



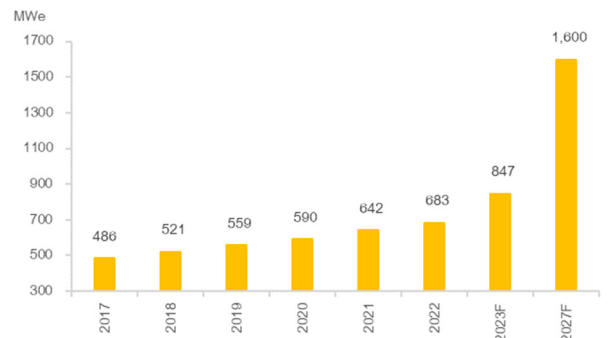
Source: WHAUP, Krungsri Securities

Figure 19: Solar rooftop capacity (COD, backlog 39MW)



Source: WHAUP, Krungsri Securities

Figure 20: Total power capacity (PPA, equity capacity)



Source: WHAUP, Krungsri Securities

Financial statement
Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btm)	8,322	8,461	6,914	10,417	13,729	13,473	14,387	15,280
Cost of goods sold	(Btm)	(4,632)	(4,561)	(3,841)	(5,663)	(7,592)	(7,482)	(7,849)	(8,349)
Gross profit	(Btm)	3,690	3,901	3,073	4,754	6,137	5,991	6,538	6,931
SG&A	(Btm)	(1,608)	(1,731)	(1,295)	(1,604)	(1,982)	(1,994)	(2,099)	(2,155)
Other income	(Btm)	758	977	1,275	1,222	1,253	1,222	1,251	1,278
Interest expense	(Btm)	(1,179)	(986)	(1,112)	(1,146)	(1,126)	(1,070)	(1,275)	(1,323)
Pre-tax profit	(Btm)	1,661	2,161	1,940	3,226	4,282	4,149	4,414	4,731
Corporate tax	(Btm)	(325)	(273)	(293)	(679)	(546)	(529)	(563)	(603)
Equity a/c profits	(Btm)	2,570	1,624	1,235	760	585	773	1,080	1,037
Minority interests	(Btm)	(971)	(733)	(341)	(283)	(276)	(596)	(680)	(739)
Core profit	(Btm)	2,934	2,778	2,542	3,025	4,046	3,797	4,252	4,426
Extra-ordinary items	(Btm)	(28)	451	(18)	(435)	0	0	0	0
Net Profit	(Btm)	2,907	3,229	2,524	2,590	4,046	3,797	4,252	4,426
EBITDA	(Btm)	5,894	5,215	4,868	5,747	6,598	6,663	7,546	7,945
Core EPS	(Bt)	0.20	0.19	0.17	0.20	0.27	0.25	0.28	0.30
Net EPS	(Bt)	0.20	0.22	0.17	0.17	0.27	0.25	0.28	0.30
DPS	(Bt)	0.08	0.14	0.10	0.10	0.16	0.15	0.16	0.17

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btm)	19,016	17,361	17,362	17,844	19,130	16,022	14,645	15,592
Total long-term assets	(Btm)	59,329	64,902	65,259	64,926	67,172	69,339	72,780	75,320
Total assets	(Btm)	78,345	82,264	82,621	82,769	86,302	85,362	87,425	90,912
Total current liabilities	(Btm)	9,245	17,837	14,707	18,636	16,398	28,065	33,715	36,735
Total long-term liabilities	(Btm)	38,086	31,326	35,747	30,104	34,292	20,083	14,703	13,303
Total liabilities	(Btm)	47,331	49,163	50,454	48,740	50,690	48,148	48,418	50,038
Paid-up capital	(Btm)	1,433	1,471	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
Total equity	(Btm)	31,014	33,101	32,167	34,030	35,612	37,213	39,007	40,874
Minority interest	(Btm)	3,789	3,623	3,362	3,436	3,562	3,562	3,562	3,562
BVPS	(Bt)	1.90	2.00	1.93	2.05	2.14	2.25	2.37	2.50

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btm)	2,934	2,778	2,542	3,025	4,046	3,797	4,252	4,426
Depreciation and amortization	(Btm)	484	444	579	615	605	671	776	854
Operating cash flow	(Btm)	423	2,178	2,626	2,674	4,422	3,393	3,505	3,775
Investing cash flow	(Btm)	354	(4,532)	(1,528)	1,752	(39)	(2,066)	(3,137)	(2,356)
Financing cash flow	(Btm)	478	1,915	17	(4,660)	(818)	(4,788)	(2,189)	(940)
Net change in cash	(Btm)	1,255	(439)	1,115	(235)	3,565	(3,461)	(1,821)	479

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	44.3	46.1	44.4	45.6	44.7	44.5	45.4	45.4
EBITDA margin	(%)	70.8	61.6	70.4	55.2	48.1	49.5	52.5	52.0
EBIT margin	(%)	65.0	56.4	62.0	49.3	43.7	44.5	47.1	46.4
Net profit margin	(%)	34.9	38.2	36.5	24.9	29.5	28.2	29.6	29.0
ROE	(%)	9.9	8.7	7.8	9.1	11.6	10.4	11.2	11.1
ROA	(%)	3.9	3.5	3.1	3.7	4.8	4.4	4.9	5.0
Net D/E	(x)	0.9	0.8	0.9	0.7	0.6	0.8	0.8	0.9
Interest coverage	(x)	4.6	4.8	3.9	4.5	5.3	5.6	5.3	5.4
Payout Ratio	(%)	41	61	59	58	58	58	58	58

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Land sales	(Rai)	933	816	510	891	1,899	2,250	2,390	2,540
Land transfer	(Rai)	585	1,050	594	282	1,991	2,071	2,351	2,498
Backlog	(Rai)	654	364	210	544	468	510	536	562
RBW & RBF new contract	(sqm)	45,243	135,777	12,426	42,422	N/A	N/A	N/A	N/A
Logistic WH new contract	(sqm)	213,657	74,017	118,265	123,888	143,459	200,000	150,000	150,000
Revenue from rent and services	(Btm)	1,622	1,658	1,842	2,014	2,031	1,944	2,015	2,086
Revenue from property sales	(Btm)	5,130	5,155	3,535	6,539	9,733	9,262	9,833	10,292

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total revenue	(Btm)	1,045	1,495	1,109	6,769	1,575	1,803	1,976	8,375
Cost of goods sold	(Btm)	(564)	(822)	(575)	(3,703)	(800)	(1,043)	(1,106)	(4,644)
Gross profit	(Btm)	481	674	534	3,065	775	760	870	3,731
SG&A	(Btm)	(318)	(363)	(318)	(605)	(349)	(371)	(395)	(866)
Other income	(Btm)	284	167	182	589	577	220	237	220
Interest expense	(Btm)	(281)	(298)	(289)	(277)	(267)	(295)	(289)	(275)
Pre-tax profit	(Btm)	165	179	110	2,772	735	315	423	2,809
Corporate tax	(Btm)	(53)	(40)	(29)	(557)	(65)	(100)	(109)	(271)
Equity a/c profits	(Btm)	127	233	223	177	28	213	63	282
Minority interests	(Btm)	(55)	(91)	(75)	(62)	(44)	(89)	(43)	(99)
Core profit	(Btm)	184	282	229	2,331	653	339	333	2,720
Extra-ordinary items	(Btm)	(49)	(22)	(69)	(296)	3	(50)	(74)	121
Net profit	(Btm)	135	260	160	2,035	656	290	259	2,842
EBITDA	(Btm)	720	867	778	3,382	1,181	969	925	3,524
Core EPS	(Bt)	0.12	0.19	0.15	1.56	0.44	0.23	0.22	1.82
Net EPS	(Bt)	0.09	0.17	0.11	1.36	0.44	0.19	0.17	1.90

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total current assets	(Btm)	20,094	20,897	19,078	17,844	25,483	21,086	18,021	19,130
Total long-term assets	(Btm)	62,617	63,417	63,946	64,926	64,074	65,284	66,778	67,172
Total assets	(Btm)	82,710	84,314	83,025	82,769	89,557	86,370	84,799	86,302
Total current liabilities	(Btm)	15,139	18,013	19,050	18,636	19,040	17,502	17,299	16,398
Total long-term liabilities	(Btm)	34,700	34,187	31,632	30,104	36,058	35,565	33,766	34,292
Total liabilities	(Btm)	49,839	52,200	50,681	48,740	55,097	53,066	51,065	50,690
Paid-up capital	(Btm)	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
Total equity	(Btm)	32,872	32,115	32,343	34,030	34,459	33,304	33,734	35,612
Minority interest	(Btm)	3,531	3,365	3,465	3,436	3,574	3,543	3,595	3,562
BVPS	(Bt)	19.6	19.2	19.3	20.5	20.7	19.9	20.2	21.4

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Core profit	(Btm)	184	282	229	2,331	653	339	333	2,720
Depreciation and amortization	(Btm)	147	156	156	155	151	146	151	158
Operating cash flow	(Btm)	140	908	208	1,418	(256)	614	459	3,606
Investing cash flow	(Btm)	(493)	(607)	(1,213)	4,065	11	(964)	(1,341)	2,255
Financing cash flow	(Btm)	(333)	865	(1,089)	(4,103)	6,694	(3,788)	(2,330)	(1,394)
Net change in cash	(Btm)	(687)	1,166	(2,094)	1,380	6,449	(4,138)	(3,212)	4,467

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Gross margin	(%)	46.04	45.05	48.19	45.29	49.22	42.17	44.03	44.55
EBITDA margin	(%)	68.94	57.97	70.13	49.97	74.97	53.74	46.79	42.08
EBIT margin	(%)	54.83	47.53	56.08	47.67	65.41	45.65	39.17	40.19
Net profit margin	(%)	12.92	17.40	14.45	30.06	41.65	16.06	13.08	33.93
ROE	(%)	8.67	8.18	7.36	10.09	11.72	12.11	12.04	12.86
ROA	(%)	3.49	3.18	2.96	4.00	4.33	4.51	4.65	4.91
Net D/E	(x)	0.9	0.9	0.9	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6
Interest coverage	(x)	3.8	3.7	3.4	4.5	4.9	5.1	5.2	5.3

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	ML	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	SMT	SNP	SPA	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	TPIPP	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	AMANA	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	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	TPIPL	TPIPP	TPLAS	TPOLY	TPS	TQR	TR	TRC	TRITN	TRT	TRUBB	TSE	TSF
TSI	TSR	TSTE	TTI	TTT	TTW	TQT	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@krungrisecurities.com

ชัยยศ จีวางกูร

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

อาทิตย์ จันทร์สว่าง

Retail Investment Strategy
+662 659 7000 ext. 5005
Artit.Jansawang@krungrisecurities.com

นลินี ประมาณ

Assistant Strategist
+662 659 7000 ext. 5011
Nalinee.Praman@krungrisecurities.com

Fundamental Research

สิริการย์ กฤษณิณีพัทธ์

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

รัฐศักดิ์ พิริยะอนนท์

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

พีรวาส คุปติเลิศพงษ์

Assistant analyst
+662 659 7000 ext. 5008
Peerawat.Kupatiltpong@krungrisecurities.com

ปฎิภาค นวาวัตน์

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

อติเทพ อัครวิกุล

Commerce and Tourism
+662 659 7000 ext. 5013
Atithep.Ittivikul@krungrisecurities.com

Research Support

ยุภาวณี เล้าตระกูลชัย

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

ธนัชพร ทิพย์กาญจนกุล

Database
+662 659 7000 ext. 5015
Thanatchaporn.Tipkarnjanakoon@krungrisecurities.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