

## SANSIRI (SIRI TB/ SIRI.BK)

### เปิดแผนบุกเพื่อโตต่อ

เราคาดว่า SIRI จะรายงานผลประกอบการแต่ละระดับสูงสุดต่อไตรมาสใน 4Q22 ทำให้ภาพกำไรทั้งปี FY22 จะเติบโตเป็นเท่าตัวของปี 2021 อีกทั้งเราประเมินกำไรจะสามารถเติบโตต่อเนื่องได้โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากที่ผู้บริหารเปิดเผยแผนรุกขยายธุรกิจต่ออย่างมากในปี 2023 เราคงคำแนะนำซื้อ SIRI โดยประเมินราคาเป้าหมายใหม่ที่ 2.00 บาท บนเหตุผลอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงเป็นหลัก

#### ผลประกอบการแข็งแกร่งน่าประทับใจ

SIRI เปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่รวม 39 โครงการ มูลค่ารวม 4.3 หมื่นล้านบาทในปี 2022 เพิ่มขึ้นถึง 542% yoy จากฐานต่ำหลังมีการใช้มาตรการปิดเมืองในปี 2021 ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทมีการเปิดโครงการใหม่เพิ่มขึ้นอย่างมากสอดคล้องกับสถานการณ์การฟื้นตัวของอุปสงค์ที่อยู่อาศัยจึงทำให้ยอด presales และยอดโอนของบริษัททำได้แข็งแกร่งที่ 3.85 หมื่นล้านบาท และ 3.68 หมื่นล้านบาท (+47% yoy และ +13% yoy ตามลำดับ) โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของยอดโอน SIRI ทำได้แข็งแกร่งมากใน 4Q22 จากการโอนโครงการคอนโดมิเนียมขนาดใหญ่ ทำให้เราประเมินกำไรสุทธิใน 4Q22 จะทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อไตรมาสที่ 1.8 พันล้านบาท (+42% qoq และ 425% yoy) ซึ่งจะส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2022 ทำสถิติสูงสุดใหม่ด้วยที่ราว 4.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นถึงกว่าเท่าตัวจากเมื่อปี 2021

#### รุกแผนจะขยายธุรกิจเพื่อการเติบโตอย่างต่อเนื่อง

หลังจากที่ผลประกอบการมีแนวโน้มรายงานออกมาแข็งแกร่งในปี 2022 ผู้บริหารมีแผนจะขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องในปี 2023 โดยจะรุกเปิดโครงการใหม่เพิ่มอีกถึง 52 โครงการ มูลค่ารวม 7.5 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 46% yoy ในขณะเดียวกัน ผู้บริหารยังตั้งเป้าอัตราการเติบโตของยอด presales ที่ 22% yoy เป็น 4.7 หมื่นล้านบาท และตั้งเป้าอัตราการเติบโตของยอดโอนที่ 11% yoy แต่ละระดับ 4.1 หมื่นล้านบาท ซึ่งหมายความว่า ทั้งยอดเปิดโครงการใหม่ และยอดโอนของ SIRI ในปี 2023 จะทำสถิติสูงสุดใหม่ทั้งคู่ ซึ่งผู้บริหารส่งสัญญาณว่าจะทำให้กำไรในปีนี้ทำสถิติสูงสุดใหม่ตามไปด้วย เราเชื่อว่าแผนการขยายธุรกิจเชิงรุกในปี 2023 มีส่วนสำคัญต่อการเพิ่มยอดโอนปีนี้ และเติม backlog โครงการคอนโดมิเนียมในปีต่อ ๆ ไป หลังจาก backlog หดหายไปเพราะสถานการณ์โรคระบาดและภาวะตลาดที่อยู่อาศัยที่ไม่เอื้ออำนวยในช่วงสองสามปีที่ผ่านมา

#### ปันผลที่สูงจะช่วยจำกัดความเสี่ยงด้าน downside

เราปรับสมมติฐานใหม่และคงคำแนะนำซื้อ SIRI โดยประเมินราคาเป้าหมายใหม่ที่ 2.0 บาท อิงจาก PE เฉลี่ยระยะยาวที่ประมาณ 7x เทียบอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ตลาดต้องการเฉลี่ยราว 6.5% อย่างไรก็ตาม เราแนะนำหากนักลงทุนสนใจซื้อหุ้น SIRI ลงทุนควรพิจารณาเมื่อราคามีการย่อพักตัวลงมา เพราะราคาหุ้นในปัจจุบันจึงขึ้นมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 4Q22 อย่างไรก็ดี เรามองว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงจะช่วยจำกัดความเสี่ยงด้าน downside และจะทำให้หุ้นไม่ถูกเทขายหนักหลังจากที่มีการประกาศผลประกอบการที่แข็งแกร่งในงวด 4Q22

#### Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btm)	33,833	28,642	34,450	38,230	45,410
Revenue growth	(%)	39.2	(15.3)	20.3	11.0	18.8
EBITDA	(Btm)	2,432	3,139	5,338	6,051	6,949
EBITDA growth	(%)	15.3	29.1	70.1	13.4	14.8
Profit, core	(Btm)	1,673	2,017	4,284	4,498	4,985
Profit growth, core	(%)	(30.1)	20.6	112.4	5.0	10.8
Profit, reported	(Btm)	1,673	2,017	4,284	4,498	4,985
Profit growth, reported	(%)	(30.1)	20.6	112.4	5.0	10.8
EPS, core	(Bt)	0.11	0.14	0.29	0.30	0.33
EPS growth, core	(%)	(30.1)	20.6	112.4	5.0	10.8
DPS	(Bt)	0.04	0.06	0.12	0.13	0.14
P/E, core	(x)	7.2	9.1	6.1	6.0	5.4
P/BV, core	(x)	0.4	0.5	0.7	0.7	0.6
ROE	(%)	4.7	5.0	10.2	10.1	10.6
Dividend yield	(%)	4.9	4.9	6.8	7.2	7.7

## BUY

Target price Bt2.00 (+10.5%) Price Bt1.81  
Total return upside 17.1% Div. yield 6.6%

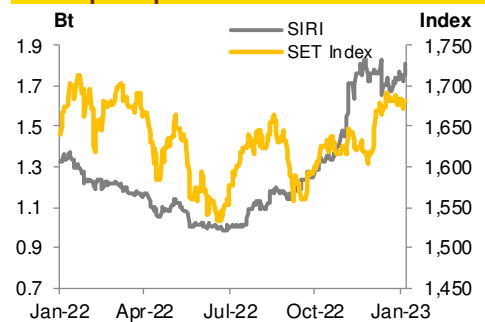


#### Ratasak PIRIYANONT

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

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	1.9/ 1.0
Market cap	(Btm/ USDm)	27,870/ 852
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	416.2/ 12.0
Free float	(%)	82.8
Issued shares	(m shares)	15,398
<b>Major shareholders:</b>		
		%
1) Stock Exchange Of Th		10.6
2) Ubs Ag/Singapore		9.2
3) Viriyah Insurance Co		6.3

#### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	2.8	2.8	40.3	49.6
Total return vs SET	(%)	2.1	2.1	35.6	47.0

#### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	9	2	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	2.00	1.76	13.5
2022F net profit	(Btm)	4,284	3,910	9.6
2023F net profit	(Btm)	4,498	3,798	18.4

#### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2022F	2023F
1M	(%)	0.00	0.00
3M	(%)	55.84	39.45
ytd	(%)	0.00	0.00
<b>Krungsri</b>			
From last report	(%)	(3.15)	3.21

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### ผลการดำเนินงานน่าประทับใจ และยังมีแผนขยายธุรกิจต่อเนื่อง

SIRI เปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่รวม 39 โครงการ มูลค่ารวม 4.3 หมื่นล้านบาทในปี 2022 เพิ่มขึ้นถึง 542% yoy เพราะผลจากฐานที่ต่ำเนื่องจากมีการใช้มาตรการปิดเมืองในปี 2021 ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทมีการเปิดโครงการใหม่เพิ่มขึ้นอย่างมาก สอดคล้องกับสถานการณ์การฟื้นตัวของอุปสงค์ที่อยู่อาศัยในปีที่ผ่านมาจึงทำให้ยอด presales และยอดโอนทำได้แข็งแกร่งอยู่ที่ 3.85 หมื่นล้านบาท และ 3.68 หมื่นล้านบาท (+47% yoy และ +13% yoy ตามลำดับ)

โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ยอดโอนของ SIRI น่าจะแข็งแกร่งมากใน 4Q22 จากการโอนโครงการคอนโดมิเนียมขนาดใหญ่ “XT พญาไท” (1 หมื่นล้านบาท) และโครงการคอนโดมิเนียมขนาดเล็กอีกสองโครงการ ได้แก่ “The Muve เกษตร” (505 ล้านบาท) และ “The Muve ราม 22” (521 ล้านบาท) เราประเมินว่ากำไรสุทธิใน 4Q22 จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1.8 พันล้านบาท (+42% qoq และ 425% yoy) ซึ่งจะส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2022 ทำสถิติสูงสุดใหม่ด้วยที่ 4.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวจากเมื่อปี 2021 ทั้งนี้ บริษัทกำหนดจะส่งงบในวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2023 และจะจัดประชุมนักวิเคราะห์เพื่อชี้แจงผลการดำเนินงานในวันที่ 3 มีนาคม 2023

หลังจากที่ผลประกอบการออกมาน่าประทับใจในปี 2022 ผู้บริหารมีแผนจะขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องในปี 2023 โดยจะรุกเปิดโครงการใหม่เพิ่มอีกถึง 52 โครงการ มูลค่ารวม 7.5 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 46% yoy ในขณะเดียวกัน ผู้บริหารยังตั้งเป้าอัตราการเติบโตของยอด presales ที่ 22% yoy เป็น 4.7 หมื่นล้านบาท และตั้งเป้าอัตราการเติบโตของยอดโอนที่ 11% yoy เป็น 4.1 หมื่นล้านบาท ซึ่งหมายความว่าทั้งยอดเปิดโครงการใหม่ และยอดโอนของ SIRI ในปี 2023 จะทำสถิติสูงสุดใหม่ทั้งคู่ ซึ่งผู้บริหารส่งสัญญาณว่าจะทำให้กำไรในปีนี้ทำสถิติสูงสุดใหม่ตามไปด้วย

ถึงแม้ว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มจะฟื้นตัวได้อย่างชัดเจนมากขึ้นในปีนี้จากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว แต่เรามองว่าการรุกเปิดโครงการใหม่ และเป้า presales ที่สูงของ SIRI ยังเป็นความท้าทาย โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อผู้ประกอบการหลายรายหันมามองบวกกับตลาดอสังหาริมทรัพย์พร้อม ๆ กัน.

อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่า SIRI ถูกบีบให้ต้องเร่งเปิดโครงการใหม่ในปี 2023 โดยเฉพาะโครงการแนวราบ เพราะบริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมที่จะเริ่มโอนลดลงในปีนี้ โดยเฉพาะ SIRI มีกำหนดโอนโครงการคอนโดมิเนียมในแบรนด์ขนาดเล็กเช่น The Muve และ dCondo เพียง 4 โครงการเท่านั้นในปี 2023 คิดเป็นมูลค่าโครงการรวมประมาณ 2.5 พันล้านบาท เทียบจากที่โอนโครงการใหญ่อย่าง XT ห้วยขวาง (1.9 พันล้านบาท) และ XT พญาไท (1 หมื่นล้านบาท) ในปี 2022 ทั้งนี้โครงการคอนโดมิเนียมสี่แห่งที่มีกำหนดโอนในปีนี้ได้แก่ The Muve บางนา (730 ล้านบาท) ใน 1Q23, The Muve บางแค (440 ล้านบาท) ใน 2Q23, dCondo panana (980 ล้านบาท) ใน 3Q23 และ Hay หัวหิน (380 ล้านบาท) ใน 4Q23 นอกจากนี้ SIRI ยังมีคอนโดมิเนียมอีกสามโครงการที่จะถึงกำหนดโอนในปี 2024 ได้แก่ The Base ขอนแก่น (900 ล้านบาท) ใน 1Q24, The Base เชียงใหม่ (1.9 พันล้านบาท) ใน 2Q24 และ The Line Vibe (3.6 พันล้านบาท) ใน 4Q24

เราเชื่อว่าแผนการขยายธุรกิจเชิงรุกในปี 2023 ไม่เพียงแต่จะช่วยหนุนยอดโอน แต่ยังจะช่วยเติม backlog โครงการคอนโดมิเนียมในปีต่อ ๆ ไป หลังจากที่มี backlog หดหายไปเพราะสถานการณ์โรคระบาด และภาวะตลาดที่อยู่อาศัยที่ไม่เอื้ออำนวยในช่วงสองสามปีที่ผ่านมา

เราปรับสมมติฐานใหม่ และคงคำแนะนำซื้อ SIRI โดยประเมินราคาเป้าหมายใหม่ที่ 2.0 บาท อิงจาก PE เฉลี่ยระยะยาวที่ประมาณ 7x และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ตลาดคาดหวังเฉลี่ยราว 6.5% อย่างไรก็ตาม เราแนะนำหากนักลงทุนสนใจซื้อลงหุ้น SIRI เราแนะนำควรพิจารณาเมื่อราคามีการพักตัวลงมาเท่านั้น เพราะราคาหุ้นในปัจจุบันวิ่งขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 4Q22 แล้ว อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงจะช่วยจำกัดความเสี่ยงด้าน downside และจะทำให้หุ้นไม่ถูกเทขายหนักหลังจากที่มีการประกาศผลประกอบการที่แข็งแกร่งในงวด 4Q22 ออกมาแล้ว

**Figure 1: Quarterly Performance**

Unit: Btm	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	% qoq	% yoy
<b>New launch</b>	-	<b>2,180</b>	<b>1,274</b>	<b>3,201</b>	<b>9,915</b>	<b>8,893</b>	<b>14,075</b>	<b>10,100</b>	<b>(28.2)</b>	<b>215.5</b>
Low-rise	-	1,675	182	958	4,715	8,513	13,348	6,700	(49.8)	599.4
Condo	-	505	1,092	2,243	5,200	380	727	3,400	367.7	51.6
<b>Presales</b>	<b>6,042</b>	<b>7,922</b>	<b>6,132</b>	<b>5,966</b>	<b>5,974</b>	<b>7,324</b>	<b>15,451</b>	<b>9,500</b>	<b>(38.5)</b>	<b>59.2</b>
Low-rise	4,693	5,836	4,276	4,176	3,932	5,946	12,399	6,000	(51.6)	43.7
Condo	1,349	2,086	1,856	1,790	2,042	1,378	3,052	3,500	14.7	95.5
<b>Transfer</b>	<b>6,045</b>	<b>7,249</b>	<b>6,451</b>	<b>6,426</b>	<b>4,288</b>	<b>6,596</b>	<b>7,869</b>	<b>13,000</b>	<b>65.2</b>	<b>102.3</b>
Low-rise	4,386	4,386	3,687	5,204	3,430	4,957	5,171	9,000	74.0	72.9
Condo	1,659	2,863	2,764	1,222	858	1,639	2,698	4,000	48.3	227.3

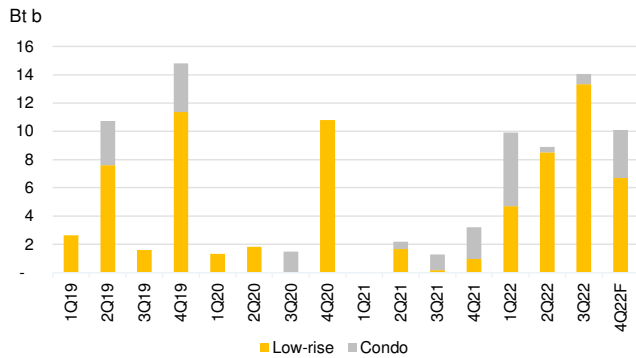
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 2: 4Q22 Earnings Preview**

Quarterly P&L (Btm)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	% qoq	% yoy
Sales revenue	7,087	4,939	7,269	8,669	13,820	59.4	95.0
Cost of sales	4,755	3,376	5,053	5,829	9,359	60.6	96.8
<b>Gross profit</b>	<b>2,333</b>	<b>1,564</b>	<b>2,216</b>	<b>2,841</b>	<b>4,461</b>	<b>57.0</b>	<b>91.2</b>
SG&A	2,201	1,190	1,496	1,553	2,440	57.1	10.9
Equity income	100	20	52	151	191	27.1	91.4
<b>Operating profit</b>	<b>231</b>	<b>393</b>	<b>772</b>	<b>1,439</b>	<b>2,212</b>	<b>53.8</b>	<b>855.8</b>
Net other incomes	433	335	612	247	150	(39.4)	(65.4)
Interest expense	290	325	231	104	120	15.7	(58.6)
Pre-tax profit	375	403	1,154	1,582	2,242	41.7	497.6
Corporate tax	68	130	264	357	513	43.7	653.5
Equity a/c profits	307	274	890	1,225	1,730	41.1	463.1
Minority interests	(36)	(29)	(28)	(43)	(70)	63.1	n.a.
<b>Net Profit</b>	<b>343</b>	<b>303</b>	<b>918</b>	<b>1,268</b>	<b>1,800</b>	<b>41.9</b>	<b>424.6</b>
<b>Profitability (%)</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>3Q22</b>	<b>4Q22F</b>	<b>% qoq</b>	<b>% yoy</b>
Gross profit margin (%)	32.9	31.7	30.5	32.8	32.3	(0.5)	(0.6)
SG&A to sales (%)	31.1	24.1	20.6	17.9	17.7	(0.3)	(13.4)
Operating margin (%)	3.3	8.0	10.6	16.6	16.0	(0.6)	12.7
Net profit margin (%)	4.8	6.1	12.6	14.6	13.0	(1.6)	8.2

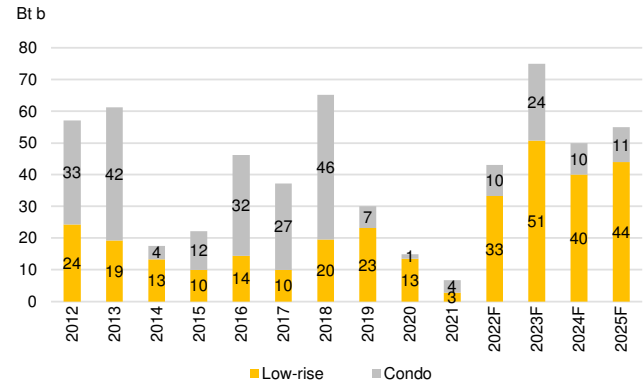
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 3: Quarterly new launches**



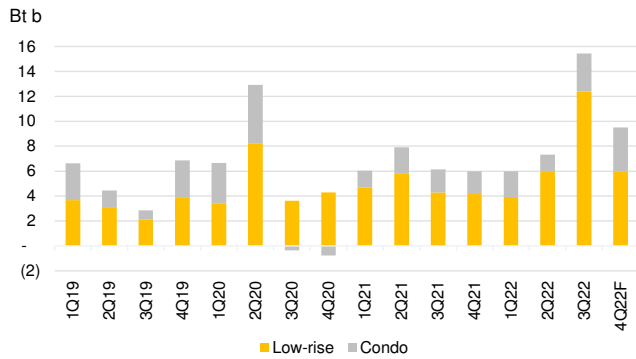
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 4: New launch forecast**



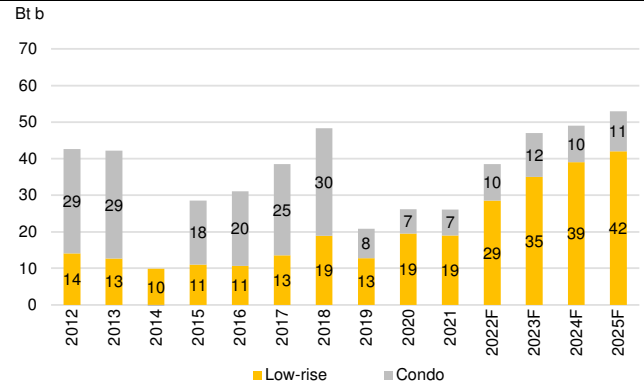
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 5: Quarterly presales**



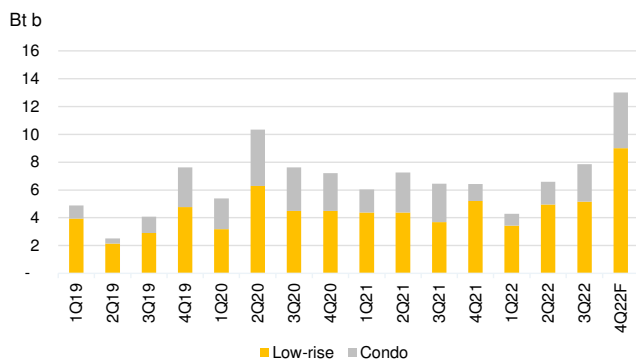
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 6: Presales forecast**



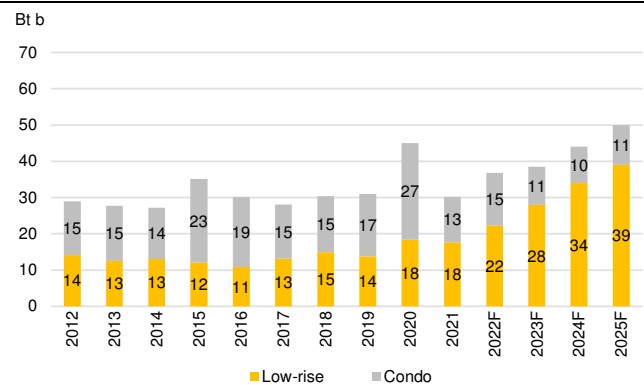
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 7: Quarterly transfer income**



Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 8: Transfer income forecast**



Source: Company data, Krungsri Securities

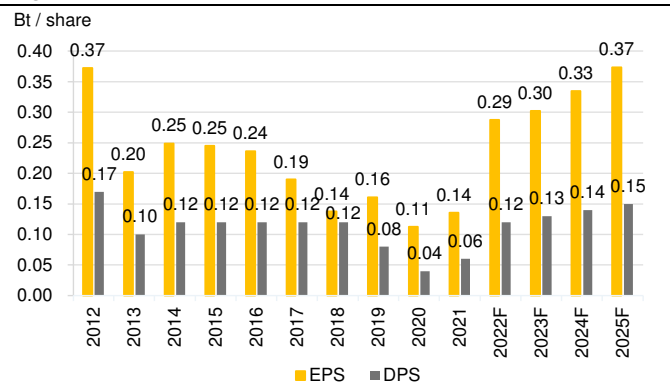
Figure 9: Revision to key assumptions and earnings

Key assumption	Previous			New			Previous		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
<b>New launch</b>	<b>51,415</b>	<b>55,000</b>	<b>60,000</b>	<b>43,000</b>	<b>75,000</b>	<b>50,000</b>	<b>(16.4)</b>	<b>36.4</b>	<b>(16.7)</b>
Low-rise	41,809	45,000	48,000	33,300	50,700	40,000	(20.4)	12.7	(16.7)
Condo	9,606	10,000	12,000	9,700	24,300	10,000	1.0	143.0	(16.7)
<b>Presales</b>	<b>39,000</b>	<b>43,000</b>	<b>46,000</b>	<b>38,500</b>	<b>47,000</b>	<b>49,000</b>	<b>(1.3)</b>	<b>9.3</b>	<b>6.5</b>
Low-rise	29,000	33,000	36,000	28,500	35,000	39,000	(1.7)	6.1	8.3
Condo	10,000	10,000	10,000	10,000	12,000	10,000	0.0	20.0	0.0
<b>Transfer</b>	<b>37,000</b>	<b>39,500</b>	<b>43,000</b>	<b>36,800</b>	<b>38,500</b>	<b>44,000</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>2.3</b>
Low-rise	23,000	28,000	33,000	22,300	28,000	34,000	(3.0)	0.0	3.0
Condo	14,000	11,500	10,000	14,500	10,500	10,000	3.6	(8.7)	0.0
<b>GPM</b>	<b>32.6</b>	<b>32.3</b>	<b>32.2</b>	<b>32.5</b>	<b>32.7</b>	<b>32.8</b>	<b>(0.1)</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>
<b>SG&amp;A to sales</b>	<b>19.7</b>	<b>19.7</b>	<b>19.7</b>	<b>19.7</b>	<b>19.2</b>	<b>19.1</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.6)</b>

Income Statement (Bt mn)	Previous			New			Previous		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
<b>Revenues</b>	<b>35,850</b>	<b>39,130</b>	<b>43,410</b>	<b>34,450</b>	<b>38,230</b>	<b>45,410</b>	<b>(3.9)</b>	<b>(2.3)</b>	<b>4.6</b>
Cost of Goods Sold	24,181	26,476	29,426	23,264	25,711	30,526	(3.8)	(2.9)	3.7
<b>Gross Profits</b>	<b>11,670</b>	<b>12,654</b>	<b>13,984</b>	<b>11,187</b>	<b>12,519</b>	<b>14,884</b>	<b>(4.1)</b>	<b>(1.1)</b>	<b>6.4</b>
SG&A	7,064	7,709	8,556	6,780	7,335	8,690	(4.0)	(4.8)	1.6
Other Incomes	1,790	1,440	1,390	1,790	1,390	1,190	0.0	(3.5)	(14.4)
<b>EBIT</b>	<b>5,096</b>	<b>5,386</b>	<b>5,818</b>	<b>4,897</b>	<b>5,574</b>	<b>6,384</b>	<b>(3.9)</b>	<b>3.5</b>	<b>9.7</b>
Interest Expense	795	853	925	779	842	946	(2.1)	(1.3)	2.3
<b>Pretax Income</b>	<b>5,601</b>	<b>5,532</b>	<b>5,893</b>	<b>5,418</b>	<b>5,732</b>	<b>6,438</b>	<b>(3.3)</b>	<b>3.6</b>	<b>9.3</b>
Income Taxes Expense	1,326	1,321	1,428	1,279	1,386	1,622	(3.6)	4.9	13.6
Minority Interests	(150)	(147)	(156)	(145)	(152)	(169)	(3.2)	3.2	7.9
<b>Net Income</b>	<b>4,424</b>	<b>4,358</b>	<b>4,621</b>	<b>4,284</b>	<b>4,498</b>	<b>4,985</b>	<b>(3.2)</b>	<b>3.2</b>	<b>7.9</b>

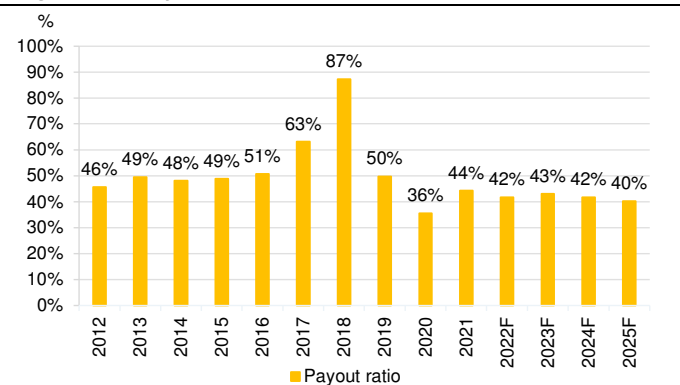
Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 10: EPS and DPS 2012-2025F



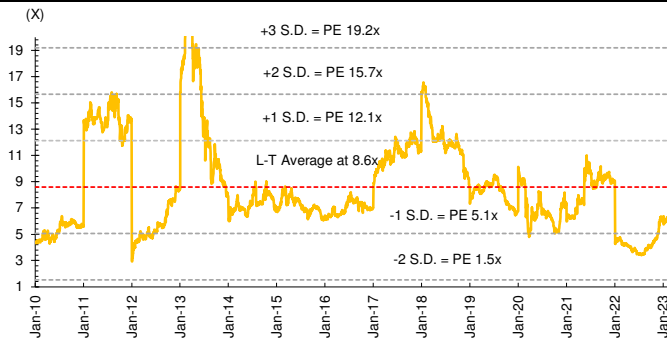
Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 11: Payout ratio 2012-2025F



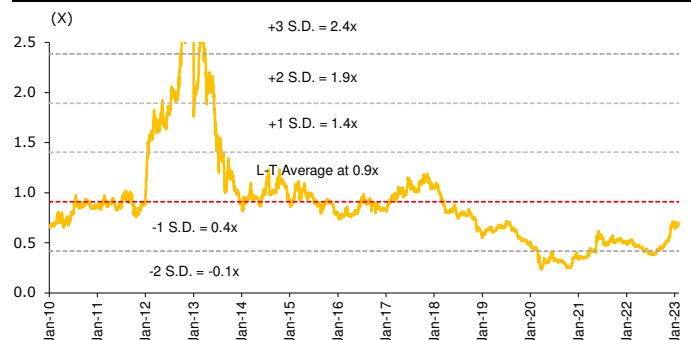
Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 12: PE band



Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 13: PBV band



Source: Company data, Krungsri Securities

Peer table

BB Ticker	M Cap (USD m)	Price (Bt) 30-Jan	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net EPS G%		PE (x)		P/BV (x)		Div Yld (%)	
						22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
SIRI	829	1.81	2.00	10.5	BUY	112.4	5.0	6.3	6.0	0.7	0.7	6.6	7.2
ANAN	177	1.43	1.30	(9.1)	HOLD	NA	NA	33.0	14.0	0.5	0.5	0.0	0.0
AP	1,113	11.90	14.30	20.2	BUY	32.5	7.1	6.2	5.8	1.0	0.9	5.5	5.9
LH	3,535	9.95	10.70	7.5	HOLD	29.5	(3.2)	13.2	13.7	2.3	2.3	6.5	6.5
LPN	199	4.60	4.00	(13.0)	HOLD	105.7	8.8	10.9	10.0	0.6	0.6	5.5	6.0
PSH	865	13.30	10.50	(21.1)	HOLD	11.8	(6.2)	11.1	11.8	0.6	0.6	6.8	6.4
QH	745	2.34	2.40	2.6	HOLD	23.7	11.9	12.1	10.8	0.9	0.9	5.0	5.6
SPALI	1,388	23.90	24.50	2.5	HOLD	22.7	(13.9)	5.9	6.9	1.1	1.0	6.3	5.2

Source: Company data, 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)	30,916	26,248	24,310	33,833	28,642	34,450	38,230	45,410
Cost of goods sold	(Btm)	21,333	18,580	18,552	25,768	19,607	23,264	25,711	30,526
Gross profit	(Btm)	9,583	7,668	5,759	8,065	9,035	11,187	12,519	14,884
SG&A	(Btm)	6,103	5,555	4,697	6,460	6,375	6,780	7,335	8,690
Other income	(Btm)	26	305	791	429	75	490	390	190
Interest expense	(Btm)	411	570	936	978	1,165	779	842	946
Pre-tax profit	(Btm)	3,600	2,576	2,897	2,218	2,675	5,418	5,732	6,438
Corporate tax	(Btm)	819	533	622	760	737	1,279	1,386	1,622
Equity a/c profits	(Btm)	2,782	2,042	2,275	1,458	1,939	4,140	4,346	4,816
Minority interests	(Btm)	(43)	(4)	(117)	(215)	(79)	(145)	(152)	(169)
Core profit	(Btm)	2,825	2,046	2,392	1,673	2,017	4,284	4,498	4,985
Extra-ordinary items	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btm)	2,825	2,046	2,392	1,673	2,017	4,284	4,498	4,985
EBITDA	(Btm)	3,705	2,639	2,109	2,432	3,139	5,338	6,051	6,949
Core EPS	(Bt)	0.19	0.14	0.16	0.11	0.14	0.29	0.30	0.33
Net EPS	(Bt)	0.19	0.14	0.16	0.11	0.14	0.29	0.30	0.33
DPS	(Bt)	0.12	0.12	0.08	0.04	0.06	0.12	0.13	0.14

**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)	54,222	70,742	74,583	68,909	66,039	86,848	93,071	101,965
Total long-term assets	(Btm)	18,845	17,389	26,476	43,085	47,747	43,063	47,405	55,854
Total assets	(Btm)	80,150	95,357	108,336	112,632	116,632	131,076	141,787	159,238
Total current liabilities	(Btm)	30,500	29,125	28,240	30,713	37,645	40,307	44,729	53,130
Total long-term liabilities	(Btm)	19,172	35,379	48,221	42,722	38,020	47,450	51,327	57,644
Total liabilities	(Btm)	49,672	64,504	76,461	73,435	75,665	87,756	96,056	110,774
Paid-up capital	(Btm)	15,903	15,903	15,903	15,903	15,925	15,925	15,925	15,925
Total equity	(Btm)	30,478	30,852	31,875	39,197	40,967	43,320	45,731	48,464
Minority interest	(Btm)	(29)	4	931	1,822	1,741	1,596	1,444	1,276
BVPS	(Bt)	2.05	2.08	2.14	2.30	2.42	2.58	2.74	2.92

**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)	2,825	2,046	2,392	1,673	2,017	4,284	4,498	4,985
Depreciation and amortization	(Btm)	199	222	257	398	404	441	477	565
Operating cash flow	(Btm)	1,936	(5,807)	(7,287)	2,831	(2,374)	(11,802)	1,439	369
Investing cash flow	(Btm)	(4,021)	(2,496)	(1,112)	319	(3,430)	5,923	(4,964)	(9,121)
Financing cash flow	(Btm)	1,531	9,333	6,702	(2,302)	4,844	7,197	3,958	9,073
Net change in cash	(Btm)	(554)	1,030	(1,697)	848	(959)	1,318	433	321

**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	(%)	31.0	29.2	23.7	23.8	31.5	32.5	32.7	32.8
EBITDA margin	(%)	12.0	10.1	8.7	7.2	11.0	15.5	15.8	15.3
EBIT margin	(%)	9.1	7.8	9.8	4.9	7.0	12.4	11.8	11.0
Net profit margin	(%)	9.1	7.8	9.8	4.9	7.0	12.4	11.8	11.0
ROE	(%)	9.6	6.7	7.6	4.7	5.0	10.2	10.1	10.6
ROA	(%)	3.7	2.3	2.3	1.5	1.8	3.5	3.3	3.3
Net D/E	(x)	1.5	2.0	2.3	1.8	1.8	1.9	2.0	2.2
Interest coverage	(x)	8.5	4.2	2.0	2.1	2.3	6.3	6.6	6.7
Payout Ratio	(%)	63.1	87.2	49.7	35.5	44.3	41.7	43.0	41.8

**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>
New launch	(Btm)	37,239	65,200	30,000	14,929	6,664	43,000	75,000	50,000
Presales	(Btm)	38,566	48,344	20,805	26,155	26,071	38,500	47,000	49,000
Transfer	(Btm)	28,079	30,381	31,000	45,000	30,171	36,800	38,500	44,000

**Financial statement**

**Profit and Loss Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>3Q22</b>
Total revenue	(Btm)	8,035	6,694	7,845	7,016	7,087	4,939	7,269	8,669
Cost of goods sold	(Btm)	5,583	4,797	5,289	4,766	4,755	3,376	5,053	5,829
Gross profit	(Btm)	2,452	1,897	2,556	2,250	2,333	1,564	2,216	2,841
SG&A	(Btm)	2,025	1,258	1,567	1,349	2,201	1,190	1,496	1,553
Other income	(Btm)	537	177	212	258	533	355	664	398
Interest expense	(Btm)	260	306	286	284	290	325	231	104
Pre-tax profit	(Btm)	705	510	915	875	375	403	1,154	1,582
Corporate tax	(Btm)	177	151	273	245	68	130	264	357
Equity a/c profits	(Btm)	528	359	642	630	307	274	890	1,225
Minority interests	(Btm)	(60)	(25)	(19)	2	(36)	(29)	(28)	(43)
Core profit	(Btm)	588	384	662	628	343	303	918	1,268
Extra-ordinary items	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btm)	588	384	662	628	343	303	918	1,268
EBITDA	(Btm)	509	646	954	897	238	387	760	1,441
Core EPS	(Bt)	0.03	0.02	0.04	0.04	0.02	0.02	0.05	0.07
Net EPS	(Bt)	0.03	0.02	0.04	0.04	0.02	0.02	0.05	0.07

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>3Q22</b>
Total current assets	(Btm)	68,909	71,533	71,796	71,093	66,039	67,747	78,756	96,411
Total long-term assets	(Btm)	43,723	42,929	43,449	45,320	50,593	51,793	42,475	31,477
Total assets	(Btm)	112,632	114,462	115,245	116,413	116,632	119,540	121,231	127,888
Total current liabilities	(Btm)	30,713	35,484	36,354	36,920	37,645	38,876	44,416	38,882
Total long-term liabilities	(Btm)	42,722	39,165	38,905	38,588	38,020	39,543	35,507	46,754
Total liabilities	(Btm)	73,435	74,650	75,259	75,508	75,665	78,419	79,922	85,636
Paid-up capital	(Btm)	15,903	15,903	15,903	15,918	15,925	15,928	15,928	15,928
Total equity	(Btm)	39,197	39,813	39,986	40,905	40,967	41,121	41,309	42,252
Minority interest	(Btm)	1,822	1,796	1,776	1,775	1,741	1,710	1,679	1,635
BVPS	(Bt)	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>3Q22</b>
Core Profit	(Btm)	588	384	662	628	343	303	918	1,268
Depreciation and amortization	(Btm)	112	104	104	95	100	90	93	93
Operating cash flow	(Btm)	6,344	(576)	576	(855)	4,149	(2,670)	(8,216)	(15,093)
Investing cash flow	(Btm)	(7,572)	690	(624)	(1,967)	(5,373)	(1,290)	9,225	10,905
Financing cash flow	(Btm)	1,809	(392)	795	2,189	561	3,965	7	4,025
Net change in cash	(Btm)	581	(277)	748	(633)	(663)	5	1,016	(163)

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>3Q22</b>
Gross margin	(%)	30.5	28.3	32.6	32.1	32.9	31.7	30.5	32.8
EBITDA margin	(%)	6.3	9.7	12.2	12.8	3.4	7.8	10.5	16.6
EBIT margin	(%)	6.3	9.7	12.2	12.8	3.4	7.8	10.5	16.6
Net profit margin	(%)	7.3	5.7	8.4	9.0	4.8	6.1	12.6	14.6
ROE	(%)	1.5	1.0	1.7	1.5	0.8	0.7	2.2	3.0
ROA	(%)	0.5	0.3	0.6	0.5	0.3	0.3	0.8	1.0
Net D/E	(x)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0
Interest coverage	(x)	2.0	2.1	3.3	3.2	0.8	1.2	3.3	13.9



## 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	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	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	SEAOL	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

#### อดิศักดิ์ พรหมบุญ

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

#### พีรวาส คุปติเลิศพงษ์

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

#### ปฎิภาค นวาวัตน์

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

#### รัฐศักดิ์ พิริยะอนนท์

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

### Research Support

#### ยุภาวณี เล้าตระกูลชัย

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

#### ธนิชพร 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