

# NSL FOODS NSL

FOOD & BEVERAGE

## อัตรากำลังขึ้นต้นสูงขึ้น

เราเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ” (จากเป็นกลาง) ราคาเป้าหมาย 36 บาท เนื่องจากเราเพิ่มประมาณการกำไรต่อหุ้นของเราทั้งในปี FY24F และ FY25F ขึ้น 4% ซึ่งส่งผลให้ TP เพิ่มขึ้น 3% นี่เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นในสมมติฐานอัตรากำลังขึ้นต้นของเรา 0.5ppt ในทั้งสองปี (เป็น 20.7%) เนื่องจากยอดขายของกลุ่มแบรนด์ที่มีอัตรากำลังสูงได้เพิ่มขึ้นดีกว่าที่คาดไว้ เราเชื่อว่าความสามารถของ NSL ในการเพิ่มยอดขายด้วยแบรนด์ของตนเองและกระจายรายได้จาก OEM กับ CPALL จะเป็นปัจจัยบวกต่อราคาหุ้น

### Bake A Wish (BAW) เติบโตโดดเด่น

เราคงสมมติฐานยอดขายไว้ที่ 5.8 พันล้าน (+21%) ในปี FY24F และ 6.6 พันล้าน (+14%) ในปี FY25F อย่างไรก็ตาม เราพบว่ายอดขายแบรนด์ของตัวเองเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งในช่วง 9M24 (+320% yoy เป็น 274 ล้านบาท) ในขณะที่กลุ่ม OEM ลดลง 12% yoy เป็น 51 ล้านบาท นี่คือเหตุผลที่เราแก้ไขยอดขายแบรนด์ของตัวเองเพิ่มขึ้น 5.7% ในปี FY24F และ FY25F และลดยอดขาย OEM ลง 23.8% ในปี FY24F และ 29% ในปี FY25F เนื่องจากยอดขายแบรนด์ของตัวเองมีอัตรากำลังขึ้นต้นที่ดีกว่า (ดีกว่าค่าเฉลี่ยประมาณ 7%) การเติบโตของยอดขายที่แข็งแกร่งเกินคาดส่งผลให้อัตรากำลังขึ้นต้นสูงขึ้น 0.5ppt ในปี FY24F และ FY25F ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของยอดขายในกลุ่มแบรนด์ของตัวเองคือ Bake A Wish (ถือหุ้น 80%) ซึ่งมีร้านเป็นของตัวเองและจำหน่ายภายใต้แบรนด์ของตัวเองใน 7-11 ของ CPALL เราประเมินว่า BAW มีสัดส่วนถึง 70% ของยอดขายแบรนด์ของตัวเองทั้งหมด

### 4Q24 เป็นไฮซีซั่นและเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดในปี

เราคาดการณ์ยอดขายใน 4Q24 อาจเติบโต 19% yoy หรือ 1.6 พันล้านบาท โดยได้แรงหนุนจาก: 1) การเติบโตของเบเกอรี่และอาหารเรียกน้ำย่อย (OEM ให้ CPALL) ซึ่งอาจเติบโต 18% yoy ใกล้เคียงกับ 3Q24 และ 2) การเติบโต 188% การเติบโตของยอดขาย (เป็น 130 ล้านบาท) ในกลุ่มแบรนด์ของตัวเอง เราคาดว่าอัตรากำลังขึ้นต้นจะเพิ่มขึ้น 2.1ppt yoy (เป็น 20.9%) จากยอดขายที่แข็งแกร่ง และอาจส่งผลให้กำไรหลัก 4Q24F เพิ่มขึ้น 49% yoy เป็น 152 ล้านบาท

### ความเสี่ยงหลักคือการกระจุกตัวของรายได้ที่มีกับ CPALL

เราให้ TP ที่ 17.5 เท่า FY25F P/E ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 15.7 เท่า เนื่องจากส่วนแบ่งรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากแบรนด์ของตัวเองที่เติบโตโดดเด่น ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงในการกระจุกตัวของรายได้กับ CPALL และน่าจะนำไปสู่ valuation re-rating

## Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btm)	4,001	4,788	5,763	6,566	7,276
Revenue growth	(%)	31.7	19.7	20.4	13.9	10.8
EBITDA	(Btm)	484	557	812	950	1,076
EBITDA growth	(%)	40.0	15.1	45.8	16.9	13.3
Profit, core	(Btm)	298	333	547	617	678
Profit growth, core	(%)	55.7	12.1	63.9	12.9	10.0
Profit, reported	(Btm)	298	333	547	617	678
Profit growth, reported	(%)	55.7	12.1	63.9	12.9	10.0
EPS, core	(Bt)	0.99	1.11	1.82	2.06	2.26
EPS growth, core	(%)	55.7	12.1	63.9	12.9	10.0
DPS	(Bt)	0.30	0.65	0.77	1.03	1.13
P/E, core	(x)	22.8	16.6	16.5	14.6	13.3
P/BV, core	(x)	4.8	3.6	4.7	4.0	3.5
ROE	(%)	22.4	22.5	31.6	29.9	28.1
Dividend yield	(%)	1.3	3.5	2.6	3.4	3.8
FCF yield	(%)	0.7	1.7	6.5	8.4	9.6

## Company Update

13 December 2024

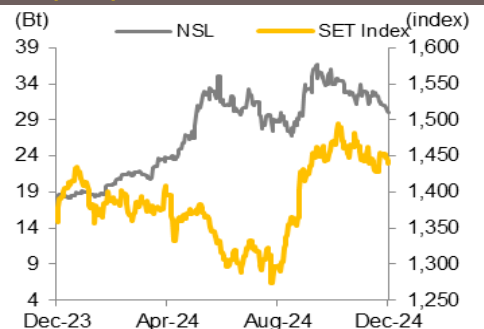
Rating	<b>BUY</b>
From Neutral	
P 25F (P/E 17.5x)	<b>THB 36.00</b>
From THB 35.00	
Closing price	<b>THB 30.00</b>
Upside/Downside	<b>+20%</b>



**Yuwanee Prommaporn**  
 Fundamental investment analyst on security  
 Analyst Registration No. 047078  
 02 638 5794, 02 081 2794  
 Yuwanee.Prommaporn@krungsrisecurities.com

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	37.3/ 17.9
Market cap	(Btm/ USDm)	9,000/ 266
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	31.4/ 0.9
Free float	(%)	26.2
Issued shares	(m shares)	300
<b>Major shareholders:</b>		
		%
1) Mr. Somchai Asavapiyanond		72.3
1) Mr. Pongsit Manomaiudom		1.1
3) Mr. Akradej Liamcharoen		0.7

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	66.6	(7.0)	(9.8)	70.3
Total return vs SET	(%)	64.8	(6.3)	(10.2)	64.3
<b>Krungsri vs Bloomberg consensus</b>					
	Unit	(+)	(=)	(-)	
Bloomberg consensus	(Cnt.)	5	0	0	
	Unit	KSS	BB	%diff	
Target price	(Bt)	36.00	40.88	(11.9)	
2024F net profit	(Btm)	547	484	12.9	
2025F net profit	(Btm)	617	565	9.2	

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Investment view

Fig 1: Assumption changes

	----- New -----		----- Prev -----		-- Change (%) --	
	FY24F	FY25F	FY24F	FY25F	FY24F	FY25F
Revenues (THB m)	5,763	6,566	5,763	6,566	0.0	0.0
Bakery and appetizer	5,009	5,661	5,009	5,661	0.0	0.0
Food Services	278	306	278	306	0.0	0.0
NSL's brand group & trading	407	529	385	501	5.7	5.7
OEM & Other	69	70	90	98	-23.8	-29.0
Gross margin (%)	20.7	20.7	20.2	20.2	0.5	0.5
SG&A to total revenues (%)	9.5	9.5	9.5	9.5	0.0	0.0
Core profit (THB m)	547	617	524	591	4.4	4.4
TP (THB)	36		35		2.9	

Source: Krungsri Securities

Fig 2: Revenue breakdown – FY22

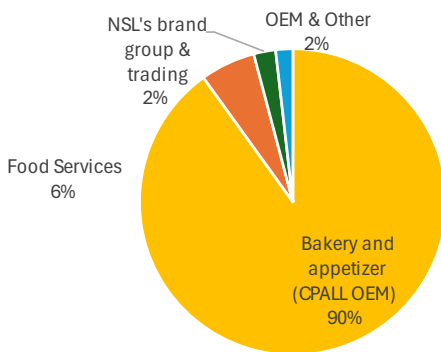
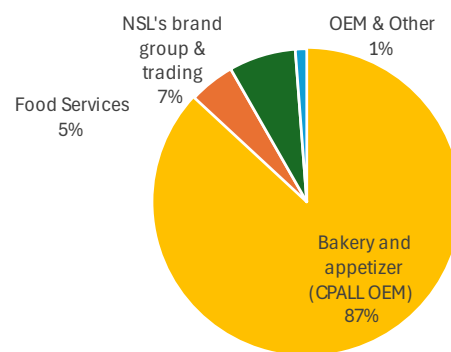


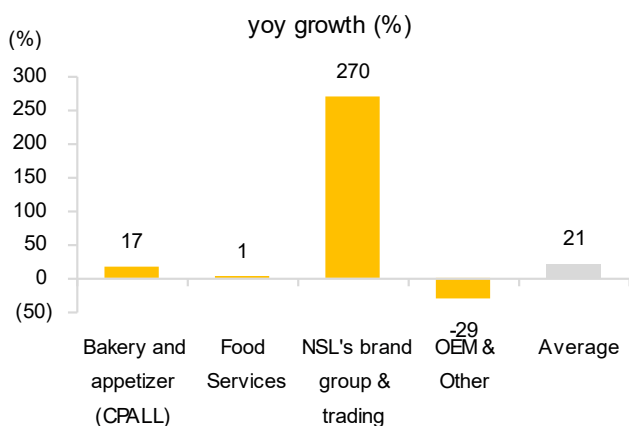
Fig 3: Revenue breakdown – FY24F



Source: Company data

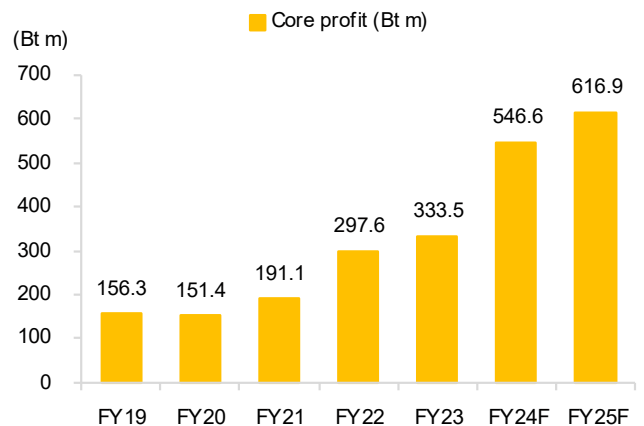
Source: Krungsri Securities

Fig 4: Own brand segment registers the highest sales growth in FY24F



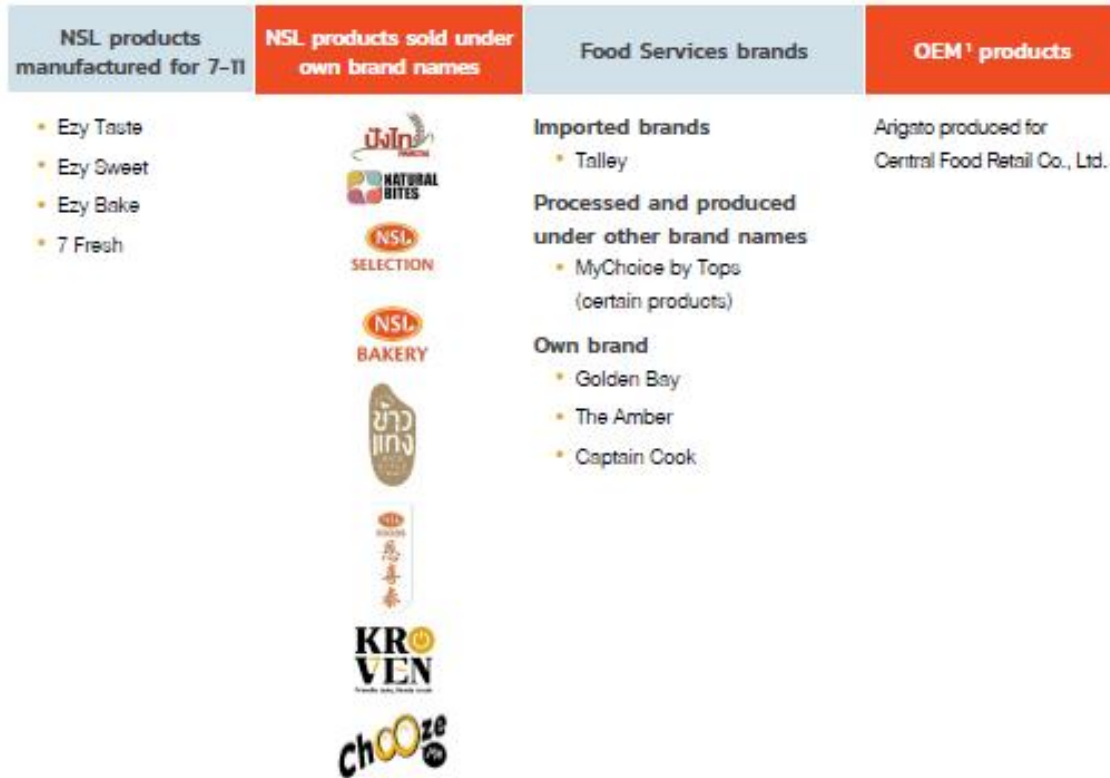
Source: Krungsri Securities

Fig 5: Rising core profit trend



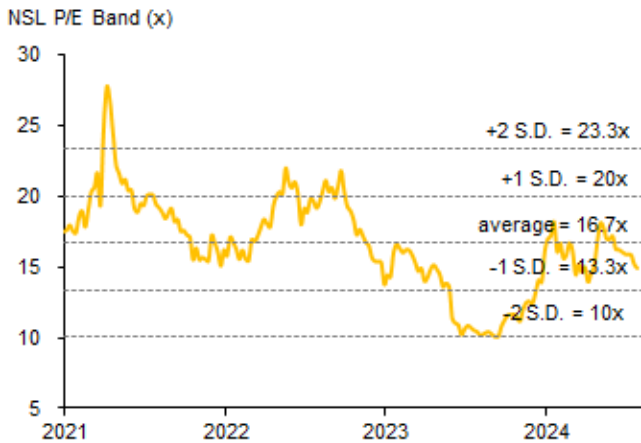
Source: Krungsri Securities

Fig 6: NSL's business segments



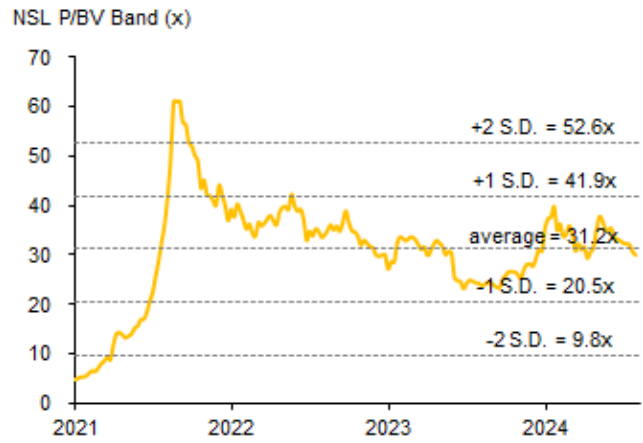
Source: Company data

Fig 7: Prospective P/E band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Fig 8: Prospective P/BV band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Fig 9: Peers comparison

Company	Ticker	Rec	---Share price---		U/D	Market Cap (USD m)	- EPS growth -		----- PE -----		--- PBV ---		- ROE - DivYld	
			Current (LCY)	Target (LCY)			24F (x)	25F (x)	24F (x)	25F (x)	24F (x)	25F (x)	24F (%)	24F (%)
NSL Foods	NSL TB	BUY	30.00	35.00	17	266	63.9	12.9	16.5	14.6	4.7	4.0	19.4	2.6
After You	AU TB	BUY	11.00	12.50	14	265	65.7	19.0	30.4	25.6	8.1	7.5	28.2	3.0
Charoen Pokphand	CPF TB	BUY	24.00	30.00	25	5,847	388.2	(13.3)	11.1	12.9	0.8	0.8	7.3	3.9
KCG Corporation	KCG TB	BUY	8.45	13.00	54	136	30.3	13.1	12.0	10.7	1.6	1.5	13.6	4.4
MK Restaurant Group	M TB	NEUTRAL	26.00	30.00	15	696	(14.2)	6.2	16.6	15.6	1.6	1.6	10.1	5.4
Taokaenoi	TKN TB	REDUCE	8.35	7.00	(16)	341	13.4	(18.8)	13.8	17.0	4.8	4.7	36.1	5.8
Thai Union Group	TU TB	BUY	13.10	19.30	47	1,647	140.2	8.9	10.7	9.8	1.0	0.9	9.4	4.7
Zen Corporation	ZEN TB	NEUTRAL	6.95	7.00	1	61	(55.8)	48.7	29.9	20.1	1.4	1.3	5.0	0.0
<b>Food average</b>						<b>9,260</b>	<b>79</b>	<b>9.6</b>	<b>17.6</b>	<b>15.8</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>	<b>16.2</b>	<b>3.7</b>

Sources: Bloomberg, Krungsri Securities

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btm)	3,370	2,923	3,038	4,001	4,788	5,763	6,566	7,276
Cost of goods sold	(Btm)	(2,867)	(2,448)	(2,497)	(3,259)	(3,910)	(4,570)	(5,207)	(5,770)
Gross profit	(Btm)	503	475	542	742	878	1,193	1,359	1,506
SG&A	(Btm)	(280)	(264)	(297)	(369)	(462)	(547)	(624)	(691)
Other income	(Btm)	3	4	5	8	21	25	29	32
Interest expense	(Btm)	(29)	(24)	(17)	(10)	(11)	(13)	(23)	(35)
Pre-tax profit	(Btm)	197	191	232	372	426	658	741	812
Corporate tax	(Btm)	(40)	(39)	(41)	(74)	(85)	(132)	(148)	(162)
Equity a/c profits	(Btm)	0	0	0	0	(9)	20	24	29
Minority interests	(Btm)	0	0	0	0	1	0	0	0
Core profit	(Btm)	156	151	191	298	333	547	617	678
Extra-ordinary items	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btm)	156	151	191	298	333	547	617	678
EBITDA	(Btm)	331	320	346	484	557	812	950	1,076
Core EPS	(Bt)	0.9	0.7	0.6	1.0	1.1	1.8	2.1	2.3
Net EPS	(Bt)	0.9	0.7	0.6	1.0	1.1	1.8	2.1	2.3
DPS	(Bt)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.7	0.8	1.0	1.1

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btm)	572	567	1,147	1,281	1,361	1,932	2,571	3,257
Total long-term assets	(Btm)	1,064	1,008	964	1,008	1,138	1,197	1,212	1,183
Total assets	(Btm)	1,636	1,575	2,111	2,290	2,500	3,130	3,783	4,440
Total current liabilities	(Btm)	740	792	628	774	859	1,151	1,465	1,765
Total long-term liabilities	(Btm)	422	328	231	110	64	66	68	70
Total liabilities	(Btm)	1,162	1,120	859	884	923	1,217	1,533	1,835
Paid-up capital	(Btm)	170	225	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btm)	473	455	1,252	1,406	1,576	1,913	2,250	2,605
Minority interest	(Btm)	0	0	0	0	17	17	17	17
BVPS	(Bt)	2.8	2.0	4.2	4.7	5.2	6.3	7.4	8.6

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btm)	156	151	191	298	333	547	617	678
Depreciation and amortization	(Btm)	(105)	(105)	(97)	(102)	(120)	(141)	(185)	(229)
Operating cash flow	(Btm)	203	259	193	354	435	605	742	856
Investing cash flow	(Btm)	(1,008)	(227)	(255)	(225)	(240)	(187)	(190)	(193)
Financing cash flow	(Btm)	170	4	805	(90)	(162)	(210)	(280)	(324)
Net change in cash	(Btm)	(635)	36	742	39	33	208	272	339

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	14.9	16.2	17.8	18.5	18.3	20.7	20.7	20.7
EBITDA margin	(%)	9.8	10.9	11.4	12.1	11.6	14.0	14.4	14.7
EBIT margin	(%)	6.7	7.4	8.2	9.5	9.1	11.6	11.6	11.6
Net profit margin	(%)	4.6	5.2	6.3	7.4	7.0	9.5	9.4	9.3
ROE	(%)	66.0	32.6	22.4	22.4	22.5	31.6	29.9	28.1
ROA	(%)	19.1	9.4	10.4	13.5	13.9	19.4	17.8	16.5
Net D/E	(x)	2.7	1.3	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.4)
Interest coverage	(x)	6.0	8.2	11.3	23.3	39.1	47.8	40.2	27.8
Payout Ratio	(%)	32.6	44.6	47.1	30.2	58.5	42.2	50.0	50.0

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total sales (Bt m)	Btm	3,373	2,928	3,043	4,010	4,753	5,763	6,566	7,276
Gross margin (%)	(%)	14.9	16.2	17.8	18.5	18.3	20.7	20.7	20.7
EBIT margin (%)	(%)	6.7	7.4	8.2	9.5	9.1	11.6	11.6	11.6

# Financial statement

## Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btm)	1,063	1,095	1,163	1,200	1,330	1,343	1,408	1,429
Cost of goods sold	(Btm)	(870)	(892)	(949)	(988)	(1,081)	(1,064)	(1,118)	(1,135)
Gross profit	(Btm)	194	204	214	211	249	279	290	294
SG&A	(Btm)	(97)	(107)	(109)	(117)	(129)	(126)	(130)	(139)
Other income	(Btm)	3	2	3	4	12	8	9	13
Interest expense	(Btm)	(3)	1	(3)	(2)	(3)	(2)	(2)	(2)
Pre-tax profit	(Btm)	97	99	106	96	130	159	166	166
Corporate tax	(Btm)	(20)	(19)	(21)	(19)	(26)	(32)	(30)	(33)
Equity a/c profits	(Btm)	0	(1)	(2)	(4)	(3)	(0)	(5)	0
Minority interests	(Btm)	0	0	0	(0)	1	1	0	2
Core profit	(Btm)	78	79	83	73	102	128	132	135
Extra-ordinary items	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btm)	78	79	83	73	102	128	132	135
EBITDA	(Btm)	128	126	137	128	166	194	202	206
Core EPS	(Bt)	0.26	0.26	0.28	0.24	0.34	0.43	0.44	0.45
Net EPS	(Bt)	0.26	0.26	0.28	0.24	0.34	0.43	0.44	0.45

## Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btm)	1,281	1,314	1,283	1,237	1,361	1,463	1,479	1,475
Total long-term assets	(Btm)	1,008	1,084	1,034	1,137	1,138	1,147	1,158	1,260
Total assets	(Btm)	2,290	2,398	2,317	2,374	2,500	2,610	2,637	2,734
Total current liabilities	(Btm)	774	760	781	837	859	842	836	866
Total long-term liabilities	(Btm)	110	86	61	65	64	64	67	98
Total liabilities	(Btm)	884	846	843	901	923	905	903	964
Paid-up capital	(Btm)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btm)	1,406	1,481	1,474	1,473	1,576	1,704	1,734	1,771
Minority interest	(Btm)	0	0	0	16	17	17	20	27
BVPS	(Bt)	4.7	4.9	4.9	4.9	5.3	5.7	5.8	5.9

## Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btm)	78	79	83	73	102	128	132	135
Depreciation and amortization	(Btm)	27	27	29	30	34	33	34	38
Operating cash flow	(Btm)	81	79	87	79	106	129	138	136
Investing cash flow	(Btm)	96	87	120	37	64	175	134	100
Financing cash flow	(Btm)	(27)	41	(17)	(16)	108	118	44	61

## Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	18.2	18.6	18.4	17.6	18.8	20.8	20.6	20.6
EBITDA margin	(%)	12.0	11.5	11.8	10.7	12.5	14.5	14.4	14.4
EBIT margin	(%)	9.4	9.0	9.3	8.2	9.9	12.0	11.9	11.8
Net profit margin	(%)	7.3	7.2	7.1	6.1	7.7	9.5	9.4	9.4
ROE	(%)	22.8	21.9	22.3	19.9	26.9	31.1	30.7	30.8
ROA	(%)	14.0	13.5	14.0	12.5	16.8	20.0	20.1	20.1
Net D/E	(x)	(0.5)	(1.0)	(0.9)	(1.0)	(0.9)	(0.5)	(0.6)	(0.5)
Interest coverage	(x)	36.3	95.9	106.0	41.0	46.2	62.0	84.4	83.3
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	2.6	0.0	2.7	0.0	0.0	0.0

คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน  
 Stock Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 4 ระดับ  
 Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15%  
 Trading Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่า ราคาตลาดระหว่าง 5% - 15%  
 Neutral หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 5% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 5%  
 Reduce หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 5%

#### คำจำกัดความ

Sector หมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่  
 Sector Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ  
 Bullish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Buy" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Buy" และ "Trading Buy"  
 Neutral หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Neutral" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Neutral"  
 Bearish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Reduce" หรือ "Sell" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Reduce" หรือ "Sell"  
 Current หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน  
 Previous หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้านี้  
 Market Prices หมายถึง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน  
 Fair Price หมายถึง ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน  
 Net Profit หมายถึง กำไรสุทธิ (ล้านบาท)  
 EPS หมายถึง กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)  
 EPS Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)  
 PER หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)  
 P/BV หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)  
 EBITDA หมายถึง กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (บาท)  
 EBITDA Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของ กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (%)  
 EV / EBITDA หมายถึง มูลค่ากิจการ / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (เท่า)  
 DPS หมายถึง เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)  
 Dividend Yield หมายถึง อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดหาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่รับประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีเหตุจำเป็นหรือเหตุจำเป็น ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏ หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิงข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็น การก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

**SET ESG RATINGS 2023 (as of 29 October 2024)**

**Ratings - AAA**

ADVANC	AJ	AMATA	BANPU	BAY	BCP	BGRIM	BKIH	BPP	CKP	CPALL
CPAXT	CPF	CRC	KBANK	KTB	KTC	M-CHAI	OR	PR9	PTT	PTTEP
PTTGC	SABINA	SCC	SCGP	STA	STGT	TFMAMA	THCOM	TISCO	TOP	WHA
WHAUP										

**Ratings - AA**

ACE	AMATAV	AP	BAFS	BAM	BBGI	BBL	BCH	BCPG	BDMS	BEM
BGC	BJC	BLA	BRI	BTS	CPN	DRT	EASTW	EGCO	EPG	ETC
FPI	FPT	GLOBAL	GPSC	GULF	GUNKUL	HANA	HMPRO	HTC	INTUCH	IRPC
IVL	MAJOR	MC	MFEC	MINT	NOBLE	NVD	ORI	OSP	PB	PLANB
PPS	RATCH	RS	S&J	SAT	SC	SCB	SCCC	SGP	SIRI	SJWD
SMPC	SPALI	THANI	TMT	TPBI	TIPL	TIPIPP	TTA	TTB	TTW	TVO
VGI	WICE	ZEN								

**Ratings - A**

ADB	AH	AOT	ASW	AWC	CBG	CENTEL	CFRESH	CK	COLOR	COM7
DEMCO	DMT	ERW	HENG	ICHI	IRC	ITEL	KUMWEL	LH	MEGA	MOONG
MSC	MTC	NDR	NER	NRF	NYT	PAP	PEER	PHOL	PJW	PM
PPP	PSL	QTC	S	SAK	SCG	SELIC	SHR	SICT	SITHAI	SNC
SNP	SPI	STECON	SUTHA	SYNEX	SYNTEC	TCAP	TFG	TGH	THIP	THREL
TKS	TOA	TOG	TSC	TSTH	TTCL	TWPC	UBE	WACOAL		

**Ratings - BBB**

AGE	ARROW	BA	CSC	GCAP	GFPT	III	ILM	JTS	KEX	KKP
KSL	LHFG	LIT	PCSGH	PSH	RBF	SAPPE	SAWAD	SSSC	THANA	TPCS
TQM	TVDH	UPF								


ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 – 100	AAA
80 – 89	AA
65 – 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Ratings ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (setsustainability.com)




CORPORATE GOVERNANCE REPORT OF THAI LISTED COMPANIES 2024 (as of 20 November 2024)



AAV	ABM	ACE	ACG	ADVANC	AE	AF	AGE	AH	AIT	AJ
AKP	AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP
ASIMAR	ASK	ASP	ASW	AURA	AWC	B	BAFS	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BCH	BCP	BCPG	BDM5	BEC	BEM	BEYOND	BGC	BGRIM
BJC	BKH	BLA	BPP	BR	BRI	BRR	BSRC	BTG	BTS	BTW
BWG	CBG	CENDEL	CFRESH	CHASE	CHEWA	CHOW	CIMBT	CIVIL	CK	CKP
CNT	COLOR	COM7	CPALL	CPAXT	CPF	CPL	CPN	CPW	CRC	CRD
CREDIT	CSC	CV	DCC	DDD	DELTA	DEMCO	DITTO	DMT	DOHOME	DRT
DUSIT	EASTW	ECF	ECL	EGCO	EPG	ERW	ETC	ETE	FLOYD	FN
FPI	FPT	FVC	GABLE	GC	GCAP	GFC	GFPT	GGC	GLAND	GLOBAL
GPSC	GRAMMY	GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HENG	HMPRO	HPT	HTC	ICC
ICHI	III	ILINK	ILM	IND	INET	INSET	INTUCH	IP	IRC	IRPC
IT	ITC	ITEL	ITTHI	IVL	JAS	JTS	K	KBANK	KCC	KCE
KCG	KEX	KKP	KSL	KTB	KTC	KTMS	KUMWEL	LALIN	LANNA	LH
LHFG	LIT	LOXLEY	LPN	LRH	LST	M	MAJOR	MALEE	MBK	MC
M-CHAI	MCOT	MFC	MFEC	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MOSHI	MSC	MST
MTC	MTI	MVP	NCH	NER	NKI	NOBLE	NRF	NSL	NTSC	NVD
NWR	NYT	OCC	OR	ORI	OSP	PAP	PB	PCC	PCSGH	PDJ
PEER	PG	PHOL	PIMO	PLANB	PLAT	PLUS	PM	PORT	PPP	PPS
PR9	PRG	PRIME	PRM	PRTR	PSH	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON
QH	QTC	RATCH	RBF	RPC	RPH	RS	RT	RWI	S	S&J
SA	SAAM	SABINA	SAK	SAMART	SAMTEL	SAT	SAV	SAWAD	SC	SCAP
SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGD	SCGP	SCM	SCN	SDC	SEAFCO	SEAOIL
SELIC	SENA	SENX	SGC	SGF	SGP	SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI
SJWD	SKE	SKR	SM	SMP	SNC	SNNP	SNP	SO	SONIC	SPALI
SPC	SPI	SPRC	SR	SSC	SSF	SSP	SSSC	STA	STECOM	STGT
STI	SUC	SUN	SUTHA	SVI	SYMC	SYNEX	SYNTEC	TASCO	TBN	TCAP
TCMC	TEAMG	TEGH	TFG	TFMAMA	TGE	TGH	THANA	THANI	THCOM	THG*
THIP	THRE	THREL	TIPH	TISCO	TK	TKS	TKT	TLI	TM	TMILL
TMT	TNDT	TNITY	TNL	TOA	TOG	TOP	TPAC	TPBI	TIPL	TRIPP
TPS	TQM	TQR	TRP	TRUBB	TRUE	TRV	TSC	TSTE	TSTH	TTA
TTB	TTCL	TTW	TU	TVDB	TVO	TVT	TWPC	UAC	UBE	UBIS
UKEM	UPF	UPOIC	UV	VARO	VGI	VIH	WACOAL	WGE	WHA	WHAUP
WICE	WINMED	WINNER	ZEN							



2S	AAI	ADB	AEONTS	AHC	AIRA	APCO	APCS	APURE	ARIP	ARROW
ASIAN	ATP30	AUCT	AYUD	BA	BBIK	BC	BE8	BH	BIZ	BOL
BSBM	BTC	CH	CI	CIG	CM	COCOCO	COMAN	CPI	CSS	DTCENT
EVER	FE	FORTH	FSMART	FSX	FTI	GEL	GIFT	GPI	HUMAN	IFS
INSURE	JCK	JDF	JMART	KGI	KJL	KTIS	KUN	L&E	LHK	MATCH
MBAX	MEGA	METCO	MICRO	NC	NCAP	NCL	NDR	ONEE	PATO	PDG
PJW	POLY	PQS	PREB	PROUD	PSG	PSP	PSTC	PT	PTECH	PYLON
QLT	RABBIT	RCL	SAPPE	SECURE	SFLEX	SFT	SINO	SMT	SPCG	SPVI
STANLY	STPI	SUPER	SUSCO	SVOA	SVT	TACC	TAE	TCC	TEKA	TFM
TITLE	TKN	TMD	TNR	TPA	TPCH	TPCS	TPLAS	TPOLY	TRT	TURTLE
TVH	UBA	UP	UREKA	VCOM	VIBHA	VRANDA	WARRIX	WIN	WP	



A5	ADD	AIE	ALUCON	AMC	AMR	ARIN	ASEFA	ASIA	ASN	BIG
BIOTEC	BIS	BJCHI	BLC	BVG	CEN	CGH	CHARAN	CHAYO	CHIC	CHOTI
CITY	CMC	CPANEL	CSP	DVX	DOD	DPAIN	DVB	EASON	EE	EFORL
EKH	ESTAR	ETL	FNS	GBX	GENCO	GTB	GYT	ICN	IIG	IMH
IRCP	J	JCKH	JMT	JPARK	JR	JSP	JUBILE	KBS	KCAR	KIAT
KISS	KK	KWC	LDC	LEO	MCA	META	MGC	MITSIB	MK	NAM
NOVA	NTV	NV	OGC	PACO	PANEL	PHG	PIN	PRAPAT	PRI	PRIN
PROEN	PROS	PTC	READY	ROCTEC	SABUY	SALEE	SAMCO	SANKO	SCI	SE
SE-ED	SINGER	SISB	SKN	SKY	SMD	SMIT	SORKON	SPG	SST	STC
STOWER	STP	SVR	SWC	TAKUNI	TC	TFI	TMC	TMI	TNP	TOPP
TRU	UEC	UOBKH	VL	WAVE	WFX	WIJK	XO	XPG	YUASA	ZAA

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
มากกว่า 90		ดีเลิศ
80 - 89		ดีมาก
70 - 79		ดี
60 - 69		ดีพอใช้
50 - 59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ <http://www.thai-iod.com/en/projects-2.asp>



ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR ข้อมูล ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน 2567

ได้รับการรับรอง

2S	AAI	ADB	ADVANC	AE	AF	AH	AI	AIE	AIRA	AJ	AKP	AMA
AMANAH	AMATA	AMATAV	AP	APCS	AS	ASIAN	ASK	ASP	ASW	AWC	AYUD	B
BAFS	BAM	BANPU	BAY	BBGI	BBL	BCH	BCP	BCPG	BE8	BEC	BEYOND	BGC
BGRIM	BLA	BPP	BRI	BRR	BSBM	BTG	BTS	BWG	CAZ	CBG	CEN	CENTEL
CFRESH	CGH	CHEWA	CHOTI	CHOW	CI	CIG	CIMBT	CM	CMC	COM7	CPALL	CPAXT
CPF	CPI	CPL	CPN	CPW	CRC	CSC	CV	DCC	DELTA	DEMCO	DIMET	DMT
DOHOME	DRT	DUSIT	EA	EASTW	ECF	EGCO	EP	EPG	ERW	ETC	ETE	FNS
FPI	FPT	FSMART	FSX	FTE	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GJS	GLOBAL
GPI	GPSC	GSTEEL	GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HEALTH	HENG	HMPRO	HTC	ICC	ICHI
IFS	III	ILINK	ILM	INET	INOX	INSURE	INTUCH	IRPC	ITEL	IVL	JAS	JR
JTS	KASET	KBANK	KCAR	KCC	KCE	KGEN	KGI	KKP	KSL	KTB	KTC	L&E
LANNA	LH	LHFG	LHK	LPN	LRH	M	MAJOR	MALEE	MATCH	MBAX	MBK	MC
MCOT	MEGA	MENA	META	MFC	MFEC	MILL	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MSC	MTC
MTI	NATION	NCAP	NEP	NER	NKI	NOBLE	NRF	OCC	OGC	OR	ORI	OSP
PAP	PATO	PB	PCSGH	PDG	PDJ	PG	PHOL	PIMO	PK	PL	PLANB	PLANET
PLAT	PM	PPP	PPPM	PPS	PR9	PREB	PRG	PRINC	PRM	PROS	PRTR	PSH
PSL	PSTC	PT	PTECH	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH	QLT	QTC
RABBIT	RATCH	RBF	RML	RS	RWI	S&J	SA	SAAM	SABINA	SAK	SAPPE	SAT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGP	SCM	SCN	SEAOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SENX
SFLEX	SGC	SGP	SIRI	SIS	SITHAI	SKR	SM	SMIT	SMPC	SNC	SNP	SORKON
SPACK	SPALI	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSP	SSSC	SST	STA	STGT	STOWER
SUSCO	SVI	SVOA	SVT	SYMC	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TCAP	TEGH	TFG	TFI
TFMAMA	TGE	TGH	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIDLOR	TIPCO	TIPH	TISCO	TKN
TKS	TKT	TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL	TNP	TNR	TOG	TOP	TOPP	TPA
TPCS	TPLAS	TRT	TRU	TRUE	TSC	TSI	TSTE	TSTH	TTB	TTCL	TU	TURTLE
TVDH	TVO	TWPC	UBIS	UEC	UKEM	UPF	UV	VCOM	VGI	VIBHA	VIH	WACOAL
WHA	WHAUP	WICE	WIIK	WPH	XO	YUASA	ZEN					

ประกาศเจตนารมณ์

ACE	ALT	AMARIN	AMC	ANI	APCO	ASAP	B52	BLAND	BPS	CFARM	CHASE	CHG
DEXON	DITTO	ECL	EVER	FLOYD	GREEN	HL	HUMAN	ICN	IHL	IP	ITC	JDF
JMART	K	KJL	LDC	LIT	MITSIB	MJD	MOSHI	NEX	NTSC	PLE	PLUS	PQS
PRI	PRIME	PROEN	PROUD	PTC	RT	S	SAWAD	SCAP	SCGD	SFT	SHR	SINGER
SINO	SJWD	SKE	SNNP	SOLAR	SONIC	SUPER	TBN	TMI	TPAC	TPP	TQM	UOBKH
UREKA	VNG	WELL	WIN	XPG								

ระดับ (Level)	ผลการประเมิน
ได้รับการรับรอง (Certified)	การแสดงให้เห็นถึงการนำไปปฏิบัติโดยมีการสอบทานความครบถ้วนเพียงพอของกระบวนการทั้งหมดจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ การได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต หรือได้ผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก
ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)	การแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นผู้จัดทำโดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

แหล่งที่มา : <https://market.sec.or.th/public/disc/th/Ranking/Listed/Issuer>