

คาดครึ่งปีหลังจะยังเติบโต yoy, HoH

เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มของ NEO จาก i) เราคาดผลประกอบการใน 2H24F จะเติบโต yoy และ HoH จากการเติบโตรายได้ตามผลของการออกสินค้าใหม่ใน 1H24 ยอดส่งออกที่จะเพิ่มขึ้นตามการขยายตลาดใหม่ และอัตรากำไรที่คาดจะยังคงรักษาระดับที่สูงกว่าปีที่แล้ว โดยเราปรับประมาณการผลประกอบการปี 2024-26F ขึ้นเล็กน้อย และคาดผลประกอบการเติบโตเฉลี่ย 10% ต่อปี (iii) มูลค่ายังน่าสนใจด้วยซื้อขายด้วย 12x PER 2025F ยังต่ำกว่าเมื่อเทียบกับกลุ่มที่ 18-20x

บริษัทตั้งเป้าเติบโตในครึ่งปีหลัง

สรุปประเด็นจากการประชุมนักวิเคราะห์ (i) บริษัทยังคงเป้าหมายรายได้เติบโต 10% ในปี 2024F โดยคาดครึ่งปีหลังจะดีกว่าครึ่งปีแรก (จาก 1H24 +8.9% yoy) อันเป็นผลจากการเปิดตัวสินค้าใหม่ 85 รายการ การทำการตลาด และยอดขายสินค้า Silverage ดีเกินคาด (ii) การส่งออก (สัดส่วน 12%) : คาดจะดีขึ้นจากการปรับช่องทางขายที่เวียดนาม การขยายตลาดเป็น 20 ประเทศ (จาก 16 ประเทศ) โดยเน้นในเอเชียใต้และตะวันออกกลาง (iii) อัตรากำไรขั้นต้นยังอยู่ในระดับสูง yoy จากราคาคิวตูดิบที่ไม่ผันผวนและการเพิ่มขึ้นสัดส่วนสินค้าพรีเมียม ปัจจุบัน 5% (ตั้งเป้า 10% ในปี 2026F) แม้อาจลดลงเล็กน้อยใน 3Q24F ตามฤดูกาล (iv) ส่วนการขยายโรงงานยังคงเป็นไปตามแผน โดยโรงงานใหม่จะเริ่มดำเนินการในปี 2Q25-4Q25 ซึ่งจะช่วยรองรับการเติบโตในอนาคต ปัจจุบันอัตรากำไรใช้กำลังการผลิตอยู่ที่ 79%

3Q คาดเติบโต qoq แต่อาจจะทรงตัว/ลดลง yoy จากฐานสูง

เราปรับประมาณการกำไรปี 2024-26F ขึ้น 2-3% โดยคาดว่าผลประกอบการจะเติบโตเฉลี่ย 10% ต่อปี โดย (i) เราปรับลดประมาณการรายได้ลง 3-5% เนื่องจากผลประกอบการครึ่งปีแรกที่ดีต่ำกว่าคาด โดยเฉพาะในกลุ่มผลิตภัณฑ์ครัวเรือน แต่เรายังคงมองว่าสินค้ากลุ่มอื่นจะเติบโตได้ดี อย่างไรก็ตาม (ii) เราปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 45.8% (1H24 อยู่ที่ 46.1% vs 40.5% ใน 1H23) จากการเพิ่มสัดส่วนสินค้าพรีเมียม ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของอัตรากำไรขั้นต้นทุก 1% จะส่งผลต่อประมาณการกำไรของเรา 10%

ปรับราคาเป้าหมายไปปี 2025F อยู่ที่ 63 บาท

ราคาหุ้น NEO ปรับตัวลงเนื่องจากเรามองว่าตลาดกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มผลประกอบการใน 2H24F โดยเฉพาะใน 3Q24F ที่อาจจะหลุดจากฐานสูงในปีก่อน อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลประกอบการจะยังคงทรงตัวหรือเติบโตเล็กน้อย yoy และเติบโต qoq เนื่องจากคาดรายได้และอัตรากำไรที่สูง yoy ส่วนใน 4Q24F คาดว่าจะเติบโตได้ดี yoy ปัจจุบัน NEO ซื้อขายที่ระดับ 12x P/E 2025F ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมาย 63 บาท อิงจาก 16x PER 2025F โดยมีปัจจัยเสี่ยงจากการแข่งขันที่รุนแรง การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภค และต้นทุนที่อาจสูงกว่าคาด

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btm)	8,301	9,484	10,406	11,492	12,692
Revenue growth	(%)	11.5	14.3	9.7	10.4	10.4
EBITDA	(Btm)	1,070	1,461	1,870	2,077	2,378
EBITDA growth	(%)	-15.2	36.6	28.0	11.1	14.5
Profit, core	(Btm)	565	830	1,073	1,180	1,288
Profit growth, core	(%)	(21.5)	47.0	29.3	10.0	9.1
Profit, reported	(Btm)	565	830	1,073	1,180	1,288
Profit growth, reported	(%)	(22)	47	29	10	9.1
EPS, core	(Bt)	1.88	2.77	3.58	3.93	4.29
EPS growth, core	(%)	(21.5)	47.0	29.3	10.0	9.1
DPS	(Bt)	0.00	1.11	1.43	1.57	1.72
P/E, core	(x)	0.0	0.0	13.1	11.9	10.9
P/BV, core	(x)	0.0	0.0	2.5	2.2	1.9
ROE	(%)	28.0	45.0	29.8	19.6	18.9
Dividend yield	(%)	n.a.	n.a.	3.0	3.3	3.7
FCF yield	(%)	n.a.	n.a.	(0.3)	(1.5)	(6.2)

BUY

Target price Bt63 (+34.0%) Price Bt47.00

Total return upside 37.1% Div. yield 3.0%

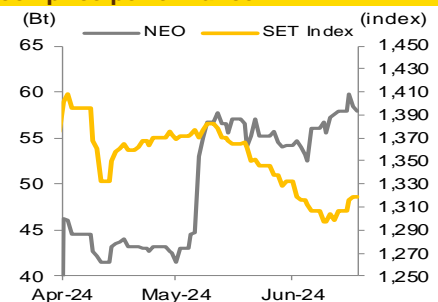


Sirilak KONWAI

Fundamental investment analyst on securities
+662 638 5798, +662 081 2798
Sirilak.konwai@krungsrisecurities.com

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	60.5/ 39.0
Market cap	(Btm/ USDm)	14,100/ 403
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	101.1/ 2.8
Free float	(%)	33.6
Issued shares	(m shares)	300
Major shareholders:	%	
1) Thakonsri Nitchamon		22.4
2) Thakonsri Nissara		22.4
3) Thakonsri Suthidet		16.6

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	NA	1.8	NA	NA
Total return vs SET	(%)	NA	5.5	NA	NA

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	5	0	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	63.00	63.57	(0.9)
2024F net profit	(Btm)	1,073	1,058	1.4
2025F net profit	(Btm)	1,180	1,131	4.4

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2024F	2025F
1M	(%)	0.00	0.00
3M	(%)	6.39	6.70
ytd	(%)	NA	NA
Krungsri			
From last report	(%)	2.83	2.63

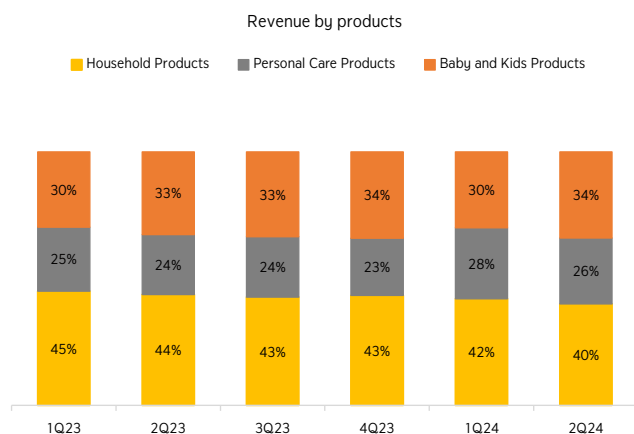
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Fig 1. Earnings revision

Bt,m	----- New -----			----- Prev -----			----- Diff -----		
	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F
Sale Revenue	10,406	11,492	12,692	10,823	12,120	13,389	(3.9)	(5.2)	(5.2)
% YoY	10%	10%	10%	14%	12%	10%			
Household Products	4,133	4,282	4,439	4,559	4,936	5,287	(9.3)	(13.2)	(16.0)
Personal Care Products	2,752	3,213	3,716	2,753	3,166	3,546	(0.0)	1.5	4.8
Baby and Kids Products	3,521	3,996	4,537	3,512	4,018	4,556	0.3	(0.6)	(0.4)
EBITDA	1,870	2,077	2,378	1,853	2,088	2,377	0.9	(0.5)	0.0
% YoY	28%	11%	14%	27%	13%	14%			
Net profit	1,073	1,180	1,288	1,043	1,150	1,246	2.8	2.6	3.3
% YoY	29%	10%	9%	26%	10%	8%			
EPS (Bt)	3.58	3.93	4.29	3.48	3.83	4.15	2.8	2.6	3.3
% YoY	29%	10%	9%	26%	10%	8%			
Change in key assumptions									
Gross margin (%)	45.8	45.6	45.4	45.0	45.0	44.6	0.8	0.6	0.8
S&A expenses/Sales (%)	32.2	32.1	32.0	31.8	31.8	31.6	0.4	0.3	0.4
EBITDA margin (%)	18.0	18.1	18.7	17.1	17.2	17.8	0.8	0.9	1.0
Net margin (%)	10.3	10.3	10.1	9.6	9.5	9.3	0.7	0.8	0.8

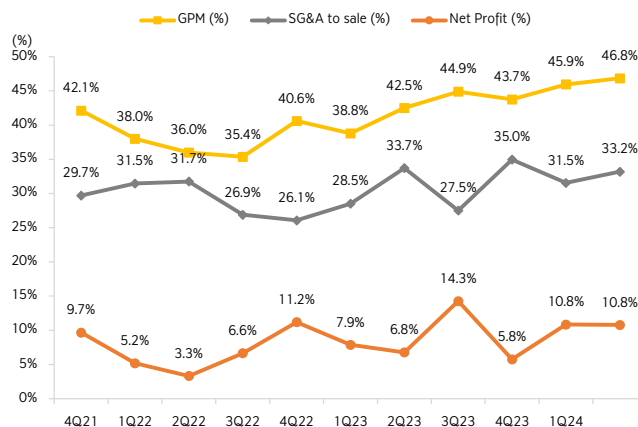
Source: Company data, Krungsri Securities

Fig 2. Revenue breakdown in 2Q24



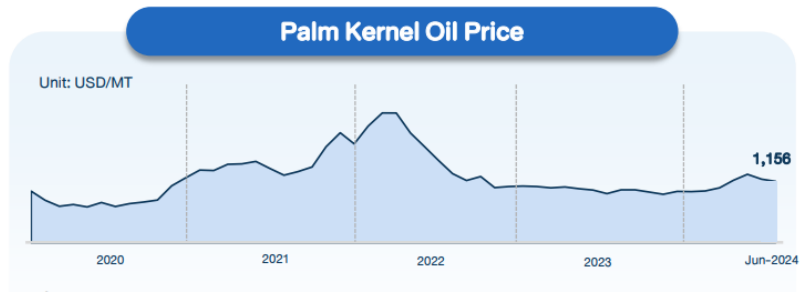
Source: Company Data, Krungsri Securities

Fig 3. Wider gross margin



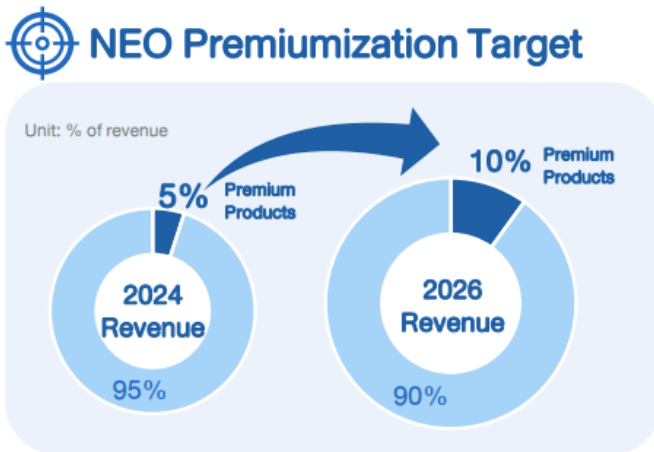
Source: Company Data, Krungsri Securities

Fig 4. Price of Malaysian Crude Palm Oil has inched-up qoq and yoy



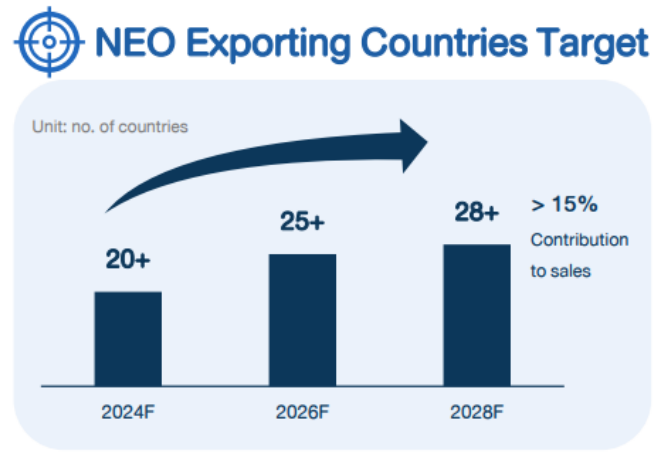
Source: MPOB, Company data

Fig 5. Neo is targeting larger contribution from premium products



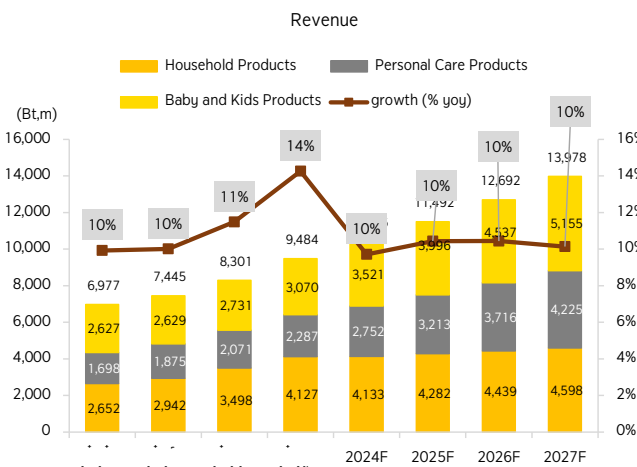
Source: Company data

Fig 6. Target to expand to 28 countries by 2028F



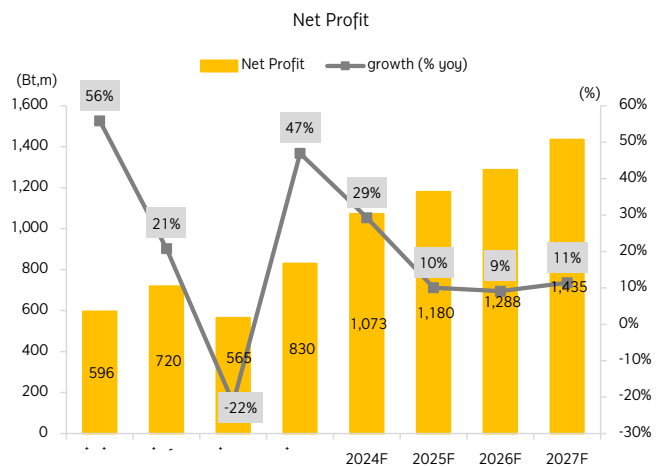
Source: Company data

Fig 7. Expect revenue to grow 10% yoy p.a.



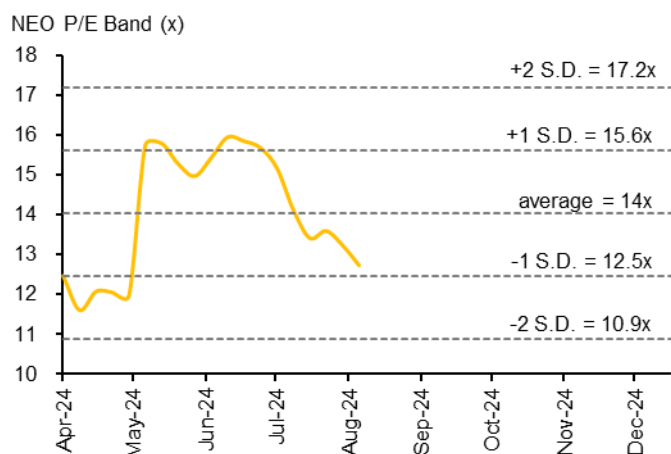
Source: Company data, Krungsri Securities

Fig 8. Expect 2024F net profit to grow faster than revenue driven by higher margins



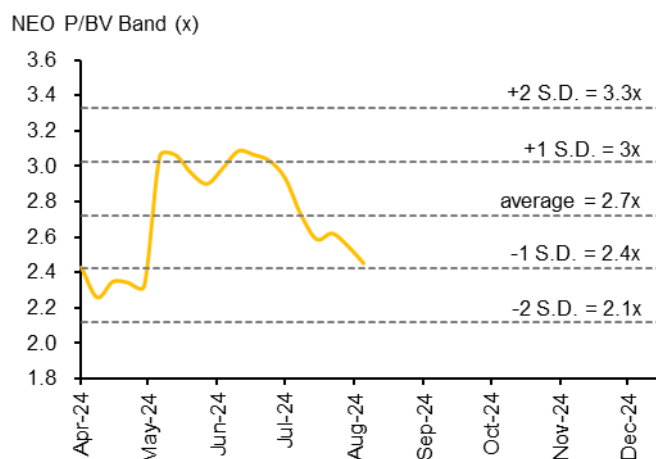
Source: Company data, Krungsri Securities

Fig 9. Prospective P/E band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Fig 10. Prospective P/BV band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Figure 11: Peer comparison

Company	Ticker	Rec	--- Share price ---		U/D	Market Cap (USD m)	- EPS growth -		----- PE -----		----- PBV -----		ROE	DivYld
			Curr. (LCY)	Target (LCY)			24F (%)	25F (x)	24F (x)	25F (x)	25F (x)	25F (%)		
Thailand														
Neo Corporate	NEO TB	BUY	47.00	63.00	34	403	29.3	10.0	13.1	11.9	2.5	2.2	29.8	3.0
Do Day Dream	DDD TB	NA	9.85	8.91	(10)	89	410.0	16.1	31.8	27.4	0.7	0.7	2.2	3.8
Karmarts	KAMART TB	NA	12.30	16.15	31	451	(0.6)	21.5	20.3	16.7	3.5	3.8	22.5	2.6
Rojukiss International	KISS TB	NA	4.38	5.47	25	75	25.0	12.7	15.9	14.1	2.4	2.2	15.8	4.2
Thailand average						1,019	36.4	12.0	20.3	17.5	2.3	2.2	17.6	3.4
Regional														
Procter & Gamble	PG US	NA	167.92	174.07	4	395,292	14.6	6.6	24.1	22.6	7.5	7.0	32.7	2.4
Unilever	ULVR LN	NA	4,716.00	4,893.93	4	151,762	11.7	7.5	19.2	17.9	601.5	550.7	38.3	0.0
Coldate-Palmolive	CL US	NA	101.44	104.72	3	82,885	28.1	8.9	28.5	26.2	143.1	92.6	569.8	2.0
Reckitt Beckiser	RKT LN	NA	4,284.00	5,462.37	28	38,532	38.5	8.9	13.5	12.4	358.9	348.9	27.1	0.0
Kimberly-Clark	KMB US	NA	141.78	147.53	4	47,752	39.4	4.8	19.5	18.6	36.7	28.9	225.1	3.4
Church & Dwight	CHD US	NA	99.99	104.19	4	24,479	10.9	8.5	29.2	26.9	5.7	5.2	20.5	1.1
Clorox	CLX US	NA	145.93	146.55	0	18,075	447.0	7.4	22.0	20.5	46.2	34.6	231.6	3.4
Kao Corp	4452 JT	NA	6,400.00	7,249.42	13	20,072	143.6	14.0	27.8	24.4	2.9	2.8	10.8	2.4
Johnson & Johnson	JNJ US	NA	159.09	170.71	7	382,968	(27.9)	7.1	15.9	14.8	5.1	4.6	33.4	3.0
Lion Corp	4912 JT	NA	1,411.00	1,511.25	7	2,702	30.3	(1.0)	21.1	21.3	1.4	1.3	6.7	1.9
Essity Aktiebolag	ESSITYA SS	NA	298.00	NA	NA	19,878	30.0	10.9	16.9	15.2	2.6	2.4	19.5	2.8
Regional average						1,184,398	82.4	10.2	21.6	20.1	110.2	98.1	110.5	2.0
Total average						1,185,417	81.7	10.2	21.3	19.4	81.4	72.5	85.7	2.4

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btm)	6,156	6,768	7,445	8,301	9,484	10,406	11,492	12,692
Cost of goods sold	(Btm)	3,507	3,815	4,310	5,181	5,449	5,639	6,251	6,934
Gross profit	(Btm)	2,650	2,953	3,135	3,120	4,035	4,767	5,240	5,758
SG&A	(Btm)	2,104	2,147	2,212	2,395	2,957	3,355	3,686	4,057
Other income	(Btm)	18	16	22	22	28	42	46	51
Interest expense	(Btm)	77	54	37	36	55	92	103	117
Pre-tax profit	(Btm)	487	767	909	710	1,052	1,361	1,498	1,634
Corporate tax	(Btm)	101	150	180	142	212	272	300	327
Equity a/c profits	(Btm)	385	618	729	569	840	1,089	1,198	1,307
Minority interests	(Btm)	(3)	(7)	(10)	(4)	(10)	(16)	(18)	(20)
Core profit	(Btm)	382	611	720	565	830	1,073	1,180	1,288
Extra-ordinary items	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btm)	382	596	720	565	830	1,073	1,180	1,288
EBITDA	(Btm)	850	1,125	1,261	1,070	1,461	1,870	2,077	2,378
Core EPS	(Bt)	1.3	2.0	2.4	1.9	2.8	3.6	3.9	4.3
Net EPS	(Bt)	1.3	2.0	2.4	1.9	2.8	3.6	3.9	4.3
DPS	(Bt)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	1.4	1.6	1.7

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btm)	1,926	2,527	2,961	3,061	3,304	5,822	6,755	4,544
Total long-term assets	(Btm)	3,060	3,060	3,068	3,274	3,983	5,481	7,316	9,962
Total assets	(Btm)	4,986	5,587	6,029	6,335	7,287	11,302	14,071	14,506
Total current liabilities	(Btm)	2,328	2,523	2,539	2,816	3,588	2,984	3,531	3,744
Total long-term liabilities	(Btm)	1,486	1,430	1,209	1,108	2,131	2,631	4,099	3,503
Total liabilities	(Btm)	3,814	3,953	3,748	3,924	5,720	5,616	7,631	7,247
Paid-up capital	(Btm)	222	222	222	222	222	300	300	300
Total equity	(Btm)	921	1,376	1,887	2,144	1,544	5,661	6,412	7,227
Minority interest	(Btm)	251	258	263	267	24	26	29	32
BVPS	(Bt)	3.91	5.45	7.17	8.04	5.23	18.96	21.47	24.20

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btm)	382	611	720	565	830	1,073	1,180	1,288
Depreciation and amortization	(Btm)	286	303	315	323	355	417	477	626
Operating cash flow	(Btm)	728	1,140	1,002	633	1,441	1,304	1,592	1,855
Investing cash flow	(Btm)	(339)	(215)	(203)	(508)	(1,095)	(1,921)	(2,298)	(3,253)
Financing cash flow	(Btm)	(408)	(462)	(855)	(379)	(81)	2,968	1,311	(1,161)
Net change in cash	(Btm)	71	463	(56)	(255)	265	2,350	605	(2,559)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	43.0	43.6	42.1	37.6	42.5	45.8	45.6	45.4
EBITDA margin	(%)	13.8	16.6	16.9	12.9	15.4	18.0	18.1	18.7
EBIT margin	(%)	9.2	12.1	12.7	9.0	11.7	14.0	13.9	13.8
Net profit margin	(%)	6.2	8.8	9.7	6.8	8.7	10.3	10.3	10.1
ROE	(%)	83.0	53.2	44.1	28.0	45.0	29.8	19.6	18.9
ROA	(%)	15.3	11.3	12.4	9.1	12.2	11.5	9.3	9.0
Net D/E	(x)	2.2	0.9	0.4	0.4	1.4	0.3	0.4	0.6
Interest coverage	(x)	7.3	15.1	25.3	20.6	20.3	15.8	15.6	14.9
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	40.0	40.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Household products	(%)	-	38.0	39.5	42.1	43.5	39.7	37.3	35.0
Personal Care products	(%)	-	24.3	25.2	25.0	24.1	26.4	28.0	29.3
Baby and Kids products	(%)	-	37.7	35.3	32.9	32.4	33.8	34.8	35.7

Financial statement**Profit and Loss Statement**

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btm)	2,098	2,323	2,278	2,295	2,456	2,455	2,472	2,494
Cost of goods sold	(Btm)	1,356	1,380	1,395	1,319	1,354	1,381	1,337	1,326
Gross profit	(Btm)	742	943	884	975	1,102	1,074	1,136	1,168
SG&A	(Btm)	564	605	649	774	676	858	780	827
Other income	(Btm)	5	2	6	7	26	(12)	8	20
Interest expense	(Btm)	9	11	9	10	15	20	24	21
Pre-tax profit	(Btm)	174	329	231	199	437	184	340	340
Corporate tax	(Btm)	34	67	49	40	86	37	68	67
Equity a/c profits	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btm)	0	(3)	10	2	(0)	6	16	4
Core profit	(Btm)	140	260	180	158	351	141	268	269
Extra-ordinary items	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btm)	139	260	180	156	350	141	268	269
EBITDA	(Btm)	265	422	323	295	547	296	457	454
Core EPS	(Bt)	(0.49)	(0.46)	0.11	(0.10)	0.02	0.02	0.28	0.45
Net EPS	(Bt)	(0.48)	(0.60)	0.11	(0.03)	0.02	(0.06)	0.37	0.47

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btm)	0	0	0	2,958	3,114	3,304	3,313	5,646
Total long-term assets	(Btm)	0	0	0	3,696	3,839	3,983	4,158	4,378
Total assets	(Btm)	0	0	0	6,654	6,953	7,287	7,471	10,024
Total current liabilities	(Btm)	0	0	0	3,040	2,920	3,588	3,726	2,966
Total long-term liabilities	(Btm)	0	0	0	0	0	1,108	0	1,405
Total liabilities	(Btm)	0	0	0	3,040	2,920	4,697	3,726	4,370
Paid-up capital	(Btm)	0	0	0	222	222	222	222	300
Total equity	(Btm)	0	0	0	1,910	2,288	1,544	1,312	4,560
Minority interest	(Btm)	0	0	0	271	43	24	28	31
BVPS	(Bt)	n.a.	n.a.	n.a.	8.6	10.3	7.0	5.9	15.2

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btm)	0	0	180	158	351	141	268	269
Depreciation and amortization	(Btm)	0	0	82	86	94	92	93	93
Operating cash flow	(Btm)	0	0	372	202	391	476	120	207
Investing cash flow	(Btm)	0	0	(254)	(275)	(384)	(183)	(243)	(2,162)
Financing cash flow	(Btm)	0	0	291	18	(56)	(334)	(134)	(1,978)
Net change in cash	(Btm)	0	0	409	(55)	(48)	0	0	0

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	35.4	40.6	38.8	42.5	44.9	43.7	45.9	46.8
EBITDA margin	(%)	12.6	18.2	14.2	12.9	22.3	12.1	18.5	18.2
EBIT margin	(%)	12.6	18.2	10.6	9.1	18.4	8.3	14.7	14.5
Net profit margin	(%)	6.6	11.2	7.9	6.8	14.3	5.8	10.8	10.8
ROE	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	8.1	15.3	9.1	20.4	5.9
ROA	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	2.3	5.0	1.9	3.6	2.7
Net D/E	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	0.4	0.3	1.0	1.1	0.3
Interest coverage	(x)	29.9	38.8	25.6	21.3	29.4	10.2	15.1	17.3
Payout Ratio	(%)	0.0	1.0	2.0	3.0	4.0	5.0	6.0	7.0

ANALYST CERTIFICATION FOR REGULATION

We, Research Division of Krungsri Securities Public Company Limited (KSS), hereby certify that all of the views expressed in this research report accurately reflect our personal views about any and all of the subject securities or issuers discussed herein.

In addition, we hereby certify that no part of our compensation was, is, or will be, directly or indirectly related to the specific recommendations or views that we have expressed in this research report, nor is it tied to any specific investment banking transactions performed by Krungsri Securities Public Company Limited.

Stocks:

Stock recommendations are based on absolute valuation upside (downside), which is defined as $(\text{Target Price} - \text{Current Price}) / \text{Current Price}$, subject to limited management discretion. In most cases, the Target Price will equal the analyst's assessment of the current intrinsic fair value of the stock using an appropriate valuation methodology such as Discounted Cash Flow or Multiple analysis etc. However, if the analyst doesn't think the market will revalue the stock over the specified time horizon due to a lack of events or catalysts, then the target price may differ from the intrinsic fair value. In most cases, therefore, our recommendation is an assessment of the difference between current market price and our estimate of current intrinsic fair value. Recommendations are set with a 6-12 month horizon unless specified otherwise. Accordingly, within this horizon, price volatility may cause the actual upside or downside based on the prevailing market price to differ from the upside or downside implied by the recommendation.

- A "Buy" recommendation indicates that potential upside is 15% or more.
- A "Trading Buy" recommendation indicates that potential upside is between 5% - 15%.
- A "Neutral" recommendation indicates that potential upside is less than 5% or downside is less than 5%.
- A "Reduce" recommendation indicates that potential downside is 5% or more.

Sectors:

A "Bullish" rating means most stocks in the sector have (or the weighted average recommendation of the stocks under coverage is) a positive absolute recommendation.

A "Neutral" rating means most stocks in the sector have (or the weighted average recommendation of the stocks under coverage is) a neutral absolute recommendation.

A "Bearish" rating means most stocks in the sector have (or the weighted average recommendation of the stocks under coverage is) a negative absolute recommendation.

DISCLAIMERS:

This publication contains material that has been prepared by Krungsri Securities Public Company Limited, Bangkok, Thailand. This material is (i) for your private information, and we are not soliciting any action based upon it; (ii) not to be construed as an offer to sell or a solicitation of an offer to buy any security in any jurisdiction where such an offer or solicitation would be illegal; and (iii) is based upon information that we consider reliable, but we do not represent that it is accurate or complete, and it should not be relied upon as such. Opinions expressed are current opinions as of the date appearing on this material only and the information, including the opinions contained herein are subject to change without notice. We may from time to time perform investment banking or other services (including acting as advisor, manager or lender) for, or solicit investment banking or other business from, companies mentioned herein. We, our or any of their officers, directors and employees, including persons involved in the preparation or issuance of this material may, from time to time, have long or short positions in, and buy or sell (or make a market in), the securities, or derivatives (including options) thereof, of companies mentioned herein. We, our or any of their officers, directors and employees may, to the extent it is permitted by applicable law, have acted upon or used this material, prior to or immediately following its publication. This publication is intended for investors who are not private or expert investors within the meaning of the Rules of the Securities and Futures Authority Limited, and should not, therefore, be redistributed to private or expert investors. No part of this material may be (i) copied, photocopied, or duplicated in any form, by any means, or (ii) redistributed without KSS' prior written consent. Further information on any of the securities mentioned herein may be obtained upon request. If this publication has been distributed by electronic transmission, such as e-mail, then such transmission cannot be guaranteed to be secure or error-free as information could be intercepted, corrupted, lost, destroyed, arrive late or incomplete, or contain viruses. The sender therefore does not accept liability for any errors or omissions in the contents of this publication, which may arise as a result of electronic transmission. If verification is required, please request a hard-copy version.

SET ESG RATINGS 2023 (as of 15 July 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	TIPIP	TIPL	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	LH	KUMWEL	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	STEC	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 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Ratings ตาม หลักเกณฑ์ที่กำหนด

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

CORPORATE GOVERNANCE REPORT OF THAI LISTED COMPANIES 2023 (as of 15 July 2024)

AAV	ABM	ACE	ACG	ADB	ADD	ADVANC	AE	AEONTS	AF	AGE
AH	AHC	AIRA	AIT	AJ	AKP	AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN
AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP	APCO	APCS	ARIP	ARROW	ASEFA	ASK
ASP	ASW	ATP30	AUCT	AWC	AYUD	B	BA	BAFS	BAM	BANPU
BAY	BGGI	BBIK	BBL	BC	BCH	BCP	BCPG	BDMS	BEC	BEM
BEYOND	BGC	BGRIM	BH	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BOL	BPP	BRI
BRR	BTC	BTS	BTW	BWG	BYD	CBG	CENDEL	CFRESH	CHASE	CHEWA
CHG	CHOW	CIMBT	CIVIL	CK	CKP	CM	CNT	COLOR	COM7	CPALL
CPAXT	CPF	CPI	CPL	CPN	CPW	CRC	CRD	CSC	CSS	CV
DCC	DDD	DELTA	DEMCO	DMT	DOHOME	DRT	DUSIT	EA*	EASTW	ECF
ECL	EE	EGCO	EPG	ERW	ETC	ETE	FE	FLOYD	FN	FPI
FPT	FSX	FVC	GBX	GC	GCAP	GENCO	GFPT	GGC	GLAND	GLOBAL
GPSC	GRAMMY	GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HENG	HMPRO	HPT	HTC	ICC
ICHI	ICN	III	ILINK	ILM	IMH	IND	INET	INTUCH	IP	IRC
IRPC	ITC	ITEL	IVL	JAS	JTS	KBANK	KCE	KEX	KKP	KSL
KTB	KTC	KTMS	KUMWEL	KUN	LALIN	LANNA	LH	LHFG	LIT	LOXLEY
LPN	LRH	LST	M	MAJOR	MALEE	MATCH	MC	MBK	M-CHAI	MCOT
MEGA	MFC	MFEC	MILL	MINT	MONO	MOONG	MSC	MST	MTC	MTI
NC	NCH	NCL	NDR	NER	NKI	NOBLE	NRF	NTV	NVD	NWR
NYT	OCC	ONEE	OR	ORI	OSP	PAP	PATO	PB	PCSGH	PDG
PDJ	PEER	PG	PHOL	PIMO	PJW	PLANB	PLAT	PLUS	PM	POLY
PORT	PPP	PPS	PR9	PRG	PRINC	PRM	PRTR	PSH	PSL	PT
PTC	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH	QTC	RATCH	RBF	RPH	RS
RT	S	S&J	SA	SABINA	SAK	SAMART	SAMTEL	SAPPE	SAT	SBNEXT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGP	SCM	SDC	SEAFCO	SEAOIL	SECURE
SELIC	SENA	SENX	SFT	SGC	SGF	SGP	SHR	SICT	SIRI	SIS
SITHAI	SJWD	SKR	SM	SMP	SMT	SNC	SNNP	SNP	SO	SPALI
SPC	SPCG	SPI	SPRC	SR	SSC	SSF	SSSC	STA	STC	STEC
STGT	STI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SVI	SVT	SYMC	SYNEX	SYNTEC
TACC	TAE	TCAP	TCMC	TEAMG	TEGH	TFG	TFMAMA	TGE	TGH	THANA
THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIDLOR	TIPH	TISCO	TK	TKN	TKS
TKT	TLI	TM	TMC	TMD	TMT	TNDT	TNITY	TNL	TNR	TOA
TOG	TOP	TPBI	TPCS	TPIPL	TPIPP	TPS	TQM	TQR	TRT	TRUE
TRV	TSC	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TTW	TURTLE	TVDH	TVH
TVO	TVT	TWPC	UAC	UBE	UBIS	UKEM	UP	UPF	UPOIC	UV
VCOM	VGI	VIBHA	VIH	VL	WACOAL	WGE	WHA	WHAUP	WICE	WINMED
WINNER	XPG	YUASA	ZEN							

2S	A5	AAI	AIE	ALUCON	AMR	APURE	ARIN	AS	ASIA	ASIAN
ASIMAR	ASN	AURA	BR	BBSM	BSRC	BTG	CEN	CGH	CH	CHIC
CI	CIG	CMC	COMAN	CSP	DOD	DPAIN	DV8	EFORL	EKH	ESTAR
EVER	FORTH	FSMART	FTI	GEM	GPI	HEALTH	HUMAN	IFS	INSET	IT
J	JCKH	JDF	JKN	JMART	JUBILE	K	KCAR	KGI	KIAT	KISS
KK	KTIS	KWC	KWM	LDC	LEO	LHK	METCO	MICRO	MK	MVP
NCAP	NOVA	NTSC	PACO	PIN	PQS	PREB	PRI	PRIME	PROEN	PROS
PROUD	PSTC	PTECH	PYLON	RCL	ROCTEC	SALEE	SANKO	SCI	SCN	SE
SE-ED	SFLEX	SINGER	SKN	SONIC	SORKON	SPVI	SSP	SST	STANLY	STP
SUPER	SVOA	SWC	TCC	TEKA	TFM	TMILL	TNP	TPLAS	TPOLY	TRC
TRU	TRUBB	TSE	VRANDA	WAVE	WFX	WIJK	WIN	WP	XO	

24CS	AMANAH	AMARC	AMC	APP	ASAP	BCT	BE8	BIG	BIOTEC	BLESS
BSM	BVG	CAZ	CCET	CHARAN	CHAYO	CHOTI	CITY	CMAN	CMR	CRANE
CWT	DHOUSE	DTCENT	EASON	FNS	FTE	GIFT	GJS	GTB	GTV	GYT
HL	HTECH	HYDRO	IIG	INGRS	INSURE	IRCP	ITD	ITNS	JCK	JMT
JR	JSP	KBS	KGEN	KJL	L&E	LEE	MASTER	MBAX	MEB	MENA
META	MGT	MITSIB	MJD	MOSHI	MUD	NATION	NNCL	NPK	NSL	NV
OGC	PAF	PCC	PEACE	PICO	PK	PL	PLANET	PLE	PMTA	PPM
PRAKIT	PRAPAT	PRECHA	PRIN	PSG	RABBIT	READY	RJH	RSP	RWI	S11
SAAM	SAF	SAMCO	SAWAD	SCAP	SCP	SIAM	SKE	SKY	SMART	SMD
SMIT	SOLAR	SPA	STECH	STPI	SVR	TC	TEAM	TFI	TIGER	TITLE
TKC	TMI	TNH	TPA	TPAC	TRITN	UBA	UMI	UMS	UTP	VARO
VPO	W	WARRIX	WORK	WPH	YONG	ZIGA				

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
มากกว่า 80		ดีเลิศ
70 - 79		ดีมาก
60 - 69		ดี
50 - 59		ดีพอใช้
40 - 49		ผ่าน
ต่ำกว่า 40	No logo given	N/A

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

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

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR ข้อมูล ณ วันที่ 15 กรกฎาคม 2567

ได้รับการรับรอง

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

ประกาศเจตนารมณ์

ACE	ADB	ALT	AMC	ASW	BLAND	BTG	BYD	CAZ	CBG	CV	DEXON	DMT
EKH	FSX	GLOBAL	GREEN	ICN	IHL	ITC	J	JMART	JMT	LEO	LH	MENA
MITSIB	MODERN	NER	NEX	OSP	PEER	PLUS	POLY	PQS	PRIME	PROEN	PRTR	RBF
RT	SA	SANKO	SCB	SENX	SFLEX	SIS	SKE	SM	SVOA	TBN	TEGH	TIPH
TKN	TPAC	TPLAS	TQM	TRUE	W	WPH	XPG					

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

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน 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

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