

# SAPPE SAPPE

Food & Beverage

## ลดเป้ารายได้

เราปรับลดราคาเป้าหมายลง 25% เหลือ 100 บาท และคงคำแนะนำซื้อ ในการบรรยายสรุปของนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ ฝ่ายบริหารได้ปรับลดคำแนะนำรายได้ปีงบประมาณ 24F ลงเหลือ 15-20% ลดลงจาก 20-25% เนื่องจาก: 1) แนวโน้มที่อ่อนแอลงในตะวันออกกลางเนื่องจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ และ 2) ปัญหาเกี่ยวกับการจัดจำหน่ายในอินโดนีเซีย ทำให้เราลดการเติบโตของรายได้ลงเหลือ 15% ในปี 2567F (จาก 24% ก่อนหน้านี้) และลดอัตรากำไรขั้นต้นลง 0.5ppt ในปี 2567F (เหลือ 45%) เนื่องจากยอดขายที่ลดลง ส่งผลให้กำไรต่อหุ้น (EPS) ลดลง 8.8% ในปี FY24F และ 7.9% ในปี FY25F

### 3Q24 รายได้ไม่ใช่จุดสูงสุดของปี

โดยปกติแล้ว ไตรมาสที่ 3 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี (เนื่องจากฤดูร้อนในยุโรปและเอเชียเหนือ) แต่ในปี 24F เราเชื่อว่ายอดขายใน 3Q24 อาจต่ำกว่า 2Q24 และ 1Q24 เนื่องจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์และการกระจายตัวในอินโดนีเซียสำหรับ 4Q24 จะลดลงตามฤดูกาลเนื่องจากเป็นฤดูหนาว เมื่อพิจารณาจากยอดขายที่ชะลอตัวลง เราเชื่อว่าอัตรากำไรขั้นต้นก็อาจลดลงเช่นกันในครึ่งหลังของปี 2024

### การขยายกำลังการผลิตเป็นไปตามแผน

SAPPE ได้เพิ่มสายการผลิตที่ 5 ในเดือนเมษายน และคาดว่าจะเพิ่มสายการผลิตทุกปีตั้งแต่ปี 2025 ถึง 2027 อัตรการใช้กำลังการผลิตของสายการผลิตที่ 5 อยู่ที่ประมาณ 40% ใน 2Q24 ทำให้อัตรการใช้กำลังการผลิตโดยรวมอยู่ที่ 72% เราเชื่อว่าอัตรการใช้กำลังการผลิตโดยรวมน่าจะอยู่ที่ประมาณ 70% ใน 3Q24

### ความเสี่ยงคือความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์และต้นทุนวัตถุดิบที่ผันผวน

เรารating TP ที่ 21x FY25F P/E ปัจจุบันซื้อขายที่ 16.1x FY25F P/E ความเสี่ยงหลักคือความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อยอดขายทั่วโลก นอกจากนี้ราคาวัตถุดิบที่ผันผวน เช่น น้ำตาล อาจส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น

### Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btm)	4,566	6,053	6,967	8,083	9,381
Revenue growth	(%)	32.6	32.5	15.1	16.0	16.1
EBITDA	(Btm)	1,018	1,536	2,021	2,576	3,144
EBITDA growth	(%)	36.9	51.0	31.5	27.5	22.1
Profit, core	(Btm)	666	1,085	1,226	1,467	1,672
Profit growth, core	(%)	58.3	63.0	13.0	19.7	13.9
Profit, reported	(Btm)	653	1,074	1,226	1,467	1,672
Profit growth, reported	(%)	57.9	64.5	14.1	19.7	13.9
EPS, core	(Bt)	2.16	3.52	3.98	4.76	5.42
EPS growth, core	(%)	57.2	63.0	13.0	19.7	13.9
DPS	(Bt)	1.65	2.18	1.99	2.38	2.71
P/E, core	(x)	20.5	24.6	19.2	16.1	14.1
P/BV, core	(x)	4.2	7.0	5.4	4.5	3.8
ROE	(%)	21.6	30.7	29.9	30.6	29.4
Dividend yield	(%)	3.7	2.5	2.6	3.1	3.5
FCF yield	(%)	4.9	3.4	4.6	2.9	5.7

## Company Update

20 August 2024

## BUY

Target price Bt100.00 (+30.7%) Price Bt76.50

Total return upside 33.3% Div. yield 2.6%



**Yuwanee PROMMAPORN**

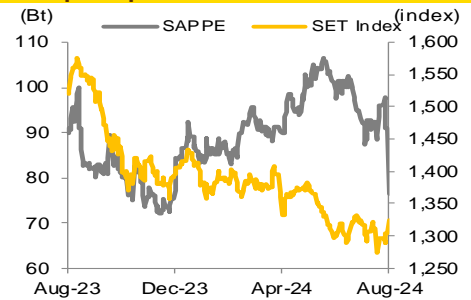
Fundamental investment analyst on securities

+662 638 5794, +662 081 2794

Yuwanee.prommaporn@krungsrisecurities.com

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	107.5/ 71.3
Market cap	(Btm/ USDm)	23,584/ 684
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	78.1/ 2.0
Free float	(%)	34.5
Issued shares	(m shares)	308
<b>Major shareholders:</b>		<b>%</b>
Ms. Piyajit Ruckariyapong		17.7
Mr. Adisak Ruckariyapong		16.8
Mr. Anupap Ruckariyapong		15.3

### Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(9.4)	(16.8)	(23.5)	(13.0)
Total return vs SET	(%)	(3.1)	(17.6)	(18.8)	(0.1)

### Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	10	1	0
	<b>Unit</b>	<b>KSS</b>	<b>BB</b>	<b>%diff</b>
Target price	(Bt)	100.00	114.56	(12.7)
2024F net profit	(Btm)	1,226	1,378	(11.1)
2025F net profit	(Btm)	1,467	1,658	(11.5)

### Earnings revision

Bloomberg	Unit	2024F	2025F
1M	(%)	6.41	8.15
3M	(%)	6.41	8.15
ytd	(%)	3.22	11.16
<b>Krungsri</b>			
From last report	(%)	(8.75)	(7.91)

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

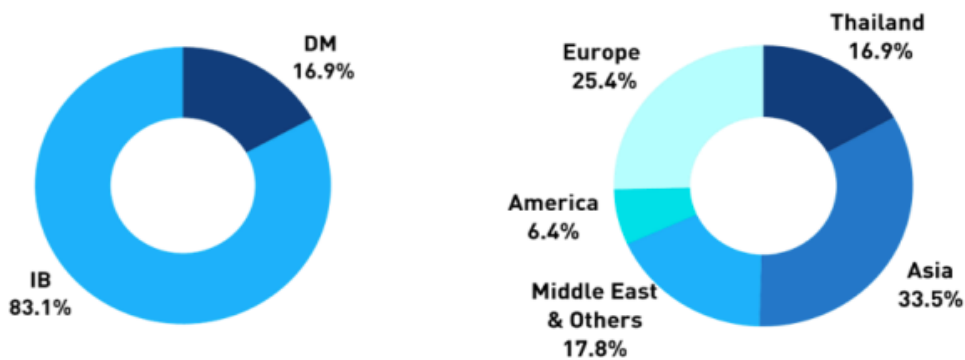
**Fig 1. Revised assumptions**

	----- New -----		----- Prev -----		----- Change (%) -----	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
Revenues (Bt m)	6,967	8,083	7,463	8,663	-6.6	-6.7
Gross margin (%)	45.0	45.0	45.5	45.5	-0.5	-0.5
SG&A to total revenues (%)	25.3	25.3	25.3	25.3	0	0
Core profit (Bt m)	1,226	1,467	1,343	1,593	-8.8	-7.9

Source: Krungsri Securities

**Fig 2: Asia was the biggest market in 2Q24**

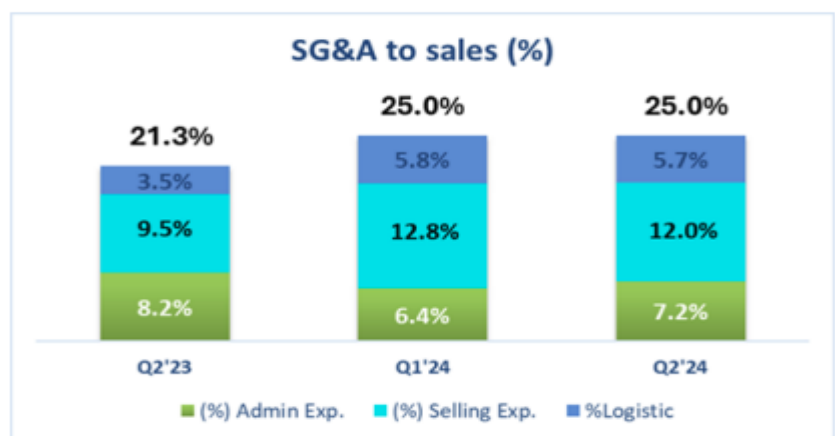
**Revenue from sale of goods in Q2/2024**



Source: Company data

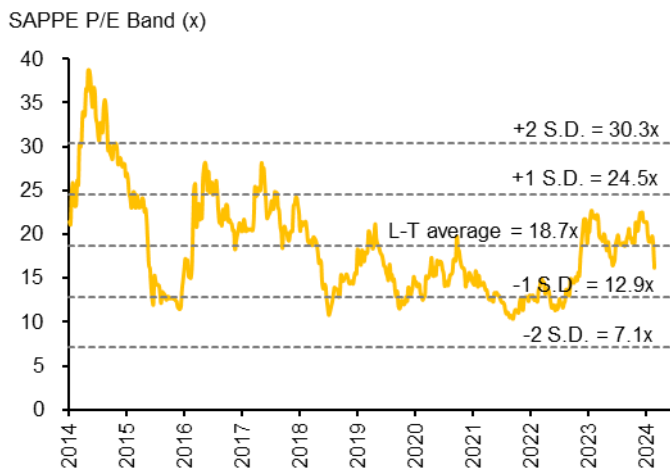
**Fig 3: SG&A Costs/Sales ratio rose yoy as SAPPE had spent more to promote its brand**

**SG&A to sale in Q2/2024**



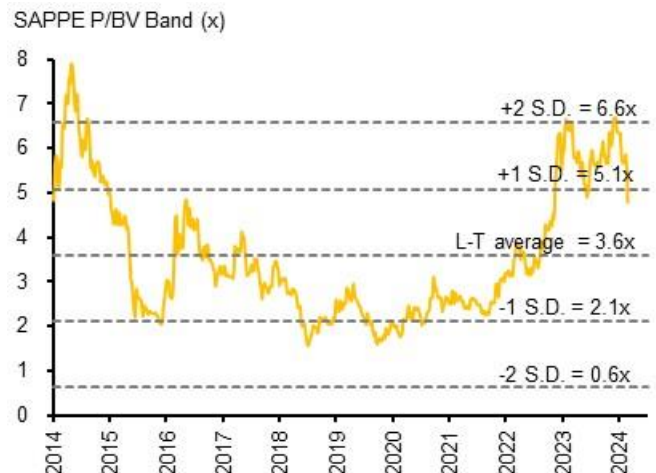
Source: Company data

**Fig 4: Prospective P/E band**



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

**Fig 5: Prospective P/BV band**



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

**Fig 6: 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 (%)
<b>Beverage</b>														
Sappe	SAPPE TB	BUY	76.50	100.00	31	684	13.0	19.7	19.2	16.1	5.4	4.5	29.9	2.6
Carabao Group	CBG TB	BUY	69.00	76.00	10	2,002	41.2	5.0	25.4	24.2	5.5	5.1	22.6	2.6
Ichitan Group	ICHI TB	BUY	14.30	22.00	54	539	19.2	12.2	13.8	12.3	3.2	3.1	23.0	7.2
Osotspa	OSP TB	BUY	22.30	26.00	17	1,944	14.1	7.9	23.6	21.9	4.1	4.0	17.2	3.8
T.A.C Consumer	TACC TB	BUY	4.94	6.00	21	86	13.0	12.0	11.3	10.1	4.1	4.0	36.9	8.9
<b>Beverage average</b>						<b>5,256</b>	<b>20.1</b>	<b>11.4</b>	<b>18.7</b>	<b>16.9</b>	<b>4.4</b>	<b>4.1</b>	<b>25.9</b>	<b>5.0</b>

Sources: Bloomberg, Krungsri Securities

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

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
Total revenue	(Btm)	3,299	3,268	3,444	4,566	6,053	6,967	8,083	9,381
Cost of goods sold	(Btm)	(2,084)	(2,067)	(2,089)	(2,703)	(3,341)	(3,832)	(4,446)	(5,160)
Gross profit	(Btm)	1,216	1,201	1,355	1,863	2,711	3,135	3,637	4,222
SG&A	(Btm)	(781)	(750)	(1,078)	(1,366)	(1,499)	(1,763)	(2,045)	(2,374)
Other income	(Btm)	70	53	269	333	146	168	250	250
Interest expense	(Btm)	(1)	(3)	(3)	(2)	(3)	(2)	(2)	(2)
Pre-tax profit	(Btm)	504	501	543	828	1,356	1,538	1,840	2,096
Corporate tax	(Btm)	(100)	(96)	(106)	(162)	(275)	(308)	(368)	(419)
Equity a/c profits	(Btm)	(18)	(16)	(20)	0	(20)	(5)	(5)	(5)
Minority interests	(Btm)	0	(6)	1	(1)	24	0	0	0
Core profit	(Btm)	386	383	417	666	1,085	1,226	1,467	1,672
Extra-ordinary items	(Btm)	18	(3)	(7)	(12)	(10)	0	0	0
Net Profit	(Btm)	403	380	411	653	1,074	1,226	1,467	1,672
EBITDA	(Btm)	696	706	743	1,018	1,536	2,021	2,576	3,144
Core EPS	(Bt)	1.3	1.3	1.4	2.2	3.5	4.0	4.8	5.4
Net EPS	(Bt)	1.3	1.2	1.3	2.1	3.5	4.0	4.8	5.4
DPS	(Bt)	0.8	1.0	1.1	1.7	2.2	2.0	2.4	2.7

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
Total current assets	(Btm)	1,944	2,361	2,524	3,079	3,656	4,207	4,450	5,264
Total long-term assets	(Btm)	1,446	1,286	1,325	1,482	2,024	2,260	3,157	3,611
Total assets	(Btm)	3,390	3,647	3,848	4,561	5,680	6,467	7,607	8,875
Total current liabilities	(Btm)	603	671	745	1,071	1,647	1,878	2,161	2,488
Total long-term liabilities	(Btm)	43	104	96	130	137	140	142	145
Total liabilities	(Btm)	646	774	842	1,201	1,784	2,018	2,303	2,633
Paid-up capital	(Btm)	304	304	306	308	308	308	308	308
Total equity	(Btm)	2,744	2,873	3,006	3,360	3,896	4,449	5,303	6,242
Minority interest	(Btm)	97	102	101	102	78	78	78	78
BVPS	(Bt)	8.7	9.1	9.5	10.6	12.4	14.2	16.9	20.0

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
Core Profit	(Btm)	386	383	417	666	1,085	1,226	1,467	1,672
Depreciation and amortization	(Btm)	(191)	(202)	(198)	(187)	(178)	(480)	(733)	(1,046)
Operating cash flow	(Btm)	590	493	752	1,000	1,674	1,805	2,313	2,849
Investing cash flow	(Btm)	(313)	(57)	(253)	(335)	(744)	(720)	(1,634)	(1,504)
Financing cash flow	(Btm)	(76)	(256)	(283)	(299)	(505)	(672)	(613)	(733)
Net change in cash	(Btm)	201	180	217	366	424	413	66	612

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
Gross margin	(%)	36.8	36.7	39.3	40.8	44.8	45.0	45.0	45.0
EBITDA margin	(%)	24.8	28.3	30.9	32.6	34.0	35.4	36.9	0.0
EBIT margin	(%)	15.3	15.4	15.8	18.2	22.4	22.1	22.8	22.4
Net profit margin	(%)	12.2	11.6	11.9	14.3	17.7	17.6	18.1	17.8
ROE	(%)	15.2	14.2	14.7	21.6	30.7	29.9	30.6	29.4
ROA	(%)	12.2	10.9	11.1	15.8	21.2	20.2	20.8	20.3
Net D/E	(x)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.6)
Interest coverage	(x)	718.8	236.3	185.1	286.6	452.5	594.2	704.2	795.2
Payout Ratio	(%)	62.7	81.6	82.0	77.9	62.6	50.0	50.0	50.0

**Main Assumptions**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
Total sales (Bt m)	USD	3,299.1	3,267.9	3,443.5	4,566.0	6,052.6	6,967.4	8,083.2	9,381.5
Thailand sales (Bt m)	Bt m	1,398.8	1,470.5	1,208.7	1,054.7	1,156.0	1,393.5	1,455.0	1,501.0
International sales (Bt m)	Bt m	1,900.3	1,797.3	2,234.8	3,511.3	4,896.5	5,573.9	6,628.2	7,880.4
Gross margin (%)	(%)	36.8	36.7	39.3	40.8	44.8	45.0	45.0	45.0
EBIT margin (%)	(%)	15.3	15.4	15.8	18.2	22.4	22.1	22.8	22.4

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

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>3Q22</b>	<b>4Q22</b>	<b>1Q23</b>	<b>2Q23</b>	<b>3Q23</b>	<b>4Q23</b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>
Total revenue	(Btm)	1,279	1,032	1,520	1,657	1,667	1,209	1,836	1,996
Cost of goods sold	(Btm)	(756)	(612)	(864)	(920)	(897)	(661)	(991)	(1,056)
Gross profit	(Btm)	524	420	656	737	770	548	845	940
SG&A	(Btm)	(352)	(284)	(354)	(352)	(389)	(403)	(459)	(499)
Other income	(Btm)	77	35	35	36	32	43	68	64
Interest expense	(Btm)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Pre-tax profit	(Btm)	249	170	336	420	412	188	454	505
Corporate tax	(Btm)	(45)	(40)	(67)	(81)	(83)	(43)	(90)	(104)
Equity a/c profits	(Btm)	(0)	(1)	(1)	(11)	(9)	1	2	(1)
Minority interests	(Btm)	(0)	2	12	2	5	5	(2)	(1)
Core profit	(Btm)	204	131	280	329	325	151	365	399
Extra-ordinary items	(Btm)	(26)	23	(5)	(17)	(5)	17	(13)	12
Net Profit	(Btm)	178	154	275	312	320	167	352	411
EBITDA	(Btm)	297	214	379	466	457	234	501	566
Core EPS	(Bt)	0.66	0.43	0.91	1.07	1.05	0.49	1.18	1.29
Net EPS	(Bt)	0.58	0.50	0.89	1.01	1.04	0.54	1.14	1.33

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>3Q22</b>	<b>4Q22</b>	<b>1Q23</b>	<b>2Q23</b>	<b>3Q23</b>	<b>4Q23</b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>
Total current assets	(Btm)	2,905	3,079	3,352	3,205	3,556	3,656	3,850	3,276
Total long-term assets	(Btm)	1,390	1,482	1,681	1,723	1,736	2,024	2,224	2,451
Total assets	(Btm)	4,295	4,561	5,032	4,928	5,292	5,680	6,073	5,728
Total current liabilities	(Btm)	981	1,071	1,282	1,369	1,421	1,647	1,695	1,610
Total long-term liabilities	(Btm)	100	130	127	133	136	137	127	128
Total liabilities	(Btm)	1,081	1,201	1,410	1,503	1,557	1,784	1,821	1,738
Paid-up capital	(Btm)	308	308	308	308	308	308	308	308
Total equity	(Btm)	3,214	3,360	3,623	3,425	3,735	3,896	4,252	3,990
Minority interest	(Btm)	104	102	90	89	83	78	87	87
BVPS	(Bt)	10.4	10.9	11.8	11.1	12.1	12.6	13.8	12.9

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>3Q22</b>	<b>4Q22</b>	<b>1Q23</b>	<b>2Q23</b>	<b>3Q23</b>	<b>4Q23</b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>
Core Profit	(Btm)	204	131	280	329	325	151	365	399
Depreciation and amortization	(Btm)	47	44	43	45	45	45	46	61
Operating cash flow	(Btm)	205	131	269	340	329	145	365	401
Investing cash flow	(Btm)	381	166	206	(1,427)	64	2,246	231	605
Financing cash flow	(Btm)	(2)	28	250	(209)	304	156	365	(262)

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>3Q22</b>	<b>4Q22</b>	<b>1Q23</b>	<b>2Q23</b>	<b>3Q23</b>	<b>4Q23</b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>
Gross margin	(%)	40.9	40.7	43.2	44.5	46.2	45.3	46.0	47.1
EBITDA margin	(%)	23.2	20.8	25.0	28.1	27.4	19.3	27.3	28.3
EBIT margin	(%)	19.5	16.6	22.1	25.4	24.7	15.6	24.8	25.3
Net profit margin	(%)	13.9	15.0	18.1	18.8	19.2	13.9	19.2	20.6
ROE	(%)	22.8	18.8	31.5	35.4	35.7	17.6	34.6	39.9
ROA	(%)	17.1	13.9	22.9	25.1	25.0	12.2	24.0	27.8
Net D/E	(x)	(1.2)	(1.1)	(1.1)	(0.6)	(0.1)	(0.6)	(0.9)	(0.9)
Interest coverage	(x)	422.2	366.1	383.7	563.5	670.9	497.3	549.6	877.3
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	0.0	2.0	2.0	1.9	1.7	1.6

**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	TPIPP	TPIPL	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	SICHT	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	BBGI	BBIM	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	MBK	MC	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	TRIPL	TRIPP	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	BSBM	BSRC	BTG	CEN	CGH	CH	CHIC
CI	CIG	CMC	COMAN	CSP	DOD	DPAIN	DV8	EFORL	EKH	ESTAR
EVER	FORTH	FSMART	FTI	GEL	GPI	HEALTH	HUMAN	IFS	INSET	IT
J	JCHK	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	WIIK	WIN	WP	XO	

24CS	AMANA	AMARC	AMC	APP	ASAP	BCT	BEB	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	NPX	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) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านกำกับดูแลกิจการ 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 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 หรือได้ผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก
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 ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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

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