

17 กรกฎาคม 2560

NEUTRAL

## T.A.C. Consumer

(TACC TB)

Share Price: Bt6.55

Target Price: Bt7.2 (+10%)

## ยังคงรอ Product champion

- คาดกำไร 2Q17F ขยายตัว 3.3% yoy และ 8.3% qoq จากการขยายสาขาของ 7-Eleven และเพิ่มสินค้าใหม่
- ปรับลดประมาณการกำไร FY17F/FY18F ลง 17%/18% สะท้อนความล่าช้าในการติดตั้งเครื่องกดเครื่องดื่มร้อนและการแข่งขันในกัมพูชาที่รุนแรงขึ้น
- คงคำแนะนำ ถือ ปรับลดราคาเป้าหมายสำหรับปี FY17F ลงเป็น 7.2 บาท (จาก 9.80 บาท) ราคาหุ้นซื้อขायมี premium 23% จากกลุ่มเครื่องดื่ม

## คาดกำไร 2Q17F เพิ่มขึ้น 3.3%yoy ตามการเติบโตของ 7-elevenและสินค้าใหม่

คาดผลประกอบการ 2Q17F มีกำไร 28 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3.3% yoy และ 8.3%qoq โดยยอดขายในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น 10%yoy และ 15%qoq อยู่ที่ 294 ล้านบาท ตามการขยายตัวของสาขาของ 7-Eleven และการเพิ่มสินค้าใหม่ โดยมีรายได้เพิ่มขึ้นจากกลุ่มเครื่องดื่มในโอกาสเป็น seasonal drink, เครื่องดื่มผลไม้ผสมโยเกิร์ต ใน All Café และการวางจำหน่ายสินค้าใหม่อย่างเครื่องดื่มมอคเทลที่ขายใน 7-Eleven กว่า 5,000 สาขา ขณะที่รายได้จากต่างประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น 12%yoy และ 24%qoq อยู่ที่ 33 ล้านบาท จากการเร่งทำ Promotion ในตลาดกัมพูชาของเครื่องดื่ม Zenya, การจำหน่ายสินค้าใหม่อย่างเครื่องดื่มชูกำลัง Jump Start และเครื่องดื่ม Sawasdee ที่เริ่มมีการขายตาม E-commerce ในประเทศจีน ในส่วนของอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นอยู่ที่ 32.2% ใน 2Q17F จาก 31.9% ใน 1Q17 และ 30.8% ใน 2Q16 จากการขายสินค้าที่เป็น Non 7-Eleven เพิ่มมากขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 15%yoy และ 10%qoq จากการทำการตลาดเชิงรุก

## ปรับลดประมาณการกำไร FY17F/FY18F ลง 17%/18% เป็น 125 ลบ./150 ลบ.

เนื่องจากความล่าช้าในการติดตั้งเครื่องกดเครื่องดื่มร้อนและยอดขายต่อวันต่อสาขาที่ยังคงต่ำกว่าที่ทางบริษัทคาดการณ์ไว้ โดยปัจจุบันสามารถติดตั้งได้ 540 เครื่อง มีอัตราการขายต่อวันต่อสาขาเฉลี่ยอยู่ที่ 16 แก้ว อีกทั้งภาวะการแข่งขันในตลาดเครื่องดื่มกัมพูชาที่รุนแรงมากขึ้นกระทบยอดขายของบริษัทในช่วง 1Q17 ทำให้ TACC ต้องเพิ่มค่าใช้จ่ายการตลาดเพื่อดึงส่วนแบ่งทางการตลาดให้กลับมาเป็นปกติ สำหรับ 2H17F คาดกำไรของ TACC ยังคงเติบโตต่อเนื่องจากการเพิ่มสินค้าใหม่เพื่อวางขายในร้าน 7-Eleven อย่าง Donut Twist, Sanrio ในช่วงเดือนกันยายน และการเปิดตัวเป็นตัวแทนการจัดจำหน่ายให้กับ International Brand เพื่อจำหน่ายเครื่องดื่มให้กับ 7-Eleven ในช่วงเดือนตุลาคม รวมถึงการเพิ่มยอดขายในส่วน non 7-Eleven อย่างการเริ่มวางขายของสินค้า Sawasdee ใน Family mart ในเชียงใหม่ และการขยายตลาดของสินค้า Na Arun ในตลาดดูไบ จะเป็นส่วนช่วยทำให้ใน 2H17F มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง

## คงคำแนะนำ ถือ ปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 7.2 บาท (จาก 9.80 บาท)

ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 7.2 บาทอิง DCF (WACC 8%, Terminal growth 2%) คิดเป็น PE ปี FY17F ที่ 32 เท่า มี premium 23% จากกลุ่มเครื่องดื่มที่ซื้อขายบน PE ปี FY17F ที่ 25.6 เท่า ราคาหุ้น TACC ที่ปรับตัวลงมากกว่า 30% ytd ได้สะท้อนผลประกอบการใน 1Q17 ที่แย่กว่าคาด และความล่าช้าในส่วนของการกดเครื่องดื่มร้อนไปแล้ว จึงแนะนำให้ถือ เพื่อรอพัฒนาการเชิงบวกจากสินค้าใหม่ผ่าน 7-Eleven และแผนเพิ่มช่องทางการกระจายสินค้าในส่วน Non 7-Eleven เพิ่มมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะช่วยหนุนการเติบโตของกำไรในอนาคต

## Financial Summary (Btm)

| Year to Dec            | 2015  | 2016  | 2017F | 2018F | 2019F |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sales (Btm)            | 1,004 | 1,177 | 1,423 | 1,627 | 1,812 |
| Growth (%)             | 0     | 17    | 21    | 14    | 11    |
| EBITDA (Btm)           | 95    | 127   | 175   | 212   | 244   |
| Growth (%)             | 27    | 33    | 39    | 21    | 15    |
| Recurring profit (Btm) | 68    | 102   | 125   | 150   | 173   |
| Growth (%)             | 31    | 50    | 23    | 20    | 15    |
| Net profit (Btm)       | 68    | 102   | 125   | 150   | 173   |
| Normalized EPS (Bt)    | 0.11  | 0.17  | 0.21  | 0.25  | 0.28  |
| Growth (%)             | 31    | 50    | 23    | 20    | 15    |
| Normalized PE (x)      | 58.6  | 39.2  | 31.9  | 26.5  | 23.1  |
| DPS (Bt)               | 0.04  | 0.10  | 0.12  | 0.15  | 0.17  |
| Yield (%)              | 0.6   | 1.3   | 0.8   | 0.9   | 1.1   |
| BVPS (Bt)              | 0.76  | 0.85  | 1.01  | 1.21  | 1.43  |
| P/BV (x)               | 8.6   | 7.7   | 6.5   | 5.4   | 4.6   |



A member of MUFG  
a global financial group

## Krungsri Securities Research Team

Sunthorn Thongthip

662 - 659 7000 ext 5009

[sunthorn.thongthip@krungsrisecurities.com](mailto:sunthorn.thongthip@krungsrisecurities.com)

Nalinee PRAMAN

Assistant analyst

## Key Data

|                              |                 |
|------------------------------|-----------------|
| 12-mth high/low (Bt)         | 10.5 / 5.7      |
| Market capital (Btm/US\$m)   | 3,982.4 / 118.1 |
| 3m avg. turnover (Btm/US\$m) | 32 / 0.9        |
| Free float (%)               | 29.8            |
| Issued shares (m shares)     | 608             |
| Major shareholders:          |                 |
| - VATANASUK CHATCHAWA        | 29.4            |
| - KIATPAIBOON TOONTAM        | 15.0            |
| - SUWANPARIN CHANIT          | 4.4             |

## Share Price Performance



|                       | YTD    | 1Mth   | 3Mth   | 12Mth |
|-----------------------|--------|--------|--------|-------|
| Absolute (%)          | (30.7) | (10.9) | (18.6) | 7.4   |
| Relative to index (%) | (32.9) | (11.0) | (18.8) | 1.6   |

## Krungsri Securities vs Market

|                      | Positive | Neutral | Negative |
|----------------------|----------|---------|----------|
| Market Recommend     | 1        | 0       | 0        |
|                      | Krungsri | Market  | % +/-    |
| Target Price (Bt)    | 7.2      | 7.5     | (4.0)    |
| '17 Net Profit (Btm) | 125      | 145     | (13.5)   |
| '18 Net Profit (Btm) | 150      | 179     | (16.2)   |

## Krungsri's earnings revision

|                       | 2017F | 2018F |
|-----------------------|-------|-------|
| Earnings revision (%) | (17)  | (18)  |

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

## 2Q17 results preview

| Quarterly P&L (Bt m)             | 2Q16      | 1Q17      | 2Q17       | yoy    | qoq    |
|----------------------------------|-----------|-----------|------------|--------|--------|
| Sales                            | 297       | 283       | 327        | 10.4%  | 15.5%  |
| COGS (inc dep'n)                 | (205)     | (193)     | (226)      | 10.2%  | 17.3%  |
| <b>Gross Profit</b>              | <b>91</b> | <b>91</b> | <b>101</b> | 10.6%  | 11.6%  |
| SG&A                             | (59)      | (62)      | (68)       | 15.3%  | 10.0%  |
| <b>Operating Profit</b>          | <b>32</b> | <b>29</b> | <b>33</b>  | 2.2%   | 15.0%  |
| Net other income/expense         | 2         | 4         | 2          | 7.7%   | -46.9% |
| Net interest                     | (0)       | (0)       | (0)        | -50.3% | 0.0%   |
| <b>Pretax profit</b>             | <b>34</b> | <b>32</b> | <b>35</b>  | 2.7%   | 7.9%   |
| Income Tax                       | (7)       | (7)       | (7)        | 0.4%   | 6.0%   |
| Associates                       | 0         | 0         | 0          | 0.0%   | 0.0%   |
| Minority interest                | 0         | 0         | 0          | 0.0%   | 0.0%   |
| <b>Profit after tax (pre-ex)</b> | <b>27</b> | <b>26</b> | <b>28</b>  | 3.3%   | 8.3%   |
| Extraordinaries, GW & FX         | 0         | 0         | 0          | 0.0%   | 0.0%   |
| <b>Reported net profit</b>       | <b>27</b> | <b>26</b> | <b>28</b>  | 3.3%   | 8.3%   |
| Shares out (end Q, m)            | 608       | 608       | 608        |        |        |
| Adjusted shares (m)              | 608       | 608       | 608        |        |        |
| <b>Pre-ex EPS</b>                | 0.04      | 0.04      | 0.05       | 3.3%   | 8.3%   |
| <b>EPS</b>                       | 0.04      | 0.04      | 0.05       | 3.3%   | 8.3%   |

## Ratio analysis

|                             |       |       |       |
|-----------------------------|-------|-------|-------|
| Gross margin (%)            | 30.80 | 31.95 | 32.10 |
| SGA/Total revenue %         | 19.90 | 21.81 | 20.78 |
| Operating profit margin (%) | 10.91 | 10.14 | 10.20 |
| Net profit margin (%)       | 9.13  | 9.11  | 8.55  |

Source: Company data, Krungsri Securities

## Assumption revision

|                     | Sales growth |       | Gross margin |       | SG&A/Sales |       |
|---------------------|--------------|-------|--------------|-------|------------|-------|
|                     | FY17F        | FY18F | FY17F        | FY18F | FY17F      | FY18F |
| New assumption      | 21           | 14    | 32.2         | 32.6  | 21.5       | 21.3  |
| Previous assumption | 40           | 21    | 31.6         | 32.0  | 21.0       | 21.0  |

Source: Krungsri Securities

## DCF valuation estimate at FY17F

|                                          |            |
|------------------------------------------|------------|
| Discount rate                            | 7.9%       |
| Terminal growth                          | 2.0%       |
| NPV (Btm)                                | 3,752      |
| Add: Terminal value (Btm)                | 0          |
| Add: Cash (Btm)                          | 600        |
| Less: debt (Btm)                         | 5          |
| Add: Investment (Btm)                    | 27         |
| Less: Minorities (Btm)                   | 0          |
| Residual ordinary equity (Btm)           | 4,384      |
| No. of shares (million)                  | 609        |
| <b>Residual ordinary equity /sh (Bt)</b> | <b>7.2</b> |

Source: Krungsri Securities

**Peer Comparison**

|                  |                              | Market Cap | PE   |      | P/BV |     | EPS    |      | Div | ROE  | Share Price Performance |        |        |        |
|------------------|------------------------------|------------|------|------|------|-----|--------|------|-----|------|-------------------------|--------|--------|--------|
|                  |                              | US\$       | (x)  |      | (x)  |     | G%     |      | (%) | (%)  |                         |        |        |        |
| BB Ticker        | Name                         |            | 17F  | 18F  | 17F  | 18F | 17F    | 18F  | 17F | 17F  | 1M                      | 3M     | 6M     | YTD    |
| Thailand         |                              |            |      |      |      |     |        |      |     |      |                         |        |        |        |
| TACC TB          | TAC CONSUMER PCL             |            | 31.9 | 31.9 | 6.5  | 5.4 | 22.8   | 20.2 | 0.8 | 16.3 | (10.9)                  | (18.6) | (30.7) | (30.7) |
| CBG TB           | CARABAO GROUP PCL            |            | 43.3 | 34.4 | 9.2  | 8.1 | 7.7    | 25.8 | 1.5 | 21.5 | (3.8)                   | 4.9    | (12.3) | (8.9)  |
| MALEE TB         | MALEE GROUP PCL              |            | 19.8 | 16.0 | 6.3  | 5.3 | 7.2    | 23.9 | 2.8 | 33.9 | (14.8)                  | (23.3) | (24.4) | (30.0) |
| TIPCO TB         | TIPCO FOODS PCL              |            | 25.7 | 23.7 | 1.6  | 1.4 | (62.3) | 8.8  | 1.7 | 12.9 | (0.6)                   | 1.2    | 10.1   | 18.8   |
| OISHI TB         | OISHI GROUP PCL              |            | 22.6 | 20.9 | 5.0  | 4.6 | 1.6    | 8.1  | 2.3 | 23.4 | (1.1)                   | 10.0   | 8.7    | 6.2    |
| ICHI TB          | ICHITAN GROUP PCL            |            | 22.3 | 19.9 | 1.7  | 1.7 | 26.4   | 12.1 | 3.4 | 7.0  | (11.7)                  | (21.0) | (26.9) | (22.5) |
| SSC TB           | SERMSUK PCL                  |            | N/A  | N/A  | N/A  | N/A | N/A    | N/A  | N/A | N/A  | (8.5)                   | (7.2)  | (8.1)  | (5.5)  |
| SAPPE TB         | SAPPE PCL                    |            | 19.7 | 17.6 | 3.5  | 3.1 | -5.6   | 11.4 | 2.1 | 17.9 | 0.0                     | (1.9)  | (22.9) | (20.5) |
| Average (Simple) |                              |            | 26.5 | 24.5 | 5.1  | 4.4 | 0.6    | 16.5 | 2.1 | 19.2 |                         |        |        |        |
| Regional         |                              |            |      |      |      |     |        |      |     |      |                         |        |        |        |
| PIP PM           | PEPSI-COLA PRODUCTS PHILIPPI |            | 11.4 | 10.7 | N/A  | N/A | 21.7   | 7.1  | 2.2 | 10.7 | (1.5)                   | (18.2) | (0.6)  | (1.2)  |
| 2587 JP          | SUNTORY BEVERAGE & FOOD LTD  |            | 31.3 | 26.0 | 2.8  | 2.6 | 13.5   | 20.1 | 1.4 | 10.9 | (2.4)                   | 11.6   | 12.3   | 9.0    |
| FNN SP           | FRASER AND NEAVE LTD         |            | 30.5 | 29.8 | 1.2  | 1.2 | 5.3    | 2.5  | 2.0 | 4.0  | 1.7                     | 3.0    | 11.6   | 15.3   |
| FNH MK           | FRASER & NEAVE HOLDINGS BHD  |            | 22.8 | 20.4 | NA   | NA  | 5.4    | 11.5 | 2.6 | 19.0 | 1.8                     | 5.1    | 8.5    | 7.8    |
| PWRT MK          | POWER ROOT BHD               |            | 13.3 | 12.9 | 2.6  | N/A | 23.2   | 2.9  | 5.6 | 20.5 | (2.9)                   | (4.5)  | 9.9    | 13.7   |
| MNST US          | MONSTER BEVERAGE CORP        |            | 34.6 | 30.2 | 0.0  | N/A | 0.0    | 0.0  | 0.0 | 25.4 | 2.7                     | 14.8   | 17.6   | 16.5   |
| Average (simple) |                              |            | 21.9 | 20.0 | 2.2  | 1.9 | 13.8   | 8.8  | 2.8 | 13.0 |                         |        |        |        |

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

| Financial statement - Quarterly (Btm) | 1Q16        | 2Q16        | 3Q16        | 4Q16        | 1Q17        |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Sales                                 | 283         | 297         | 291         | 306         | 283         |
| COGS (inc dep'n)                      | (196)       | (205)       | (202)       | (217)       | (193)       |
| <b>Gross Profit</b>                   | <b>87</b>   | <b>91</b>   | <b>89</b>   | <b>90</b>   | <b>91</b>   |
| SG&A                                  | (58)        | (59)        | (63)        | (57)        | (62)        |
| <b>Operating Profit</b>               | <b>29</b>   | <b>32</b>   | <b>26</b>   | <b>33</b>   | <b>29</b>   |
| Net other income/expense              | 1           | 2           | 2           | 2           | 4           |
| Net interest                          | (0)         | (0)         | (0)         | (0)         | (0)         |
| <b>Pretax profit</b>                  | <b>30</b>   | <b>34</b>   | <b>28</b>   | <b>35</b>   | <b>32</b>   |
| Income Tax                            | (6)         | (7)         | (6)         | (6)         | (7)         |
| Associates                            | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| Minority interest                     | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>Profit after tax (pre-ex)</b>      | <b>24</b>   | <b>27</b>   | <b>22</b>   | <b>28</b>   | <b>26</b>   |
| Extra ordinaries, GW & FX             | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>Reported net profit</b>            | <b>24</b>   | <b>27</b>   | <b>22</b>   | <b>28</b>   | <b>26</b>   |
| Shares out (end Q, m)                 | 608         | 608         | 609         | 608         | 608         |
| Adjusted shares (m)                   | 608         | 608         | 609         | 608         | 608         |
| <b>Pre-ex EPS</b>                     | <b>0.04</b> | <b>0.04</b> | <b>0.04</b> | <b>0.05</b> | <b>0.04</b> |
| <b>EPS</b>                            | <b>0.04</b> | <b>0.04</b> | <b>0.04</b> | <b>0.05</b> | <b>0.04</b> |

| <b>INCOME STATEMENT (Btm)</b>            | <b>2015</b> | <b>2016</b> | <b>2017F</b> | <b>2018F</b> | <b>2019F</b> |
|------------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Sales                                    | 1,004       | 1,177       | 1,423        | 1,627        | 1,812        |
| Cost of sales (COGS)                     | (689)       | (820)       | (948)        | (1,075)      | (1,195)      |
| Depreciation & amortization              | (8)         | 0           | (17)         | (22)         | (27)         |
| Gross profit                             | 308         | 357         | 458          | 530          | 590          |
| S&A expenses                             | (222)       | (237)       | (306)        | (347)        | (381)        |
| <b>Operating profit</b>                  | <b>86</b>   | <b>121</b>  | <b>152</b>   | <b>183</b>   | <b>209</b>   |
| Other operating income                   | 2           | 6           | 6            | 7            | 7            |
| <b>EBIT</b>                              | <b>88</b>   | <b>127</b>  | <b>158</b>   | <b>190</b>   | <b>216</b>   |
| Interest expense                         | (1)         | (1)         | (1)          | (1)          | (1)          |
| Interest income                          | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| Other income                             | 0           | 1           | 0            | 0            | 1            |
| Goodwill amortization                    | 0           | 0           | 0            | 0            | 1            |
| <b>Pre-tax profit</b>                    | <b>86</b>   | <b>127</b>  | <b>157</b>   | <b>189</b>   | <b>218</b>   |
| Income tax on company & subsidiaries     | (18)        | (25)        | (32)         | (39)         | (45)         |
| <b>Profit after tax</b>                  | <b>68</b>   | <b>102</b>  | <b>125</b>   | <b>150</b>   | <b>173</b>   |
| Minority interests                       | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| Share of associate net income            | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| Preferred dividends                      | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| <b>Recurring attributable net profit</b> | <b>68</b>   | <b>102</b>  | <b>125</b>   | <b>150</b>   | <b>173</b>   |
| FX & Extraordinary items                 | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| <b>Reported net profit</b>               | <b>68</b>   | <b>102</b>  | <b>125</b>   | <b>150</b>   | <b>173</b>   |

| <b>CASH FLOW (Btm)</b>                      | <b>2015</b> | <b>2016</b> | <b>2017F</b> | <b>2018F</b> | <b>2019F</b> |
|---------------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Operating profit                            | 86          | 121         | 152          | 183          | 209          |
| Other operating income                      | 2           | 6           | 6            | 7            | 7            |
| EBIT                                        | 88          | 127         | 158          | 190          | 216          |
| Depreciation & amortization                 | 8           | 0           | 17           | 22           | 27           |
| <b>EBITDA</b>                               | <b>95</b>   | <b>127</b>  | <b>175</b>   | <b>212</b>   | <b>244</b>   |
| Notional cash taxes on ungeared operations  | (19)        | (25)        | (32)         | (39)         | (44)         |
| Net change in working capital               | (1)         | 40          | 29           | 29           | 27           |
| CAPEX                                       | (9)         | (78)        | (49)         | (70)         | (60)         |
| <b>Operating free cash flow (OpFCF)</b>     | <b>67</b>   | <b>64</b>   | <b>123</b>   | <b>132</b>   | <b>167</b>   |
| Net interest income adjusted for tax impact | (1)         | (1)         | (1)          | (1)          | (1)          |
| <b>Net free cash flow (Net FCF)</b>         | <b>66</b>   | <b>63</b>   | <b>122</b>   | <b>131</b>   | <b>166</b>   |
| Non-operating income (net of tax)           | 0           | 1           | 0            | 0            | 0            |
| Equity income from associates               | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| Investments                                 | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| Net change in other assets/liabilities      | (2)         | 0           | 0            | 0            | 0            |
| Other items                                 | (96)        | 0           | 0            | 0            | 2            |
| <b>Residual cash flow (RCF)</b>             | <b>(31)</b> | <b>64</b>   | <b>122</b>   | <b>131</b>   | <b>168</b>   |
| Dividends                                   | 0           | (50)        | (25)         | (31)         | (38)         |
| Equity capital raised                       | 556         | 0           | 0            | 0            | 1            |
| Other items                                 | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| <b>Cash flow from financing</b>             | <b>556</b>  | <b>(50)</b> | <b>(25)</b>  | <b>(31)</b>  | <b>(37)</b>  |
| <b>Net change in cash</b>                   | <b>525</b>  | <b>14</b>   | <b>97</b>    | <b>100</b>   | <b>131</b>   |
| Net cash/(debt) at YS                       | (27)        | 498         | 512          | 609          | 709          |
| <b>Ending net cash/(debt)</b>               | <b>498</b>  | <b>512</b>  | <b>609</b>   | <b>709</b>   | <b>840</b>   |
| Increase/(decrease) in cash & equivalents   | 504         | 11          | 97           | 100          | 131          |
| (Increase)/decrease in debt                 | 21          | 3           | 0            | 0            | 0            |
| NOPLAT (net op profit less adjusted tax)    | 69          | 101         | 126          | 151          | 173          |
| Normalized OpFCF (est. maint. CAPEX)        | 57          | 142         | 172          | 202          | 227          |
| FCFE (free cash flow to equity)             | (0)         | 0           | 0            | 0            | 0            |

| <b>BALANCE SHEET (Btm)</b>              | <b>2015</b> | <b>2016</b> | <b>2017F</b> | <b>2018F</b> | <b>2019F</b> |
|-----------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Cash & equivalents                      | 506         | 517         | 614          | 714          | 845          |
| A/C receivable                          | 180         | 180         | 180          | 180          | 180          |
| Inventory                               | 28          | 33          | 38           | 43           | 48           |
| Others                                  | 6           | 7           | 8            | 9            | 10           |
| <b>Total Current Assets</b>             | <b>719</b>  | <b>737</b>  | <b>840</b>   | <b>947</b>   | <b>1,083</b> |
| Property and equipment                  | 53          | 131         | 163          | 211          | 243          |
| Investments & associates                | 27          | 27          | 27           | 27           | 27           |
| Goodwill                                | 8           | 8           | 8            | 8            | 8            |
| Other assets                            | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| <b>Total Assets</b>                     | <b>807</b>  | <b>903</b>  | <b>1,038</b> | <b>1,192</b> | <b>1,361</b> |
| Short-term debt                         | 3           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| A/C payable                             | 163         | 194         | 225          | 255          | 283          |
| Other current liabilities               | 12          | 27          | 33           | 38           | 42           |
| <b>Total Current Liabilities</b>        | <b>178</b>  | <b>221</b>  | <b>257</b>   | <b>292</b>   | <b>325</b>   |
| Long-term debt                          | 5           | 5           | 5            | 5            | 5            |
| Other liabilities                       | 9           | 9           | 9            | 9            | 9            |
| <b>Total Liabilities</b>                | <b>192</b>  | <b>235</b>  | <b>271</b>   | <b>306</b>   | <b>339</b>   |
| Share capital                           | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| Share premium                           | 435         | 435         | 435          | 435          | 435          |
| Treasury                                | 0           | 0           | 0            | 0            | 1            |
| Translation adjustment                  | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| Retained earnings                       | 28          | 80          | 179          | 298          | 434          |
| <b>Total ordinary equity</b>            | <b>463</b>  | <b>515</b>  | <b>615</b>   | <b>734</b>   | <b>870</b>   |
| Preferred equity                        | 152         | 152         | 152          | 152          | 152          |
| Minorities                              | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| <b>Total equity &amp; minorities</b>    | <b>615</b>  | <b>667</b>  | <b>767</b>   | <b>886</b>   | <b>1,022</b> |
| BV per ordinary share (Y/E, Bt)         | 0.8         | 0.8         | 1.0          | 1.2          | 1.4          |
| Adjusted book value ps (Y/E, Bt)        | 0.8         | 0.8         | 1.0          | 1.2          | 1.4          |
| <b>RATIOS (%)</b>                       | <b>2015</b> | <b>2016</b> | <b>2017F</b> | <b>2018F</b> | <b>2019F</b> |
| <b>Growth</b>                           |             |             |              |              |              |
| Turnover                                | 0.2         | 17.2        | 20.9         | 14.4         | 11.4         |
| EBITDA                                  | 27.2        | 32.9        | 38.5         | 20.8         | 14.9         |
| EBIT                                    | 28.1        | 44.6        | 24.8         | 20.1         | 13.9         |
| Net profit                              | 31.1        | 49.9        | 22.8         | 20.2         | 15.1         |
| EPS pre extraordinary items             | 31.1        | 49.6        | 22.8         | 20.2         | 15.1         |
| EPS (diluted)                           | 31.1        | 49.6        | 22.8         | 20.2         | 15.1         |
| DPS                                     | 100.0       | 109.0       | (38.7)       | 20.2         | 17.4         |
| <b>Accounting ratios</b>                |             |             |              |              |              |
| Gross profit margin                     | 30.7        | 30.4        | 32.2         | 32.6         | 32.6         |
| Operating profit margin                 | 8.5         | 10.3        | 10.7         | 11.3         | 11.6         |
| Net profit margin                       | 6.8         | 8.7         | 8.8          | 9.2          | 9.5          |
| Turnover/avg total assets (x)           | 1.8         | 1.4         | 1.5          | 1.5          | 1.4          |
| ROA                                     | 12.5        | 11.9        | 12.9         | 13.5         | 13.5         |
| ROE                                     | 11.0        | 15.3        | 16.3         | 17.0         | 16.9         |
| S&A/turnover                            | 22.1        | 20.1        | 21.5         | 21.3         | 21.0         |
| Effective tax rate                      | 21.2        | 19.8        | 20.5         | 20.5         | 20.5         |
| <b>Operating performance</b>            |             |             |              |              |              |
| EBITDA margin                           | 9.5         | 10.8        | 12.3         | 13.0         | 13.4         |
| EBIT margin                             | 8.7         | 10.8        | 11.1         | 11.7         | 11.9         |
| NOPLAT margin (NOPLAT/Turnover)         | 6.9         | 8.6         | 8.8          | 9.3          | 9.5          |
| Asset turnover (Turnover/avg Op assets) | 10.2        | 9.8         | 10.0         | 10.5         | 10.6         |
| <b>ROCE (NOPLAT/avg Op assets)</b>      | <b>69.9</b> | <b>84.2</b> | <b>88.1</b>  | <b>96.9</b>  | <b>101.3</b> |
| ROCE inc capitalised goodwill           | 69.9        | 84.2        | 88.1         | 96.9         | 101.0        |

## CG Rating 2015 Companies with CG Rating



|        |        |       |      |       |       |       |       |        |        |        |        |        |      |
|--------|--------|-------|------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
| ADVANC | BAFS   | BCP   | BIGC | BTS   | CK    | CPN   | DRT   | DTAC   | DTC    | EASTW  | EGCO   | GRAMMY | HANA |
| HMPRO  | INTUCH | IRPC  | IVL  | KBANK | KCE   | KKP   | KTB   | LHBANK | LPN    | MCOT   | MINT   | MONO   | NKI  |
| PHOL   | PPS    | PS    | PSL  | PTT   | PTTEP | PTTGC | QTC   | RATCH  | ROBINS | SAMART | SAMTEL | SAT    | SC   |
| SCB    | SCC    | SE-ED | SIM  | SNC   | SPALI | THCOM | TISCO | TKT    | TMB    | TOP    | VGI    | WACOAL |      |



|        |        |       |       |        |       |       |        |        |        |        |        |       |        |
|--------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| AAV    | ACAP   | AGE   | AHC   | AKP    | AMATA | ANAN  | AOT    | APCS   | ARIP   | ASIMAR | ASK    | ASP   | BANPU  |
| BAY    | BBL    | BDMS  | BKI   | BLA    | BOL   | BROOK | BWG    | CENTEL | CFRESH | CHO    | CIMBT  | CM    | CNT    |
| COL    | CPF    | CPI   | CSL   | DCC    | DELTA | DEMCO | ECF    | EE     | ERW    | GBX    | GC     | GFPT  | GLOBAL |
| GUNKUL | HOTPOT | HYDRO | ICC   | ICHI   | INET  | IRC   | KSL    | KTC    | LANNA  | LH     | LOXLEY | LRH   | MACO   |
| MBK    | MC     | MEGA  | MFEC  | NBC    | NCH   | NINE  | NSI    | NTV    | OCC    | OGC    | OISHI  | OTO   | PAP    |
| PDI    | PE     | PG    | PJW   | PM     | PPP   | PR    | PRANDA | PREB   | PT     | PTG    | Q-CON  | QH    | RS     |
| S & J  | SABINA | SAMCO | SCG   | SEAFCO | SFP   | SIAM  | SINGER | SIS    | SITHAI | SMK    | SMPC   | SMT   | SNP    |
| SPI    | SSF    | SSI   | SSSC  | SST    | STA   | STEC  | SVI    | SWC    | SYMC   | SYNTEC | TASCO  | TBSP  | TCAP   |
| TF     | TGCI   | THAI  | THANA | THANI  | THIP  | THRE  | THREL  | TICON  | TIP    | TIPCO  | TK     | TKS   | TMI    |
| TMILL  | TMT    | TNDT  | TNITY | TNL    | TOG   | TPC   | TPCORP | TRC    | TRU    | TRUE   | TSC    | TSTE  | TSTH   |
| TTA    | TTCL   | TTW   | TU    | TVD    | TVO   | UAC   | UT     | UV     | VNT    | WAVE   | WINNER | YUASA | ZMICO  |



|        |       |        |        |       |        |        |       |       |        |        |        |      |        |
|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|------|--------|
| 2S     | AEC   | AEONTS | AF     | AH    | AIRA   | AIT    | AJ    | AKR   | AMANAH | AMARIN | AP     | APCO | AQUA   |
| AS     | ASIA  | AUCT   | AYUD   | BA    | BEAUTY | BEC    | BFIT  | BH    | BIG    | BJC    | BJCHI  | BKD  | BTNC   |
| CBG    | CGD   | CHG    | CHOW   | CI    | CITY   | CKP    | CNS   | CPALL | CPL    | CSC    | CSP    | CSS  | CTW    |
| DNA    | EARTH | EASON  | ECL    | EFORL | ESSO   | FE     | FIRE  | FOCUS | FORTH  | FPI    | FSMART | FSS  | FVC    |
| GCAP   | GENCO | GL     | GLAND  | GLOW  | GOLD   | GYT    | HTC   | HTECH | IEC    | IFEC   | IFS    | IHL  | IRCP   |
| ITD    | JSP   | JTS    | JUBILE | KASET | KBS    | KCAR   | KGI   | KKC   | KTIS   | KWC    | KYE    | L&E  | LALIN  |
| LHK    | LIT   | LST    | M      | MAJOR | MAKRO  | MATCH  | MATI  | MBKET | M-CHAI | MFC    | MILL   | MJD  | MK     |
| MODERN | MOONG | MPG    | MSC    | MTI   | MTLS   | NC     | NOK   | NUSA  | NWR    | NYT    | OCEAN  | PACE | PATO   |
| PB     | PCA   | PCSGH  | PDG    | PF    | PICO   | PL     | PLANB | PLAT  | PPM    | PRG    | PRIN   | PSTC | PTL    |
| PYLON  | QLT   | RCI    | RCL    | RICHY | RML    | RPC    | S     | SALEE | SAPPE  | SAWAD  | SCCC   | SCN  | SCP    |
| SEAOL  | SIRI  | SKR    | SMG    | SOLAR | SORKON | SPA    | SPC   | SPCG  | SPPT   | SPVI   | SRICHA | SSC  | STANLY |
| STPI   | SUC   | SUSCO  | SUTHA  | SYNEX | TAE    | TAKUNI | TCC   | TCCC  | TCJ    | TEAM   | TFD    | TFI  | TIC    |
| TIW    | TLUXE | TMC    | TMD    | TOPP  | TPCH   | TIPL   | TRT   | TSE   | TSR    | TT     | UMI    | UP   | UPF    |
| UPOIC  | UREKA | UWC    | VIBHA  | VIH   | VPO    | WHA    | WIN   | XO    |        |        |        |      |        |

## Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด



## Anti-corruption Progress Indicator 2015

### Level 5: Extended (ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง)

| BCP | CPN | GYT | PE | PM | PPP | PT | PTT | PTTGC | SAT | SCC | THANI | TOP |
|-----|-----|-----|----|----|-----|----|-----|-------|-----|-----|-------|-----|
|-----|-----|-----|----|----|-----|----|-----|-------|-----|-----|-------|-----|

### Level 4: Certified (ได้รับการรับรอง)

|        |       |       |       |        |       |        |       |        |       |      |        |       |        |
|--------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|------|--------|-------|--------|
| ADVANC | AMANA | ASP   | AYUD  | BAFS   | BANPU | BAY    | BBL   | BKI    | BLA   | BTS  | CFRESH | CIMBT | CNS    |
| CSL    | DCC   | DRT   | DTC   | EASTW  | ECL   | EGCO   | ERW   | FSS    | GCAP  | HANA | HTC    | IFEC  | INTUCH |
| IRPC   | IVL   | KBANK | KCE   | KGI    | KKP   | KTG    | LANNA | LHBANK | MBKET | MFC  | MINT   | MTI   | NKI    |
| PPS    | PSL   | PTG   | PTTEP | SABINA | SCB   | SINGER | SIS   | SNC    | SNP   | SSF  | SSI    | SSSC  | SVI    |
| TCAP   | THCOM | THRE  | THREL | TISCO  | TMB   | TMD    | TNITY | TOG    | TSTH  |      |        |       |        |

### Level 3B: Established by Commitment and Policy (มีมาตรการป้องกัน ตามคำมั่นและนโยบาย)

|        |       |        |        |       |       |       |       |       |       |       |      |        |        |
|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|--------|--------|
| AAV    | AHC   | AIT    | AKR    | ARROW | ASK   | BA    | BDMS  | BEC   | BJCHI | CGH   | CHG  | CHOW   | CIG    |
| CITY   | CK    | CKP    | COLOR  | CWT   | EARTH | EASON | EPG   | F&D   | FANCY | FIRE  | FMT  | FORTH  | GENCO  |
| GL     | GOLD  | GPSC   | GRAMMY | HYDRO | IRCP  | IT    | JCT   | KCM   | KWC   | LH    | LIT  | LOXLEY | MACO   |
| MANRIN | MATI  | MODERN | MSC    | NOBLE | NOK   | NPK   | NUSA  | OISHI | OTO   | PAF   | PAP  | PATO   | PF     |
| PJW    | PLANB | PLE    | POLAR  | PRG   | PTL   | Q-CON | QTC   | RCI   | S11   | SALEE | SAM  | SAMART | SAMTEL |
| SAPPE  | SC    | SCP    | SFP    | SIM   | SLP   | SMT   | SPA   | SPORT | SSC   | SST   | STEC | STPI   | SUC    |
| SUTHA  | T     | TAE    | TBSP   | TCC   | TFD   | TGCI  | TGPRO | THANA | THIP  | TIW   | TK   | TMW    | TNDT   |
| TOPP   | TPC   | TPCH   | TPIPL  | TSR   | TT    | TYCN  | UAC   | UBIS  | UEC   | UMI   | UP   | UPF    | UT     |
| UV     | VPO   | WAVE   | WINNER | YUASA |       |       |       |       |       |       |      |        |        |

### Level 3A: Established by declaration of intent (มีมาตรการป้องกัน ตามคำประกาศเจตนารมณ์)

|       |        |        |        |      |       |        |        |        |       |       |        |        |        |
|-------|--------|--------|--------|------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|
| ABC   | ACAP   | AGE    | AH     | ANAN | AP    | APCS   | APURE  | AS     | ASIA  | ASIAN | ASIMAR | BIGC   | BROOK  |
| BWG   | CEN    | CENTEL | CHARAN | CHO  | CHOTI | CM     | CNT    | COL    | CPF   | CPI   | CPL    | DELTA  | DEMCO  |
| DIMET | DNA    | DTAC   | EA     | ECF  | EE    | EVER   | FPI    | GBX    | GC    | GFPT  | GLOW   | HMPRO  | HOTPOT |
| ICC   | ICHI   | INOX   | INSURE | IRC  | JAS   | JTS    | JUBILE | KC     | KTC   | KYE   | LHK    | LPN    | LRH    |
| MAKRO | MC     | MCOT   | MFEC   | MJD  | MONO  | MOONG  | NBC    | NDR    | NINE  | NMG   | NSI    | NTV    | OGC    |
| PACE  | PCSGH  | PDI    | PG     | PHOL | PLAT  | PR     | PRANDA | PREB   | PS    | QLT   | RATCH  | RML    | ROBINS |
| ROJNA | RWI    | SAMCO  | SCCC   | SCG  | SEAOL | SE-ED  | SENA   | SITHAI | SMK   | SMPC  | SPALI  | SPC    | SPCG   |
| SPI   | SRICHA | STANLY | SUPER  | SYMC | SYNEX | SYNTEC | TASCO  | TCMC   | TFI   | THAI  | TICON  | TKT    | TLUXE  |
| TMILL | TMT    | TNL    | TPCORP | TSTE | TTCL  | TU     | TVI    | UOBKH  | UREKA | VGI   | VNT    | WACOAL | WHA    |
| ZMICO |        |        |        |      |       |        |        |        |       |       |        |        |        |

### Level 2: Declared (ประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ)

|       |       |      |       |        |        |        |       |       |       |        |       |       |        |
|-------|-------|------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| 2S    | ABICO | AF   | AIRA  | AKP    | ALUCON | AMARIN | AMATA | AOT   | APCO  | BEAUTY | BFIT  | BH    | BKD    |
| BLAND | BROCK | BRR  | BSBM  | BTNC   | CCP    | CI     | CSC   | CSR   | CSS   | EFORL  | EPCO  | ESTAR | FE     |
| FER   | FNS   | FVC  | GEL   | GLOBAL | GUNKUL | IEC    | IFS   | ILINK | INET  | J      | JMT   | JUTHA | K      |
| KASET | KBS   | KCAR | KKK   | KSL    | KTECH  | L&E    | LALIN | LTX   | M     | MALEE  | MBAX  | MBK   | MEGA   |
| MILL  | MK    | MPG  | MTLS  | NCH    | NCL    | NNCL   | NPP   | OCC   | OCEAN | PB     | PCA   | PDG   | PRINC  |
| PSTC  | PYLON | QH   | ROCK  | ROH    | RP     | RPC    | S & J | SGP   | SIAM  | SKR    | SMG   | SMIT  | SORKON |
| SPACK | SPPT  | SR   | SUSCO | TAKUNI | TEAM   | TF     | TIC   | TIP   | TIPCO | TMC    | TMI   | TPA   | TPP    |
| TRT   | TRU   | TRUE | TSC   | TSI    | TTW    | TVD    | TVO   | TVT   | U     | UKEM   | UNIQU | UWC   | VIBHA  |
| VNG   | WIIC  | WIN  | XO    |        |        |        |       |       |       |        |       |       |        |

### Level 1: Committed (มีนโยบาย)

|        |       |        |        |      |       |       |        |       |       |       |        |       |        |
|--------|-------|--------|--------|------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|
| AEONTS | AFC   | AJ     | AMC    | AQUA | ARIP  | AUCT  | BAT-3K | BIG   | BJC   | BOL   | CBG    | CCET  | CCN    |
| CGD    | CMR   | CPH    | CSP    | CTW  | DCON  | DRACO | DSGT   | DTCI  | E     | EMC   | ESSO   | FOCUS | FSMART |
| GIFT   | GLAND | GRAND  | GREEN  | HFT  | HTECH | IHL   | ITD    | JSP   | KDH   | KTIS  | KTP    | LEE   | LST    |
| MAJOR  | MATCH | MAX    | M-CHAI | MDX  | MIDA  | ML    | MPIC   | NC    | NEP   | NWR   | OHTL   | PICO  | PK     |
| PL     | PPM   | PRAKIT | PRECHA | PRIN | RAM   | RICH  | RS     | SANKO | SAUCE | SAWAD | SAWANG | SCN   | SEAFCO |
| SF     | SHANG | SIRI   | SMART  | SMM  | SOLAR | SPG   | SPVI   | STA   | STAR  | SVH   | SVOA   | SWC   | TAPAC  |
| TC     | TCCC  | TCJ    | TCOAT  | TH   | TKS   | TNH   | TNCP   | TPAC  | TPOLY | TRC   | TRUBB  | TSE   | TTA    |
| TTI    | TTL   | TTM    | TWP    | TWZ  | UMS   | UPA   | UPOIC  | UTP   | UVAN  | VARO  | VI     | VIH   | VTE    |
| WG     |       |        |        |      |       |       |        |       |       |       |        |       |        |

## Disclaimer

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

### Reference

**Level 5: Extended** – การแสดงให้เห็นถึงนโยบายที่ครอบคลุมถึงหุ้นส่วนทางธุรกิจที่ปรึกษาตัวกลาง หรือตัวแทนธุรกิจ ที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชันทุกรูปแบบ

**Level 4: Certified** – การแสดงให้เห็นถึงการนำไปปฏิบัติโดยมีการสอบทานความครบถ้วนเพียงพอของการดำเนินการทั้งหมดจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ การได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติ (CAC) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต หรือได้ผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก

**Level 3: Established** – การแสดงให้เห็นถึงระดับขอบเขตของนโยบายของบริษัท

**Level 3A:** บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี **Level 3B:** บริษัทมีคำมั่นและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี

**Level 2: Declared** – การแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมปฏิบัติ (CAC) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต

**Level 1: Committed** – การแสดงให้เห็นถึงคำมั่นจากผู้บริหารสูงสุดและขององค์กรโดยมีมติและนโยบายของคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินการธุรกิจที่จะไม่เกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน



## บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน)

### สำนักงานใหญ่

เลขที่ 898 อาคารเพลินจิตทาวเวอร์ ชั้น 3  
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2658-5699  
Internet Trading: 0-2659-7777

### สาขา

#### สาขาเอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24  
แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110  
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

#### สาขาเซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27  
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260  
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

#### สาขาพระราม 2

111/917-919 ถนนพระราม 2  
แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150  
โทร. 0-2895-9575 โทรสาร 0-2895-9557

#### สาขานนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)  
สาขานนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์)  
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร  
กรุงเทพฯ 10900  
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

#### สาขาชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง  
จ.ชลบุรี 20000  
โทร. 0-3879-0430 โทรสาร 0-3879-0425

#### สาขาหาดใหญ่

90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล  
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110  
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

#### สาขานครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง  
จ.นครปฐม 73000  
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

#### สาขาสุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด  
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000  
โทร. 0-3550-1234 โทรสาร 0-3552-2449

#### สาขานครราชสีมา

168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา  
จ.นครราชสีมา 30000  
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

#### สาขาขอนแก่น

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น  
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000  
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

#### สาขาเชียงใหม่

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก  
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200  
โทร. 0-5321-9234-6 โทรสาร 0-5321-9247

#### สาขาเชียงราย

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย  
231-232 ถนนธนาสัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000  
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

#### สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก  
275/1 ถนนพิษณุโลก ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000  
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

| Analyst Team                               | Sector Coverage                      | Central line           | E-mail                                           |
|--------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------|--------------------------------------------------|
| ณภัทร จันทรเสรีกุล, Head of Research       | Energy, Petrochemical, Strategy      | 662-659-7000 ext. 5000 | naphat.chantaraserukul@krungsrisecurities.com    |
| กิตติสร พุดธิภัทร, CFA, FRM                | Property, ICT, Contractor            | 662-659-7000 ext. 5019 | kittisom.pruitipat@krungsrisecurities.com        |
| เจษฎา เตชะหะสดีน, CFA                      | Banking, Consumer Finance, Insurance | 662-659-7000 ext. 5004 | jesada.techahusdin@krungsrisecurities.com        |
| สุนทร ทองทิพย์                             | Food, Transportation, Strategy       | 662-659-7000 ext. 5009 | sunthorn.thongthip@krungsrisecurities.com        |
| วรพงษ์ ตันติวุฒิปงศ์                       | Electronic, Automotive, Commerce     | 662-659-7000 ext. 5016 | worrapong.tuntiwutthipong@krungsrisecurities.com |
| กรณีย์ อินทร์ชัย                           | Renewable Energy                     | 662-659-7000 ext. 5010 | karun.intrachai@krungsrisecurities.com           |
| ธีระพล อุดมเวทย์                           | Healthcare, Tourism                  | 662-659-7000 ext. 5012 | teerapol.udomvej@krungsrisecurities.com          |
| กิตติ พิทักษ์ธีระบัณฑิต, Assistant Analyst |                                      |                        |                                                  |
| อาทิตย์ จันทร์สว่าง                        | Mid - Small cap, MAI                 | 662-659-7000 ext. 5005 | artit.jansawang@krungsrisecurities.com           |
| นลินี ประมาณ, Assistant Analyst            | Mid - Small cap, MAI                 |                        |                                                  |

Fax 662-658-5643

#### คำแนะนำในการลงทุน

- ซื้อ - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, เกินกว่า 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่
- ถือ - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง -10% ถึง 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, ระหว่าง -5% ถึง 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่
- ขาย - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนน้อยกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, เกินกว่า 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่