

Initiate Coverage

Monday, 29 April 2024

บริษัท ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน) (TACC)

คาดการณ์กำไรกลับมาเติบโตเด่นในปี 24

เราคาดการณ์การดำเนินงานปี 2024 จะกลับเข้าสู่วงจรการเติบโตที่โดดเด่น ผลักดันจากธุรกิจที่เติบโตตามการขยายสาขาของร้านสะดวกซื้อ 7-11 และร้านกาแฟพันธุ์ไทย รวมทั้งไม่ต้องรับรู้ผลขาดทุนจากบริษัท TCI ราคา ณ ปัจจุบันน่าสนใจจากคาดการณ์ผลตอบแทนปันผลที่ 7% ต่อปี อีกทั้งซื้อขายที่ 13x PER ใกล้เคียงกรอบล่างในระดับ 5 ปี ขณะที่การเติบโตของธุรกิจแบบ B2C อาทิ License Business และกาแฟพันธุ์ไทย จะช่วยลดความเสี่ยงของการพึ่งพา 7-11 ทำให้หุ้นมีโอกาสซื้อขายด้วย Valuation ที่สูงขึ้น เราเริ่มต้นการวิเคราะห์ TACC ด้วยคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2024F ที่ 7.20 บาท อิงวิธี PE 2024F ที่ 18.5 เท่าซึ่งเป็นค่าเฉลี่ย P/E 5 ปี ย้อนหลังของหุ้น ICHI และ SAPPE ขณะที่บริษัทมี ROIC, ROA, ROE ในระดับสูงเมื่อเทียบกับกลุ่มเครื่องดื่ม หากอิงราคาปัจจุบันมี upside 43 %

ประเด็นการลงทุน

- ผู้ประกอบการเครื่องดื่มที่เติบโตไปกับร้านค้าปลีกและร้านกาแฟ บริษัท ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน) หรือ TACC เป็นผู้ประกอบการจัดจำหน่ายเครื่องดื่ม ได้แก่ 1) ผู้ผลิตเครื่องดื่มสำหรับฉีด (Jet Spray) และ All Café ในร้านสะดวกซื้อ 7-11 2) ผู้ผลิตเครื่องดื่มให้กับร้านค้าปลีกเครื่องดื่ม อาทิ กาแฟพันธุ์ไทยที่มีการขยายสาขาอย่างรวดเร็ว และ 3) ธุรกิจตัวแทนบริหารจัดการลิขสิทธิ์ (License Business)
- **คาดการณ์กำไรกลับมาเติบโตเด่นในปี 2024F** คาดกำไรสุทธิปี 2024-25 พื้นตัว +15% yoy และ +11% yoy ตามลำดับ ผลักดันจาก 1) สภาพอากาศที่ร้อนขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2023 และแรงหนุนจากการเติบโตของนักท่องเที่ยวต่างชาติ 2) คาดรายได้ปี 2024-25 เติบโต 10% yoy และ 9% yoy ตามลำดับ โดยหลักจากการขยายสาขาของ 7-11 และกาแฟพันธุ์ไทย 3) อัตรากำไรขั้นต้นที่คาดว่าจะฟื้นตัวดีขึ้นเป็น 33% (เทียบกับปี 2023 ที่ 32.7%) หลังต้นทุนวัตถุดิบเริ่มปรับลดลงและบริษัทมีการ lock ราคาจำกัดผลกระทบ 4) การถอนทุนจากบริษัทย่อย TCI ที่มีการบันทึกด้อยค่าไปแล้ว 17 ล้านบาท ใน 4Q23 และช่วยยุติการรับรู้ผลขาดทุนที่จะเข้ามาในงบรวมประมาณปีละ 10 ล้านบาท
- **เราเห็นโอกาสลงทุนใน TACC จากราคาที่ยัง Laggard** หุ้นในกลุ่มเครื่องดื่ม ขณะที่ผลตอบแทนเงินลงทุนสูง และมีโอกาสที่ valuation จะเพิ่มจากการ re-rating ราคาหุ้น TACC ปรับเพิ่มขึ้นน้อยกว่าหุ้นกลุ่มเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งที่ผลตอบแทนต่อเงินลงทุนดีกว่าหลาย ๆ บริษัทในกลุ่มเครื่องดื่ม **มีอัตราส่วน ROIC สูงเป็นลำดับต้น ๆ ในกลุ่มเครื่องดื่ม** เมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วน ROIC ในช่วงปี 2019-2023 พบว่า TACC มี ROIC สูงกว่าหลายบริษัทในกลุ่ม โดยปี 2023 มี ROIC ที่ 26.7% เทียบกับ ICHI 17.8% CBG 12% และ OSP 8.7% นอกจากนี้ TACC ยังมีอัตราส่วน ROE ปี 2023 ที่ 28% สูงกว่า ICHI CBG และ OSP โดย ROIC และ ROE ของ TACC ยังเป็นรอง SAPPE แต่มี Forward P/E ที่ต่ำเพียง 13 เท่า **ราคาปัจจุบันเริ่มมี valuation ที่น่าสนใจและมีโอกาสเกิด re-rating** ปัจจุบัน TACC ซื้อขายที่ P/E เพียง 13 เท่า เทียบกับหุ้นกลุ่มเครื่องดื่มที่ 18-23 เท่า ต่ำกว่ากลุ่มค่อนข้างมาก ขณะที่มีโอกาสที่จะได้รับการ re-rating ขึ้น หากการเติบโตของลูกค้าย่างกาแฟพันธุ์ไทยและสัดส่วนธุรกิจ B2C เพิ่มขึ้น ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงของการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่อย่าง 7-11 และเพิ่มพรีเมียมในการซื้อขายให้กับหุ้นได้
- **เริ่มต้นคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 7.20 บาท** ราคาเป้าหมาย 7.20 บาท อิงวิธี PE 2024F ที่ 18.5 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ย P/E 5 ปี ย้อนหลังของหุ้น ICHI และ SAPPE ขณะที่บริษัทมี ROIC, ROA, ROE ในระดับสูงเมื่อเทียบกับกลุ่มเครื่องดื่ม และมีผลิตภัณฑ์ที่ใกล้เคียงกับ TACC เราเริ่มมุมมองเชิงบวกต่อ TACC จากกำไรสุทธิที่คาดว่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2023 และจะเติบโตเด่นในปี 2024 เราเริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ"

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net turnover	1,523	1,714	1,887	2,058	2,235
EBITDA	314	289	322	361	403
Operating profit	292	265	296	329	364
Net profit (adj.)	231	206	237	264	292
EPS (Bt)	0.38	0.34	0.39	0.44	0.48
PE (x)	16.8	12.9	12.9	11.6	10.5
P/B (x)	5.1	3.7	4.1	4.0	3.9
EV/EBITDA (x)	12.0	8.6	8.5	7.5	6.7
Dividend yield (%)	5.5	8.0	6.9	7.7	8.6
Net margin (%)	15.4	12.1	12.6	12.8	13.1
Net debt/(cash) to equity (%)	(19.8)	(22.6)	(21.8)	(22.5)	(23.7)
ROE (%)	31.2	28.0	32.6	35.1	37.5

Source: TAC CONSUMER PUBLIC COMPANY LIMITED, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบ เคย ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUY

Share Price	Bt5.05
Target Price	Bt7.20
Upside	+42.57%

COMPANY DESCRIPTION

TACC ประกอบธุรกิจจัดหา ผลิต และจำหน่ายเครื่องดื่มประเภทชา และกาแฟ และสินค้าไลฟ์สไตล์ โดยแบ่งกลุ่มผลิตภัณฑ์ของบริษัท ได้ 2 กลุ่ม ดังนี้ 1) กลุ่มผลิตภัณฑ์ที่ร่วมพัฒนากับพันธมิตรทางธุรกิจ และ 2) กลุ่มผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายภายใต้ตราสินค้าของบริษัท.

STOCK DATA

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	TACC TB
Shares issued (m):	608.00
Market cap (Btm):	3,070.40
Market cap (US\$m):	82.92
3-mth avg daily t'over (US\$m):	0.32

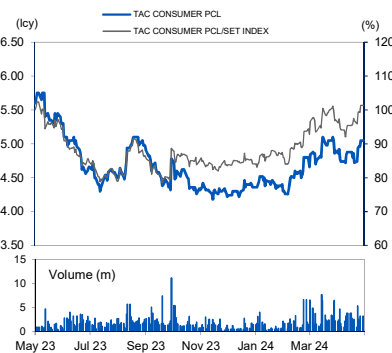
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt5.85/Bt4.18			
<b>1mth</b>	<b>3mth</b>	<b>6mth</b>	<b>1yr</b>	<b>YTD</b>
(0.98)	15.30	16.90	(10.62)	15.83

Major Shareholders

Mr. Chatchawe Vatanasuk	19.23
Thai NVDR Company Limited	5.40
MR. Thanutum Kiatphaibool	4.91

PRICE CHART



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

Krit Tanarattananon, AISA  
02-659-8303  
krit@uobkayhian.co.th

Initiate Coverage

Monday, 29 April 2024

ภาพรวมธุรกิจ

บริษัท ที.เอ. คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน) หรือ TACC ประกอบธุรกิจ จัดหาผลิต และจำหน่ายเครื่องดื่มประเภทชา กาแฟ และสินค้า life style ที่มีเอกลักษณ์ และความแตกต่างอย่างชัดเจน โดยมุ่งเน้นการบริหารกลยุทธ์ด้านการตลาดและการขายควบคู่ไปกับการวิจัยและพัฒนาเครื่องดื่มด้วยความหลากหลายทั้งรูปแบบและรสชาติ สามารถตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคได้ทุกเพศ ทุกวัย

โดยลักษณะผลิตภัณฑ์ของบริษัท สามารถแบ่งได้ 2 กลุ่มหลัก ได้แก่ 1) กลุ่มผลิตภัณฑ์ที่บริษัทร่วมพัฒนา กับพันธมิตรทางธุรกิจ (B2B) และ 2) กลุ่มผลิตภัณฑ์ที่จัดจำหน่ายภายใต้ตราสินค้าของบริษัท

รูปที่ 1 กลุ่มธุรกิจของ TACC



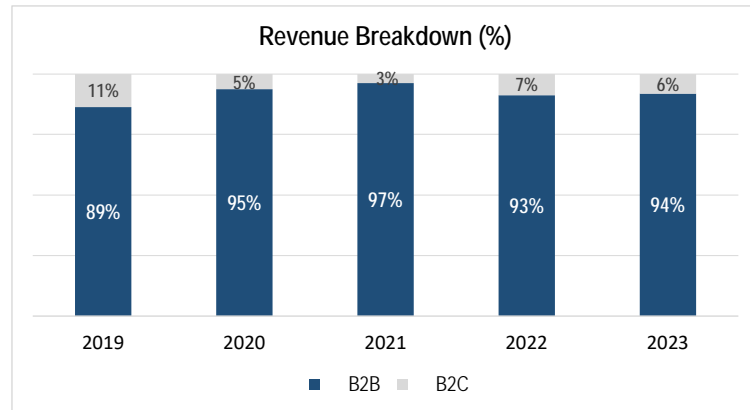
Source: TACC and UOB Kay Hian

รายได้หลักมาจากธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องดื่ม

- กลุ่มผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายเครื่องดื่มให้ลูกค้าธุรกิจ (B2B) กลุ่มผลิตภัณฑ์ประเภทนี้ บริษัทจะทำการวิจัย และพัฒนาร่วมกับลูกค้า ซึ่งบริษัทถือว่าเป็นพันธมิตรทางธุรกิจ (Key Strategic Partner) เพื่อผลิตและวางจำหน่ายในร้านค้าของปลีก รวมถึงร้านสะดวกซื้อ (Convenience Store) และร้านอาหารที่เป็นเครือข่ายของธุรกิจอาหาร (food Chain Restaurant)
- กลุ่มผลิตภัณฑ์ที่จัดจำหน่ายเครื่องดื่มภายใต้ตราสินค้าของบริษัท (B2C) บริษัทเป็นผู้คิดค้น และพัฒนา สูตรการผลิตเพื่อจำหน่าย ภายใต้ตราแบรนด์สินค้า ของบริษัทเอง ซึ่งรวมถึงธุรกิจ License Character ต่างๆ ที่บริษัทมีลิขสิทธิ์อยู่

สัดส่วนรายได้แบ่งตามประเภทผลิตภัณฑ์

รูปที่ 2 สัดส่วนรายได้ของ TACC

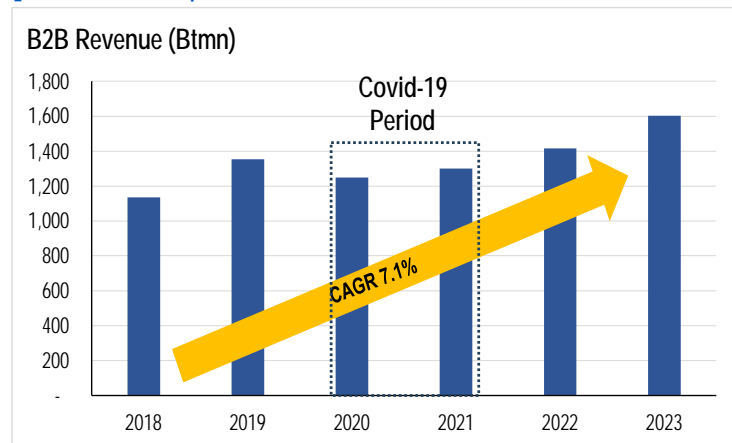


Source: TACC and UOB Kay Hian

1) กลุ่มธุรกิจ B2B

กลุ่มธุรกิจ B2B โดยหลักของ TACC ได้แก่ โถกฉีดเครื่องดื่ม (Jet Spray) และผลิตภัณฑ์กวดผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มประเภทชาของ All Café ในร้านสะดวกซื้อ เราคาดรายได้ของ TACC เติบโตได้ตาม การขยายสาขาของร้านสะดวกซื้อ 7-11 ที่เพิ่มสาขาอย่างต่อเนื่อง ทุกๆ ปี โดยกลยุทธ์ของ CPALL คือ ตั้งเป้าจะเปิดสาขาในไทยปีละ 700 สาขา จนกว่าจะถึงสาขาที่ 20,000

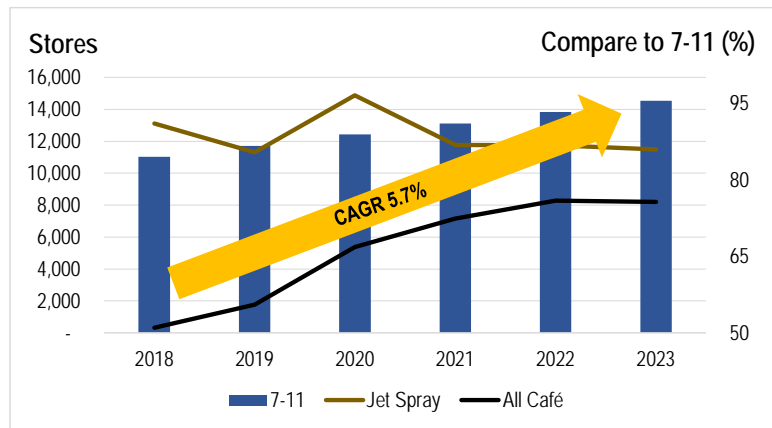
รูปที่ 3 รายได้ของธุรกิจประเภท B2B



Source: TACC and UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใด ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักนำ นักลงทุนให้ลงทุนหรือทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

รูปที่ 4 การขยายสาขาของร้าน 7-11



Source: TACC and UOB Kay Hian

2) กลุ่มธุรกิจ B2C

เป็นอีกหนึ่งกลุ่มธุรกิจของบริษัทที่ช่วยเข้ามาเสริมรายได้ให้กลับบริษัท โดยรายได้กลุ่มนี้ หลายธุรกิจย่อย ดังนี้

- 1) เครื่องดื่มปรุงสำเร็จชนิดผง ตรา “ณ อรุณ” (Na-Arun)
- 2) ธุรกิจตัวแทนบริหารลิขสิทธิ์ (License Business)
- 3) Café and Food Business (กาแฟพันธุ์ไทย)
- 4) ธุรกิจใช้รีปผลไม้ TRIVA

ในระยะหลังบริษัทเริ่มหันมาให้ความสำคัญกับรายได้จากธุรกิจ B2C มากขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจร้านกาแฟพันธุ์ไทย ที่มีการขยายสาขาอย่างรวดเร็วจาก 318 สาขา ในปี 2021 สู่ 882 สาขาในปลายปี 2023

ในปี 2024 คาดจำนวนสาขาของกาแฟพันธุ์ไทยจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดย ณ สิ้นปี 2024 คาดจำนวนสาขาของกาแฟพันธุ์ไทยจะมีมากกว่า 1,200 สาขา

รูปที่ 5 ธุรกิจที่อยู่ในรูปแบบ B2C ของบริษัท



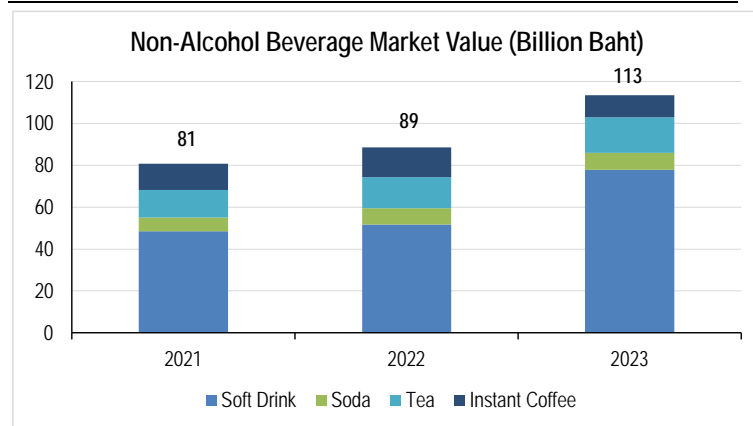
Source: TACC and UOB Kay Hian

ภาพรวมอุตสาหกรรม

สำหรับภาพรวมตลาดเครื่องดื่มไทย ประเภท Non-alcohol พบว่า มูลค่าตลาดเติบโตต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2021 - 2023 โดยคิดเป็นการขยายตัว CAGR เท่ากับ 18.6%

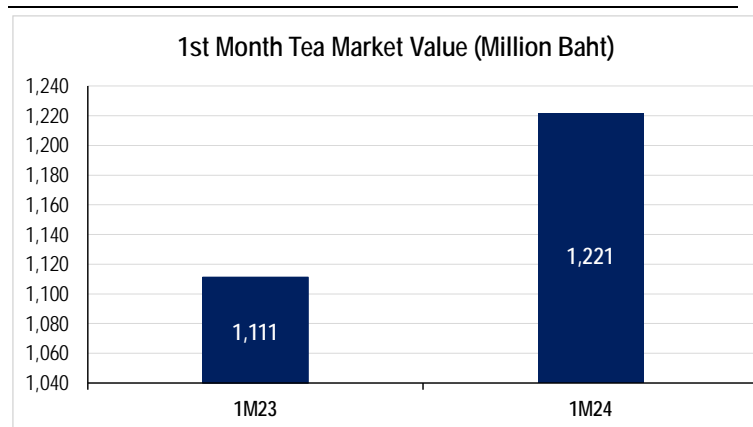
หากพิจารณามูลค่าตลาดของเครื่องดื่มประเภท “ชา” ในไทยในช่วงเดือนแรกของปี 24 เพิ่มขึ้น 10% yoy ขณะที่ปริมาณการจำหน่ายเครื่องดื่ม Non-alcohol เพิ่มขึ้น +14.6% yoy และสำหรับมูลค่าตลาดของเครื่องดื่มประเภท Non-Alcohol เพิ่มขึ้น +10.2% yoy

รูปที่ 6 มูลค่าตลาดเครื่องดื่มประเภท Non-Alcohol



Source: TACC, NSO and UOB Kay Hian

รูปที่ 7 มูลค่าตลาดชาช่วง 1M24 เพิ่มขึ้นจาก 1M23



Source: TACC, NSO and UOB Kay Hian

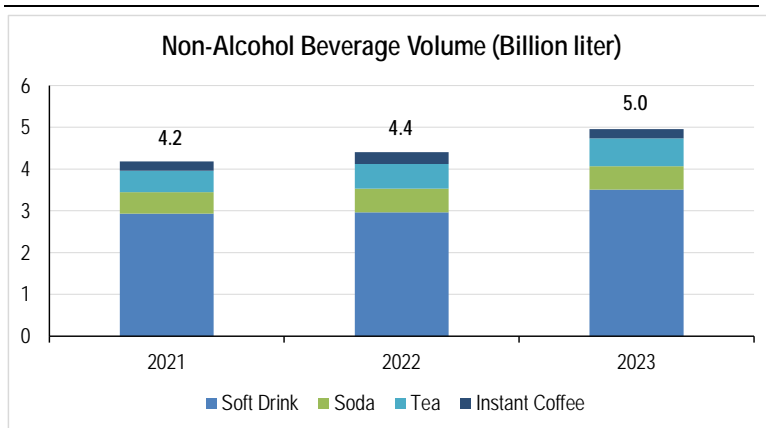
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่เป็นที่เชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักนำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Initiate Coverage

Monday, 29 April 2024

ด้านปริมาณการผลิตเครื่องดื่ม non-alcohol ในประเทศ (ล้านลิตร) ขยายตัว โดยมี CAGR เท่ากับ 9.1% โดยเครื่องดื่มประเภท “ชา” ที่ยังเติบโตต่อเนื่อง เช่นเดียวกับเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์อื่นๆ

รูปที่ 8 ปริมาณการจำหน่ายเครื่องดื่มประเภท Non-Alcohol



Source: TACC, NSO and UOB Kay Hian

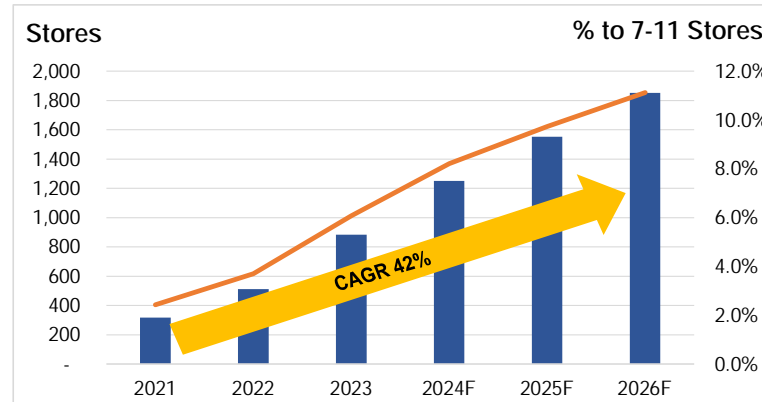
Investment highlight

การกระจายพอร์ตไปยังธุรกิจ B2C จะช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงคู่ค้ารายใหญ่ (7-11) ขณะที่ในระยะกลาง-ยาวจะช่วยเพิ่มพรีเมียมการซื้อขาย (re-rating)

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการกระจายพอร์ตรายได้ และการเติบโตจากธุรกิจประเภท Business to Customers (B2C) ให้เพิ่มขึ้น ซึ่งหนึ่งในธุรกิจที่ช่วยเพิ่มสัดส่วนรายได้กลุ่มนี้ ได้แก่ ธุรกิจร้านกาแฟแฟรนไชส์ไทย ที่มีการขยายสาขาอย่างรวดเร็ว จากปี 2021 ที่ 381 สาขาเพิ่มขึ้นเป็น 882 สาขา ในปลายปี 2023 และเราประเมินจะมีสาขากว่า 1,200 สาขาใน ณ.สิ้นปี 2024 ประกอบกับธุรกิจอื่นๆ อาทิการรับรู้รายได้ License Character เข้ามาเพิ่มเติม และธุรกิจร้านกาแฟอื่นๆ

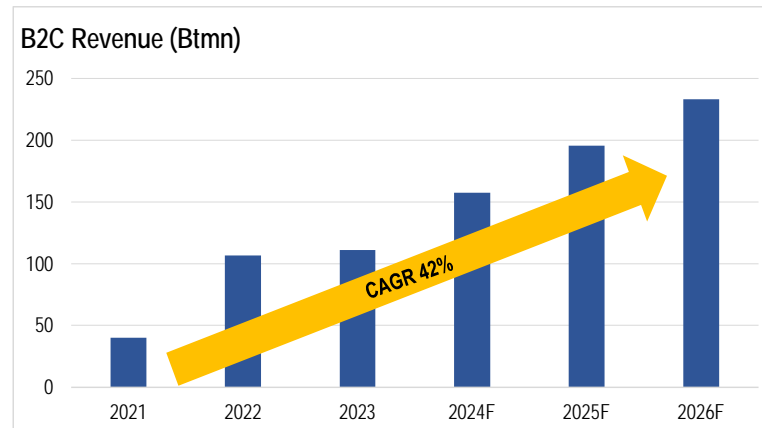
นอกจากเป็นช่องทางในการสร้างรายได้เพิ่มเติมแล้ว ยังถือเป็นการบริหารความเสี่ยงผ่านการลดการพึ่งพิงคู่ค้ารายใหญ่ (7-11) ที่มาจากธุรกิจแบบ B2B ซึ่งในระยะกลาง-ยาว เราเชื่อว่าการเติบโตของสัดส่วนรายได้ธุรกิจ B2C จะช่วยเพิ่มพรีเมียมการซื้อขาย ซึ่งจะทำให้หุ้น TACC มีโอกาสซื้อขายด้วย PER ที่สูงขึ้น (re-rating)

รูปที่ 9 แนวโน้มการขยายสาขาของร้านกาแฟแฟรนไชส์ไทย



Source: TACC and UOB Kay Hian

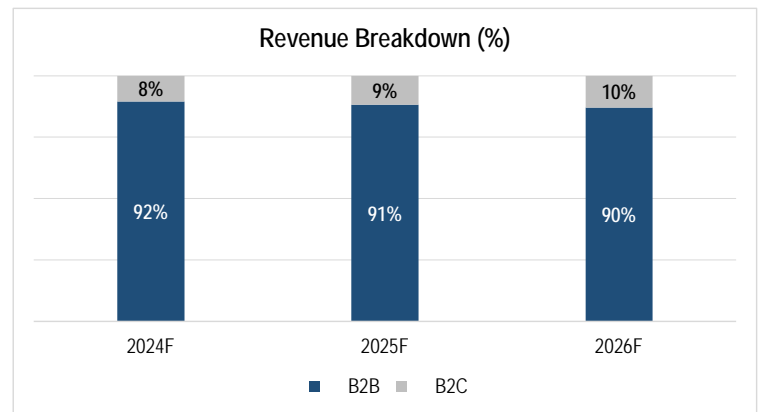
รูปที่ 10 แนวโน้มการเติบโตรายได้ธุรกิจ B2C



Source: TACC and UOB Kay Hian

คาดสัดส่วนรายได้ธุรกิจ B2C ททยอยปรับเพิ่มขึ้น ถือเป็นการช่วยลดความเสี่ยง และลดการพึ่งพิงคู่ค้ารายใหญ่ อย่างร้าน 7-11 เพียงรายเดียว

รูปที่ 11 คาดสัดส่วนรายได้ธุรกิจ B2C จะทยอยปรับเพิ่มขึ้น



Source: TACC and UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลของที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักนำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

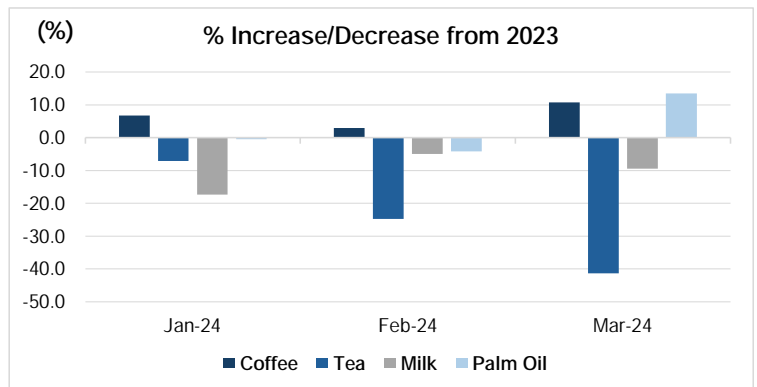
Initiate Coverage

Monday, 29 April 2024

**อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) พุ่งตัวจากปี 2023 จากผลของต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับลดลง และการ Lock ราคาช่วยจำกัดผลกระทบและความเสี่ยงการปรับขึ้นของวัตถุดิบ**

เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ของ TACC ในปี 2024 จะอยู่ที่ 33.0% ของรายได้จากการดำเนินงาน ปรับเพิ่มขึ้นจากปี 2023 ที่ 32.7% เนื่องจาก 1) การ Lock ราคาวัตถุดิบหลัก อาทิ ชา กาแฟ ไม้ ครอบคลุมช่วง 1H24 แล้ว ขณะที่ 2H24 อยู่ระหว่างการเจรจา ซึ่งจะช่วยจำกัดความเสี่ยง 2) ราคาวัตถุดิบหลัก เช่น ชา (สัดส่วนสูงกว่ากาแฟ) และนมช่วง 1Q24 ปรับลดลงจากปีก่อนหน้า ขณะที่น้ำมันปาล์ม (ส่วนประกอบของครีมเทียม) ทรงตัวจากปีก่อนหน้า ส่วนราคากาแฟ แม้จะปรับเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า แต่คาดว่าจะสามารถหักล้างได้ด้วยราคาวัตถุดิบอื่นๆ ที่ปรับลดลงได้

**รูปที่ 12 แนวโน้มราคาวัตถุดิบของ TACC**



Source: TACC, Trading Economic and UOB Kay Hian

**ความเสี่ยง**

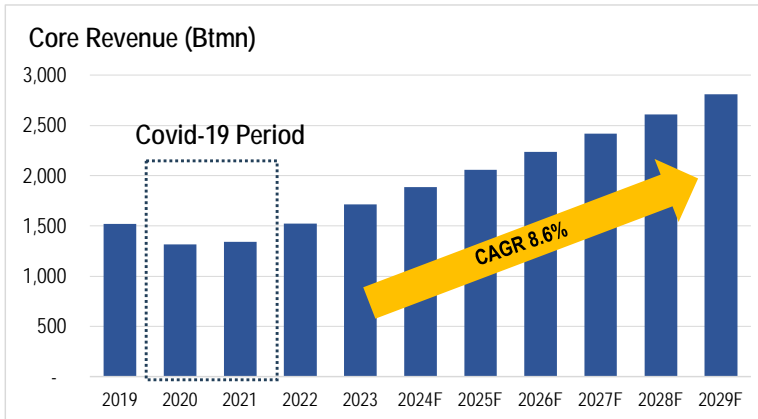
- 1) ภาวะเศรษฐกิจ และการบริโภคในประเทศที่ชะลอตัว หรือฟื้นตัวช้ากว่าคาด
- 2) ราคาวัตถุดิบเพิ่มสูงเกินกว่าราคาที่บริษัทตกลงกับ supplier ไว้ก่อนหน้านี้
- 3) การต่อสัญญาฉบับกับบริษัทคู่ค้าหลัก

**การวิเคราะห์ทางการเงิน**

**ผลการดำเนินงานมีแนวโน้มเติบโตเชิงโครงสร้างอย่างต่อเนื่องผ่านการขยายสาขาตามธุรกิจค้าปลีกและการเติบโตของธุรกิจร้านเครื่องดื่ม**

เราประเมินรายได้จากการดำเนินงานของ TACC ระหว่างปี 2023-2029 จะสามารถเติบโตได้เฉลี่ย (CAGR) ที่ 8.6% เติบโตตามการขยายสาขาของร้านสะดวกซื้อ 7-11 และสมมติฐานยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นราว 3% ต่อปี ประกอบกับธุรกิจ B2C ที่คาดว่าจะเติบโตได้จากธุรกิจตัวแทนบริหารจัดการลิขสิทธิ์ (license character) และการขยายสาขาที่รวดเร็วของร้านกาแฟพันธุ์ไทย

**รูปที่ 13 คาดรายได้ปี 2024-2029 เติบโตในอัตราเฉลี่ย 8.6% CAGR**



Source: TACC and UOB Kay Hian

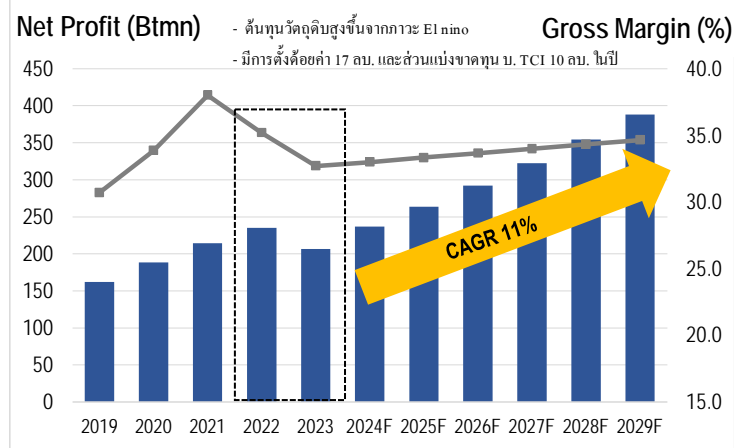
สำหรับปี 2024 เราประเมินกำไรสุทธิ พุ่งตัวโดดเด่นที่ 15% yoy โดยมีปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญจาก

- 1) สภาพอากาศที่ร้อน และการเติบโตของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ที่ช่วยเพิ่มการบริโภคผลิตภัณฑ์เครื่องดื่ม
- 2) การขยายตัวของรายได้ จากการขยายสาขาของ 7-11, การรับรู้รายได้จาก License Character เพิ่ม 2 ตัว และการเพิ่มสาขาของกาแฟพันธุ์ไทย
- 3) ฐานต่ำในปีก่อนหน้า จาก 4Q23 บริษัทมีการถอนทุนจากบริษัท TCI ซึ่ง TACC ได้ตั้ง Impairment Loss เป็นจำนวน 17 ลบ. และในปี 23 TACC มีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุน มาจำนวน 10 ลบ. ซึ่งบริษัทจะไม่มีกรรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนตั้งแต่ 1Q24

ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากปี 2023 จากราคาวัตถุดิบหลักที่คาดว่าจะไม่ได้อ่อนเท่ากับปีก่อนหน้า จากภาวะ El nino ที่เริ่มดีขึ้น

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลง่าใดๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

รูปที่ 14 แนวโน้มกำไรสุทธิ (Net Profit) ของ TACC

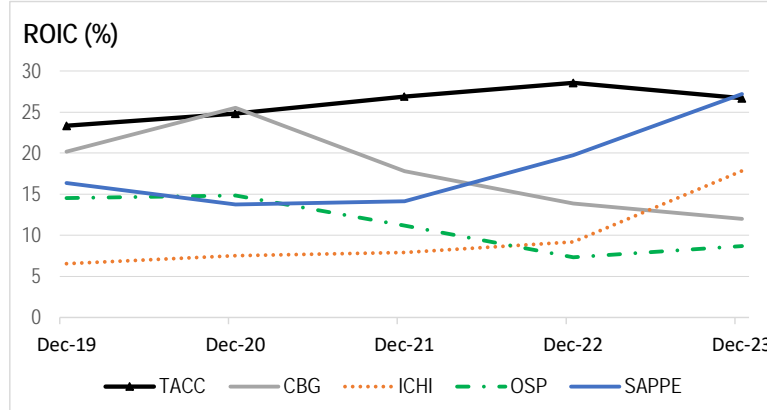


Source: TACC and UOB Kay Hian

ความสามารถในการสร้างผลตอบแทนต่อเงินทุนอยู่ในระดับที่สูงเมื่อเทียบกับหุ้นอื่นในกลุ่มเครื่องดื่ม

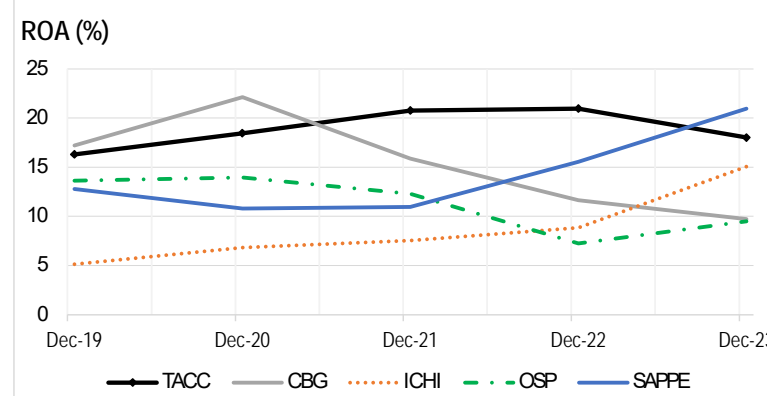
หากเปรียบเทียบอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับหุ้นในกลุ่มเครื่องดื่ม อาทิ CBG, ICHI, OSP, SAPPE พบว่า TACC มีอัตราส่วน ROIC, ROE, และ ROA เฉลี่ยสูงกว่าเกือบทั้งหมด ขณะที่หากพิจารณาในมุมของ P/E พบว่า ปัจจุบัน TACC มี P/E อยู่ในระดับที่ต่ำกว่ากลุ่มอย่างมีนัย

รูปที่ 15 TACC มีอัตราส่วน ROIC สูงเป็นลำดับต้น ๆ ของกลุ่มเครื่องดื่ม



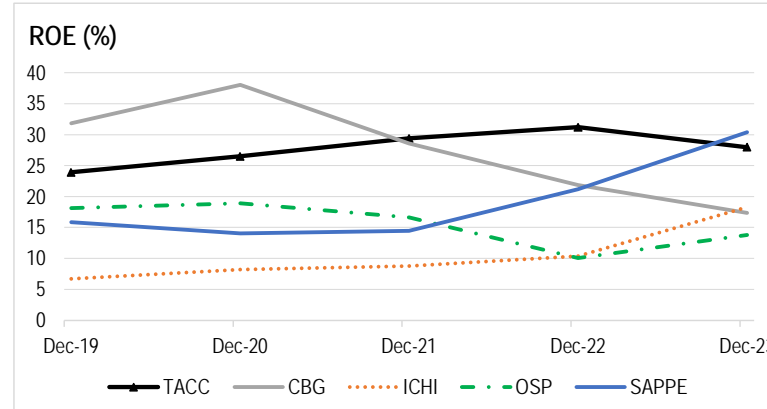
Source: TACC, Bloomberg and UOB Kay Hian

รูปที่ 16 TACC มีอัตราส่วน ROA เฉลี่ยสูงเป็นลำดับต้น ๆ ในหุ้นกลุ่มเครื่องดื่ม



Source: TACC, Bloomberg and UOB Kay Hian

รูปที่ 17 TACC มีอัตราส่วน ROE เป็นลำดับต้น ๆ เป็นรองเพียง SAPPE เท่านั้น



Source: TACC, Bloomberg and UOB Kay Hian

TACC มีความน่าสนใจ ในแง่ของ valuation ที่ถูก เมื่อเทียบกับความสามารถในการสร้างผลตอบแทนที่โดดเด่น

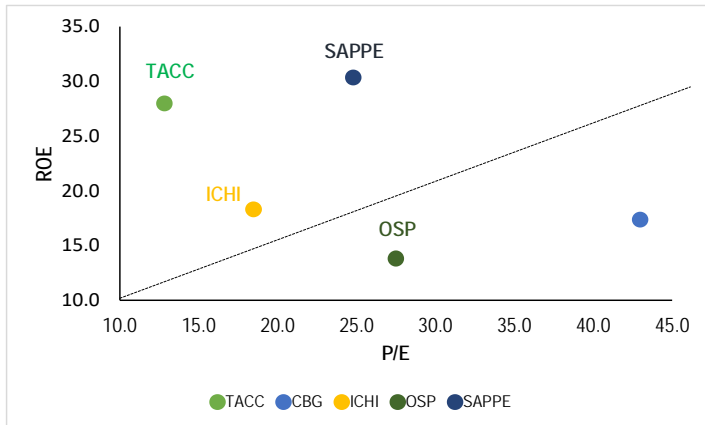
หากนำหุ้นในกลุ่มเครื่องดื่มมาเปรียบเทียบกัน 2 ด้าน คือ

- 1) ความสามารถในการสร้างผลตอบแทน โดยใช้ ROE เป็นตัวแทน
- 2) ความถูกแพงของหุ้น ใช้อัตราส่วน P/E เป็นตัวแทน

พบว่า TACC มีความน่าสนใจ เนื่องจากมี ROE ปัจจุบันสูงเป็นลำดับต้น ๆ โดยเป็นรองเพียงแต่ SAPPE เท่านั้น ขณะที่ TACC มีอัตราส่วน P/E ต่ำที่สุดในกลุ่มเครื่องดื่ม สะท้อนราคาหุ้นที่ยัง Laggard อยู่มาก

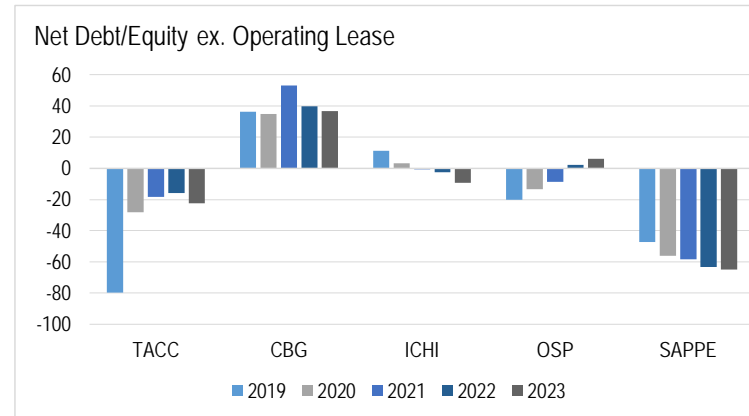
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

รูปที่ 18 TACC มี ROE ที่สูงเป็นลำดับต้น ๆ ขณะที่ P/E ต่ำกว่ากลุ่มมา



Source: TACC, Bloomberg and UOB Kay Hian

รูปที่ 20 TACC มีอัตราส่วน Net debt/Equity อยู่ในเกณฑ์ที่ดี เมื่อเทียบกับกลุ่ม

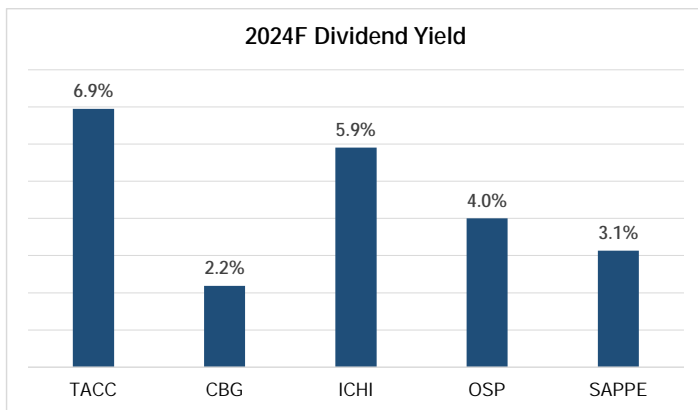


Source: TACC and UOB Kay Hian

เป็นหุ้นที่จ่ายเงินปันผลสูง ขณะการเติบโตยังคงทำได้ต่อเนื่อง

TACC เป็นบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่ราว 90% ของกำไรสุทธิ หากอิงราคาปัจจุบันคิดเป็น dividend yield ราว 7% ค่ปี หากเทียบกับบริษัทในกลุ่มเครื่องดื่มด้วยกัน TACC ถือเป็นบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลที่สูงกว่าอย่างมีนัย

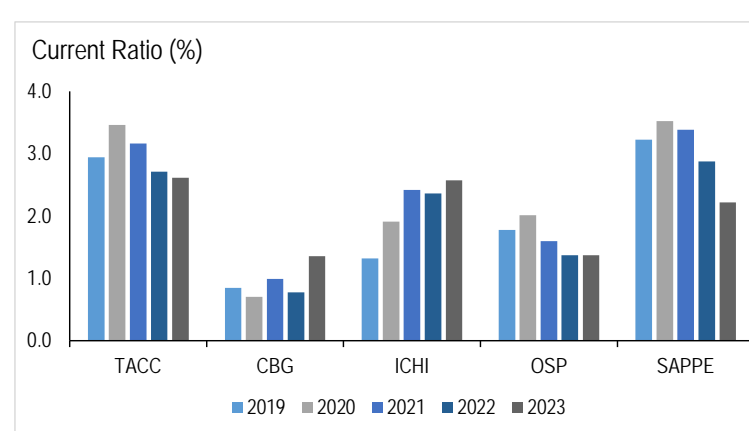
รูปที่ 19 คาดอัตราเงินปันผล TACC ปี 24F สูงราว 7%



Source: TACC and UOB Kay Hian

ขณะที่ Current ratio ซึ่งเป็นหนึ่งในอัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่องของบริษัท TACC มีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ในเกณฑ์ดี โดยมีอัตราส่วนสูงใกล้เคียงกับ SAPPE และสูงกว่าหุ้นอื่นๆ ในกลุ่มอย่างมีนัย

รูปที่ 21 TACC มีอัตราส่วน Current ratio อยู่ในเกณฑ์ที่ดี เมื่อเทียบกับกลุ่ม



Source: TACC and UOB Kay Hian

ไม่ได้รับผลกระทบจากภาวะดอกเบี้ยสูง เนื่องจากมีสถานะเงินสดสุทธิ (net cash company) และไม่มียืมหนี้สินจากสถาบันการเงิน

TACC เป็นบริษัทที่ไม่มีการกู้ยืมหนี้สินที่มีอัตราดอกเบี้ย จึงทำให้บริษัทไม่ได้รับผลกระทบจากยุคที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายสูง แตกต่างจากหลายๆ บริษัทที่อยู่ในกลุ่มเครื่องดื่มที่ต่างมีการกู้ยืมหนี้สินที่มีดอกเบี้ย จากรูปด้านล่างจะเห็นว่าอัตราส่วน Net Debt to Equity ที่ไม่รวม operating lease ของ TACC เป็นลบมาโดยตลอด (Net Cash Company) ขณะที่เงินสดของ TACC มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แม้จะจ่ายอัตราเงินปันผลราว 90% ของกำไรสุทธิ

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอชไอเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักนำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Initiate Coverage

Monday, 29 April 2024

การประเมินราคาเหมาะสม

เริ่มต้นคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 7.20 บาท ราคาเป้าหมายปี 2024 ของเราอิงวิธี PE 2024F ที่ 18.5 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของหุ้น ICHI และ SAPPE ที่มี ROIC, ROA, ROE สูง ของกลุ่มเครื่องตีพิมพ์ เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ TACC จากรายได้และกำไรสุทธิที่คาดว่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2023 และจะเติบโตเด่นในปีนี้ เราเริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยราคาเป้าหมาย ณ ลี้นปี 2024F ที่ 7.20 บาท เทียบราคาปัจจุบันที่ 5.05 บาท มี upside 43%

รูปที่ 22 ประเมิน Target Price ของ TACC ที่ 7.20 บาท

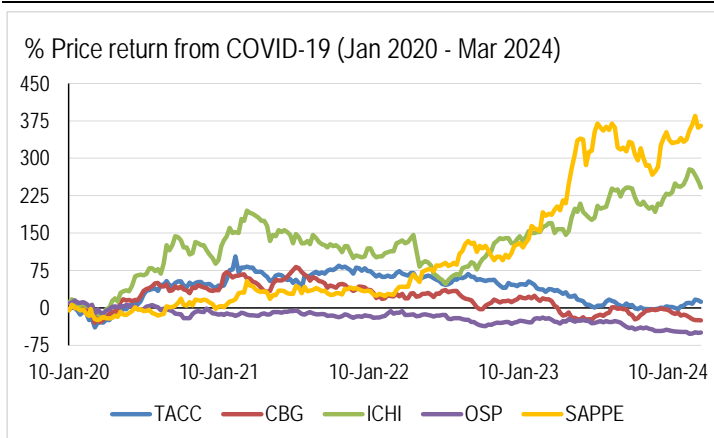
TACC		P/E				
		17.0	18.0	18.5	19	19.5
EPS	0.37	6.3	6.7	6.8	7.0	7.2
	0.38	6.5	6.8	7.0	7.2	7.4
	0.39	6.7	7.0	7.2	7.4	7.6
	0.40	6.9	7.3	7.5	7.7	7.9
	0.41	7.0	7.4	7.6	7.8	8.0

Source: UOB Kay Hian

ราคาหุ้น TACC ยังคง Laggard หุ้นกลุ่มเครื่องตีพิมพ์มาก

ในช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้น TACC ปรับขึ้นน้อยกว่าหุ้นกลุ่มเครื่องตีพิมพ์ค่อนข้างมาก ทั้งที่ความสามารถในการสร้างผลตอบแทนโดดเด่นเป็นอันดับต้นๆ ของกลุ่ม และ dividend yield สูง

รูปที่ 23 ราคาหุ้น TACC ยัง laggard กลุ่มเครื่องตีพิมพ์



Source: TACC, Bloomberg and UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลง่าใดๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอชเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่งต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน



Initiate Coverage

Monday, 29 April 2024

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Current	Target	Upside	Market Capitalization	PE			EPS Growth			PB	ROE	Div Yield
		Price (Bt)	Price (Bt)			(%)	2023 (x)	2024F (x)	2025F (x)	2023 (%)	2024F (%)	2025F (%)	2024F (x)	2024F (%)
T.A.C Consumer	TACC TB	5.05	7.20	43	3,070	12.9	13.0	11.6	-11.0	15.1	11.3	4.1	33	6.9
Carabao Group	CBG TB	65.00	78.00	20	65,000	43.0	26.7	23.7	-16.2	26.6	12.9	5.2	20	2.2
Ichitan Group	ICHI TB	17.40	20.00	15	22,620	18.5	18.8	17.1	73.5	9.0	9.9	3.9	21	5.9
Osotspa	OSP TB	21.30	25.25	19	63,980	27.5	23.9	22.1	25	11	8	3.6	16	4.0
Sappe	SAPPE TB	98.50	107.00	9	30,367	24.8	23.3	19.9	65	21	17	7.1	31	3.1

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Initiate Coverage

Monday, 29 April 2024

**Company Name: T.A.C CONSUMER PUBLIC COMPANY LIMITED**

**PROFIT & LOSS**

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024F	2025F	2026F
Net turnover	1,714	1,887	2,058	2,235
EBITDA	289	322	361	403
Deprec. & amort.	24	26	32	39
EBIT	265	296	329	364
Total other non-operating income	0	0	0	0
Associate contributions	(10)	0	0	0
Net interest income/(expense)	0	0	1	1
<b>Pre-tax profit</b>	<b>257</b>	<b>296</b>	<b>330</b>	<b>365</b>
Tax	(52)	(59)	(66)	(73)
Minorities	2	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>207</b>	<b>237</b>	<b>264</b>	<b>292</b>
Net profit (adj.)	206	237	264	292

**BALANCE SHEET**

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024F	2025F	2026F
Fixed assets	117	136	150	158
Other LT assets	58	53	49	48
Cash/ST investment	161	161	172	188
Other current assets	779	820	857	894
<b>Total assets</b>	<b>1,116</b>	<b>1,170</b>	<b>1,227</b>	<b>1,287</b>
ST debt	0	0	0	0
Other current liabilities	49	51	52	53
LT debt	0	0	0	0
Other LT liabilities	38	38	38	38
Shareholders' equity	714	738	764	793
Minority interest	3.5	3.5	3.5	3.5
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>1,116</b>	<b>1,170</b>	<b>1,227</b>	<b>1,287</b>

**CASH FLOW**

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>Operating</b>	<b>198</b>	<b>252</b>	<b>289</b>	<b>324</b>
Pre-tax profit	257	296	330	365
Tax	(57)	(59)	(66)	(73)
Deprec. & amort..	24	26	32	39
Associates	0.0	0.0	0.0	0.0
Working capital changes	(38)	(10)	(7)	(7)
Non-cash items	11	0	0	0
Other operating cashflows	(8)	0	0	0
<b>Investing</b>	<b>91</b>	<b>(40)</b>	<b>(40)</b>	<b>(46)</b>
Capex (growth)	(49)	(40)	(40)	(46)
Capex (maintenance)	0	0	0	0
Investments	2	0	0	0
Proceeds from sale of assets	0	0	0	0
Others	139	0	0	0
<b>Financing</b>	<b>(279)</b>	<b>(213)</b>	<b>(237)</b>	<b>(263)</b>
Dividend payments	(219)	(213)	(237)	(263)
Issue of shares	(27.2)	0.0	0.0	0.0
Proceeds from borrowings	(33.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Loan repayment	0	0	0	0
Others/interest paid	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>10</b>	<b>(0)</b>	<b>11</b>	<b>15</b>
<b>Beginning cash &amp; cash equivalent</b>	<b>151</b>	<b>161</b>	<b>161</b>	<b>172</b>
Changes due to forex impact	14	10	(0)	11
<b>Ending cash &amp; cash equivalent</b>	<b>161</b>	<b>161</b>	<b>172</b>	<b>188</b>

**KEY METRICS**

Year to 31 Dec (%)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	16.9	17.0	17.5	18.0
Pre-tax margin	15.0	15.7	16.0	16.3
Net margin	12.1	12.6	12.8	13.1
ROA	18.0	20.7	22.0	23.2
ROE	28.0	32.6	35.1	37.5
<b>Growth</b>				
Turnover	12.5	10.1	9.1	8.6
EBITDA	(7.9)	11.2	12.1	11.8
Pre-tax profit	(12.9)	15.4	11.3	10.8
Net profit	(12.1)	14.7	11.3	10.8
Net profit (adj.)	(11.0)	15.1	11.3	10.8
EPS	(11.0)	15.1	11.3	10.8
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt to equity	0.0	0.0	0.0	0.0
Net debt/(cash) to equity	(22.6)	(21.8)	(22.5)	(23.7)
Interest cover (x)	242.1	271.2	303.3	337.7

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักนำซื้อหรือให้คำแนะนำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2022



AAV	ADVANC	AF	AH	AIRA	AJ	AKP	AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN
AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP	APURE	ARIP	ASP	ASW	AUCT	AWC	AYUD
BAFS	BAM	BANPU	BAY	BBIK	BBL	BCP	BCPG	BDM	BEM	BEYOND	BGC
BGRIM	BIZ	BKI	BOL	BPP	BRR	BTS	BTW	BWG	CENDEL	CFRESH	CGH
CHEWA	CHO	CIMBT	CK	CKP	CM	CNT	COLOR	COM7	COMAN	COTTO	CPALL
CPF	CPI	CPN	CRC	CSS	DDD	DELTA	DEMCO	DOHOME	DRT	DUSIT	EA
EASTW	ECF	ECL	EE	EGCO	EPG	ETC	ETE	FN	FNS	FPI	FPT
FSMART	FVC	GC	GEL	GFPT	GGC	GLAND	GLOBAL	GPI	GPSC	GRAMMY	GULF
GUNKUL	HANA	HARN	HENG	HMPRO	ICC	ICHI	III	ILINK	ILM	IND	INTUCH
IP	IRC	IRPC	ITEL	IVL	JTS	K	KBANK	KCE	KEX	KGI	KKP
KSL	KTB	KTC	LALIN	LANNA	LHFG	LIT	LOXLEY	LPN	LRH	LST	MACO
MAJOR	MAKRO	MALEE	MBK	MC	MCOT	METCO	MFEC	MINT	MONO	MOONG	MSC
MST	MTC	MVP	NCL	NEP	NER	NKI	NOBLE	NVD	NYT	OISHI	OR
ORI	OSP	OTO	PAP	PCSGH	PDG	PDJ	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PLAT
PORT	PPS	PR9	PREB	PRG	PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC
PYLON	Q-CON	QH	QTC	RABBIT	RATCH	RBF	RS	S	S&J	SAAM	SABINA
SAMART	SAMTEL	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGP	SCM	SCN	SDC
SEAFCO	SEAOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SENAJ	SGF	SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI
SJWD	SMPC	SNC	SONIC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SPVI	SSC	SSSC	SST
STA	STEC	STGT	STI	SUN	SUSCO	SUTHA	SVI	SYMC	SYNTEC	TACC	TASCO
TCAP	TEAMG	TFMAMA	THANA	THANI	THCOM	THG	THIP	THRE	THREL	TIPCO	TISCO
TK	TKN	TKS	TKT	TMILL	TMT	TNDT	TNITY	TOA	TOP	TPBI	TQM
TRC	TSC	TSR	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TTW	TU	TVDH	TVI
TVO	TWPC	UAC	UBIS	UPOIC	UV	VCOM	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA
WHAUP	WICE	WINNER	XPG	ZEN							



2S	7UP	ABM	ACE	ACG	ADB	ADD	AEONTS	AGE	AHC	AIE	AIT
ALUCON	AMANAH	AMR	APCO	APCS	AQUA	ARIN	ARROW	AS	ASAP	ASEFA	ASIA
ASIAN	ASIMAR	ASK	ASN	ATP30	B	BA	BC	BCH	BE8	BEC	BH
BIG	BJC	BJCHI	BLA	BR	BRI	BROOK	BSM	BYD	CBG	CEN	CHARAN
CHAYO	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIG	CITY	CIVIL	CMC	CPL	CPW	CRANE
CRD	CSC	CSP	CV	CWT	DCC	DHOUSE	DITTO	DMT	DOD	DPAIN	DV8
EASON	EFORL	ERW	ESSO	ESTAR	FE	FLOYD	FORTH	FSS	FTE	GBX	GCAP
GENCO	GJS	GTB	GYT	HEMP	HPT	HTC	HUMAN	HYDRO	ICN	IFS	IIG
IMH	INET	INGRS	INSET	INSURE	IRCP	IT	ITD	J	JAS	JCK	JCKH
JMT	JR	KBS	KCAR	KGEN	KIAT	KISS	KK	KOOL	KTIS	KUMWEL	KUN
KWC	KWM	L&E	LDC	LEO	LH	LHK	M	MATCH	MBAX	MEGA	META
MFC	MGT	MICRO	MILL	MITSI	MK	MODERN	MTI	NATION	NCAP	NCH	NDR
NETBAY	NEX	NINE	NNCL	NOVA	NPK	NRF	NTV	NUSA	NWR	OCC	OGC
ONEE	PACO	PATO	PB	PICO	PIMO	PIN	PJW	PL	PLE	PM	PMTA
PPP	PPPM	PRAPAT	PRECHA	PRIME	PRIN	PRINC	PROEN	PROS	PROUD	PSG	PSTC
PT	PTC	QLT	RCL	RICHY	RJH	ROJNA	RPC	RT	RWI	S11	SA
SABUY	SAK	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCAP	SCI	SCP	SE	SECURE
SFLEX	SFP	SFT	SGP	SIAM	SINGER	SKE	SKN	SKR	SKY	SLP	SMART
SMD	SMIT	SMT	SNRP	SNP	SO	SPA	SPC	SPCG	SR	SRICHA	SSF
SSP	STANLY	STC	STPI	SUC	SVOA	SVT	SWC	SYNEX	TAE	TAKUNI	TCC
TCMC	TFG	TFI	TFM	TGH	TIDLOR	TIGER	TIPH	TITLE	TM	TMC	TMD
TMI	TNL	TNP	TNR	TOG	TPA	TPAC	TPCS	TPIPL	TPIPP	TPLAS	TPS
TQR	TRITN	TRT	TRU	TRV	TSE	TVT	TWP	UBE	UEC	UKEM	UMI
UOBKH	UP	UPF	UTP	VIBHA	VL	VPO	VRANDA	WGE	WIIK	WIN	WINMED
WORK	WP	XO	YUASA	ZIGA							



A	A5	AI	ALL	ALPHAX	AMC	APP	AQ	AU	B52	BEAUTY	BGT
BLAND	BM	BROCK	BSSM	BTNC	CAZ	CCP	CGD	CMAN	CMO	CMR	CPANEL
CPT	CSR	CTW	D	DCON	EKH	EMC	EP	EVER	F&D	FMT	GIFT
GLOCON	GLORY	GREEN	GSC	GTV	HL	HTECH	IHL	INOX	JAK	JMART	JSP
JUBILE	KASET	KCM	KWI	KYE	LEE	LPH	MATI	M-CHAI	MCS	MDX	MENA
MJD	MORE	MPIC	MUD	NC	NEWS	NFC	NSL	NV	PAF	PEACE	PF
PK	PPM	PRAKIT	PTECH	PTL	RAM	ROCK	RP	RPH	RSP	SIMAT	SISB
SK	SOLAR	SPACK	SPG	SQ	STARK	STECH	SUPER	TC	TCCC	TCJ	TEAM
THE	THMUI	TKC	TNH	TNPC	TOPP	TPCH	TPOLY	TRUBB	TTI	TYCN	UMS
UNIQU	UREKA	VARO	W	WFX	WPH	YGG					

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูไอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันความถูกต้อง หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ได้เป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูไอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Anti-corruption Progress Indicator 2022**

**ได้รับการรับรอง**

2S	7UP	ADVANC	AF	AI	AIE	AIRA	AKP	AMA	AMANAH	AMATA	AMATAV
AP	AS	ASIAN	ASK	ASP	AWC	AYUD	B	BAFS	BANPU	BAY	BBL
BCH	BCP	BEC	BE8	BEYOND	BGC	BKI	BLA	BPP	BROOK	BRR	BSBM
BTS	BWG	CACTEST	CEN	CENDEL	CFRESH	CGH	CHEWA	CHOTI	CHOW	CIG	CIMBT
CM	CMC	COM7	CPALL	CPF	CPI	CPL	CPN	CRG	CSC	DCC	DELTA
DEMCO	DIMET	DRT	DTAC	DTC	EA	EASTW	ECF	ECL	EGCO	EP	EPG
ERW	ESTAR	ETC	ETE	Financials	Financials	FNS	FPI	FPT	FSMART	FSS	FTE
GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GJS	GLOW	GOLD	GPI	GPSC	GSTEL
GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HEMP	HENG	HMPRO	HTC	ICC	ICHI	IFS	III
ILINK	ILM	INET	INOX	INSURE	INTUCH	IRC	IRPC	ITEL	IVL	JKN	JR
K	KASET	KBANK	KBS	KCAR	KCC	KCE	KGEN	KGI	KKP	KSL	KTB
KTC	KWG	L&E	LANNA	LH	LHFG	LHK	LPN	LRH	M	MAJOR	MAKRO
MALEE	MATCH	MBAX	MBK	MC	MCOT	META	MFEC	MILL	MINT	MONO	MOONG
MSC	MST	MTC	MTI	NCAP	NEP	NINE	NKI	NMG	NOBLE	NOK	NRF
OCC	OGC	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	RATCH	RML	RS	RWI	S&J	SAAM	SABINA
SAK	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGP	SCM	SCN	SEAOIL	SE-ED
SELIC	SENA	SGP	SINGER	SIRI	SITHAI	SKR	SMIT	SMK	SMPC	SNC	SNP
SORKON	SPACK	SPALI	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSI	SSP	SSSC	SST
STA	STGT	STOWER	SUSCO	SVI	SYMC	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TCAP	TEST
TFG	TFI	TFMAMA	TGH	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIDLOR	TIP	TIPCO
TISCO	TKS	TKT	TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL	TNP	TNR	TOG	TOP
TOPP	TPA	TPCS	TPP	TRT	TRU	TRUE	TSC	TSI	TSTE	TSTH	TTB
TTCL	TU	TVDH	TVI	TVO	TWPC	U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	UV
VCOM	VGI	VIH	VNT	WACOAL	WHA	WHAUP	WICE	WIJK	XO	YUASA	

**ประกาศเจตนา**

AH	ADB	AAI	ASW	BBGI	BRI	MME	CBG	CAZ	CI	CMCF	CV
CPW	TIPH	DOHOME	DMT	EKH	EVER	FLOYD	GREEN	ICN	J	JTS	JMART
JMT	LH	LEO	MEGA	MENA	MODERN	NER	OTO	FC	PRTR	OR	RBF
RT	SANKO	GLOBAL	SA	SIS	SFLEX	SVT	SUPER	SVOA	TKN	TMI	TEGH
TPLAS	VARO	VIBHA	w	WIN							

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ้ดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน