

## Thailand : Packaging

3 March 2025

## U.R.

TP upside (downside) n.a.

Close Feb 28, 2025

Price 8.70  
12M Target U.R.

## Research Analysts:

**Natchapon Praesicharoen**  
Tel. -662 009 8056  
E.Mai Natchapon.p@yuanta.co.th  
ID 124609

|                                |          |
|--------------------------------|----------|
| Yuanta ESG Rating              | AA       |
| Bloomberg code                 | TPAC TB  |
| Market cap (THBmn)             | 2,840.98 |
| Corporate Gov.Rating           | 5        |
| 6M avg. daily turnover (THBmn) | 0.87     |
| Outstanding shares (mn)        | 326.55   |
| Free float (%)                 | 20.65%   |
| Major shareholders (%)         |          |
| MR. ANUJ LOHIA                 | 69.11    |
| MR. EAKAWUT NUENGCHAMNONG      | 6.98     |
| Thai NVDR Company Limited      | 2.52     |

## Financial outlook (THBmn)

| Year to Dec         | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue             | 6,804 | 7,214 | 7,307 | 8,168 |
| EBITDA              | 1,315 | 1,279 | 1,444 | 1,596 |
| Core Profit         | 488   | 421   | 464   | 542   |
| Net Profit          | 490   | 414   | 464   | 542   |
| Core EPS            | 1.49  | 1.29  | 1.42  | 1.66  |
| Core EPS Growth (%) | 64.2  | -13.8 | 10.2  | 16.9  |
| DPS                 | 0.45  | 0.38  | 0.45  | 0.50  |
| Core P/E (x)        | 5.8   | 6.8   | 6.1   | 5.2   |
| P/BV(x)             | 1.2   | 1.0   | 0.9   | 0.8   |
| Div Yield (%)       | 5.2   | 4.4   | 5.2   | 5.7   |
| Net gearing (%)     | 105.9 | 107.3 | 84.6  | 67.5  |
| ROE (%)             | 20.0  | 14.8  | 14.6  | 15.2  |

Source: Company, Yuanta Research

## Valuation Methodology:

Under Review

## Thai Plaspac (TPAC)

กำไร 4Q24 ลดลงทั้ง QoQ และ YoY

## Earnings Results

- TPAC รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 71 ล้านบาท (-29% QoQ, -24% YoY) หากหักรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 73 ล้านบาท ลดลง 32% QoQ และ 26% YoY ต่ำกว่าที่เราประเมินไว้ก่อนหน้านี้ที่ระดับ 90-100 ล้านบาท หลังถูกกดดันจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงกว่าที่เราประเมินไว้เดิม ส่งผลให้กำไรสุทธิและกำไรปกติปี 2024 อยู่ที่ 415 ล้านบาท (-15% YoY) และ 422 ล้านบาท (-14% YoY) ตามลำดับ
- กำไรปกติที่ลดลง QoQ ถูกกดดันจาก 1) รายได้รวมที่ลดลงเป็น 1,728 ล้านบาท (-4% QoQ, +1% YoY) ตามจำนวนวันหยุดที่เพิ่มขึ้น QoQ 2) ค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้นเป็น 273 ล้านบาท (+12% QoQ, +31% YoY) จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายจากโรงงานใหม่ในฟิลิปปินส์แบบเต็มไตรมาสเป็นครั้งแรกและการตั้งค่าเผื่อขาดทุนด้านเครดิตที่อาจเกิดขึ้นสำหรับลูกหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้นและ 3) ต้นทุนทางการเงินที่ปรับตัวขึ้นเป็น 47 ล้านบาท (+3% QoQ, -1% YoY) ขณะที่การลดลง YoY มีสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น YoY (ผลจากการที่โรงงานแห่งใหม่ในฟิลิปปินส์อยู่ระหว่างการ Ramp up สายการผลิต ทำให้ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นเร็วกว่ารายได้)
- TPAC ประกาศจ่ายเงินปันผลประจำปี 2024 จำนวน 0.38 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield 4.4% ขึ้น XD วันที่ 8 พ.ค.

## Our Take

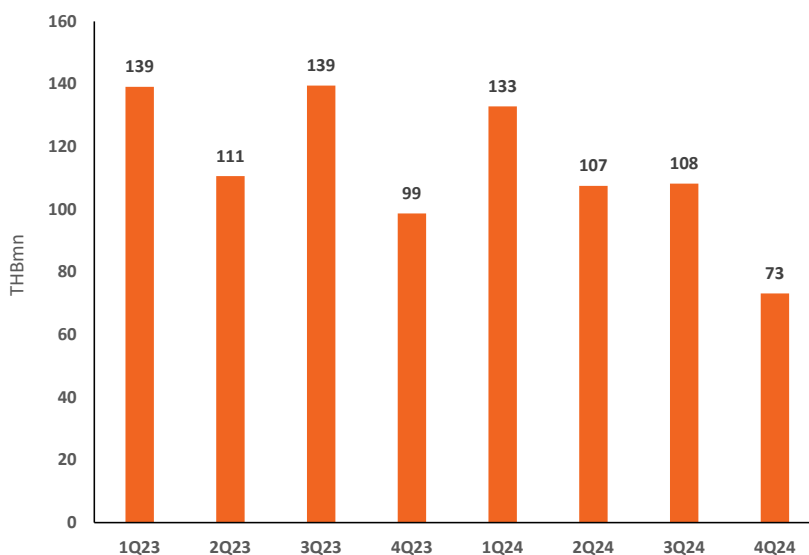
- เบื้องต้นคาดว่ากำไรปกติ 1Q25 ที่ระดับ 90-100 ล้านบาท เติบโต QoQ จากฐานที่ต่ำตามรายได้รวมที่ฟื้นตัวตามฤดูกาล (จำนวนวันหยุดลดลง QoQ) และอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นต่อเนื่องจากการ Ramp up โรงงานในฟิลิปปินส์ รวมถึงคาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงกลับมาอยู่ที่ระดับ 240-250 ล้านบาท อย่างไรก็ตามคาดว่ากำไรปกติจะยังคงลดลง YoY จากฐานที่สูงตามค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นจากการเปิดโรงงานใหม่ในช่วง 3Q24
- เราอยู่ระหว่างการทบทวนประมาณการและราคาเหมาะสม หลังกำไรปกติ 4Q24 ลดลงทั้ง QoQ และ YoY และอินเดียเริ่มมีความเสี่ยงจากการเกิดสงครามการค้าของสหรัฐฯ มากขึ้น (อินเดียมีการเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากสหรัฐฯ ในอัตราสูง ทำให้มีโอกาสถูกตั้งภาษีตอบโต้ได้) เชิงกลยุทธ์หากยังไม่มีสถานะแนะนำชะลอการลงทุน

Figure 1: 4Q24 Earnings Results

| (Unit : THB mn)                        | 4Q24         | 3Q24         | %QoQ           | 4Q23         | %YoY          | 2024           | 2023         | %YoY          |
|----------------------------------------|--------------|--------------|----------------|--------------|---------------|----------------|--------------|---------------|
| <b>Core Revenue</b>                    | <b>1,728</b> | <b>1,799</b> | <b>-3.9%</b>   | <b>1,714</b> | <b>0.8%</b>   | <b>7,214</b>   | <b>6,804</b> | <b>6.0%</b>   |
| COGs                                   | (1,337)      | (1,401)      | -4.6%          | (1,346)      | -0.7%         | (5,593)        | (5,344)      | 4.7%          |
| <b>Gross Profit</b>                    | <b>391</b>   | <b>398</b>   | <b>-1.6%</b>   | <b>368</b>   | <b>6.5%</b>   | <b>1,621</b>   | <b>1,461</b> | <b>11.0%</b>  |
| SG&A                                   | (273)        | (244)        | 11.8%          | (209)        | 31.0%         | (971)          | (729)        | 33.1%         |
| <b>Operating Profit</b>                | <b>137</b>   | <b>185</b>   | <b>-25.8%</b>  | <b>178</b>   | <b>-22.7%</b> | <b>735</b>     | <b>820</b>   | <b>-10.4%</b> |
| Depreciation & Amortization            | 133          | 140          | -5.0%          | 131          | 2.1%          | 544            | 495          | 10.0%         |
| <b>Operating EBITDA</b>                | <b>271</b>   | <b>325</b>   | <b>-16.8%</b>  | <b>308</b>   | <b>-12.2%</b> | <b>1,280</b>   | <b>1,315</b> | <b>-2.7%</b>  |
| Other income (expenses)                | 19           | 32           | -39.6%         | 19           | 2.6%          | 85             | 89           | -4.6%         |
| Finance cost                           | (47)         | (46)         | 3.1%           | (48)         | -0.9%         | (191)          | (172)        | 10.9%         |
| Share of profit (loss) from associates | -            | -            | n.a.           | -            | n.a.          | -              | -            | n.a.          |
| <b>Pre-tax Profit</b>                  | <b>90</b>    | <b>139</b>   | <b>-35.3%</b>  | <b>130</b>   | <b>-30.7%</b> | <b>545</b>     | <b>648</b>   | <b>-16.0%</b> |
| Taxes                                  | (5)          | (15)         | -67.0%         | (19)         | -74.5%        | (68)           | (109)        | -37.6%        |
| Minorities                             | (12)         | (16)         | -25.7%         | (12)         | -0.1%         | (55)           | (52)         | 6.4%          |
| <b>Net Profit</b>                      | <b>71</b>    | <b>99</b>    | <b>-28.6%</b>  | <b>94</b>    | <b>-24.4%</b> | <b>415</b>     | <b>490</b>   | <b>-15.3%</b> |
| Extraordinary items                    | (2)          | (9)          | n.a.           | (5)          | n.a.          | (7)            | 2            | n.a.          |
| <b>Core Profit</b>                     | <b>73</b>    | <b>108</b>   | <b>-32.4%</b>  | <b>99</b>    | <b>-25.9%</b> | <b>422</b>     | <b>488</b>   | <b>-13.6%</b> |
| Core EPS (THB)                         | 0.22         | 0.33         | -32.4%         | 0.30         | -25.9%        | 1.28           | 1.48         | -13.6%        |
| <b>Margins (%)</b>                     |              |              | <b>Dif QoQ</b> |              |               | <b>Dif YoY</b> |              |               |
| Gross profit margin                    | 22.7         | 22.1         | 0.5            | 21.4         | 1.2           | 22.5           | 21.5         | 1.0           |
| Operating margin                       | 8.0          | 10.3         | -2.3           | 10.4         | -2.4          | 10.2           | 12.1         | -1.9          |
| EBITDA margin                          | 15.7         | 18.1         | -2.4           | 18.0         | -2.3          | 17.7           | 19.3         | -1.6          |
| Norm profit margin                     | 4.2          | 6.0          | -1.8           | 5.8          | -1.5          | 5.8            | 7.2          | -1.3          |

Source: Company, Yuanta Research

Figure 2: Quarterly Earnings Trend, Since 1Q23



Source: Company, Yuanta Research

## Corporate Governance Report Rating (CG Score) (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2567)

|                                                                                    |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
|------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|    |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
| AAV                                                                                | ASK    | BLA    | CPALL  | EGCO   | HARN   | JTS    | MAJOR  | NSL   | PPP    | S&J    | SELIC  | SPI    | TEGH   | TNL    | TVDH   |
| ABM                                                                                | ASP    | BPP    | CPAXT  | EPG    | HENG   | K      | MALEE  | NTSC  | PPS    | SA     | SENA   | SPRC   | TFG    | TOA    | TVO    |
| ACE                                                                                | ASW    | BR     | CPF    | ERW    | HMPRO  | KBANK  | MBK    | NVD   | PR9    | SAAM   | SENX   | SR     | TFMAMA | TOG    | TVT    |
| ACG                                                                                | AURA   | BRI    | CPL    | ETC    | HPT    | KCC    | MC     | NWR   | PRG    | SABINA | SGC    | SSC    | TGE    | TOP    | TWPC   |
| ADVANC                                                                             | AWC    | BRR    | CPN    | ETE    | HTC    | KCE    | M-CHAI | NYT   | PRIME  | SAK    | SGF    | SSF    | TGH    | TPAC   | UAC    |
| AE                                                                                 | B      | BSRC   | CPW    | FLOYD  | ICC    | KCG    | MCOT   | OCC   | PRM    | SAMART | SGP    | SSP    | THANA  | TPBI   | UBE    |
| AF                                                                                 | BAFS   | BTG    | CRC    | FN     | ICHI   | KEX    | MFC    | OR    | PRTR   | SAMTEL | SHR    | SSSC   | THANI  | TPIPL  | UBIS   |
| AGE                                                                                | BAM    | BTS    | CRD    | FPI    | III    | KKP    | MFEC   | ORI   | PSH    | SAT    | SICT   | STA    | THCOM  | TPIPP  | UKEM   |
| AH                                                                                 | BANPU  | BTW    | CREDIT | FPT    | ILINK  | KSL    | MINT   | OSP   | PSL    | SAV    | SIRI   | STECON | THG    | TPS    | UPF    |
| AIT                                                                                | BAY    | BWG    | CSC    | FVC    | ILM    | KTB    | MODERN | PAP   | PTT    | SAWAD  | SIS    | STGT   | THIP   | TQM    | UPOIC  |
| AJ                                                                                 | BBGI   | CBG    | CV     | GABLE  | IND    | KTC    | MONO   | PB    | PTTEP  | SC     | SITHAI | STI    | THRE   | TQR    | UV     |
| AKP                                                                                | BBL    | CENTEL | DCC    | GC     | INET   | KTMS   | MOONG  | PCC   | PTTGC  | SCAP   | SJWD   | SUC    | THREL  | TRP    | VARO   |
| AKR                                                                                | BCH    | CFRESH | DDD    | GCAP   | INSET  | KUMWEL | MOSHI  | PCSGH | Q-CON  | SCB    | SKE    | SUN    | TIPH   | TRUBB  | VGI    |
| ALLA                                                                               | BCP    | CHASE  | DELTA  | GFC    | INTUCH | LALIN  | MSC    | PDJ   | QH     | SCC    | SKR    | SUTHA  | TISCO  | TRUE   | VIH    |
| ALT                                                                                | BCPG   | CHEWA  | DEMCO  | GFPT   | IP     | LANNA  | MST    | PEER  | QTC    | SCCC   | SM     | SVI    | TK     | TRV    | WACOAL |
| AMA                                                                                | BDMS   | CHOW   | DITTO  | GGC    | IRC    | LH     | MTC    | PG    | RATCH  | SCG    | SMPC   | SYMC   | TKS    | TSC    | WGE    |
| AMARIN                                                                             | BEC    | CIMBT  | DMT    | GLAND  | IRPC   | LHFG   | MTI    | PHOL  | RBF    | SCGD   | SNC    | SYNEX  | TKT    | TSTE   | WHA    |
| AMATA                                                                              | BEM    | CIVIL  | DOHOME | GLOBAL | IT     | LIT    | MVP    | PIMO  | RPC    | SCGP   | SNNP   | SYNTEC | TLI    | TSTH   | WHAUP  |
| AMATAV                                                                             | BEYOND | CK     | DRT    | GPSC   | ITC    | LOXLEY | NCH    | PLANB | RPH    | SCM    | SNP    | TASCO  | TM     | TTA    | WICE   |
| ANAN                                                                               | BGC    | CKP    | DUSIT  | GRAMMY | ITEL   | LPN    | NER    | PLAT  | RS     | SCN    | SO     | TBN    | TMILL  | TTB    | WINMED |
| AOT                                                                                | BGRIM  | CNT    | EASTW  | GULF   | ITTHI  | LRH    | NKI    | PLUS  | RT     | SDC    | SONIC  | TCAP   | TMT    | TTCL   | WINNER |
| AP                                                                                 | BJC    | COLOR  | ECF    | GUNKUL | IVL    | LST    | NOBLE  | PM    | RWI    | SEAFCO | SPALI  | TCMC   | TNDT   | TTW    | ZEN    |
| ASIMAR                                                                             | BKIH   | COM7   | ECL    | HANA   | JAS    | M      | NRF    | PORT  | S      | SEOIL  | SPC    | TEAMG  | TNITY  | TU     |        |
|                                                                                    |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
|  |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
| 2S                                                                                 | APURE  | BBIK   | CH     | DTCENT | GIFT   | KGI    | MEGA   | PATO  | PSP    | SAPPE  | STANLY | TCC    | TPCH   | UP     |        |
| AAI                                                                                | ARIP   | BC     | CI     | EVER   | GPI    | KJL    | METCO  | PDG   | PSTC   | SECURE | STPI   | TEKA   | TPCS   | UREKA  |        |
| ADB                                                                                | ARROW  | BE8    | CIG    | FE     | HUMAN  | KTIS   | MICRO  | PJW   | PT     | SFLEX  | SUPER  | TFM    | TPLAS  | VCOM   |        |
| AEONTS                                                                             | ASIAN  | BH     | CM     | FORTH  | IFS    | KUN    | NC     | POLY  | PTECH  | SFT    | SUSCO  | TITLE  | TPOLY  | VIBHA  |        |
| AHC                                                                                | ATP30  | BIZ    | COCOCO | FSMART | INSURE | L&E    | NCAP   | PQS   | PYLON  | SINO   | SVOA   | TKN    | TRT    | VRANDA |        |
| AIRA                                                                               | AUCT   | BOL    | COMAN  | FSX    | JCK    | LHK    | NCL    | PREB  | QLT    | SMT    | SVT    | TMD    | TURTLE | WARRIX |        |
| APCO                                                                               | AYUD   | BSBM   | CPI    | FTI    | JDF    | MATCH  | NDR    | PROUD | RABBIT | SPCG   | TACC   | TNR    | TVH    | WIN    |        |
| APCS                                                                               | BA     | BTC    | CSS    | GEL    | JMART  | MBAX   | ONEE   | PSG   | RCL    | SPVI   | TAE    | TPA    | UBA    | WP     |        |
|                                                                                    |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
|  |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |
| A5                                                                                 | ASIA   | CEN    | CPANEL | EFORL  | GYT    | JPARK  | KK     | MK    | PHG    | READY  | SE-ED  | SPG    | TC     | UOBKH  | ZAA    |
| ADD                                                                                | ASN    | CGH    | CSP    | EKH    | ICN    | JR     | KWC    | NAM   | PIN    | ROCTEC | SINGER | SST    | TFI    | VL     |        |
| AIE                                                                                | BIG    | CHARAN | DEXON  | ESTAR  | IIG    | JSP    | LDC    | NOVA  | PRAPAT | SABUY  | SISB   | STC    | TMC    | WAVE   |        |
| ALUCON                                                                             | BIOTEC | CHAYO  | DOD    | ETL    | IMH    | JUBILE | LEO    | NTV   | PRI    | SALEE  | SKN    | STOWER | TMI    | WFX    |        |
| AMC                                                                                | BIS    | CHIC   | DPAINT | FNS    | IRCP   | KBS    | MCA    | NV    | PRIN   | SAMCO  | SKY    | STP    | TNP    | WIK    |        |
| AMR                                                                                | BJCHI  | CHOTI  | DV8    | GBX    | J      | KCAR   | META   | OGC   | PROEN  | SANKO  | SMD    | SVR    | TOPP   | XO     |        |
| ARIN                                                                               | BLC    | CITY   | EASON  | GENCO  | JCKH   | KIAT   | MGC    | PACO  | PROS   | SCI    | SMIT   | SWC    | TRU    | XPG    |        |
| ASEFA                                                                              | BVG    | CMC    | EE     | GTB    | JMT    | KISS   | MITSIB | PANEL | PTC    | SE     | SORKON | TAKUNI | UEC    | YUASA  |        |
|                                                                                    |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |        |

**Corporate Governance Report** - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้นดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

| ช่วงคะแนน<br>Score Range | สัญลักษณ์<br>Number of Logo                                                           | ตามหมาย<br>Description |
|--------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|
| 90 - 100                 |  | ดีมาก Excellent        |
| 80 - 89                  |  | ดีมาก Very Good        |
| 70 - 79                  |  | ดี Good                |
| 60 - 69                  |  | ดีพอ Satisfactory      |
| 50 - 59                  |  | ผ่าน Pass              |
| ต่ำกว่า 50               | No logo given                                                                         | N/A N/A                |

## Anti-Corruption Progress Indicator (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2567)

| ได้รับการรับรอง CAC         |        |        |        |        |        |       |        |        |       |        |        |        |        |        |        |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2S                          | ASW    | BSBM   | CPI    | ETC    | HARN   | KBANK | MBK    | NRF    | PPPM  | QTC    | SEAOL  | SPRC   | TFMAMA | TOG    | UKEM   |
| AAI                         | AWC    | BTG    | CPL    | ETE    | HEALTH | KCAR  | MC     | OCC    | PPS   | RABBIT | SE-ED  | SRICHA | TGE    | TOP    | UPF    |
| ADB                         | AYUD   | BTS    | CPN    | FNS    | HENG   | KCC   | MCOT   | OGC    | PR9   | RATCH  | SELIC  | SSF    | TGH    | TOPP   | UV     |
| ADVANC                      | B      | BWG    | CPW    | FPI    | HMPRO  | KCE   | MEGA   | OR     | PREB  | RBF    | SENA   | SSP    | THANI  | TPA    | VCOM   |
| AE                          | BAFS   | CAZ    | CRC    | FPT    | HTC    | KGEN  | MENA   | ORI    | PRG   | RML    | SENX   | SSSC   | THCOM  | TPCS   | VGI    |
| AF                          | BAM    | CBG    | CSC    | FSMART | ICC    | KGI   | META   | OSP    | PRINC | RS     | SFLEX  | SST    | THIP   | TPLAS  | VIBHA  |
| AH                          | BANPU  | CEN    | CV     | FSX    | ICHI   | KKP   | MFC    | PAP    | PRM   | RWI    | SGC    | STA    | THRE   | TRT    | VIH    |
| AI                          | BAY    | CENTEL | DCC    | FTE    | IFS    | KSL   | MFEC   | PATO   | PROS  | S&J    | SGP    | STGT   | THREL  | TRU    | WACOAL |
| AIE                         | BBGI   | CFRESH | DELTA  | GBX    | III    | KTB   | MILL   | PB     | PRTR  | SA     | SIRI   | STOWER | TIDLOR | TRUE   | WHA    |
| AIRA                        | BBL    | CGH    | DEMCO  | GC     | ILINK  | KTC   | MINT   | PCSGH  | PSH   | SAAM   | SIS    | SUSCO  | TIPCO  | TSC    | WHAUP  |
| AJ                          | BCH    | CHEWA  | DIMET  | GCAP   | ILM    | L&E   | MODERN | PDG    | PSL   | SABINA | SITHAI | SVI    | TIPH   | TSI    | WICE   |
| AKP                         | BCP    | CHOTI  | DMT    | GEL    | INET   | LANNA | MONO   | PDJ    | PSTC  | SAK    | SKR    | SVOA   | TISCO  | TSTE   | WIJK   |
| AMA                         | BCPG   | CHOW   | DOHOME | GFPT   | INOX   | LH    | MOONG  | PG     | PT    | SAPPE  | SM     | SVT    | TKN    | TSTH   | WPH    |
| AMANA                       | BE8    | CI     | DRT    | GGC    | INSURE | LHFG  | MSC    | PHOL   | PTECH | SAT    | SMIT   | SYMC   | TKS    | TTB    | XO     |
| AMATA                       | BEC    | CIG    | DUSIT  | GJS    | INTUCH | LHK   | MTC    | PIMO   | PTG   | SC     | SMPC   | SYNTEC | TKT    | TTCL   | YUASA  |
| AMATAV                      | BEYOND | CIMBT  | EA     | GLOBAL | IRPC   | LPN   | MTI    | PK     | PTT   | SCB    | SNC    | TAE    | TMD    | TU     | ZEN    |
| AP                          | BGC    | CM     | EASTW  | GPI    | ITEL   | LRH   | NATION | PL     | PTTEP | SCC    | SNP    | TAKUNI | TMILL  | TURTLE |        |
| APCS                        | BGRIM  | CMC    | ECF    | GPSC   | IVL    | M     | NCAP   | PLANB  | PTTGC | SCCC   | SORKON | TASCO  | TMT    | TVDH   |        |
| AS                          | BLA    | COM7   | EGCO   | GSTEEL | JAS    | MAJOR | NEP    | PLANET | PYLON | SCG    | SPACK  | TCAP   | TNITY  | TVO    |        |
| ASIAN                       | BPP    | CPALL  | EP     | GULF   | JR     | MALEE | NER    | PLAT   | Q-CON | SCGP   | SPALI  | TEGH   | TNL    | TWPC   |        |
| ASK                         | BRI    | CPAXT  | EPG    | GUNKUL | JTS    | MATCH | NKI    | PM     | QH    | SCM    | SPC    | TFG    | TNP    | UBIS   |        |
| ASP                         | BRR    | CPF    | ERW    | HANA   | KASET  | MBAX  | NOBLE  | PPP    | QLT   | SCN    | SPI    | TFI    | TNR    | UEC    |        |
|                             |        |        |        |        |        |       |        |        |       |        |        |        |        |        |        |
| ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC |        |        |        |        |        |       |        |        |       |        |        |        |        |        |        |
| ACE                         | APCO   | CFARM  | ECL    | HUMAN  | JDF    | LIT   | NTSC   | PRI    | RT    | SFT    | SKE    | TBN    | UOBKH  | XPG    |        |
| ALT                         | ASAP   | CHASE  | EVER   | ICN    | JMART  | MITSI | PLE    | PRIME  | S     | SHR    | SNNP   | TMI    | UREKA  |        |        |
| AMARIN                      | B52    | CHG    | FLOYD  | IHL    | K      | MJD   | PLUS   | PROEN  | SAWAD | SINGER | SOLAR  | TPAC   | VNG    |        |        |
| AMC                         | BLAND  | DEXON  | GREEN  | IP     | KJL    | MOSHI | POLY   | PROUD  | SCAP  | SINO   | SONIC  | TPP    | WELL   |        |        |
| ANI                         | BYD    | DITTO  | HL     | ITC    | LDC    | NEX   | PQS    | PTC    | SCGD  | SJWD   | SUPER  | TQM    | WIN    |        |        |
|                             |        |        |        |        |        |       |        |        |       |        |        |        |        |        |        |

**คำชี้แจง** ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มี 2 กลุ่ม คือ

-ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

-ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าของการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและมิได้ให้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบหรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

#### สำนักงานใหญ่

127 อาคารเกษร ทาวเวอร์ ชั้น 14-16 ถนนราชดำริ  
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2009 8888, โทรสาร 0 2009 8889

#### สาขากนสลัม

62 อาคารธนิยะ ห้อง 1109 ชั้น 11  
ถนนสลัม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทรศัพท์ 0 2120 3380 โทรสาร 0 2235 6817

#### สาขางานนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตี้บางนา  
ถนนบางนา-ตราด กม.3  
แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260  
โทรศัพท์ 0 2120 3460 โทรสาร 0 2745 6467

#### สาขารัตนาธิเบศร์

145 ถนนติวานนท์ ตำบลบางกระสอ อำเภอเมือง  
จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทรศัพท์ 0 2120 3270 โทรสาร 0 2580 7765

#### สาขาชลบุรี

98/16 หมู่ที่ 5 ตำบลห้วยกะปิ  
อำเภอเมือง จังหวัดชลบุรี 20130  
โทรศัพท์ 033 135130-59 โทรสาร 038 384794

#### สาขาพิษณุโลก

เลขที่ 261/42 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมืองพิษณุโลก จังหวัดพิษณุโลก 65000  
โทรศัพท์ 055 105 400 โทรสาร 055 243 168

#### สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)  
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง จังหวัดระยอง 21000  
โทรศัพท์ 038 673900-9 โทรสาร 038 617490, 038  
619253

#### สาขาอุบลราชธานี

เลขที่ 941 ชั้น 1 ถนนชยางกูร ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทรศัพท์ 0 4595 9456 โทรสาร 0 4531 2132

#### สาขาประดิษฐ์มนูธรรม

เลขที่ 111/1 อาคาร B ห้องเลขที่ 502  
ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขต  
ลาดพร้าว กรุงเทพฯ 10230  
โทรศัพท์ 0 2120 3510, โทรสาร 0 2120 3539

#### สาขาท่าพระ

129 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์  
ท่าพระ ชั้น 8 ถนนรัชดาภิเษก แขวงบุคคโล  
เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600  
โทรศัพท์ 0 2120 3560 โทรสาร 0 2477 7217

#### สาขาปิ่นเกล้า

เลขที่ 7/129 อาคารสำนักงานเซ็นทรัลพลาซ่า  
ปิ่นเกล้า อาคาร เอ ห้องเลขที่ 21803/2 ชั้น 18  
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขต  
บางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
โทรศัพท์ 0 2120 3030 โทรสาร 0 2433 7001

#### สาขาอัมรินทร์

เลขที่ 496-502 อาคารเกษร อัมรินทร์ ชั้น 8  
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน  
กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2120 3241 , โทรสาร 0 2256 9596

#### สาขาเซ็นทรัลชลบุรี

เลขที่ 55/35-36 หมู่ที่ 1 ต.เสม็ด อ.เมือง  
ชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000  
โทรศัพท์ 0 3313 5119 โทรสาร 0 3805 3839

#### สาขาภูเก็ต

เลขที่ 1/6-7 ถนนทุ่งคา ต.ตลาดใหญ่ อ.เมือง  
จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทรศัพท์ 0 7668 1700 โทรสาร 0 7635 4020

#### สาขาสุนทร

เลขที่ 574/6-7 หมู่ 19 ต. นอกเมือง อ.เมือง  
จ.สุรินทร์ 32000  
โทรศัพท์ 0 4406 9040 โทรสาร 0 4451 2447

#### สาขาเซ็นทรัลเวสต์

เลขที่ 4,4/5 อาคารเซนทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้องเลขที่  
004/1 ถนนราชดำริ แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน  
กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2009 8929 โทรสาร 0 2255 8880

#### สาขางามวงศ์วาน

เลขที่ 408, 410, 412, 414, 416, 418, 420, 422,  
424, 426, 428, 430 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์  
งามวงศ์วาน ชั้น 11 หมู่ที่ 2 ถนนงามวงศ์วาน ตำบล  
บางเขน  
อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทรศัพท์ 0 2120 3100, โทรสาร 0 2550 0499

#### สาขามาร์เช่

105/1 ห้อง E204 ถนนเทศบาลสงเคราะห์  
แขวงลาดยาว เขตจตุจักร  
กรุงเทพฯ 10900  
โทรศัพท์ 0 2120 3630 โทรสาร 0 2002 5551

#### สาขาพาราไดซ์ พาร์ค

เลขที่ 61 อาคารพาราไดซ์ พาร์ค ชั้น 4  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน  
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10250  
โทรศัพท์ 0 2120 3300 โทรสาร 0 2780 2265

#### สาขาขอนแก่น

561/27-28 ถนนหน้าเมือง  
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดขอนแก่น 40000  
โทรศัพท์ 043 041344 โทรสาร 043 041355

#### สาขาเชียงใหม่

สมาคมพาณิชย์สามัคคี เชียงใหม่ ที่อยู่ 71 ชั้น 3  
ถนน ทุ่งโฮเต็ล ตำบล วัดเกต อำเภอ เมือง  
จังหวัดเชียงใหม่ 50000  
โทรศัพท์ 052-081460, โทรสาร 053-240206

#### สาขาสุมทราคร

เลขที่ 67/518 หมู่ที่ 4 ถ. เอกชัย ต. โคกขาม  
อ. เมือง จังหวัด สุมทราคร 74000  
โทรศัพท์ 034 114300 โทรสาร 034 429202

#### สาขานาดใหญ่

โครงการ The Rise Residence ห้องเลขที่ 11/103  
ถนนประชานิติ 5 อำเภอหาดใหญ่ จ. สงขลา 90110  
โทรศัพท์ 074 894 600, 074 894 666  
โทรสาร 074 894 629, 074 894 687

#### สาขาจันทบุรี

เลขที่ 177/51, 177/52 หมู่ 10 ตำบลท่าช้าง  
อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี 22000  
โทรศัพท์ 0 3960 9749 โทรสาร 0 3948 0456

## การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัท”) บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ การวิเคราะห์ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์และมาตรฐานการวิเคราะห์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข เผยแพร่ หรือแสวงหาผลประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทก่อน

**Opinion Key** - บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 3 ระดับ คือ (1) ซื้อ (BUY) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล มากกว่า 15% (2) เก่งกำไร (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15% (3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาด ต่ำกว่า 10% ขึ้นไป

คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

## ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

| กลยุทธ์การลงทุน     |                                | E-mail                     | เบอร์โทรศัพท์ |
|---------------------|--------------------------------|----------------------------|---------------|
| ภาค วรณรัตน์        | หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ | padon.v@yuantas.co.th      | 0-2009-8060   |
| ณัฐพล คำถาเครือ     | นักกลยุทธ์การลงทุน             | natapon.k@yuantas.co.th    | 0-2009-8059   |
| ณัฐ ตรีพันธุ์สุข    | นักกลยุทธ์การลงทุน             | nutt.t@yuantas.co.th       | 0-2009-8062   |
| จารุชาติ บุชาชาติ   | นักกลยุทธ์การลงทุน             | jaruchart.b@yuantas.co.th  | 0-2009-8072   |
| ธนพงษ์ เจริญวัฒนกิจ | นักกลยุทธ์การลงทุน             | thanaphong.c@yuantas.co.th | 0-2009-8074   |
| สุวพันธ์ เตชะโคกีน  | ผู้ช่วยนักกลยุทธ์การลงทุน      |                            |               |
| วรวิมล ณ นคร        | ผู้ช่วยนักกลยุทธ์สถาบัน        |                            |               |
| รัชตะ สุธรรมจริยา   | ผู้ช่วยนักกลยุทธ์สถาบัน        |                            |               |

| ปัจจัยพื้นฐาน            |                                         | Sector                                | E-mail                     | เบอร์โทรศัพท์ |
|--------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------------|----------------------------|---------------|
| ถกถ บรรจงรักษ์           | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Media, Health Care, Auto              | thakol.b@yuantas.co.th     | 0-2009-8067   |
| ธีรธนต์ จิราศิริวัชร     | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | SMID Cap, MAI                         | theethanat.j@yuantas.co.th | 0-2009-8071   |
| ศุภชัย วัฒนวิเทศกุล      | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | ICT, Electronic, Utility              | supachai.w@yuantas.co.th   | 0-2009-8066   |
| ปรินทร์ นิกกริตติโกศล    | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Energy, Petrochemical                 | parinht.n@yuantas.co.th    | 0-2009-8075   |
| ตฤณ สิทธิสวัสดิ์         | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Banking, Finance                      | trin.s@yuantas.co.th       | 0-2009-8068   |
| กฤตวิทย์ รัตนะกนกชัย     | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Food & Beverage, Construction Service | kritawit.r@yuantas.co.th   | 0-2009-8064   |
| ณัฐพล แพรสเจริญ          | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Power & Utility, Packaging            | natchapon.p@yuantas.co.th  | 0-2009-8056   |
| อติทยา ชินะกาญจน์ดิษฐ์   | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Property, IE                          | athitaya.c@yuantas.co.th   | 0-2009-8057   |
| จินดาณัฐ ประเวศโชตินันท์ | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | Tourism & Leisure, Commerce           | jindanuch.p@yuantas.co.th  | 0-2009-8053   |
| ชญนันท์ เตชอมรณกิจ       | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                                       |                            |               |
| ธีรรัฐ ธนรัตนินันท์      | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                                       |                            |               |
| ชัชชา เลิศฤทธิ           | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                                       |                            |               |
| โจเอล โล                 | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                                       |                            |               |

| วิเคราะห์ทางเทคนิค              |                             | E-mail                  | เบอร์โทรศัพท์ |
|---------------------------------|-----------------------------|-------------------------|---------------|
| พงศ์พัฒน์ คำชู, CMT, CAIA, CISA | นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค | pongpat.k@yuantas.co.th | 0-2009-8079   |
| ปรีดี ลุปะสิทธิ์, CMT, CFTE     | นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค | pridi.l@yuantas.co.th   | 0-2009-8073   |
| ณภัทร อมรสงเจริญ                | นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค | napat.a@yuantas.co.th   | 0-2009-8052   |

## ส่วนสนับสนุนข้อมูล

|                     |                             |
|---------------------|-----------------------------|
| อังศุมาลิน คุ้มวงศ์ | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |
| พิรญา เวียงเพิ่ม    | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |
| อุษณีย์ อี้ไคว      | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |
| เขมชาติ เจริญทอง    | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |
| ธนวิทย์ อ่อนสมกิจ   | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |