

NEWS PLUS

จับตาดู

วานนี้ (16 ม.ค. 2567) TU แจ้งข่าวกับตลาดฯ 2 ประเด็น คือ

- 1) ประกาศก่อนการลงทุนในธุรกิจ Red Lobster (ดำเนินการโดย Red Lobster Master Holdings, L.P. (RLMH) บริษัทร่วมของบริษัทฯ ที่ถือหุ้นโดยบริษัท Thai Union Investment North America LLC (TUINA) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นทั้งหมดในประเทศสหรัฐอเมริกา) ทำให้ต้องบันทึกรายการด้วยค่าที่ไม่ใช่เงินสดครั้งเดียว (Non cash and one time expense) รวม 18,500 ล้านบาท (ราว 530 ล้าน USD) ใน 4Q66
- 2) มีมติอนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืน ภายใต้วงเงินไม่เกิน 3.6 พันล้านบาท และจำนวนหุ้นไม่เกิน 200 ล้านหุ้น (หรือคิดเป็นไม่เกิน 4.3% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) ตั้งแต่วันที่ 20 ก.พ. – 30 มิ.ย. 2567 (หลังงบประกาศณวันที่ 19 ก.พ. 2567)

หลังประกาศข่าวข้างต้น TU ได้จัดประชุมนักวิเคราะห์ช่วงเย็น เพื่อให้ข้อมูลเพิ่มเกี่ยวกับการถอนการลงทุนในธุรกิจ Red Lobster (RL) โดยให้เหตุผลว่านับตั้งแต่เข้าลงทุนเมื่อ ต.ค. 2559 รวมมูลค่า 580 ล้าน USD (แบ่งเป็นการเข้าซื้อหุ้นสามัญ (สัดส่วน 25%) มูลค่า 229 ล้าน USD และ หุ้นบุริมสิทธิแปลงสภาพ (Preferred shares) สัดส่วน 24% มูลค่า 351 ล้าน USD) ธุรกิจ Red Lobster มีผลขาดทุนมาโดยตลอด เวทีย่ำแย่ตั้งแต่ช่วงโควิด-19 และแม้โควิด-19 ผ่านพ้น แต่ผลกระทบจากดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ต้นทุนวัตถุดิบและค่าแรงที่ปรับตัวสูงขึ้น ตลอดจนการเปลี่ยนแปลงของธุรกิจร้านอาหารรูปแบบ Casual Dining ในสหรัฐฯ ที่ผู้บริโภคเข้ามาทานในร้านลดลง ได้ส่งผลกระทบต่อธุรกิจ RL และกระทบต่อ TU ต่อเนื่อง เห็นได้จากการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนตั้งแต่เข้าลงทุนถึงปัจจุบัน (ปี 2559-9M66) รวมทั้งสิ้น 4.9 พันล้านบาท (รวมขาดทุนจากสัญญาเช่าทางการเงิน) โดยก่อนโควิด-19 (ปี 2559-2562) ขาดทุนเฉลี่ย 100-200 ล้านบาท ก่อนเพิ่มขึ้นระดับราว 1 พันล้านบาท/ปี ตั้งแต่ช่วงโควิดเป็นต้นมา

แม้ TU พยายามหาแนวทางเพื่อปรับปรุงการดำเนินงานทั้งในด้านการปฏิบัติการและด้านการเงินมาต่อเนื่อง แต่ยังไม่สามารถช่วยให้ธุรกิจ RL พลิกฟื้นกลับมาได้

🕒 17 มกราคม 2567

TU

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 14.50
ราคาเป้าหมาย (บาท) 18.70

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นवलพรรณ น้อยรัชชกร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

NEWS PLUS

และมองว่าหากเป็นอย่างนี้ต่อไป ยิ่งทำให้ธุรกิจ RL ต้องใช้เงินลงทุนสูงมากขึ้น ไม่สอดคล้องกับแผนจัดสรรเงินลงทุนของบริษัท จึงเป็นเหตุสมควรถ่วงการลงทุน โดยระหว่างนี้ทางบริษัทได้ศึกษาช่องทางในการถ่วงการลงทุน (หรือหาผู้ซื้อ) ซึ่งในอนาคตหากสามารถขายได้ อาจทำให้เกิดการกลับรายการดังกล่าว ขึ้นอยู่กับราคาขายเป็นสำคัญ และยังไม่สามารถตอบได้ว่า จะเกิดขึ้นเมื่อไร นอกจากนี้เชื่อว่า แม้ TU จะไม่ได้มีการลงทุนใน RL แต่การเป็นคู่ค้ามาอย่างนาน และมีความสัมพันธ์ที่ดีกันตลอด 30 ปี จะไม่กระทบต่อธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น ที่บริษัทมีการขายวัตถุดิบให้กับ RL (คาด 1.5-2 พันล้านบาท/ปี หรือ 1-2% ของรายได้)

สำหรับมุมมองฝ่ายวิจัย มองผลกระทบจากประเด็นถ่วงการลงทุนธุรกิจ RL ดังนี้

ระยะสั้น – ย่อมส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น และผลประกอบการ เนื่องจากบริษัทต้องบันทึกค่าด้อยค่าที่ไม่ใช้เงินสดครั้งเดียวจำนวน 1.85 หมื่นล้านบาท (คิดเป็นราว 4 บาท/หุ้น) ใน 4Q66 ทำให้ผลประกอบการทั้งปี 2566 มีโอกาสพลิกเป็นขาดทุนสุทธิ 1.36 หมื่นล้านบาท (อิงกำไรทั้งปี 2566 คาด 4.9 พันล้านบาท) **แต่ในระยะกลาง-ยาว** จะส่งผลดีต่อบริษัท โดยจะเห็นผลตั้งแต่ 1Q67 เป็นต้นไป เนื่องจากไม่ต้องรับรู้การดำเนินงานที่ขาดทุนของธุรกิจ RL เฉลี่ยปีละ 500-1,000 ล้านบาท แต่อย่างไรก็ดีเนื่องจากที่ผ่านมาผลขาดทุนของ RL ทำให้บริษัทมีการบันทึกเครดิตภาษีเงินได้ (รับรู้เป็นรายได้แทนค่าใช้จ่าย) โดยปี 2565 รวม 471 ล้านบาท และ 9M66 อยู่ที่ 580 ล้านบาท ดังนั้นเมื่อไม่มีการรับรู้การดำเนินงานของ RL จะทำให้บริษัทรับรู้เครดิตภาษีน้อยลง หรือมีโอกาสดังบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายภาษีแทน **ทั้งนี้หากคิดผลขาดทุนของ RL ปี 2567 ราว 1 พันล้านบาท และรวมผลจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ (อิง Tax Rate 9% จากค่าเฉลี่ย 5 ปี ก่อนเข้าลงทุน RL) จะทำให้กำไรสุทธิปี 2567 เพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิม 7% เป็น 6.2 พันล้านบาท (เดิม 5.8 พันล้านบาท) และ FV ปีนี้เพิ่มจากเดิม 18.70 บาท เป็น 20 บาท (อิง PER 15 เท่า)**

ด้านโครงสร้างการเงิน แม้ต้องรับรู้ค่าด้อยค่าข้างต้น ส่งผลให้ผลประกอบการพลิกเป็นขาดทุนปี 2566 แต่ด้วยบริษัทมีฐานะทุนและกำไรสะสมระดับสูง โดย ณ ก.ย. อยู่ที่ 8.25 และ 3.6 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ รวมถึงเงินสดในมือ 8.4 พันล้านบาท คาดไม่กระทบต่อโครงสร้างการเงินอย่างมีนัยยะ เบื้องต้นบริษัทประเมิน Net Gearing คงต่ำกว่า 1 เท่า (หากอิงงบ 3Q66 จะขยับขึ้นเป็น 0.84 เท่า จากเดิม 0.65 เท่า) ยังต่ำกว่า Debt Covenant ที่กำหนดไว้ 2 เท่า นอกจากนี้บริษัทเตรียมขอผ่อนผันเงื่อนไขกับผู้ถือหุ้นฯ เนื่องจากผลประกอบการที่ขาดทุน

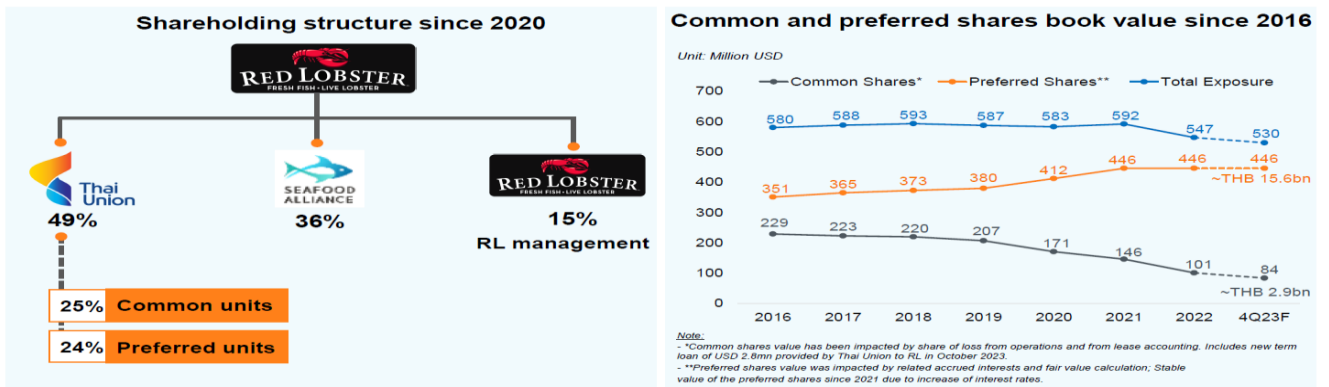
NEW PLUS

ทำให้ไม่สามารถปฏิบัติตาม Covenant สำหรับผู้ถือหุ้น 2 รุ่น รวม 3.5 พันล้านบาท ที่ต้องมีอัตราส่วน Interest Coverage Ratio (ICR) ให้เกิน 3 เท่า และ หุ้น 5 รุ่นรวม 1.35 หมื่นล้านบาท ที่กำหนดห้ามจ่ายเงินปันผลเกิน 60% ของกำไร โดยบริษัทคาดสรุปให้ทันก่อนประกาศงบเดือน ก.พ. เพื่อให้สามารถพิจารณาจ่ายเงินปันผล 2H66 ได้ตามปกติ

โดยสรุปการถอนลงทุน RL นำไปสู่การตั้งด้อยค่าจำนวนมาก จะสร้างแรงกดดันต่อราคาหุ้น และราคามีโอกาสผันผวนจนกว่าจะเห็นความชัดเจนของตัวเลขผลประกอบการและการจ่ายเงินปันผล ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับลดคำแนะนำเป็น Underperform และช่วงสั้นแนะนำหลีกเลี่ยงลงทุน แล้วค่อยหาจังหวะเข้าสะสมรอบใหม่ หลังประกาศงบ (19 ก.พ.) รับการฟื้นตัวของผลประกอบการปี 2567

โครงสร้างการลงทุน และมูลค่าเงินลงทุนใน RL

Thai Union current ownership structure and exposure
Total RL exposure has decreased from initial \$580mn to \$530mn (as of 4Q23F)



ที่มา: TU

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) ของ RL ต่อ TU

Million THB	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	9M23	Notes
Share of loss from operations	-118	-196	-128	-142	-1,187	-178	-1,207	-368	Corresponds to 25% RL net income
Share of loss from lease accounting adj.	0	0	0	0	0	-638	-422	-298	Accounting adjustment since 2021
Other income (mostly preferred interest)	239	1,015	1,008	992	992	1,216	18	0	Preferred interest not recognized since 2022 due to interest rate increase
Finance costs	-180	-528	-532	-562	-498	-420	-453	-413	Finance costs decrease due to refinancing of loans to THB bonds in 2021
Income tax	32	469	107	132	239	328	735	747	Three main sources of tax credit related to • RL loss as RL being a partnership, almost no tax in their reported numbers • Acquisition tax goodwill • Tip tax benefits
Net income	-27	760	455	420	-454	308	-1,329	-332	Tax credits increased from 2020 onward as TU became the largest tax allocation
EPS impact (THB/share)	-0.01	0.16	0.10	0.09	-0.10	0.07	-0.29	-0.07	

ที่มา: TU

NEWS PLUS

ผลกระทบของการตั้งด้วยค่าต้องบกกำไรขาดทุน (อิงงบ 9M66)

TU expects to record impairment charge from investment exit Prepared for one-time, non-cash transaction in 4Q23 financial statements

Simulation of RL whole impairment on P/L based on reported 9M23				
Billion Baht	Reported 9M23	RL Impairment	Proforma 9M23 after impairment	Notes
Sales	100.6		100.6	<ul style="list-style-type: none"> Based on past years performance, the tensions around covenants and cash situation and the macro-economic context in the US, we assume RL's potential market value to be low in the short term. To be conservative, we are intending to impair our whole investment in RL (both common and preferred shares with an estimated impact of THB 18.5bn). Exact amount as of 4Q23 will depend on 4Q RL contribution and related USD-THB FX.
Cost of sales	-83.7		-83.7	
Gross profit	16.8		16.8	
SG&A	-12.2		-12.2	
Operating profit	4.7		4.7	
Other income (expenses)	0.1	-18.5	-18.4	
EBIT	4.8	-18.5	-13.7	
Finance cost	-1.7		-1.7	
Tax	0.6		0.6	
Net income before MI	3.7	-18.5	-14.8	
Minority interest (MI)	-0.5		-0.5	<ul style="list-style-type: none"> Potential reclassification to IFRS 5, (assets held for sale/discontinued operations), currently under discussion with auditors.
Net income (loss)	3.2	-18.5	-15.3	

Note: This information is used for illustrative purpose in the absence of full year financial numbers.

ที่มา: TU

ผลกระทบของการตั้งด้วยค่าต้องบดุล (อิงงบ 9M66)

Balance sheet remains strong Net Debt/Equity ratio will remain below 1

Simulation of RL's whole impairment on balance sheet based on reported 3Q23 YTD				
Billion Baht	3Q23 YTD Act.	RL Impairment	BS after impairment	Notes
Cash equivalent & ST investment	11.8		11.8	<ul style="list-style-type: none"> Full impairment recorded as of 4Q23 allows TU to cease recording any more contributions from RL starting 1Q24 Expect accretive impact in 2024 from investment exit
RL investment	18.5	-18.5	0.0	
Other assets	153.4		153.4	
Total Assets	183.7	-18.5	165.2	
Debt	65.8		65.8	
Other liabilities	35.3		35.3	
Total Liabilities	101.1		101.1	
Total Equity	82.6	-18.5	64.1	
Total Liabilities and total equities	183.7	-18.5	165.2	
Net Debt	54.0		54.0	
Net Debt / Equity (%)	0.65		0.84	

Note: This information is used for illustrative purpose in the absence of full year financial numbers.

ที่มา: TU

NEW PLUS

ผลกระทบด้านอื่นต่อ TU

Covenants

- ✓ **Net Debt/Equity** remains below 1.0x after impairment
 - ND/E is common covenant for all TU loan/bond contracts.
 - This is much lower than 2.0x covenant ratio
- Net Income loss** will require waiver from select related bondholders to exclude this one-time non-cash impairment from Net Income calculation for TU. The waiver will require 25% quorum and 50% vote of the quorum.
- **Interest Coverage Ratio (ICR):**
 - Covenant ratio is to exceed 3.0x.
 - TU has two tranches of bonds, totaling THB 3,500mn and USD 75mn.
- **Dividend Cap:**
 - Dividend distribution cannot exceed 60% net income
 - TU has five tranches of bonds, totaling THB 13,500mn and USD 75mn.

Credit Rating

- Management view is TU's financial statements remain strong after one-time non-cash impairment.
- It will not cause any material adverse effect on the business, operations, assets or financial condition of TU or TU taken as a whole.
- Debt level remains the same and this impairment will also not have any impact on ability of TU to perform all its financial obligations.
- TU is continuing to deliver improvements in profitability from all core business categories from recent years.
- TU expects accretive impact from 2024 from this investment exit and discontinued on negative contribution from RL.

TU-RL Relationship

- Thai Union expects to maintain normal commercial relations (continuing 30 years) with RL, even after investment exit

ที่มา: TU

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงินของ TU

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,138	4,892	5,804	6,265	6,611
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,313	5,005	5,804	6,265	6,611
Norm EPS (บาท)	1.53	1.08	1.25	1.35	1.42
PER (เท่า)	9.7	13.8	11.6	10.8	10.2
DPS (บาท)	0.84	0.70	0.75	0.80	0.90
Dividend Yield (%)	5.8%	4.8%	5.2%	5.5%	6.2%
BVS (บาท)	16.90	17.67	18.16	18.71	19.23
PBV (เท่า)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
EVEBITDA (เท่า)	9.0	10.9	9.2	8.6	7.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส /หมายเหตุ : อยู่ระหว่างทบทวนประมาณการ

Outperform: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือชนะ SET Index

Neutral: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือพอๆกับ SET Index

Underperform: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ Sector หรือต่ำกว่า SET Index

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

- ระดับที่ 1 มั่นใจ (COMMITTED)
มีคำมั่นหรือทัศนคติในการดำเนินการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
 - ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)
มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านการทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
 - ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (ESTABLISHED)
มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
 - ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)
มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
 - ระดับที่ 5 ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง (EXTENDED)
มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
- เปิดเผยบ้างแต่ไม่มั่นใจนโยบายที่ชัดเจน
- ไม่เปิดเผยหรือไม่มั่นใจนโยบาย

CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

- ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 
 - ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 
 - ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 
- NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"DISCLAIMER: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE REPORT) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATORS) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามต้นบริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ CORPORATE GOVERNANCE REPORT OF THAI LISTED COMPANIES (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน ANTI-CORRUPTION ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามของบรรษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [มี] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"

CG SCORE: การจัดอันดับบริษัทมหาชน



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



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



A	AU	BTNC	CPT	EVER	GTV	JUBILE	M-CHAI	NEWS	PPM	RSP	STARK	TKC	TYCN	YGG	
A5	B52	CAZ	CSR	F&D	HL	KASET	MCS	NFC	PRAKIT	SIMAT	STECH	TNH	UMS	ZAA	
A1	BEAUTY	CCP	CTW	FMT	HTECH	KCM	MDX	NSL	PTECH	SISB	SUPER	TNFC	UNIO		
AKS	BGT	CGD	D	GIFT	IHL	KWI	MENA	NV	PTL	SK	TC	TOPP	UREKA		
ALL	BLAND	CMAN	DCON	GLOCON	INOX	KYE	MJD	PAF	RAM	SOLAR	TCJ	TPCH	VARO		
ALPHAX	BM	CMO	EKH	GLOXY	JAK	LEE	MORE	PEACE	ROCK	SPACK	TEAM	TPOLY	W		
AMC	BROCK	CMR	EMC	GREEN	JMART	LPH	MUD	PF	RP	SPG	THE	TRUBB	WFX		
APP	BSBM	CPANEL	EP	GSC	JSP	MATI	NC	PK	RPH	SQ	THMUI	TTI	WPH		

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR มี 2 กลุ่ม

ได้รับการรับรอง

2S	AWC	BSBM	CPN	FPI	ICC	KCC	MCOT	OGC	PR9	RATCH	SGC	SST	THREL	TSI	WHAUP
7UP	AYUD	BTS	CPW	FPT	ICHI	KCE	META	OR	PREB	RML	SGP	STA	TIDLOR	TSTE	WICE
AAI	B	BWG	CRC	FSMART	IFS	KGEN	MFC	ORI	PRG	RS	SINGER	STGT	TIPCO	TSSTH	WIJK
ADVANC	BAFS	CEN	CSC	FTE	III	KGI	MFEC	PAP	PRINC	RWI	SIRI	STOWER	TISCO	TTA	XO
AF	BAM	CENTEL	DCC	GBX	ILINK	KKP	MILL	PATO	PRM	S&J	SITHAI	SUSCO	TKS	TTB	YUASA
AH	BANPU	CFRESH	DELTA	GC	ILM	KSL	MINT	PB	PROS	SAAM	SKR	SVI	TKT	TTCL	ZEN
A1	BAY	CGH	DEMCO	GCAP	INET	KTB	MONO	PCSGH	PSH	SABINA	SMIT	SYMC	TMD	TU	ZIGA
AIE	BBL	CHEWA	DIMET	GEL	INOX	KTC	MOONG	PDG	PSL	SAK	SMK	SYNTEC	TMILL	TVDH	
AIRA	BCH	CHOTI	DRT	GFPT	INSURE	L&E	MSC	PDJ	PSTC	SAPPE	SMPC	TAE	TMT	TVO	
AJ	BCP	CHOW	DUSIT	GGC	INTUCH	LANNA	MST	PG	PT	SAT	SNC	TAKUNI	TNITY	TWPC	
AKP	BCPG	CIG	EA	GJS	IRPC	LHFG	MTC	PHOL	PTECH	SC	SNP	TASCO	TNL	UBE	
AMA	BE8	CIMBT	EASTW	GPI	ITEL	LHK	MTI	PIMO	PTG	SCC	SORKON	TCAP	TNP	UBIS	
AMANAH	BEC	CM	ECF	GPSC	IVL	LPN	NATION	PK	PTT	SCCC	SPACK	TCMC	TNR	UEC	
AMATA	BEYOND	CMC	EGCO	GSTEEL	JAS	LRH	NCAP	PL	PTTEP	SCG	SPALI	TFG	TOG	UKEM	
AMATAV	BGC	COM7	EP	GULF	JKN	M	NEP	PLANB	PTTGC	SCGP	SPC	TFI	TOP	UOBKH	
AP	BGRIM	COTTO	EPG	GUNKUL	JR	MAJOR	NKI	PLANET	PYLON	SCM	SPI	TFMAMA	TOPP	UV	
APCS	BKI	CPALL	ERW	HANA	JTS	MALEE	NOBLE	PLAT	Q-CON	SCN	SPRC	TGH	TPA	VCOM	
AS	BLA	CPAXT	ESTAR	HARN	KASET	MATCH	NOK	PM	QH	SEAOIL	SRICHA	THANI	TPCS	VGI	
ASIAN	BPP	CPF	ETC	HENG	KBANK	MBAX	NRF	PPP	QLT	SE-ED	SSF	THCOM	TRT	VIH	
ASK	BROOK	CPI	ETE	HMPRO	KBS	MBK	NWR	PPPM	QTC	SELIC	SSP	THIP	TRU	WACOAL	
ASP	BRR	CPL	FNS	HTC	KCAR	MC	OCC	PPS	RABBIT	SENA	SSSC	THRE	TSC	WHA	

ประกาศเจตนา

ACE	BRI	CBG	DMT	GLOBAL	J	LH	MODERN	POLY	PRTR	SANKO	SKE	SVT	TIPH	TRUE	WIN
ADB	BTG	CI	DOHOME	GREEN	JMART	MEGA	NER	POS	RBF	SENK	SM	TBN	TKN	VARO	WPH
ASW	BYD	CV	EKH	ICN	JMT	MENA	OSP	PRIME	RT	SFLEX	SUPER	TEGH	TPLAS	VIBHA	XPG
BBGI	CAZ	DEXON	EVER	ITC	LEO	MITSIB	OTO	PROEN	SA	SIS	SVOA	TGE	TQM	W	