

เอ็นอาร์ อินสแตนซ์ โปรดิวซ์ NRF

บริษัท เอ็นอาร์ อินสแตนซ์ โปรดิวซ์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg NRF TB
Reuters NRF.BK



ราคาหุ้นที่ลดลงคือโอกาสในการสะสม

ราคาหุ้น NRF ปรับตัวลดลงมาแล้ว 24% จากจุดสูงสุดเมื่อไม่นานนี้ เพราะถูกจัดรั้งโดยผลประกอบการ 2Q64 ที่น่าผิดหวังซึ่งมีสาเหตุมาจากรายได้และผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอ ด้วยผลตอบแทนที่สูงขึ้นเมื่อเทียบกับความเสี่ยงและการคาดการณ์กำไรที่ดีขึ้นใน 2H64 (หลังจากปรับประมาณการกำไรลงแล้ว) เราจึงปรับเรตติ้งระยะ 3 เดือนสำหรับ NRF ขึ้นสู่ **OUTPERFORM** (จาก **NEUTRAL**) เราขอแนะนำให้นักลงทุนพิจารณาซื้อหุ้น NRF โดยได้รับการสนับสนุนจากการเติบโตจากภายนอกผ่านทางธุรกิจ **new S-curve** (อีคอมเมิร์ซ และผลิตภัณฑ์อาหารโปรตีนจากพืช)

คาดการณ์กำไรปรับตัวดีขึ้นใน 2H64 ในงานประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ ข้อมูลที่ได้มาจากผู้บริหารชี้ให้เห็นว่าผลการดำเนินงานของ NRF จะปรับตัวดีขึ้นใน 3Q64 หลังจากอ่อนแอใน 2Q64 ซึ่งถูกจัดรั้งโดยปัญหาขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์และส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมทุน P&B (ประกอบธุรกิจรับจ้างผลิตภัณฑ์อาหารโปรตีนจากพืชในสหราชอาณาจักร) สำหรับ 3Q64 NRF คาดว่ารายได้จะเติบโต 10% QoQ เนื่องจากรายได้ที่เข้ามาล่าช้า ~100 ลบ. สืบเนื่องมาจากปัญหาขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ ได้มีการรับรู้ไปแล้วในเดือนก.ค. ซึ่งมากพอที่จะชดเชยการผลิตผลิตภัณฑ์อาหารไทยและอาหารท้องถิ่น (ethnic food) ที่ลดลง 15-20% ในจังหวัดสมุทรสาครสืบเนื่องมาจากการระบาดระลอก 3 ของโควิด-19 ในประเทศไทย สำหรับบริษัทร่วมทุน P&B NRF เปิดเผยว่าอัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตอยู่ที่ 30% สูงกว่า 15% ใน 2Q64 และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น บริษัทร่วมทุน P&B มีคำสั่งซื้อที่ยืนยันแล้ว แต่โรงงานใหม่ไม่สามารถเดินเครื่องผลิตในปริมาณมากได้จนกว่าจะได้รับใบอนุญาตจาก British Retail Consortium (BRC) ซึ่งคาดว่าจะได้รับอนุมัติในเดือนก.ย. 2564 (เลื่อนมาจาก 2Q64) ด้วยเหตุนี้ NRF จึงคาดว่าบริษัทร่วมทุน P&B จะมีผลขาดทุนใน 3Q64 น้อยกว่าผลขาดทุน 23 ลบ. ใน 2Q64 และคาดว่าจะมีส่วนแบ่งกำไรในปี 2565

ตั้งเป้าทำรายได้ถึง 4-5 พันลบ. ในปี 2566 NRF มีมุมมองเชิงบวกมากขึ้น โดยตั้งเป้ารายได้ 4-5 พันลบ. ในปี 2566 เพิ่มขึ้นจากเป้าเดิมที่ 3 พันลบ. หลังๆ ได้รับการสนับสนุนจากธุรกิจอีคอมเมิร์ซผ่านการเข้าซื้อแบรนด์เพิ่ม (จากปัจจุบันที่มี 2 แบรนด์) และเปิดตัวผลิตภัณฑ์แบรนด์ที่เข้ามาในประเทศไทยผ่านทางช่องทาง offline และ online NRF วางแผนใช้งบลงทุน 3.0 พันลบ. ในปี 2564-66 และจะใช้แหล่งเงินทุนจากกระแสเงินสดภายในกิจการและการกู้ยืม เราเชื่อว่า NRF มีความสามารถในการจัดหาเงินทุนผ่านทางกู้ยืม เมื่อพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนระดับต่ำของบริษัทที่ 0.3 เท่า

ปรับประมาณการกำไรลดลง กำไรมีแนวโน้มแรงตัวขึ้นในปี 2565 เราปรับประมาณการกำไรปกติของ NRF ลดลง 22% ในปี 2564 และ 11% ในปี 2565 เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 2Q64 ที่อ่อนแอ แต่ยังคงประมาณการกำไรปี 2566 ไว้เหมือนเดิม ประมาณการใหม่ของเราบ่งชี้ว่ากำไร 2H64 จะดีขึ้น HoH (และทรงตัว YoY) แนวโน้มกำไรในปี 2565-66 ของ NRF จะได้รับการสนับสนุนจากการเติบโตจากภายนอกผ่านทางโครงการลงทุนใน pipeline ที่รวมถึงธุรกิจผลิตภัณฑ์อาหารโปรตีนจากพืช และธุรกิจอีคอมเมิร์ซ ทั้งนี้ประมาณการรายได้ในปี 2566 ของเราอยู่ที่ 2.9 พันลบ. ซึ่งอนุรักษ์นิยมมากกว่าเป้าของบริษัทที่ 4-5 พันลบ. ราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2565 (อ้างอิงวิธี DCF) อยู่ที่ 8.5 บาท/หุ้น (ซึ่งไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญจากการปรับประมาณการกำไรลง)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การดำเนินการให้เกิดผลสำเร็จตามเป้าหมาย เนื่องจากแนวโน้มการเติบโตในระยะยาวของ NRF จะได้รับการสนับสนุนจากโครงการลงทุนใหม่ในธุรกิจอีคอมเมิร์ซ และผลิตภัณฑ์อาหารโปรตีนจากพืช ผ่านทางการลงทุนในสตาร์ทอัพและบริษัทร่วมทุน P&B downside ต่อประมาณการกำไรของเราจะเกิดจากกรณีที่โครงการลงทุนเหล่านี้มีแนวโน้มเติบโตช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	1,111	1,408	2,033	2,408	2,868
EBITDA	(Btmn)	198	303	384	509	758
Core profit	(Btmn)	47	125	91	244	433
Reported profit	(Btmn)	41	124	109	244	433
Core EPS	(Bt)	0.05	0.12	0.06	0.17	0.31
DPS	(Bt)	N.A.	0.00	0.08	0.17	0.31
P/E, core	(x)	183.8	71.4	129.6	48.3	27.2
EPS growth, core	(%)	(48.8)	157.5	(44.9)	168.7	77.4
P/BV, core	(x)	7.3	3.5	4.4	4.1	3.7
ROE	(%)	4.3	6.7	3.4	8.7	14.3
Dividend yield	(%)	N.A.	0.1	0.9	2.1	3.7
FCF yield	(x)	0.1	(3.9)	(7.7)	1.3	2.8
EV/EBIT	(x)	80.0	41.7	45.7	33.5	20.4
EBIT growth, core	(%)	(39.6)	80.7	29.9	35.7	61.5
EV/CE	(x)	4.1	3.4	3.6	3.5	3.4
ROCE	(%)	3.9	5.6	5.1	7.1	11.7
EV/EBITDA	(x)	47.7	29.3	32.9	24.7	16.3
EBITDA growth	(%)	(27.2)	53.1	27.0	32.3	49.0

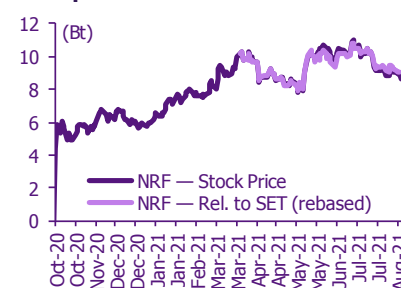
Source: SCBS Investment Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Aug 17) (Bt)	8.35
Target price (Bt)	8.50
Mkt cap (Btbn)	11.77
Mkt cap (US\$mnn)	354
Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.07
Sector % SET	6.74
Shares issued (mn)	1,410
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	11.4 / 4.6
Avg. daily 6m (US\$mnn)	4.04
Foreign limit / actual (%)	49 / 22
Free float (%)	27.8
Dividend policy (%)	≥ 30

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(18.9)	(7.7)	n.a.
Relative to SET	(17.3)	(6.4)	n.a.

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ระวีรัช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

จุดเด่น

NRF เป็นผู้ผลิตอาหารที่มีประสบการณ์อย่างยาวนานและมีความสามารถในการสร้างสรรค์และพัฒนาสินค้าประเภทอาหารทั้งในรูปแบบผลิตภัณฑ์รับจ้างผลิต (OEM) และผลิตภัณฑ์ภายใต้ตราสินค้าของบริษัทเองในผลิตภัณฑ์ ethnic food จากภูมิภาคเอเชีย เช่น ผลิตภัณฑ์ปรุงรสอาหาร เครื่องปรุงสำหรับประกอบอาหาร อาหารสำเร็จรูปพร้อมรับประทาน เครื่องดื่ม และอาหารโปรตีนจากพืช ผลิตภัณฑ์ของบริษัทมีมากกว่า 2,000 SKU และมากกว่า 500 สูตรอาหาร และได้มีการจำหน่ายไปใน 25 ประเทศทั่วโลก หลักๆ ในอเมริกาเหนือ และยุโรป

แนวโน้มธุรกิจ

หลังจากปรับโครงสร้างธุรกิจในปี 2560 NRF วางแผนที่จะใช้เงินลงทุน ~3.0 พันล้านบาท ในระหว่างปี 2563-65 สำหรับโครงการในอนาคตในทุกธุรกิจของบริษัท (Ethnic food ผลิตภัณฑ์อาหารโปรตีนจากพืช และผลิตภัณฑ์ภายใต้บรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อผู้ใช้งาน) เรามองว่า NRF เป็นบริษัทจดทะเบียนรายแรกของประเทศไทยที่วางแผนไว้ชัดเจนว่าจะมุ่งต่อยอดธุรกิจผลิตภัณฑ์อาหารโปรตีนจากพืชซึ่งถือเป็นเมกะเทรนด์ที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็ว เนื่องจากมีแนวโน้มสูงที่จะมีผู้บริโภคจำนวนมากขึ้นพยายามลดการบริโภคเนื้อสัตว์ให้น้อยลงเพื่อสุขภาพหรือเพื่อสิ่งแวดล้อม NRF ปรับเป้ารายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นสู่ 4-5 พันล้านบาทในปี 2567 จากเป้าเดิมที่ 3.0 พันลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจากธุรกิจอีคอมเมิร์ซที่กำลังเติบโต

Bullish views	Bearish views
1. ถ้าไม่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นในปี 2564-66	1. กังวลเกี่ยวกับความผันผวนของค่าเงิน
2. เติบโตตามเมกะเทรนด์การบริโภคอาหารโปรตีนจากพืชผ่านทางกิจการที่มีอยู่ในปัจจุบัน บริษัทร่วมทุน P&B และการลงทุนในสตาร์ทอัพ	2. กังวลเกี่ยวกับการลงทุนในสตาร์ทอัพและ e-commerce platform

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 3Q64	-YoY แต่ +QoQ	เราเชื่อว่ากำไร 3Q64 ของ NRF จะปรับตัวดีขึ้น QoQ (แต่ลดลง YoY) NRF คาดว่ารายได้จะเติบโต 10% QoQ เนื่องจากรายได้ที่เข้ามาล่าช้า ~100 ลบ. สืบเนื่องมาจากปัญหาขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ ได้มีการรับรู้ไปแล้วในเดือนก.ค. ซึ่งมากพอที่จะชดเชยการผลิตผลิตภัณฑ์อาหารไทยและอาหารท้องถิ่น (ethnic food) ที่ลดลง 15-20% ในจังหวัดสมุทรสาครสืบเนื่องมาจากการระบาดระลอก 3 ของโควิด-19 ในประเทศไทย สำหรับบริษัทร่วมทุน P&B NRF เปิดเผยว่าอัตราการใช้กำลังการผลิตอยู่ที่ 30% สูงกว่า 15% ใน 2Q64 และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น บริษัทร่วมทุน P&B มีคำสั่งซื้อที่ยืนยันแล้ว แต่โรงงานใหม่ไม่สามารถเดินเครื่องผลิตในปริมาณมากได้จนกว่าจะได้รับใบอนุญาตจาก British Retail Consortium (BRC) ซึ่งคาดว่าจะได้รับอนุมัติในเดือนก.ย. 2564 (เลื่อนมาจาก 2Q64) ด้วยเหตุนี้ NRF จึงคาดว่าบริษัทร่วมทุน P&B จะมีผลขาดทุนใน 3Q64 น้อยกว่าขาดทุน 23 ลบ. ใน 2Q64
ปัจจัยที่พึงระวังในปี 2564-65	ความผันผวนของค่าเงิน	บวก/ลบ	รายได้ของ NRF สัดส่วนสูงถึง 90% อยู่ในสกุลเงินต่างประเทศ (หลักๆ เป็นดอลลาร์สหรัฐ) ในขณะที่ต้นทุนส่วนใหญ่อยู่ในสกุลบาท การมีรายได้ส่วนใหญ่ในสกุลเงินต่างประเทศและต้นทุนส่วนใหญ่ในสกุลเงินบาทจะส่งผลกระทบต่อ NRF เมื่อเงินบาทแข็งค่า การวิเคราะห์ความอ่อนไหวพบว่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นทุกๆ 1 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ (จากสมมติฐานที่ 32 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ) จะส่งผลกระทบทำให้กำไรปกติปี 2565 ของ NRF ปรับลดลง 10%

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1 บาท/ดอลลาร์ จากสมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนของเราที่ 32 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ	10%	0.8 บาท/หุ้น (9%)

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total revenue	(Btmn)	N.A.	1,048	1,124	1,111	1,408	2,033	2,408	2,868
Cost of goods sold	(Btmn)	N.A.	697	763	784	974	1,261	1,491	1,694
Gross profit	(Btmn)	N.A.	351	361	327	434	773	917	1,174
SG&A	(Btmn)	N.A.	179	175	218	257	533	583	623
Other income	(Btmn)	N.A.	11	9	9	35	37	42	55
Interest expense	(Btmn)	N.A.	73	78	61	46	59	81	81
Pre-tax profit	(Btmn)	N.A.	110	117	57	167	218	294	525
Corporate tax	(Btmn)	N.A.	36	27	10	27	55	70	117
Equity a/c profits	(Btmn)	N.A.	-	-	-	(15)	(47)	57	84
Minority interests	(Btmn)	N.A.	-	-	-	-	(25)	(36)	(60)
Core profit	(Btmn)	N.A.	74	90	47	125	91	244	433
Extra-ordinary items	(Btmn)	N.A.	(12)	6	(6)	(0)	18	-	-
Net Profit	(Btmn)	N.A.	62	96	41	124	109	244	433
EBITDA	(Btmn)	N.A.	241	272	198	303	384	509	758
Core EPS (Bt)	(Btmn)	N.A.	9.92	0.09	0.05	0.12	0.06	0.17	0.31
Net EPS (Bt)	(Bt)	N.A.	8.33	0.09	0.04	0.12	0.08	0.17	0.31
DPS (Bt)	(Bt)	N.A.	0.00	0.00	0.00	0.00	0.08	0.17	0.31

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total current assets	(Btmn)	N.A.	353	368	432	722	1,230	1,405	1,707
Total fixed assets	(Btmn)	N.A.	280	279	375	626	1,345	1,426	1,518
Total assets	(Btmn)	N.A.	2,498	2,459	2,596	3,358	4,680	4,889	5,225
Total loans	(Btmn)	N.A.	1,148	1,010	963	206	1,400	1,400	1,400
Total current liabilities	(Btmn)	N.A.	392	1,130	483	449	640	678	712
Total long-term liabilities	(Btmn)	N.A.	960	0	618	0	1,000	1,000	1,000
Total liabilities	(Btmn)	N.A.	1,695	1,461	1,423	784	1,975	2,013	2,047
Paid-up capital	(Btmn)	N.A.	981	1,021	1,066	1,356	1,410	1,410	1,410
Total equity	(Btmn)	N.A.	803	998	1,173	2,574	2,705	2,876	3,179
BVPS (Bt)	(Bt)	N.A.	107.5	0.99	1.14	2.42	1.92	2.04	2.25

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Core Profit	(Btmn)	N.A.	74	90	47	125	91	244	433
Depreciation and amortization	(Btmn)	N.A.	58	77	80	90	108	134	152
Operating cash flow	(Btmn)	N.A.	N.A.	39	153	119	200	321	512
Investing cash flow	(Btmn)	N.A.	N.A.	(21)	(141)	(469)	(1,104)	(167)	(187)
Financing cash flow	(Btmn)	N.A.	N.A.	(42)	84	432	1,215	(73)	(130)
Net cash flow	(Btmn)	N.A.	N.A.	(25)	96	82	310	81	195

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Gross margin	(%)	N.A.	33.5	32.2	29.4	30.8	38.0	38.1	40.9
Operating margin	(%)	N.A.	16.4	16.6	9.8	12.6	11.8	13.8	19.2
EBITDA margin	(%)	N.A.	22.8	24.0	17.7	21.0	18.6	20.8	25.9
EBIT margin	(%)	N.A.	7.1	8.0	4.2	9.9	6.8	7.8	12.1
Net profit margin	(%)	N.A.	5.9	8.5	3.7	8.8	5.4	10.1	15.1
ROE	(%)	N.A.	12.8	10.0	4.3	6.7	3.4	8.7	14.3
ROA	(%)	N.A.	4.8	3.6	1.9	4.2	2.3	5.1	8.6
Net D/E	(x)	N.A.	1.3	1.0	0.7	Net cash	0.3	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	N.A.	3.3	3.5	3.2	6.6	N.A.	N.A.	N.A.
Debt service coverage	(x)	N.A.	0.9	0.2	0.5	1.2	N.A.	N.A.	N.A.
Payout Ratio	(%)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	3.8	30.0	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<u>Revenue breakdown</u>									
Ethnic food: OEM	(%)	N.A.	61.3	65.1	65.8	62.2	54.6	48.9	43.3
Ethnic food: NRF brands	(%)	N.A.	29.8	29.2	27.2	26.6	20.8	19.0	17.1
Plant-based food	(%)	N.A.	8.9	5.8	7.0	7.8	9.2	12.2	18.6
Functional products	(%)	N.A.	-	-	-	3.4	2.6	7.0	8.0
E-commerce	(%)	N.A.	-	-	-	-	12.8	13.0	13.1

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Total revenue	(Btmn)	307	291	265	327	378	438	472	448
Cost of goods sold	(Btmn)	217	206	182	226	253	314	318	277
Gross profit	(Btmn)	90	85	84	101	126	124	154	171
SG&A	(Btmn)	56	67	52	54	58	92	114	126
Other income	(Btmn)	2	2	1	11	2	22	7	10
Interest expense	(Btmn)	14	14	13	13	13	7	14	13
Pre-tax profit	(Btmn)	23	6	20	44	56	48	33	42
Corporate tax	(Btmn)	6	(1)	5	8	12	2	12	15
Equity a/c profits	(Btmn)	-	-	-	(9)	(1)	(6)	(10)	(23)
Minority interests	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	(6)	(2)
Core profit	(Btmn)	17	7	14	28	42	40	6	2
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	1	6	(7)	6	(5)	9	9
Net Profit	(Btmn)	17	7	20	21	48	35	15	11
EBITDA	(Btmn)	57	41	54	78	91	79	75	84
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.02	0.01	0.01	0.03	0.04	0.03	0.00	0.00
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.02	0.01	0.02	0.02	0.05	0.03	0.01	0.01

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Total current assets	(Btmn)	425	432	402	456	509	722	943	957
Total fixed assets	(Btmn)	358	375	369	379	382	626	620	613
Total assets	(Btmn)	2,574	2,596	2,589	2,839	2,877	3,358	3,934	4,055
Total loans	(Btmn)	1,027	963	913	1,128	1,077	206	584	692
Total current liabilities	(Btmn)	483	483	524	403	453	449	781	908
Total long-term liabilities	(Btmn)	682	618	554	904	840	0	151	143
Total liabilities	(Btmn)	1,489	1,423	1,400	1,629	1,615	784	1,316	1,417
Paid-up capital	(Btmn)	1,039	1,066	1,066	1,066	1,066	1,356	1,356	1,410
Total equity	(Btmn)	1,085	1,173	1,189	1,209	1,263	2,574	2,607	2,620
BVPS (Bt)	(Bt)	1.05	1.10	1.12	1.13	1.18	1.90	1.92	1.86

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Core Profit	(Btmn)	17	7	14	28	42	40	6	2
Depreciation and amortization	(Btmn)	20	21	21	21	22	25	28	29
Operating cash flow	(Btmn)	N.A.	N.A.	17	44	28	30	37	53
Investing cash flow	(Btmn)	N.A.	N.A.	(33)	(218)	(10)	(208)	(408)	(155)
Financing cash flow	(Btmn)	N.A.	N.A.	(53)	216	(53)	321	382	97
Net cash flow	(Btmn)	N.A.	N.A.	(69)	43	(35)	143	11	(5)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Gross margin	(%)	29.4	29.2	31.6	30.8	33.2	28.3	32.6	38.2
Operating margin	(%)	11.3	6.2	11.9	14.2	17.8	7.4	8.5	10.0
EBITDA margin	(%)	18.4	13.9	20.2	23.3	23.9	17.3	15.7	18.4
EBIT margin	(%)	12.0	6.8	12.3	17.5	18.2	12.4	10.0	12.3
Net profit margin	(%)	5.5	2.6	7.6	6.4	12.7	8.0	3.2	2.4
ROE	(%)	4.9	4.0	9.6	14.0	9.6	6.7	1.2	0.8
ROA	(%)	2.1	1.8	4.4	5.9	4.1	4.2	0.7	0.5
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	(0.0)	0.1	0.2
Interest coverage	(x)	4.1	2.9	4.2	6.1	6.9	12.0	5.5	6.4
Debt service coverage	(x)	4.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3	0.2

Main Assumptions

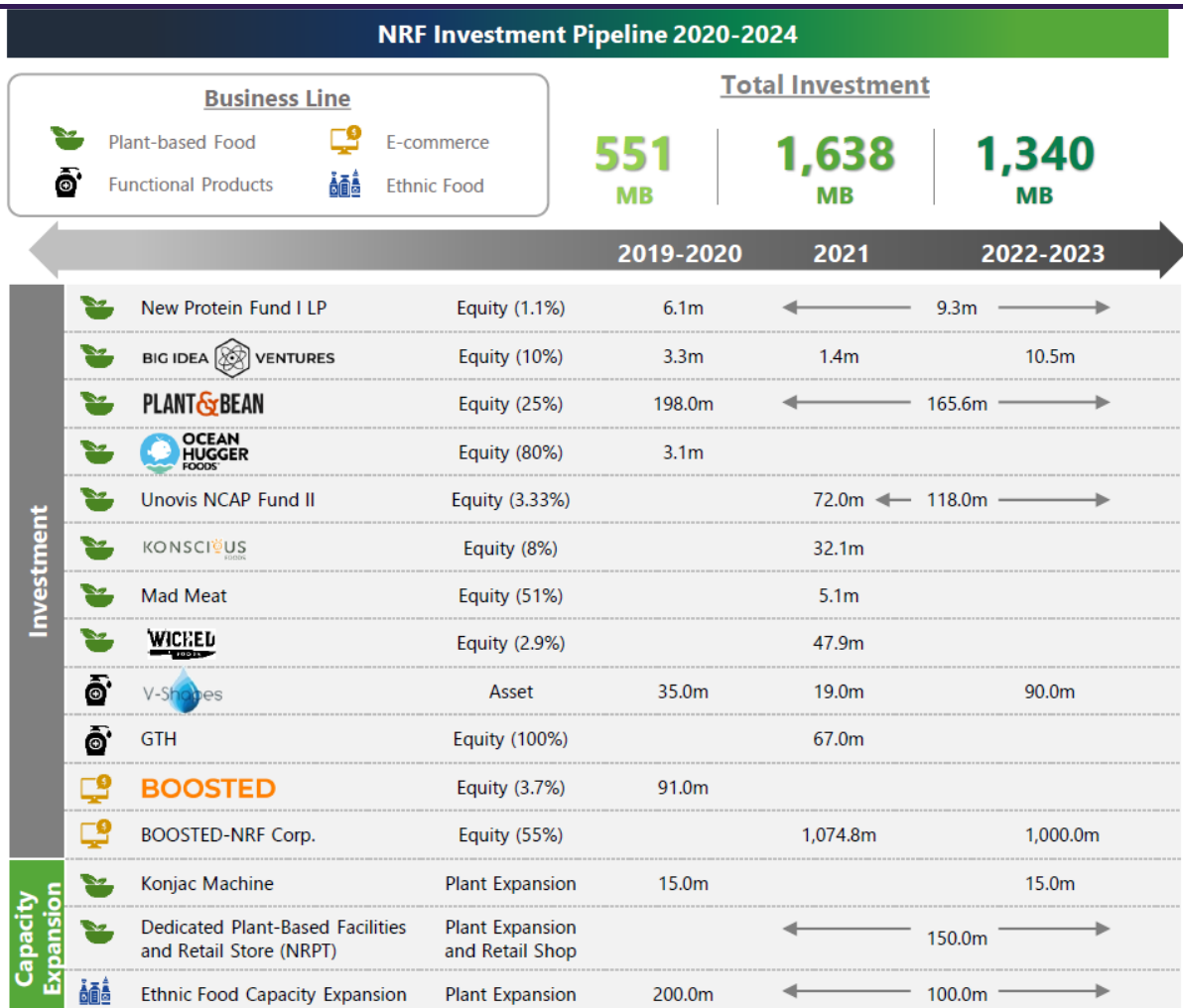
FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue breakdown									
Ethnic food: OEM	(%)	73.0	61.9	64.2	62.0	59.4	63.7	56.9	57.0
Ethnic food: NRF brands	(%)	23.1	33.3	26.8	25.8	27.9	26.0	24.4	24.4
Plant-based food	(%)	3.9	4.8	6.0	6.9	11.4	6.4	7.2	3.1
Functional products	(%)	-	-	3.1	5.2	1.3	3.9	4.0	0.4
E-commerce	(%)	-	-	-	-	-	-	7.4	15.0

Figure 1: NRF's earnings review in 2Q21

(Bt mn)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	YoY%	QoQ%	1H20	1H21	YoY%
Revenue	326.7	378.5	437.8	471.7	448.1	37.2	(5.0)	592.1	919.9	55.4
Gross profit	100.6	125.8	124.0	153.8	171.1	70.0	11.2	184.4	324.9	76.2
EBITDA	78.5	90.9	79.4	75.4	84.1	7.2	11.6	132.4	159.5	20.5
Core profit	27.9	42.5	40.0	5.9	2.1	(92.4)	(64.0)	42.2	8.0	(80.9)
Net profit	20.8	48.1	34.9	15.2	10.7	(48.7)	(29.7)	41.1	25.9	(37.0)
EPS (Bt/share)	0.020	0.045	0.026	0.011	0.008	(61.2)	(32.4)	0.039	0.019	(51.2)
Balance Sheet										
Total Assets	2,839	2,877	3,358	3,934	4,055	42.8	3.1	2,839	4,055	42.8
Total Liabilities	1,629	1,615	784	1,316	1,417	(13.0)	7.7	1,629	1,417	(13.0)
Total Equity	1,209	1,263	2,574	2,607	2,620	116.7	0.5	1,209	2,620	116.7
BVPS (Bt/share)	1.13	1.18	1.90	1.92	1.86	63.8	(3.4)	1.13	1.86	63.8
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	30.8	33.2	28.3	32.6	38.2			31.1	35.3	
EBITDA margin (%)	24.0	24.0	18.1	16.0	18.8			6.9	2.8	
Net Profit Margin (%)	16.6	15.4	21.0	24.1	28.2			22.4	17.3	
ROA (%)	3.9	5.9	4.8	0.6	0.2			5.9	0.5	
ROE (%)	9.2	13.5	6.2	0.9	0.3			14.0	0.8	
Debt to equity (X)	0.9	0.9	0.1	0.2	0.3			0.9	0.3	
Revenue by business										
Ethnic food	287	330	393	384	365	27.3	(4.9)	528	749	41.8
Plant-based food	23	43	28	34	14	(38.1)	(58.8)	39	48	24.7
Functional products	17	5	17	19	2	N.A.	(89.5)	25	21	N.A.
E-commerce	-	-	-	35	67	N.A.	N.A.	0	102	N.A.
Net profit contribution										
Core operations	36.6	43.4	45.7	8.7	22.3	(39.2)	155.9	50.9	31.0	(39.2)
E-commerce	-	-	-	6.8	2.5	N.A.	(62.7)	-	9.3	N.A.
Equity income/(loss) from P&B	(8.7)	(0.9)	(5.7)	(9.5)	(22.7)	N.A.	137.5	(8.7)	(32.2)	N.A.
Extra items	(7.1)	5.6	(5.0)	9.3	8.6	N.A.	N.A.	(1.1)	17.9	N.A.

Source: Company data and SCBS Investment Research

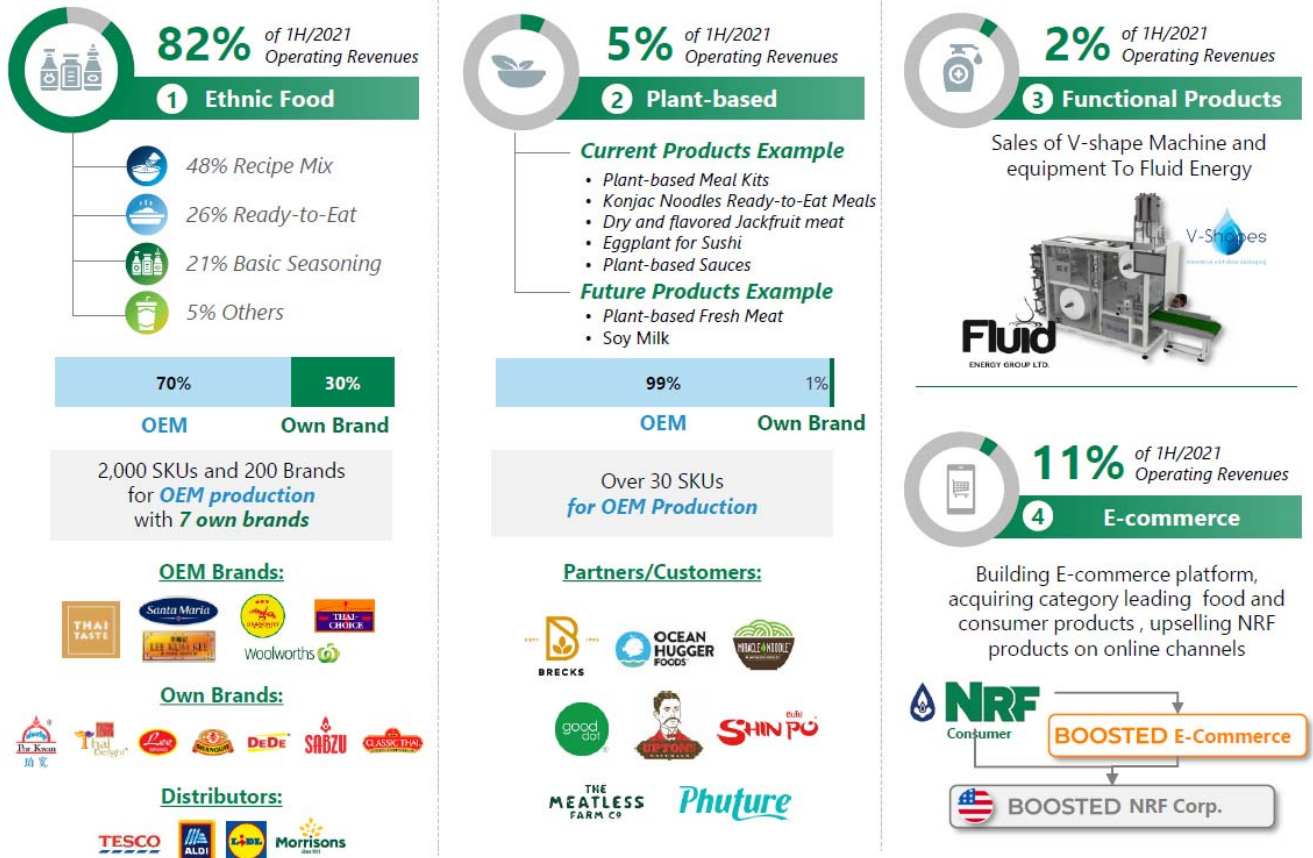
Figure 3: NRF's investment in 2019-23



Source: Company data and SCBS Investment Research

Appendix

Figure 3: NRF business overview



Source: Company data and SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ INTUCH.

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จ้างนาย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท ศรีนาถพร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายของ บริษัท ศรีนาถพร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จ้างนาย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินของท่าน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จ้างนาย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2020 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BGRIM, BIZ, BKI, BLA, BOL, BPP, BRR, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO*, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, DV8, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI*, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, NCH, NCL, NEP, NKI, NOBLE*, NSI, NVD, NYT, OISHI, ORI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TNL, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, UAC, TTA, UBIS, TTCL, UV, TTW, VGI, TU, VIH, TVD, WACOAL, TVI, WAVE, TVO, WHA, TWPC, WHAUP, U, WICE, WINNER

Companies with Very Good CG Scoring

2S, ABM, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAM, BBL, BFIT, BGC, BJC, BJCHI, BROOK, BTW, CBG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CMC, COLOR, COM7, CPL, CRC, CRD, CSC, CSP, CWT, DCC, DCON, DDD, DOD, DOHOME, EASON, EE, ERW, ESTAR, FE, FLOYD, FN, FORTH, FSS, FTE, FVC, GENCO, GJS, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GPI, GULF, GYT, HPT, HTC, ICN, IFS, ILM, IMH, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, ITEL, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KTIS, KWC, KWM, L&E, LALIN, LDC, LHK, LOXLEY, LPH, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MVI, MVP, NETBAY, NEX, NINE, NTV, NWR, OCC, OGC, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PPP, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RPC, RWI, S11, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SEG, SFP, SGF, SHR, SIAM, SINGER, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMT, SNP, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STI, STPI, SUC, SUN, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMT, TNITY, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCORP, TPOLY, TPS, TRITN, TRT, TRU, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UTP, UWC, VL, VNT, VPO, WIJK, WP, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZMICO

Companies with Good CG Scoring

7UP, A, ABICO, AJ, ALL, ALUCON, AMC*, APP, ARIN, AS, AU, B52, BC, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BKD, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CITY, CMAN, CMO, CMR, CPT, CPW, CRANE, CSR, D, EKH, EP, ESSO, FMT, GIFT, GREEN, GSC*, GTB, HTECH, HUMAN, IHL, INOX, INSET, IP, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KUMWEL, KUN, KWG, KYE, LEE, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MM, MORE, NC, NDR, NER, NFC, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PROUD, PTL, RBF, RCL, RJH, ROJNA, RP, RPH, RSP, SF, SFLEX, SGP, SISB, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TIW, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TTI, TYCN, UKEM, UMS, VCOM, VRANDA, WIN, WORK, WPH

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2019 to 19 November 2020) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASK, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBC, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOCON, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWG, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOK, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนาจริง)

7UP, ABICO, APURE, B52, BKD, BROCK, CI, ESTAR, EVER, FSMART, J, JKN, JMART, JMT, JSP, LDC, MAJOR, NCL, NOBLE, PK, PLE, SHANG, SKR, SPALI, SSP, SUPER, TGH, THAI, TQM, TTA, WIN, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALT, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ASP, ASW, ATP30, AU, AUCT, AWC, AYUD, BA, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CHO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DOHOME, DTCI, DV8, EASON, ECF, EE, EFORL, EKH, EMC, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, III, ILM, IMH, IND, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JR, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LH, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAF, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NOVA, NPK, NRF, NSL, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROS, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SAK, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCI, SCM, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLR, SMART, SMD, SMT, SNPN, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STAR, STARK, STC, STEC, STECH, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCI, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, XPG, YCI, YGG, YUASA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 30, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.