

## กำไร 3Q24 เติบโต QoQ

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยมูลค่าพื้นฐาน 11.10 บาท เรามีมุมมองเป็นบวกต่อรายงานกำไรสุทธิใน 3Q24 ที่ 1.5 พันล้านบาท (-15% YoY, +14% QoQ) เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน และใกล้เคียงกับที่เราคาด โดยมีอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลงต่ำกว่าที่คาด (-1 ppts) อยู่ที่ 33% (-2 ppts YoY, -2 ppts QoQ) จาก 1) ยอดโอนแนวราบที่เติบโต โดยเฉพาะทาวน์เฮ้าส์ และ 2) ส่วนแบ่งกำไรจากคอนโด JV อย่างไรก็ตาม บนภาวะการแข่งขันที่สูง และ Backlog ของโครงการแนวราบที่มาก เราคาด 4Q24 มีแนวโน้มกำไรสุทธิตัว QoQ แต่เติบโต YoY

### กำไรสุทธิ 3Q24 เติบโต QoQ แต่ยังคง YoY

- รายงานกำไรสุทธิใน 3Q24 อยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท (-15% YoY, +14% QoQ) เนื่องจาก 1) การรับรู้รายได้จากโครงการแนวราบที่เติบโตอยู่ที่ 8.7 พันล้านบาท (+13% QoQ) จากการเปิดโครงการใหม่ที่สูงใน 1H24 (มูลค่า 3.1 หมื่นล้านบาท) ทดแทนยอดโอนคอนโดที่มีแนวโน้มอ่อนตัวจากฐานสูง หลังมีการโอน Aspire Ratchayothin (มูลค่า 1.5 พันล้านบาท โอน 76%) ใน 2Q24 และ 2) ส่วนแบ่งกำไรจากการโอน Life Rama 4-Asoke (คอนโด JV) ที่ราว 340 ล้านบาท (+7% YoY, +121% QoQ)
- อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลงอยู่ที่ 33% (-2 ppts YoY, -2 ppts QoQ) เนื่องจาก 1) สัดส่วน product mix ที่มีแนวราบมากขึ้น โดยเฉพาะในทาวน์เฮ้าส์ที่มีอัตรากำไรปกติที่ต่ำ (ยอดโอนคิดเป็นแนวราบ) และ 2) มีการทำ price promotion ที่มากขึ้น เพื่อแข่งขันกับสินค้ารอขายในตลาดที่สูง ในขณะที่กำลังซื้อ และอุปสงค์ยังคงชะลอตัว

### คาด 4Q24 มีโอกาสเติบโต YoY แต่อาจทรงตัว QoQ

เรามองว่ากำไรสุทธิใน 4Q24 มีโอกาสเติบโต YoY จากการเปิดตัวโครงการใน 9M24 ที่สูง 4 หมื่นล้านบาท ซึ่งคิดเป็น 70% ของเป้าหมายปี 2024 อย่างไรก็ตาม คาดกำไรอาจทรงตัว QoQ ด้วย 1) โครงการเปิดใหม่เน้นแนวราบเป็นหลัก (คิดเป็น 78% ของมูลค่าทั้งหมด) 2) สัดส่วนรับรู้ทาวน์เฮ้าส์ที่สูง โดยที่ไม่มีกำหนดการโอนคอนโดใน 4Q24 อาจดึง GPM ให้ต่ำต่อเนื่องที่ราว 33% และ 3) ยอดการเข้าชมโครงการที่ไม่ฟื้นช่วงเดือนตุลาคมจนถึงต้นพฤศจิกายนที่ผ่านมา แสดงถึงอุปสงค์ที่ยังชะลอตัว เราจึงมองว่ากำไรสุทธิใน 4Q24 มีโอกาสทรงตัวใกล้เคียง 3Q24

### การแข่งขันในตลาดปี 2025 ที่ยังสูง แต่อาจไม่ดุเดือดเท่าในปี 2024

เรามองว่าในปี 2025 ยังมีความท้าทายจาก 1) อัตราปฏิเสธรสสินเชื่อที่สูง 2) กำลังซื้อที่ยังต่ำ จากหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ที่สูง และ 3) การแข่งขันราคาบนตลาดแนวราบที่มาก อย่างไรก็ตามการแข่งขันมีแนวโน้มเบาบางลงจากในปี 2024 จากที่ผู้พัฒนาโครงการหลายเจ้าชะลอแผนสร้างแนวราบเพิ่มเติม ขณะที่โครงการสร้างเสร็จในตลาดทยอยลดลงหลังการเร่งระบายนสินค้า

### คงคำแนะนำ “ซื้อ” คาดจ่ายปันผล 7.2% ในปี 2024

ปรับมาใช้มูลค่าพื้นฐานปี 2025 ที่ 11.1 บาท คำนวณด้วย Justified P/E จากการคิดลดเงินปันผล (GGM) โดยมี COE 8.9% และ TG 3% เทียบเท่า 6.2x PE'24 ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยที่ 7.6x

## BUY

Fair price: 11.10

Upside (Downside): 29.8%

#### Key Statistics

Bloomberg Ticker	AP TB
Current Price (Bt)	8.55
Market Cap. (Bt m)	27,055
Shared Issued (mn)	3,146
Par Value (Bt)	1.00
52 Week High / Low (Bt)	11.80 / 7.50
Foreign Limit / Actual (%)	30.00 / 20.73
NVDR Shareholders (%)	10.74
Free Float (%)	70.60
Number of Retail Holders	25,136
Dividend Policy (%)	< 50% of Net Profit
Industry	Property & Construction
Sector	Property Development
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified

#### Major Shareholders

9 May 24

Mr. Anuphong Assavabhokhin	21.30
Thai NVDR Company Limited	10.74
Nortrust Nominees Limited	4.11
State Street Europe Limited	2.81
South East Asia UK (Type C) Nominees	2.65

#### Key Financial Summary

Year End Dec	2023	2024E	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	38,045	38,225	39,804	42,342
Core profit (Btm)	6,054	5,348	5,649	6,131
Net Profit (Bt m)	6,054	5,348	5,649	6,131
NP Growth (%)	3.0	(11.7)	5.6	8.5
EPS (Bt)	1.92	1.70	1.80	1.95
PER (x)	4.44	5.03	4.76	4.39
BPS (Bt)	12.95	13.94	15.11	16.40
PBV (x)	0.66	0.61	0.57	0.52
DPS (Bt)	0.70	0.62	0.65	0.71
Div. Yield (%)	8.2	7.2	7.6	8.3
ROA (%)	8.0	6.3	6.5	6.9
ROE (%)	15.6	12.6	12.4	12.4

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsrithananon

Registration No. 017926

Email: tanadech.ru@pi.financial

Assistant: Pakjira Manatangsakunkit

## Earnings Review

(Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%QoQ	%YoY
Revenue	10,068	9,287	7,939	9,789	9,948	1.6	(1.2)
Cost of sales	(6,495)	(5,893)	(5,102)	(6,374)	(6,647)	4.3	2.3
<b>Gross profit</b>	<b>3,572</b>	<b>3,394</b>	<b>2,837</b>	<b>3,415</b>	<b>3,301</b>	<b>(3.3)</b>	<b>(7.6)</b>
SG&A	(1,818)	(2,125)	(1,649)	(1,859)	(1,865)	0.3	2.6
Other (exp)/inc	11	194	29	74	212	185.0	1,779.1
<b>EBIT</b>	<b>1,766</b>	<b>1,464</b>	<b>1,217</b>	<b>1,630</b>	<b>1,648</b>	<b>1.1</b>	<b>(6.7)</b>
Finance cost	(49)	(56)	(123)	(173)	(210)	21.2	330.8
Other inc/(exp)	0	21	0	14	0	(100.0)	N.A.
<b>Earnings before taxes</b>	<b>1,717</b>	<b>1,429</b>	<b>1,094</b>	<b>1,471</b>	<b>1,438</b>	<b>(2.2)</b>	<b>(16.2)</b>
Income tax	(338)	(305)	(222)	(357)	(329)	(7.9)	(2.7)
<b>Earnings after taxes</b>	<b>1,380</b>	<b>1,124</b>	<b>872</b>	<b>1,114</b>	<b>1,110</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(19.6)</b>
Equity income	317	211	136	154	341	121.0	7.5
Minority interest	(0)	(1)	(0)	0	(0)	N.A.	968.2
<b>Earnings from cont. operations</b>	<b>1,696</b>	<b>1,334</b>	<b>1,008</b>	<b>1,269</b>	<b>1,450</b>	<b>14.3</b>	<b>(14.5)</b>
Forex gain/(loss) & unusual items	0	0	0	0	0	N.A.	N.A.
<b>Net profit</b>	<b>1,696</b>	<b>1,334</b>	<b>1,008</b>	<b>1,269</b>	<b>1,450</b>	<b>14.3</b>	<b>(14.5)</b>
EBITDA	2,157	1,769	1,426	1,869	2,056	10.0	(4.7)
Recurring EPS (Bt)*	0.54	0.42	0.32	0.40	0.46	14.3	(14.5)
Reported EPS (Bt)*	0.54	0.42	0.32	0.40	0.46	14.3	(14.5)
<b>Profits (%)</b>	<b>3Q23</b>	<b>4Q23</b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>	<b>3Q24</b>	<b>chg QoQ</b>	<b>chg YoY</b>
Gross margin	35.5	36.5	35.7	34.9	33.2	(1.7)	(2.3)
Operating margin	17.5	15.8	15.3	16.7	16.6	(0.1)	(1.0)
Net margin	16.9	14.4	12.7	13.0	14.6	1.6	(2.3)

Source: Pi research, company data

# Stock Update

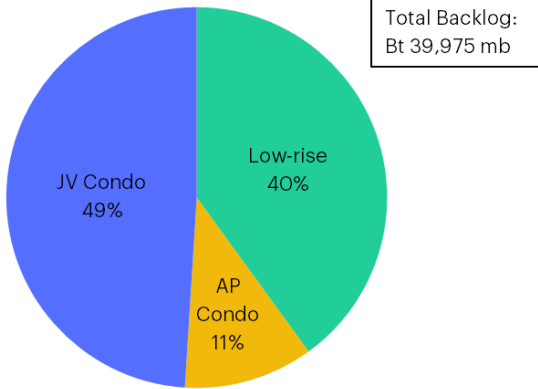


14 NOV 2024

AP

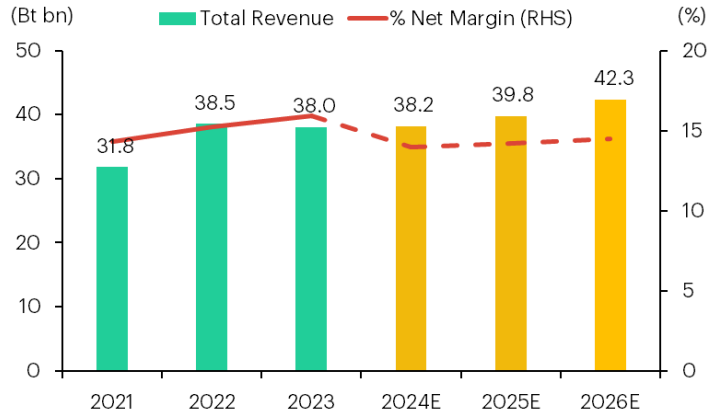
AP (Thailand) PCL

## ยอด Backlog



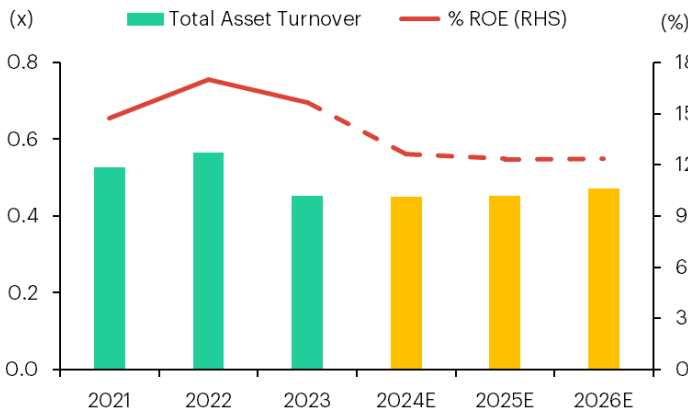
Source: Pi research, Company data

## รายได้ทั้งหมด และอัตรากำไรสุทธิ



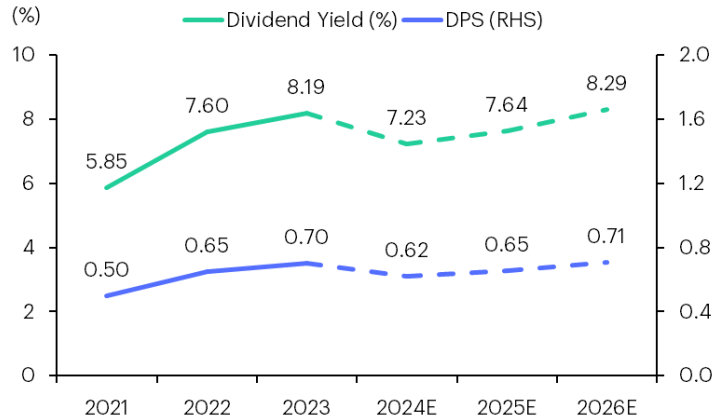
Source: Pi research, company data

## การหมุนเวียนของสินทรัพย์ทั้งหมด และ ROE



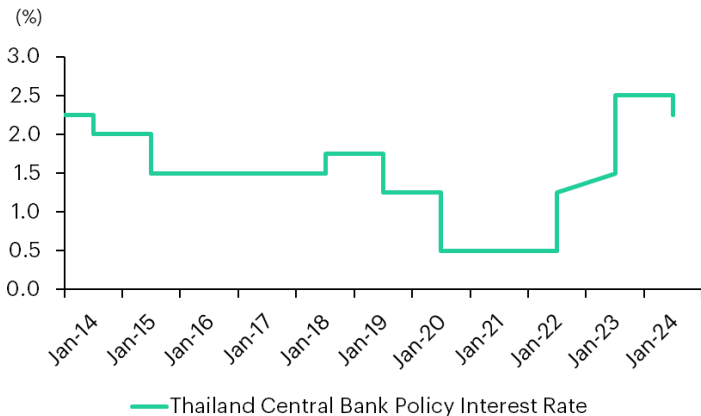
Source: Pi research, company data

## อัตราเงินปันผล



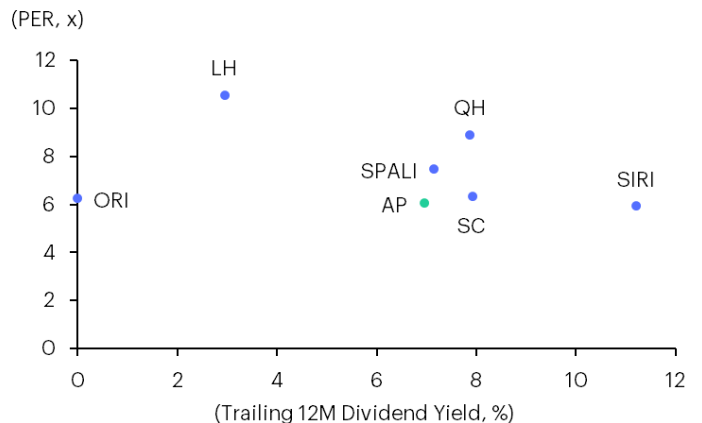
Source: Pi research, company data

## อัตราดอกเบี้ยนโยบาย



Source: Bank of Thailand (BOT)

## การจัดตำแหน่งจาก PE และ Yield เทียบกับกลุ่ม



Source: Pi research, Bloomberg

## Summary financials

Balance Sheet (Bt m)						Cashflow Statement (Bt m)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
Cash & equivalents	1,650	2,041	3,010	3,003	2,642	CF from operation	(1,904)	(10,836)	4,455	3,317	3,954
Accounts receivable	104	145	136	164	175	CF from investing	1,348	(228)	(68)	(68)	(68)
Inventories	55,261	71,705	71,886	74,791	76,934	CF from financing	136	11,454	(3,417)	(3,257)	(4,247)
Other current assets	1,874	681	579	608	638	Net change in cash	(420)	391	970	(7)	(361)
<b>Total current assets</b>	<b>58,889</b>	<b>74,572</b>	<b>75,611</b>	<b>78,567</b>	<b>80,389</b>						
Invest. in subs & others	6,480	6,702	6,694	6,686	6,678	Valuation					
Fixed assets - net	1,614	1,381	1,310	1,232	1,146	EPS (Bt)	1.87	1.92	1.70	1.80	1.95
Other assets	1,244	1,288	1,293	1,331	1,401	Core EPS (Bt)	1.87	1.92	1.70	1.80	1.95
<b>Total assets</b>	<b>68,227</b>	<b>83,944</b>	<b>84,908</b>	<b>87,815</b>	<b>89,613</b>	DPS (Bt)	0.65	0.70	0.62	0.65	0.71
Short-term debt	7,841	13,428	9,903	9,755	8,341	BVPS (Bt)	11.67	12.95	13.94	15.11	16.40
Accounts payable	3,211	3,033	3,233	3,554	3,257	EV per share (Bt)	15.30	18.78	18.15	17.74	17.17
Other current liabilities	4,487	4,868	3,651	3,834	4,025	PER (x)	4.6	4.4	5.0	4.8	4.4
<b>Total current liabilities</b>	<b>15,539</b>	<b>21,329</b>	<b>16,786</b>	<b>17,142</b>	<b>15,623</b>	Core PER (x)	4.6	4.4	5.0	4.8	4.4
Long-term debt	15,055	20,784	23,319	22,168	21,420	PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
Other liabilities	904	1,093	941	961	975	EV/EBITDA (x)	7.7	8.7	9.5	8.8	7.8
<b>Total liabilities</b>	<b>31,499</b>	<b>43,206</b>	<b>41,047</b>	<b>40,272</b>	<b>38,017</b>	Dividend Yield (%)	7.6	8.2	7.2	7.6	8.3
Paid-up capital	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	Profitability Ratios (%)					
Premium-on-share	89	89	89	89	89	Gross profit margin	33.9	36.5	34.6	34.9	34.9
Others	0	0	0	0	0	EBITDA margin	16.2	17.9	15.7	16.0	16.3
Retained earnings	33,512	37,522	40,646	44,327	48,379	EBIT margin	15.5	17.2	15.1	15.4	15.8
Non-controlling interests	(19)	(20)	(19)	(19)	(19)	Net profit margin	15.3	15.9	14.0	14.2	14.5
<b>Total equity</b>	<b>36,728</b>	<b>40,737</b>	<b>43,862</b>	<b>47,543</b>	<b>51,596</b>	ROA	9.1	8.0	6.3	6.5	6.9
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>68,227</b>	<b>83,944</b>	<b>84,908</b>	<b>87,815</b>	<b>89,613</b>	ROE	17.0	15.6	12.6	12.4	12.4
Income Statement (Bt m)						Financial Strength Ratios					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
Revenue	38,539	38,045	38,225	39,804	42,342	Current ratio (x)	3.8	3.5	4.5	4.6	5.1
Cost of goods sold	(25,475)	(24,148)	(24,993)	(25,921)	(27,575)	Quick ratio (x)	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
<b>Gross profit</b>	<b>13,064</b>	<b>13,897</b>	<b>13,232</b>	<b>13,883</b>	<b>14,767</b>	Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.6	0.8	0.8	0.7	0.6
SG&A	(7,248)	(7,520)	(7,606)	(7,898)	(8,233)	Net Debt/Equity (x)	0.6	0.8	0.7	0.6	0.5
Other income / (expense)	152	160	139	138	136	Interest coverage (x)	57.4	25.1	17.2	17.6	22.7
<b>EBIT</b>	<b>5,969</b>	<b>6,538</b>	<b>5,765</b>	<b>6,123</b>	<b>6,671</b>	Inventory day (days)	735	960	1,015	990	930
Depreciation	291	290	241	232	228	Receivable day (days)	1	1	1	2	2
<b>EBITDA</b>	<b>6,259</b>	<b>6,828</b>	<b>6,007</b>	<b>6,355</b>	<b>6,899</b>	Payable day (days)	41	47	47	45	40
Finance costs	(104)	(261)	(335)	(349)	(294)	Cash conversion cycle	696	914	969	947	892
Non-other income / (expense)	9	26	30	38	38	Growth (% YoY)					
<b>Earnings before taxes (EBT)</b>	<b>5,873</b>	<b>6,303</b>	<b>5,460</b>	<b>5,812</b>	<b>6,414</b>		2022	2023	2024E	2025E	2026E
Income taxes	(1,230)	(1,304)	(1,092)	(1,162)	(1,283)	Revenue	21.2	(1.3)	0.5	4.1	6.4
<b>Earnings after taxes (EAT)</b>	<b>4,644</b>	<b>4,999</b>	<b>4,368</b>	<b>4,649</b>	<b>5,132</b>	EBITDA	26.7	9.1	(12.0)	5.8	8.6
Equity income	1,233	1,055	980	1,000	1,000	EBIT	28.1	9.5	(11.8)	6.2	9.0
Non-controlling interests	1	(0)	(0)	(0)	(0)	Core profit	29.4	3.0	(11.7)	5.6	8.5
<b>Core Profit</b>	<b>5,877</b>	<b>6,054</b>	<b>5,348</b>	<b>5,649</b>	<b>6,131</b>	Net profit	29.4	3.0	(11.7)	5.6	8.5
FX Gain/Loss & Extraordinary	-	-	-	-	-	EPS	29.4	3.0	(11.7)	5.6	8.5
<b>Net profit</b>	<b>5,877</b>	<b>6,054</b>	<b>5,348</b>	<b>5,649</b>	<b>6,131</b>						
EPS (Bt)	1.87	1.92	1.70	1.80	1.95						

Source: Pi research, company data

## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

### CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ภัย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

### ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนี้

### IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

### Stock Rating Definition

- BUY** The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย



# Stock Update



14 NOV 2024

AP

AP (Thailand) PCL

## SET ESG RATING 2023 (As of 15 July 2024)

### Ratings : AAA

ADVANC	AJ	AMATA	BANPU	BAY	BCP	BGRIM	BKIH	BPP	CKP	CPALL
CPAXT	CPF	CRC	KBANK	KTB	KTC	M-CHAI	OR	PR9	PTT	PTTEP
PTTGC	SABINA	SCC	SCGP	STA	STGT	TFMAMA	THCOM	TISCO	TOP	WHA
WHAUP										

### Ratings : AA

ACE	AMATAV	AP	BAFS	BAM	BBGI	BBL	BCH	BCPG	BDMS	BEM
BGC	BJC	BLA	BRI	BTS	CPN	DRT	EASTW	EGCO	EPG	ETC
FPI	FPT	GLOBAL	GPSC	GULF	GUNKUL	HANA	HMPRO	HTC	INTUCH	IRPC
IVL	MAJOR	MC	MFEC	MINT	NOBLE	NVD	ORI	OSP	PB	PLANB
PPS	RATCH	RS	S&J	SAT	SC	SCB	SCCC	SGP	SIRI	SJWD
SMPC	SPALI	THANI	TMT	TPBI	TIIPP	TPIPL	TTA	TTB	TTW	TVO
VGI	WICE	ZEN								

### Ratings : A

ADB	AH	AOT	ASW	AWC	CBG	CENTEL	CFRESH	CK	COLOR	COM7
DEMCO	DMT	ERW	HENG	ICHI	IRC	ITEL	LH	KUMWEL	MEGA	MOONG
MSC	MTC	NDR	NER	NRF	NYT	PAP	PEER	PHOL	PJW	PM
PPP	PSL	QTC	S	SAK	SCG	SELIC	SHR	SICT	SITHAI	SNC
SNP	SPI	STEC	SUTHA	SYNEX	SYNTEC	TCAP	TFG	TGH	THIP	THREL
TKS	TOA	TOG	TSC	TSTH	TTCL	TWPC	UBE	WACOAL		

### Ratings : BBB

AGE	ARROW	BA	CSC	GCAP	GFPT	III	ILM	JTS	KEX	KKP
KSL	LHFG	LIT	PCSGH	PSH	RBF	SAPPE	SAWAD	SSSC	THANA	TPCS
TQM	TVDH	UPF								

### ระดับคะแนน

### SET ESG Ratings

90 - 100

AAA

80 - 89

AA

65 - 79

A

50 - 64

BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.