

**บริษัท มีนาทรานสปอร์ต จำกัด (มหาชน) (MENA)**

**การลงทุนในปี23 จะผลักดันกำไรในปี24ทำจุดสูงสุดใหม่**

เราเริ่มต้นบทวิเคราะห์ MENA อีกครั้ง ด้วยคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 2.40 บาท จากกำไรปี24ที่จะทำ New Record High เราคาดกำไรสุทธิปี 24 ที่ 86.6 ล้านบาท เติบโต 21% yoy สนับสนุนจาก 1) การ Utilize ฟลีทรถที่ลงทุนปี23-24ที่ดีขึ้น 2) งบประมาณภาครัฐปี24ที่จะกระตุ้นความต้องการคอนกรีต 3) ส่วนแบ่งกำไรจากTDMที่รับรู้เต็มปี แม้ 1Q24 จะได้รับแรงกดดันจากอุตสาหกรรมที่ชะลอตัว แต่ภาพรวมทั้งปียังคงแข็งแกร่ง

**ประเด็นการลงทุน**

- **ฟลีทรถที่ลงทุนในปี23 จะผลักดันการเติบโตในปี 24** – MENA มีแผนการลงทุนฟลีทรถ Trailer และ Mixer 50คันใน 1H24 รวมถึงลงทุนในปี23 กว่า 108 คัน โดยเป็นการทยอยลงทุนตลอดทั้งปี ทำให้การ Utilize ฟลีทรถใหม่ยังไม่เต็มประสิทธิภาพในช่วงแรก โดยปี24นี้ MENA จะรับรู้รายได้จากฟลีทรถที่ลงทุนปี23ได้เต็มปีและคาดว่าจะสามารถ Utilize ฟลีทรถที่ลงทุนในปีที่แล้วได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ผลักดันการเติบโตในปี24นี้
- **ส่วนแบ่งกำไรจาก TDM เติบโตก้าวกระโดดจากการรับรู้เต็มปี** – MENA จับมือร่วมกับบจ.ตะวันออก โลจิสติกส์ (TWD) ลงทุนในธุรกิจขนส่งสินค้า FMCG จัดตั้งบริษัทร่วม TDM logistics โดย MENA ถือหุ้นในสัดส่วน35%ให้บริการแก่ร้านสะดวกซื้อในเครือTWD อย่าง CJ MORE , ถูกดี มีมาตรฐานและลูกค้ารายอื่น เราคาด MENA จะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก TDM ในปี24 เติบโต 68% yoy จากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรเต็มปีและการเติบโตจากการขยายสาขาของ CJ MORE โดย CJ MORE มีแผนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เรามองเป็นอีกหนึ่งปัจจัยบวกต่อประมาณการ
- **หดตัว Q1 ฟื้นตัว Q2 ภาพรวมกำไรสุทธิทั้งปี 2024 แข็งแกร่ง** – ถึงแม้ว่า 1Q24 ผลประกอบการMENA จะชะลอตัวจาก 1) อุตสาหกรรมก่อสร้างที่ชะลอตัวจากงบประมาณภาครัฐที่อนุมัติล่าช้า 2) ต้นทุนคงที่สูงขึ้นที่กดดัน GPM 3) ฐานรายได้ที่สูงในธุรกิจTrailer แต่เรามองว่าปัจจัยดังกล่าวจะคลี่คลายและทำให้กำไรของMENA ฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q24 เป็นต้นไปจากงบประมาณภาครัฐที่เลื่อนแผนการอนุมัติเร็วขึ้นมาในช่วงเดือน เม.ย. นี้ ส่งผลให้ภาพรวมทั้งปีเติบโตแข็งแกร่ง โดยเราคาดการณ์กำไรสุทธิปี24 ที่ 86.6 ล้านบาท เติบโต 21.6 % yoy สนับสนุนจาก 1) รายได้จากการดำเนินงานที่แตะ 927.1 ล้านบาท เติบโต 19.4 % ตามการขยายฟลีทรถและอุตสาหกรรมที่เติบโต 2) SG&A-to-sale ที่คาดว่าจะลดลง เนื่องจากค่าใช้จ่ายส่วนมากเป็น Fix cost 3) ส่วนแบ่งกำไรจาก TDM ที่เติบโต 68.4 % yoy ที่ 21.6 ล้านบาท จากการรับรู้รายได้เต็มปี
- **เริ่มต้นบทวิเคราะห์ด้วยคำแนะนำ ซื้อ** ราคาเป้าหมาย 2.40 บาท อิง PEG 1.0 x จาก EPS growth ปี2024-25F ที่เติบโตเฉลี่ย 20.3% CAGR ราคาที่ปรับตัวลงมาสะท้อนความผิดหวังจากผลประกอบการ 4Q23 รวมถึงแนวโน้มการชะลอตัวใน 1Q24 ไปมากแล้ว เป็นโอกาสที่ดีในการเข้าซื้อสะสม

**KEY FINANCIALS**

Year to 31 Dec (Btm)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net turnover	697	776	927	1,063	1,122
EBITDA	133	131	161	182	198
Operating profit	67	78	96	113	124
Net profit (adj.)	51	71	87	103	116
EPS (Bt)	0.07	0.10	0.12	0.14	0.16
PE (x)	28.5	22.8	15.0	12.6	11.2
P/B (x)	1.7	1.5	1.9	1.3	1.3
Dividend yield (%)	1.8	1.3	2.0	2.4	2.7
Net margin (%)	7.3	9.2	9.3	9.7	10.3
Net debt/(cash) to equity (%)	33.2	47.8	48.5	47.6	46.7
ROE (%)	6.1	8.1	9.3	10.3	10.8

Source: MENA TRANSPORT PUBLIC COMPANY LIMITED, UOB Kay Hian

**BUY**

Share Price	Bt 1.77
Target Price	Bt 2.40
Upside	+35.3%

**COMPANY DESCRIPTION**

In-Land freight transportation by trailers, transportation of ready mix concrete by concrete mixer trucks, and sales of construction materials, equipment and tools.

**STOCK DATA**

GICS sector	Transportation & Logistics
Bloomberg ticker:	MENA TB
Shares issued (m):	734.00
Market cap (Btm):	1,299.18
Market cap (US\$m):	35.64
3-mth avg daily t'over (US\$m):	0.39

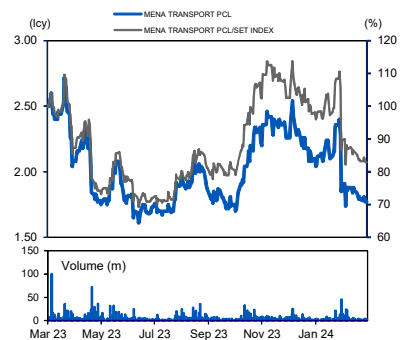
**Price Performance (%)**

52-week high/low	Bt2.84/Bt1.60			
<b>1mth</b>	<b>3mth</b>	<b>6mth</b>	<b>1yr</b>	<b>YTD</b>
(22.4)	(21.7)	(5.9)	(31.4)	(21.7)

**Major Shareholders**

	<b>%</b>
Suwanna Kajonwuttidet	26.69
Nathapon Kajonwuttidet	14.17
UOB KAY HIAN PRIVATE LIMITED	11.54

**PRICE CHART**



Source: Bloomberg

**ANALYST(S)**

**Benjaphol Suthwanish**  
+662 659 8301  
benjaphol@uobkayhian.co.th

**ASSISTANT ANALYST(S)**

**Tanapon Cholkadidamrongkul**  
+662 659 8030  
tanapon.c@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้เปิดเผยและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าว ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหากการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Reinitiate Coverage

Friday, 29 March 2024

PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024F	2025F	2026F
Net turnover	776	927	1,063	1,122
EBITDA	131	161	182	198
Deprec. & amort.	53	66	70	74
EBIT	78	96	113	124
Total other non-operating income	0	0	0	0
Associate contributions	14	24	29	35
Net interest income/(expense)	(9)	(11)	(12)	(13)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>84</b>	<b>108</b>	<b>129</b>	<b>146</b>
Tax	(12)	(22)	(26)	(30)
Minorities	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>71</b>	<b>87</b>	<b>103</b>	<b>116</b>
Net profit (adj.)	71	87	103	116

BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024F	2025F	2026F
Fixed assets	592	621	652	685
Other LT assets	578	635	694	761
Cash/ST investment	11	51	87	92
Other current assets	166	175	183	193
<b>Total assets</b>	<b>1,346</b>	<b>1,481</b>	<b>1,617</b>	<b>1,731</b>
ST debt	0	0	0	0
Other current liabilities	168	188	214	221
LT debt	0	0	0	0
Other LT liabilities	275	330	367	393
Shareholders' equity	903	964	1,036	1,117
Minority interest	0	0	0	0
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>1,346</b>	<b>1,481</b>	<b>1,617</b>	<b>1,731</b>

CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>Operating</b>	<b>105</b>	<b>145</b>	<b>175</b>	<b>167</b>
Pre-tax profit	84	108	129	138
Tax	(12)	(22)	(26)	(28)
Deprec. & amort.	53	66	70	74
Associates	(14)	(24)	(29)	(33)
Working capital changes	(25)	(0)	12	(3)
Non-cash items	(87)	13	14	15
Other operating cashflows	107	4	4	5
<b>Investing</b>	<b>25</b>	<b>36</b>	<b>30</b>	<b>21</b>
Capex (growth)	(11)	(12)	(12)	(13)
Investments	(312)	(158)	(160)	(167)
Others	348	206	202	202
<b>Financing</b>	<b>(144)</b>	<b>(142)</b>	<b>(168)</b>	<b>(184)</b>
Dividend payments	(22)	(26)	(31)	(33)
Proceeds from borrowings	(0)	0	0	0
Others/interest paid	(122)	(116)	(137)	(151)
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>(14)</b>	<b>40</b>	<b>37</b>	<b>5</b>
Beginning cash & cash equivalent	25	11	51	87
Changes due to forex impact	0	0	0	0
<b>Ending cash &amp; cash equivalent</b>	<b>11</b>	<b>51</b>	<b>87</b>	<b>92</b>

KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	16.9	17.4	17.2	17.6
Pre-tax margin	10.8	11.7	12.2	13.0
Net margin	9.2	9.3	9.7	10.3
ROA	5.7	6.1	6.7	6.9
ROE	8.1	9.3	10.3	10.8
<b>Growth</b>				
Turnover	11.4	19.4	14.7	5.5
EBITDA	(1.0)	22.8	13.1	8.4
Pre-tax profit	38.4	29.4	19.4	12.8
Net profit	39.5	21.2	19.4	12.3
Net profit (adj.)	39.5	21.2	19.4	12.3
EPS	39.5	21.2	19.4	12.3
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	0.3	0.3	0.4	0.4
Debt to equity	0.5	0.5	0.6	0.5
Net debt/(cash) to equity	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest cover (x)	8.6	8.3	9.2	9.5

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการศึกษาการลงทุนโดยไม่ได้นำมาชั่งน้ำหนักหรือยืนยันการลงทุนหากหรือหากยกยอหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## สารบัญ

ประเด็นสำคัญในการลงทุน .....	4
การประเมินมูลค่า .....	5
คาดการณ์ผลประกอบการ .....	5
มุมมองต่ออุตสาหกรรม .....	6
ลักษณะการประกอบธุรกิจ .....	7
ความเสี่ยง .....	8
ภาคผนวก .....	9

*This report uses the closing prices of 29 Mar 24*

## ประเด็นสำคัญในการลงทุน

**เติบโตเด่นกว่าอุตสาหกรรม จนมีฟลิทรออันดับ 1 ในอุตสาหกรรม – MENA ผู้เล่นในธุรกิจขนส่งคอนกรีตที่มีส่วนแบ่งตลาดสูงขึ้นต่อเนื่องแตะ 11% ใน 4Q23 เพิ่มขึ้นจาก 9% ใน 4Q21 (รูปที่ 14) ผลักดันจากรายได้ในธุรกิจ Mixer ของ MENA ที่เติบโตได้กว่า 13% CAGR ใน 2 ปีที่ผ่านมา เทียบกับปริมาณการจำหน่ายคอนกรีตผสมเสร็จเติบโตเฉลี่ยเพียง 1.2% CAGR**

**ขยายฟลิทรอ Mixer และ Trailer สร้างการเติบโตอย่างต่อเนื่อง – บริษัทลงทุนในฟลิทรอมากกว่า 108 คัน เป็น 673 คัน ณ สิ้นปี 23 ทำให้ผลการดำเนินงานในปี 24 MENA จะรับรู้รายได้จากฟลิทรอ ที่ลงทุนในปี 23 ได้เต็มปี รวมถึง MENA มีแผนลงทุนฟลิทรอต่อใน 1H24 50 คัน (รูปที่ 13) เพื่อรองรับงานตั้งแต่ 2H24 เป็นต้นไป โดยทางผู้บริหารให้ความมั่นใจว่ารถที่ออกแต่ละคันนั้นมีออร์เดอร์รองรับไว้แล้วราว 5 ปี ซึ่งใกล้เคียงกับระยะเวลาในการผ่อนรถ อย่างไรก็ตามเรามองว่ากลยุทธ์ของ MENA ในปี 25 จะลงทุนในฟลิทรอน้อยลง แต่จะไปเน้นการ Utilize ฟลิทรอและลดต้นทุนเพื่อสร้างผลกำไรให้กับบริษัท**

**เติบโตได้ต่อเนื่อง แม้ชะลอตัว 1Q23 – เราคาดรายได้ปี 2024 ที่ 927 ล้านบาท เติบโต 19% yoy จากการรับรู้รายได้จากฟลิทที่ลงทุนในปี 23 เต็มปี รวมถึงการ Utilize ฟลิทรอที่ดีขึ้น โดยเราคาดว่า MENA จะเผชิญความท้าทายใน 1Q23 จากอุตสาหกรรมที่ชะลอตัวเนื่องจากงบประมาณภาครัฐที่อนุมัติล่าช้า ส่งผลต่อเครื่องยนต์หลักอย่างงานโครงการภาครัฐของกลุ่มลูกค้าธุรกิจปูนซีเมนต์ชะลอตัวลง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลประกอบการของ MENA จะพลิกฟื้นตัวใน 2Q24 เป็นต้นไปสนับสนุนจากงบประมาณภาครัฐที่เริ่มอนุมัติในเดือน เม.ย. 24 รวมถึง Mega Projects ของภาครัฐที่จะมากระตุ้นความต้องการของคอนกรีตในให้ฟื้นตัว โดยภาพรวมเรามองว่าภาพอุตสาหกรรมในปี 24 จะเอื้อต่อการทำธุรกิจมากกว่าปี 23**

**จับมือกลุ่มตะวันตก ขยายการเติบโตสู่ธุรกิจขนส่ง FMCG – MENA ลงทุนร่วมกับบจ. ตะวันแดง โลจิสติกส์ (TWD) จัดตั้งบจ. ทีดีเอ็ม โลจิสติกส์ (TDM) ถือหุ้นระหว่าง MENA และ TWD ในสัดส่วน 35% และ 65% ตามลำดับ (รูปที่ 15) การร่วมมือนี้เป็นอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญในการสร้างการเติบโตระยะยาว ขยายธุรกิจสู่การให้บริการขนส่งสินค้าอุปโภคบริโภคให้แก่ร้านค้าปลีก CJ MORE, ถูกตีมีมาตรฐาน และอื่นๆ (รูปที่ 16) ในปี 23 MENA รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก TDM 14.3 ล้านบาท (20% ของกำไรสุทธิ) โดยเริ่มรับรู้ 2Q23 เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรสุทธิของ TDM จะเติบโตต่อกว่ากระโดดในปี 24 ที่ 24 ล้านบาท จากการรับรู้รายได้เต็มปีควบคู่กับการขยายสาขาของร้านค้าปลีก CJ MORE โดยกลุ่มตะวันตกมีแผนจะผลักดัน CJ MORE เข้าตลาดหลักทรัพย์ เรามองว่าจะมี Upside ต่อประมาณการหากมีการขยายสาขา ร้าน CJ MORE และ ถูกตีมีมาตรฐาน อย่างต่อเนื่อง**

**ธุรกิจเบียร์ของกลุ่มคาราบาว ไม่ได้มีผลต่อ TDM อย่างมีนัยสำคัญ – จากกระแสข่าวของธุรกิจเบียร์ของกลุ่มคาราบาวที่ผลตอบรับต่ำกว่าคาด ส่งผลกระทบไม่มากต่อ TDM เนื่องจากรายได้จากเบียร์คาราบาวคิดเป็น 5% ของรายได้รวมของ TDM หากประเมิน Worst case ว่ารายได้จากการขนส่งเบียร์คาราบาวลดลง 50% จะส่งผลต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 24 ลดลง 0.6%**

**ราคาหุ้นที่ปรับตัวลง เป็นโอกาสในการสะสม – ราคาหุ้นปรับตัวลงสะท้อนความผิดหวังจากผลประกอบการ 4Q23 ที่ต่ำกว่าคาดจากธุรกิจขนส่งคอนกรีตที่จะชะลอตัว การ Utilize ที่ลดลง รวมถึงการรับรู้ Fix cost ทั้งค่าเสื่อมราคาและค่าพนักงานจากการขยายฟลิทรอต่อเนื่อง โดยเรามองว่าเหตุการณ์ดังกล่าวเป็นปัจจัยระยะสั้นกดดันใน 4Q23 - 1Q24 ภาพรวมทั้งปี 24 ธุรกิจยังเติบโตสดใส เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงสะท้อนปัจจัยเชิงลบไปมากแล้ว เป็นโอกาสในการซื้อสะสม**

## การประเมินมูลค่า

**แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2024F ที่ 2.40 บาท อิง PEG 1.0** - เราประเมินมูลค่าพื้นฐานของหุ้น MENA ด้วยวิธี PEG 1.0 จาก EPS growth จากปี 2024-25F ที่เติบโตเฉลี่ยต่อปี 20.3% CAGR ประเมินราคาเหมาะสมที่ 2.40 บาท เทียบเท่า Market Cap. ที่ 1,758 ล้านบาท คิดเป็น P/E 20.3x , P/BV 1.8x และ Dividend Yield 1.5%

รูปที่1 : PEG Valuation

Target Price (Bt)	2.40
Upside	35.3%
Market Cap.(Btm)	1,758
EPS CAGR 24-25F (%)	20.3
PEG (x)	1.0

Source: MENA, UOB Kay Hian

รูปที่2: Multiples at Target price

Valuation	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (Bt)	0.10	0.12	0.14	0.16
PE (x)	24.6	20.3	17.0	15.1
P/B (x)	1.9	1.8	1.7	1.6
Dividend yield (%)	1.3	1.5	1.8	2.0

Source: MENA, UOB Kay Hian

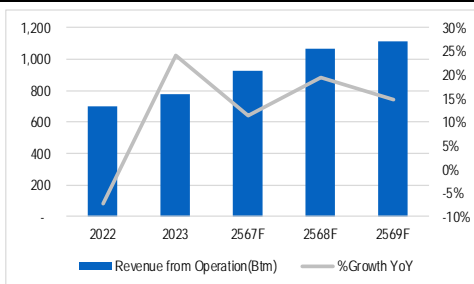
## คาดการณ์ผลประกอบการ

**กำไรสุทธิปี 24 เติบโต 21 % yoy** - เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 24 ที่ 86.6 ล้านบาท เติบโต 21% yoy สืบเนื่องจาก 1) รายได้จากการดำเนินงานที่ 927 ล้านบาท เติบโต 19 % yoy จากการรับรู้รายได้จากฟลิทรถที่ลงทุนในปี 23 เต็มปี และการ Utilized ที่ดีขึ้นตั้งแต่ 2Q24 เป็นต้นไป 2) GPM ทรงตัวที่ 17.3% ถึงแม้เรามองว่าการ Utilize ที่ดีขึ้นจะเป็นบวกต่ออัตรากำไร แต่เรายังคงระมัดระวังจากต้นทุนคงที่ที่สูงขึ้นจากการลงทุนในปี 23-24 3) SG&A-to-sale ที่ลดลง และ 4) ส่วนแบ่งกำไรของ TDM ที่ 24 ล้านบาท เติบโต 68% จากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรเต็มปี

**1Q24 ชะลอลดตัวตามอุตสาหกรรม พื้นตัว 2Q24 เป็นต้นไป** - ผลประกอบการ 1Q24 จะได้รับแรงกดดันทั้งรายได้และอัตรากำไรจาก 3 ปัจจัยหลัก 1) รายได้ชะลอลดตัวกดดันจากภาพรวมอุตสาหกรรม 2) ฐานสูงในธุรกิจ Trailer และ 3) ต้นทุนคงที่ที่สูงขึ้นจากการลงทุนฟลิทรถต่อเนื่อง โดยปัจจัยบวกที่จะประคองผลประกอบการใน 1Q24 คือการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก TDM (1Q23 ยังไม่รับรู้) อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวทั้งรายได้และอัตรากำไรตั้งแต่ 2Q24 เป็นต้นไป จากงบประมาณภาครัฐที่เข้ามากระตุ้นความต้องการคอนกรีตในประเทศให้ฟื้นตัว ส่งผลต่อการ Utilized ฟลิทรถที่ลงทุนในปี 23-24 ที่ดีขึ้น

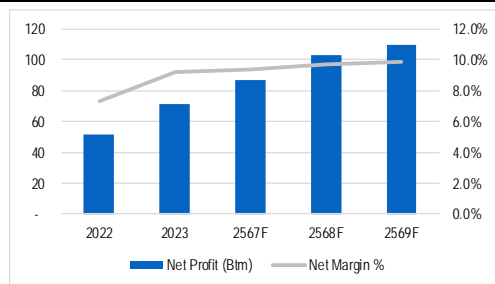
**2025 ปีแห่งการ Utilize ทรัพยากร** - เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 25 ที่ 103.4 ล้านบาท เติบโต 19 % yoy โดยมองว่าการลงทุนขยายฟลิทรถจะไม่สูงเท่า ปี 23-24 เนื่องจากอุตสาหกรรมที่เติบโตจำกัด Key Highlight ในปี 25 ของ MENA คือการ 1) Utilize ฟลิทรถที่ลงทุนปี 23-24 ให้เกิดประโยชน์สูงสุด 2) ส่วนแบ่งกำไรจาก TDM ที่เติบโตต่อเนื่องตามการขยายสาขาของ CJ MORE และการขยายฐานลูกค้าใหม่ นอกจากนี้ MENA มีแผนลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้อง รวมถึงแผนการเข้าตลาดของ CJ MORE ที่จะเป็น Upside ต่อประมาณการ

รูปที่3 : Sale forecast (Btm)



Source: MENA, UOB Kay Hian

รูปที่4: Earning forecast (Btm)



Source: MENA, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

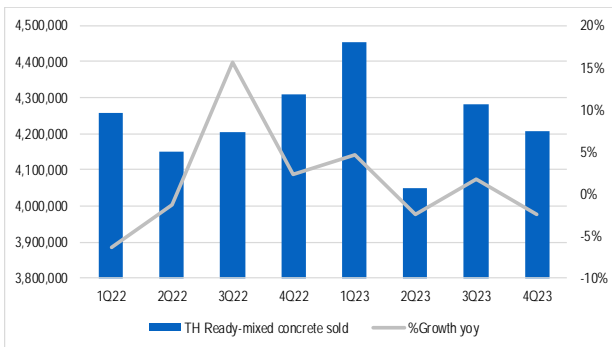
**มุมมองต่ออุตสาหกรรม**

**ก่อสร้างหดตัว 4Q23 จากการอนุมัติงบประมาณภาครัฐปี 24 ที่ล่าช้า** – สภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติเผยแพร่ข้อมูลการผลิตสาขาการก่อสร้างใน 4Q24 ลดลง 8.8% yoy (รูปที่ 7) ปัจจัยสำคัญมาจากการก่อสร้างภาครัฐที่ลดลง โดยเฉพาะการลดลงของการก่อสร้างรัฐบาล เนื่องจากความล่าช้าในการประกาศใช้ พ.ร.บ.งบประมาณรายจ่าย ประจำปี 2024 ส่งผลให้การเบิกจ่ายงบประมาณเพื่อการก่อสร้างของรัฐบาลลดลง อย่างไรก็ตามการก่อสร้างของรัฐวิสาหกิจยังขยายตัว สำหรับการก่อสร้างภาคเอกชน ขยายตัวเป็นผลจากการก่อสร้างอาคารที่อยู่อาศัยและอาคารที่ไม่ใช่ที่อยู่อาศัย ในภาคเอกชนขยายตัว ประกอบกับการก่อสร้างในหมวดโรงงานอุตสาหกรรมที่เร่งขึ้นจาก 3Q23 ตามการเพิ่มขึ้นของพื้นที่ก่อสร้างในเขตนิคมอุตสาหกรรม การหดตัวของอุตสาหกรรมก่อสร้างส่งผลให้ปริมาณการใช้คอนกรีตผสมเสร็จและการขนส่งคอนกรีตผสมเสร็จหดตัวลง (รูปที่ 5-6)

**งานโครงสร้างพื้นฐานจะผลักดันการใช้คอนกรีตขยายตัวในปี 24** แม้ปริมาณขายคอนกรีตจะหดตัวลงตั้งแต่เดือน ต.ค. 23 จาก 2 ปัจจัยหลัก 1) ปริมาณน้ำฝนที่มากผิดปกติ 2) งบประมาณรายจ่ายภาครัฐปี 24 ที่อนุมัติล่าช้า โดยเราคาดว่าปัจจัยด้านงบประมาณรายจ่ายภาครัฐปี 24 จะกดดันปริมาณการใช้คอนกรีตในประเทศหดตัวต่อเนื่องใน 1Q24 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าหลังจากงบประมาณภาครัฐเริ่มอนุมัติในเดือน เม.ย. จะทำให้ภาพรวมความต้องการคอนกรีตในประเทศฟื้นตัวขึ้นจาก Mega projects ของภาครัฐที่กำลังรอการเบิกจ่ายส่งผลต่อธุรกิจขนส่งคอนกรีตให้กลับมาฟื้นตัวในช่วง 2Q24 นี้

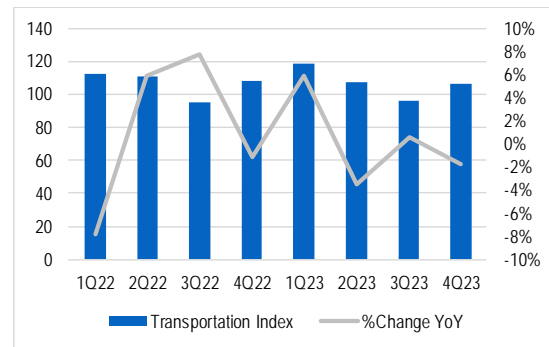
**โครงการเอกชนยังโดดเด่น แม้กลุ่ม Residential ทรงตัว yoy** – การลงทุนภาคเอกชนยังเติบโตสดใส โดยในปี 2023 มูลค่าการขอรับการส่งเสริมการลงทุนผ่านคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) มีมูลค่ารวม 8.5 แสนล้านบาท สูงสุดในรอบ 5 ปี ขยายตัวในเกณฑ์สูงจากปีก่อน 43.4% เช่นเดียวกับยอดอนุมัติและยอดออกบัตรส่งเสริมการลงทุนที่มีมูลค่า 7.5 แสนล้านบาทและ 4.9 แสนล้านบาท ตามลำดับ (รูปที่ 8) โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากนโยบายสนับสนุนการลงทุนในประเทศที่มุ่งเน้นการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจไทย เราคาดว่า การลงทุนภาคเอกชนในไทยยังเติบโตต่อเนื่องในปี 2024 โดยกลุ่มที่เราคาดว่าจะเผชิญความท้าทายคือกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย (Residential) จากการเปิดโครงการที่ลดลงของผู้พัฒนารายใหญ่ ผลจากกำลังซื้อที่อ่อนตัว, ความเข้มงวดของสถาบันการเงินในการปล่อยสินเชื่อ และการแข่งขันที่สูงที่เริ่มเห็นผู้ประกอบการเริ่มลดราคาเพื่อระบายสินค้าคงคลัง อย่างไรก็ตามเมื่อ Off set กับงานกลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน กลุ่ม Residential และกลุ่ม Industrial Estate ที่ขยายตัวแล้ว เราคาดว่าภาพรวมทั้งปี 2024 ความต้องการใช้คอนกรีตยังเติบโตได้

**รูปที่ 5: Thailand's Ready-mixed Concrete Sold (Units)**



Source: The Office of Industrial Economics, UOB Kay Hian

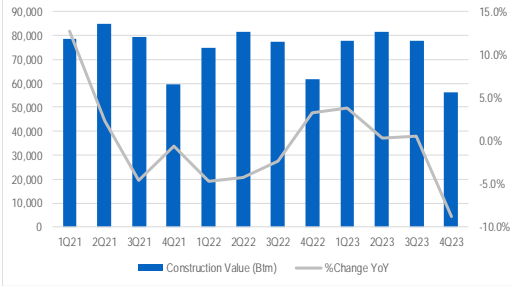
**รูปที่ 6 : Transportation Index – Ready-mixed concrete**



Source: The Office of Industrial Economics, UOB Kay Hian

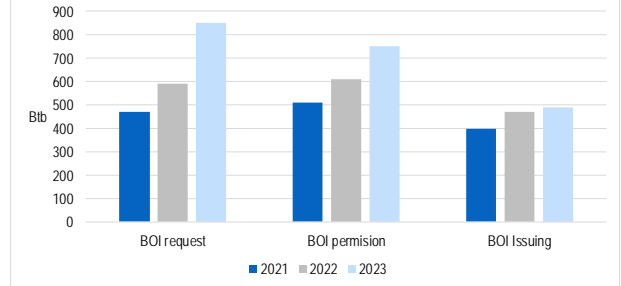
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลต่างๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณัดังที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

รูปที่ 7 : Thailand Construction Value (Btm)



Source: Thai Meteorological Department, UOB Kay Hian

รูปที่ 8 : Project Value of BOI request, permission and Issuing.(Btb)

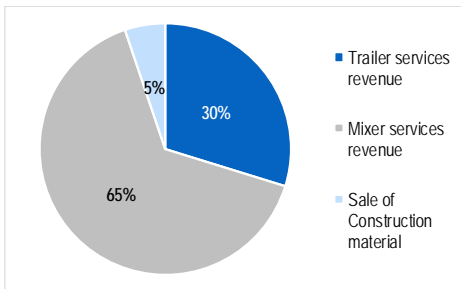


Source: Thailand Board of Investment (BOI), UOB Kay Hian

### ลักษณะการประกอบธุรกิจ

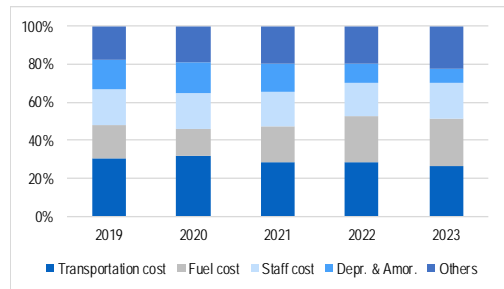
MENA ประกอบธุรกิจขนส่งสินค้าประเภทวัสดุก่อสร้าง เช่น ปูนผง คอนกรีตผสมเสร็จ แร่ วัสดุติบ ซีเมนต์ลอย (Fly Ash) เป็นต้น และสินค้าอุปโภคบริโภค เช่น สินค้าควบคุมอุณหภูมิ อาหารสัตว์ ของกินของใช้ เป็นต้น โดยมีการแบ่งการประกอบธุรกิจออกเป็น 3 หน่วยธุรกิจ ดังนี้ 1) การให้บริการขนส่งสินค้าตัวรถลากจูงหรือรถTrailer (สัดส่วนรายได้ 30%) ซึ่งครอบคลุมถึงการขนส่งด้วยรถบรรทุกต่างๆ ได้แก่ รถควบคุมอุณหภูมิ รถอาหารสัตว์ รถบรรทุกสินค้า 4 ล้อจัมโบ้ 6ล้อ และ 10ล้อ 2) การให้บริการขนส่งคอนกรีตผสมเสร็จด้วยรถผสมคอนกรีตหรือรถMixer (สัดส่วนรายได้ 65%) และ 3) การขายสินค้าวัสดุก่อสร้าง อุปกรณ์ และ เครื่องมือเครื่องใช้ในการก่อสร้าง (สัดส่วนรายได้ 5%) โดยโครงสร้างต้นทุนหลักประกอบด้วยค่าจ้างขนส่ง, ค่าน้ำมัน, ค่าใช้จ่ายพนักงาน, ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย, ค่าบำรุงรักษา และอื่นๆ

รูปที่9 : 2023's revenue breakdown by segments (%)



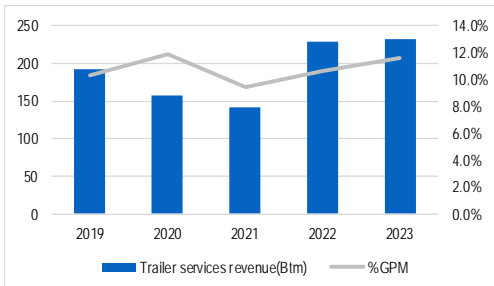
Source: MENA, UOB Kay Hian

รูปที่10 : Structure of Expenses (%)



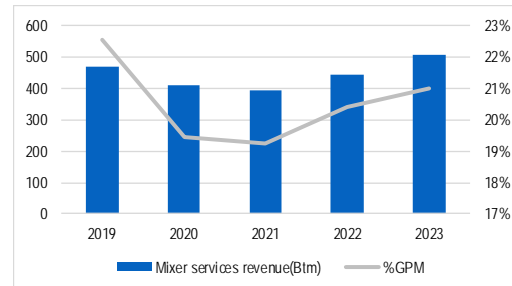
Source: MENA, UOB Kay Hian

รูปที่11 : Trailers Business Segment



Source: MENA, UOB Kay Hian

รูปที่12 : Mixer Business Segment



Source: MENA, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง ความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใด ๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## ความเสี่ยง

**ความเสี่ยงจากต้นทุนคงที่ที่สูงขึ้นจากการลงทุนต่อเนื่อง** - เนื่องจากการลงทุนขยายพลีทรุดต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา ทำให้ MENA มีต้นทุนคงที่ที่สูงขึ้น อาทิ ค่าเสื่อมราคา ค่าใช้จ่ายพนักงาน และดอกเบี้ยจ่าย ในกรณีที่ MENA ไม่สามารถ Utilize พลีทรุดให้ใกล้เคียงเดิมได้ จะส่งผลต่ออัตรากำไรที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เราได้คำนึงถึงความเสี่ยงดังกล่าวในประมาณการแล้ว

**ความเสี่ยงจากการขาดแคลนพนักงาน** - ธุรกิจขนส่งคอนกรีตขับเคลื่อนด้วยทรัพยากรบุคคล หาก MENA ไม่สามารถหาพนักงานชดเชยได้เพียงพอต่องานที่ได้รับ จะส่งผลให้เสียโอกาสในการสร้างรายได้ในช่วงเวลานั้น ๆ รวมถึงการใช้กลยุทธ์การเพิ่มค่าตอบแทนพนักงานเพื่อจูงใจพนักงานเป็นอีกปัจจัยที่จะทำให้ต้นทุนพนักงานเพิ่มสูงขึ้น

**ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวอยู่ในลูกค้าราย** - บริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายปูนซีเมนต์รายใหญ่ในประเทศไทยมีทั้งหมด 4 ราย ได้แก่ กลุ่มปูนซีเมนต์ไทย, กลุ่มปูนอินทรี, กลุ่มปูนเอเชีย และกลุ่ม บมจ.ทีพีไอ โพลีน ซึ่ง 3 ใน 4 รายดังกล่าวเป็นลูกค้าธุรกิจรถผสมคอนกรีต (รถมิกเซอร์) ของ MENA โดย MENA พึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่คือกลุ่มปูนอินทรี หากผู้ประกอบการรายหนึ่งยกเลิกสัญญาการให้บริการ จะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของ MENA อย่างมีนัยสำคัญ

**ความเสี่ยงจากงบประมาณภาครัฐลดต่ำกว่ากำหนด** - ยอดขายคอนกรีตในประเทศมีความเกี่ยวเนื่องโดยตรงกับกลุ่มอุตสาหกรรมก่อสร้าง โดยเฉพาะงานโครงสร้างพื้นฐานที่เป็นสัดส่วนหลัก หากงบประมาณภาครัฐปี 67 เกิดความล่าช้ากว่ากำหนด จะทำให้ปริมาณการใช้คอนกรีตทั้งอุตสาหกรรมหดตัวต่อเนื่อง ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของ MENA อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าความเสี่ยงดังกล่าวมีโอกาสเกิดขึ้นน้อย

**ความเสี่ยงจากการแข่งขัน** - MENA ทำผลงานได้ดีในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้ Market Share ในตลาดสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เรามองว่าธุรกิจขนส่งเป็นธุรกิจที่ Low Barrier to Entry การเข้ามาของผู้เล่นรายใหม่ทำได้ง่าย ซึ่งหากภาวะการแข่งขันในตลาดสูงขึ้น จะกดดันต่อโอกาสในการเติบโต รวมถึงความสามารถในการกำหนดราคาที่จะลดลงด้วยเช่นกัน

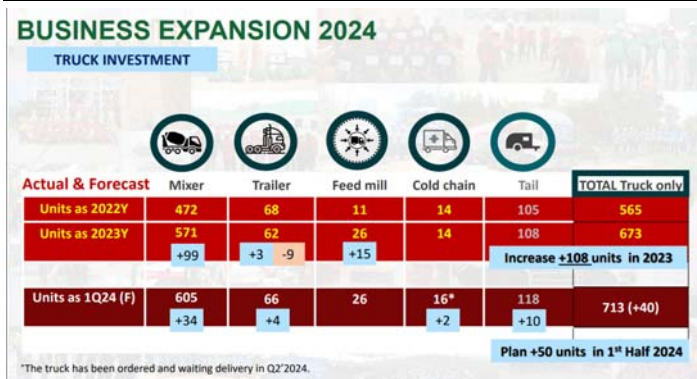
**ความเสี่ยงจากปริมาณน้ำฝนมากกว่าปกติ** - ปริมาณการใช้คอนกรีตในประเทศแปรผันตามปริมาณน้ำฝน ในกรณีที่ปริมาณน้ำฝนมากกว่าปกติ จะส่งผลต่อการชะลอตัวของก่อสร้าง รวมถึงการชะลอตัวในการใช้คอนกรีตตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นในผลประกอบการ 4Q23 ที่ชะลอตัวจากปัจจัยดังกล่าว

**ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาน้ำมัน** - น้ำมันดีเซลเป็นต้นทุนหลักของ MENA คิดเป็นราว 24% ของค่าใช้จ่ายรวมในปี 23 MENA มีนโยบายการกำหนดราคาอ้างอิงจากต้นทุนน้ำมันและสามารถ Pass through ต้นทุนน้ำมันที่ปรับสูงขึ้นแก่ลูกค้าได้ โดยมี Lag time ราว 1 เดือน เราคาดว่าความผันผวนของราคาน้ำมันในรอบ side way จะไม่ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการอย่างมีนัยสำคัญต่อผลประกอบการ



ภาคผนวก

รูปที่ 13 : Business Expansion 2024



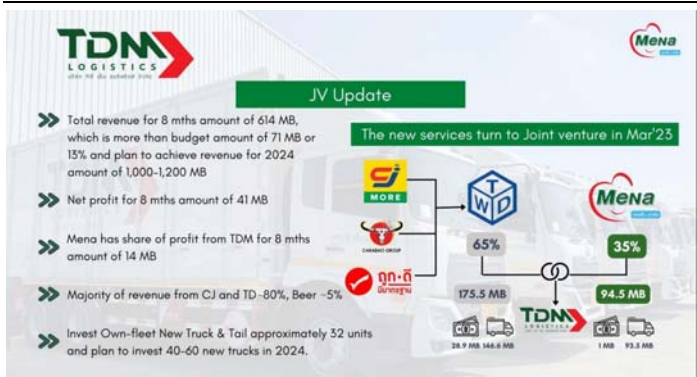
Source: MENA

รูปที่ 14 : Market Share of Ready-mixed Concrete in Thailand



Source: MENA

รูปที่ 15: TDM JV structure



Source: MENA

รูปที่ 16 : TDM Client list



Source: MENA

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใด ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

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



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



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



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

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

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Anti-corruption Progress Indicator 2022**

**ได้รับการรับรอง**

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

**ประกาศเจตนา**

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

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

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