

14 พฤศจิกายน 2566

STOCK NOTE

บมจ. พลาสติก และหีบห่อไทย



TPAC

บมจ. พลาสติก และหีบห่อไทย



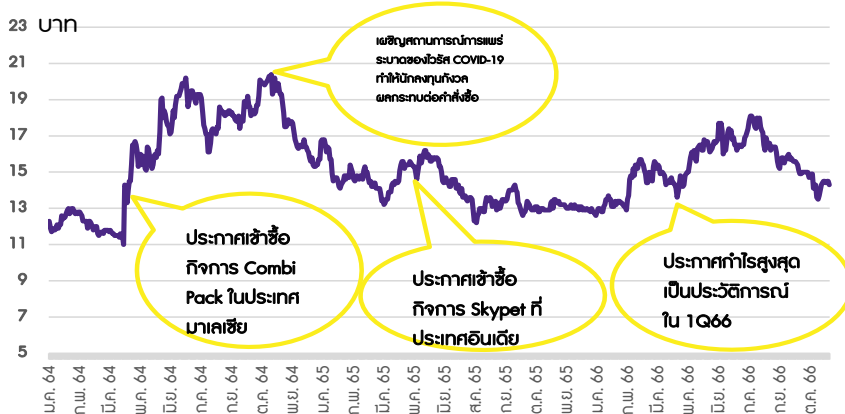
ก่อนเปิดตัว:

- TPAC ประกาศทำธุรกรรมที่ 143 ล้านบาท ใน 3Q66 ซึ่งทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์อีกครั้ง โดยทำธุรกรรมปรับตัวเพิ่มขึ้น 25.4% QoQ และ 82.4% YoY โดยผลการดำเนินงานปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของผลการดำเนินงานจากทั้งประเทศไทย และต่างประเทศ ทั้งนี้ธุรกิจในประเทศไทย (30% ของ EBIT รวม) มีกำไรจากส่วนงานที่เพิ่มขึ้นถึง 57.9% QoQ จากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของรายได้ 9.0% QoQ และ Gross margin ที่เพิ่มขึ้นเป็น 14.1% ใน 3Q66 จาก 9.8% ใน 2Q66 เนื่องจาก ปริมาณการขายเพิ่มรวมถึงการจัดการต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น นอกจากนี้ยังเป็นผลจากความสำเร็จในการพลิกฟื้นโรงงานบางมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งทำให้ Gross margin ของโรงงานบางมาปรับขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 20% ใกล้เคียงกับธุรกิจโดยรวมในประเทศไทย ขณะที่ธุรกิจต่างประเทศ (70% ของ EBIT รวม) ก็มีกำไรจากส่วนงานที่เพิ่มขึ้น 13.6% QoQ แม้ว่าไตรมาสนี้ ภาพรวมของธุรกิจในประเทศอินเดียจะค่อนข้างทรงตัว QoQ เนื่องจากปริมาณความต้องการของผู้บริโภคที่ลดลงจากการที่ฝนตกหนักฤดูกลาง ทำให้ปริมาณขาย (ไม่รวมโรงงาน Skypet) ลดลง 7% QoQ แต่ Gross margin โดยรวมมีการปรับตัวสูงขึ้นจากกลยุทธ์การปรับราคา การบริหารจัดการการจัดซื้อ และ Product mix ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น นอกจากนี้ ธุรกิจ Skypet ทางตอนใต้ยังคงมี การดำเนินงานที่ค่อนข้างเติบโตโดดเด่น โดยมีปริมาณขายเติบโตประมาณ 12% QoQ และ Gross margin ที่เพิ่มขึ้น จากการบริหารสินค้าคงคลัง ขณะที่ธุรกิจในประเทศ UAE นั้นก็ได้รับผลบวกจากราคาเม็ดพลาสติกที่ถูกลง แม้ว่าปริมาณขายจะทรงตัว QoQ

ความเห็นและกลยุทธ์การลงทุน

- แนวโน้มผลการดำเนินงานใน 4Q66 คาดว่าจะยังคงเติบโตต่อเนื่อง หลังประเทศอินเดียผ่านฤดูฝนมาแล้ว คาดว่าจะเห็นปริมาณคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นได้ รวมถึง UAE ที่ผ่านที่ low season มาแล้วเช่นกัน นอกจากนี้ยังมี Upside จากการขยายกำลังการผลิตใน Skypet ที่ได้ปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานที่พร้อมจะเพิ่มกำลังการผลิต (ประมาณ 50% เมื่อเทียบกำลังการผลิต ณ สิ้นปี 2565) ยังไม่แนบเพิ่มลูกค้าเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ช่วยส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานตั้งแต่ปีหน้าเป็นต้นไป
- เรามองว่า TPAC เป็นอีกหนึ่งหุ้น Small cap น่าจับตาจากการที่เป็นทั้ง Growth stock และ Valuation ที่ยังไม่แพงมาก โดยเราคาดการณ์ผลการดำเนินงานของ TPAC เติบโต 60% YoY ในปี 2566 ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ หลักๆ มาจากการขยายการผลิตต่อเนื่อง โดยเฉพาะในประเทศอินเดีย (47% ของรายได้รวม) ยังเป็น Key growth driver หลัก เนื่องจาก TPAC เป็นผู้ผลิต Rigid PET packaging (ไม่รวมขวดน้ำกับน้ำอัดลม) ส่วนแบ่งตลาดอันดับต้นๆ ในอินเดีย และแนวโน้มตลาดยังเติบโตต่อเนื่อง 10.7% ต่อปี ในอีก 5 ปีข้างหน้า จาก GDP growth ที่สูงประมาณ 6-7% ต่อปี ขณะที่คาดการณ์การใช้พลาสติกของอินเดียจะเพิ่มขึ้น 5.5 เท่า ภายในปี 2060 เมื่อเทียบกับปี 2019 ทั้งนี้ประเทศอินเดียมีจำนวนประชากรที่มากที่สุดของโลก ที่ 1,425.7 ล้านคน ณ เม.ย. 66 ข้างหน้าซึ่งอยู่ที่ 1,422.9 ล้านคน รวมถึงก็ยังอยู่ระหว่างพิจารณา M&A ใหม่ โดยเฉพาะในประเทศอินเดีย โดยเราขอมอง Upside จากต้นทุนพลังงานที่คิดเป็น 5-6% ของต้นทุนรวม ค่าไฟฟ้าที่ลดลงตามนโยบายภาครัฐ นอกจากนี้ยังอยู่ระหว่างพัฒนากระบวนการผลิตโดยใช้ระบบ Automation มากขึ้น ช่วยลดผลกระทบจากการขึ้นค่าแรงได้ระดับหนึ่ง
- TPAC ถือว่าเป็นผู้นำการผลิตบรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับอาหาร ยา และเวชภัณฑ์ในเอเชีย มีโรงงานผลิตอยู่ในประเทศอินเดีย (9 แห่ง) ประเทศไทย (2 แห่ง) ประเทศสหรัฐอเมริกาเบรมินต์ส (1 แห่ง) และประเทศมาเลเซีย (2 แห่ง) โดยมุ่งเน้นไปที่การออกแบบผลิตภัณฑ์พลาสติกด้วยวัตถุดิบจากไบโอโพลีเอสเตอร์และกระดาษรีไซเคิลดี ลูกค้าระดับโลก อาทิ Unilever Peps Johnson&Johnson Nestle Julie's Hershey ส่วนลูกค้าเกี่ยวกับบริษัทยา ได้แก่ Pfizer P&G health Abbott Sanofi Roche และลูกค้าในประเทศไทย ได้แก่ Osotspa Mama Mitr Phol Ovaltine Yanhee CP-meiji Dutche Milk Red Bull และ Mega
- ปัจจุบัน TPAC ซื้อขายที่ระดับ PE 2566F เพียง 9.3X ซึ่งต่ำกว่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม (อาทิ PJW และ EPG ที่มี 2023 PE ประมาณ 14.6X และ 15.0X ตามลำดับ) โดยเราให้ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ฐาน PER ที่ 15 เท่า หรือ -0.5 SD ของ PE mean ในรอบ 5 ปี ได้ราคาเป้าหมาย 23.4 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตามเรามองว่าราคาหุ้นมี free float และสภาพคล่องค่อนข้างน้อย จึงแนะนำทยอยสะสมสำหรับการเติบโตระยะยาว
- ความเสี่ยง** หากภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอยรุนแรงมากขึ้นอาจจะกระทบต่อกำลังซื้อผลิตภัณฑ์ แต่เชื่อว่าผลกระทบจะจำกัด เนื่องจากบริษัทมุ่งเน้นผลิตสินค้าเกี่ยวกับอาหาร ยา และเวชภัณฑ์ที่เป็นสิ่งของจำเป็นต่อการดำรงชีวิต อัตราหนี้สินต่อทุนที่สูงขึ้นหากมี M&A ใหม่ และ Free float ที่ต่ำ ~21% จึงมีสภาพคล่องในการซื้อขายที่น้อย

การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ

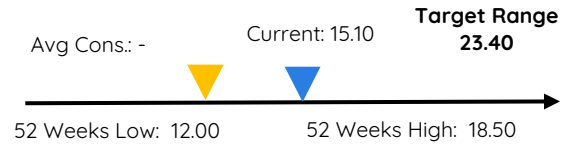


Source: SETSMART, InnovestX Research

มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 2



เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



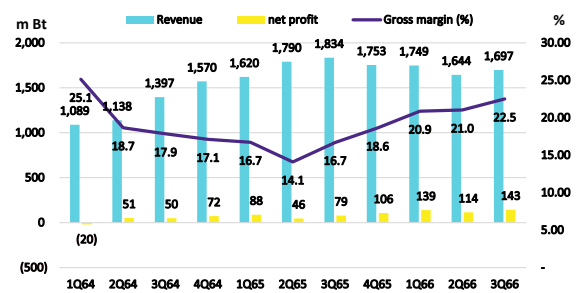
Source: SETSMART, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	Not Included
ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

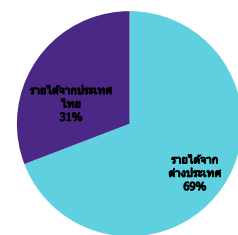
Source Bloomberg Finance L.P.

Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

โครงสร้างรายได้ 3Q66



Source: Company, InnovestX Research

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
ชัชวัฒน์ อาศิริวิชัย

0-2949-1021 | chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

EGS Disclosure Score

Bloomberg ESG Score	n.a. (2022)
Rank in Sector	n.a.

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
TPAC	3	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- TPAC มีนโยบายรับผิดชอบต่อและยึดมั่นในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมตลอดจนขนบธรรมเนียมประเพณีท้องถิ่นที่องค์กรตั้งอยู่ โดยมีการดำเนินกิจกรรมเพื่อร่วมสร้างสรรค์สังคม ชุมชน และสิ่งแวดล้อมอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้ชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่มีคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้น ทั้งที่ดำเนินการเอง และร่วมมือกับรัฐ และชุมชน บริษัทมีการป้องกันอุบัติเหตุ และควบคุมการปล่อยของเสียให้อยู่ระดับต่ำกว่าค่ามาตรฐานที่ยอมรับได้ การตอบสนองอย่างรวดเร็ว และอย่างมีประสิทธิภาพต่อเหตุการณ์ที่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และชุมชนอื่นเนื่องมาจากการดำเนินงานของบริษัท โดยให้ความร่วมมืออย่างเต็มที่กับเจ้าหน้าที่รัฐ และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- TPAC มีหลายโครงการที่ร่วมกับหน่วยงานภาครัฐ ออกโครงการรับผิดชอบต่อสังคม และชุมชน โดยให้ความสำคัญกับการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และหลีกเลี่ยงการดำเนินงานที่อาจสร้างผลกระทบต่อคุณภาพชีวิตของชุมชน รอบสถานประกอบการ ปี 2565 ไม่พบข้อร้องเรียนจากชุมชนในประเด็นด้านสังคมหรือสิ่งแวดล้อม นอกจากนี้ บริษัทยังมีความห่วงใยต่อชีวิตและสุขภาพของพนักงาน จึงมีความดำเนินงานด้านความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงานควบคู่ไปกับหน้าที่ประจำของพนักงาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัท TPAC มีนโยบายในการประกอบธุรกิจที่สุจริต และเป็นธรรมภายใต้กฎหมาย โดยยึดถือการปฏิบัติ ดังนี้ การแข่งขันที่เป็นธรรมทั้งต่อหน้าและลับหลังในการกุ่มตลาด หรือรวมหัวกำหนดราคาการประมูล การเคารพสิทธิในทรัพย์สินของผู้อื่น ไม่ละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา ส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสังคมในห่วงโซ่อุปทาน โดยการยอมรับและปฏิบัติตามนโยบายการประกอบธุรกิจที่สุจริต และเป็นธรรมของคู่ค้า เช่น การป้องกันยาเสพติด การปฏิบัติตามกฎหมายต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน การใช้แรงงานเด็ก สตรี และแรงงานไม่ถูกกฎหมาย

ESG Disclosure Score

	2022
ESG Disclosure Score	n.a.
Environment	n.a.
Social	n.a.
Governance	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial Statement

3Q66 Earnings Reviews

FY December 31 (Btmn)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%YoY	%QoQ
Total revenue	1,834	1,753	1,749	1,644	1,697	-7.5	3.2
Cost of goods sold	-1528	-1426	-1383	-1299	-1315	-13.9	1.3
Gross profit	307	327	365	346	382	24.6	10.5
SG&A	-175	-160	-168	-176	-177	1.4	0.8
Other income/expense	13	16	28	16	27	106.2	72.1
Interest expense	-43	-42	-40	-41	-43	1.7	6.4
Pre-tax profit	102	141	185	145	189	84.3	30.0
Corporate tax	-19	-28	-32	-23	-34	81.5	46.3
Equity a/c profits							
Core profit	73	103	139	111	139	91.5	26.2
Extra-ordinary items	6	4	(0)	4	4	-32.8	2.5
Net Profit	79	106	139	114	143	82.4	25.4
EBITDA	266	307	342	308	361	35.9	17.2
Core EPS (Bt)	0.22	0.31	0.43	0.34	0.43	91.5	26.2
Financial Ratio (%)							
Gross margin	16.7	18.6	20.9	21.0	22.5		
SG&A/Revenue	9.5	9.1	9.6	10.7	10.4		
EBITDA margin	14.5	17.5	19.6	18.7	21.3		

Source: Company data, InnovestX Research

Financial Statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Total revenue	(Btmn)	5,194	6,997	6,908	7,253	7,616
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,190)	(5,841)	(5,459)	(5,730)	(6,017)
Gross profit	(Btmn)	1,004	1,156	1,449	1,523	1,599
SG&A	(Btmn)	(535)	(669)	(695)	(718)	(754)
Other income/expense	(Btmn)	59	77	73	80	80
Interest expense	(Btmn)	(137)	(161)	(161)	(155)	(149)
Pre-tax profit	(Btmn)	390	404	667	730	776
Corporate tax	(Btmn)	(212)	(75)	(109)	(117)	(124)
Equity a/c profits	(Btmn)					
Minority interests	(Btmn)	22	31	50	55	59
Core profit	(Btmn)	201	2,281	608	668	711
Extra-ordinary items	(Btmn)	(3)	22	4	-	-
Net Profit	(Btmn)	153	319	510	558	593
EBITDA	(Btmn)	955	1,047	1,334	1,417	1,484
Core EPS	(Bt)	0.48	0.91	1.55	1.71	1.82
Net EPS	(Bt)	0.47	0.98	1.56	1.71	1.82
DPS	(Bt)	0.31	0.18	0.63	0.68	0.73

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Total current assets	(Btmn)	2,311	2,362	2,340	2,530	2,651
Total fixed assets	(Btmn)	4,816	5,043	5,114	5,289	5,477
Total assets	(Btmn)	7,127	7,404	7,454	7,819	8,128
Total loans	(Btmn)	3,163	3,264	2,613	2,013	1,322
Total current liabilities	(Btmn)	1,762	2,062	1,483	913	744
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,881	2,765	3,040	3,585	3,648
Total liabilities	(Btmn)	4,643	4,828	4,523	4,498	4,392
Paid-up capital	(Btmn)	327	327	327	327	327
Total equity	(Btmn)	2,484	2,577	2,931	3,321	3,736

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Core Profit	(Btmn)	387	426	510	558	593
Depreciation and amortization	(Btmn)	428	482	506	532	558
Operating cash flow	(Btmn)	1,695	1,980	668	1,087	1,132
Investing cash flow	(Btmn)	(1,157)	(876)	(250)	(175)	(188)
Financing cash flow	(Btmn)	502	(39)	(483)	(823)	(929)
Net cash flow	(Btmn)	70	(29)	(65)	89	16

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Gross margin	(%)	19.3	16.5	21.7	21.0	21.0
Operating margin	(%)	7.5	5.8	10.4	9.9	10.0
EBITDA margin	(%)	18.4	15.0	20.3	19.7	19.6
EBIT margin	(%)	10.2	8.1	12.9	12.2	12.2
Net profit margin	(%)	2.9	4.6	7.9	7.4	7.5
ROE	(%)	6.2	12.6	19.5	16.8	15.9
ROA	(%)	2.1	4.4	7.3	6.9	7.1
Net D/E	(x)	1.3	1.4	0.9	0.6	0.3
Interest coverage	(x)	3.8	3.5	5.3	5.2	5.7
Debt service coverage	(x)	0.1	0.7	0.2	0.3	0.5
Core PER	(x)	31.6	16.6	9.3	9.4	8.8
PBV	(x)	8.6	2.5	4.5	3.9	3.5
Payout Ratio	(%)	65.3	20.0	40.6	40.0	40.0

Main Assumption

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Sales Growth	(%YoY)	-54.9	34.7	-1.3	5.0	5.0
SG&A/Sales	(%)	10.3	9.6	10.1	9.9	9.9

Source: Company data, InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีารเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณินั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับข้อมูลที่ปรากฏในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอกซ์บี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอกซ์บี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอกซ์บี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอกซ์บี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอกซ์บี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอกซ์บี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิซซิ ธิคส์ คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูนิคอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ช่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูล INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอกซ์บี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอกซ์บี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอกซ์บี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิซซิ ธิคส์ คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูนิคอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ช่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูล INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอกซ์บี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอกซ์บี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอกซ์บี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิซซิ ธิคส์ คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูนิคอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ช่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูล INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับผู้ลงทุนรายย่อย ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อระบุถึงบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AU, AU, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JKS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCO, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, TQP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GUS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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. InnovestX 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รูดมูฮง)

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

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG, N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTV, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCI, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPLM, TQS, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TTI, TTT, TTV, TURTLE, TVH, TVT, TW, TW2, TW3, TW4, TW5, TW6, TW7, TW8, TW9, TW10, TW11, TW12, TW13, TW14, TW15, TW16, TW17, TW18, TW19, TW20, TW21, TW22, TW23, TW24, TW25, TW26, TW27, TW28, TW29, TW30, TW31, TW32, TW33, TW34, TW35, TW36, TW37, TW38, TW39, TW40, TW41, TW42, TW43, TW44, TW45, TW46, TW47, TW48, TW49, TW50, TW51, TW52, TW53, TW54, TW55, TW56, TW57, TW58, TW59, TW60, TW61, TW62, TW63, TW64, TW65, TW66, TW67, TW68, TW69, TW70, TW71, TW72, TW73, TW74, TW75, TW76, TW77, TW78, TW79, TW80, TW81, TW82, TW83, TW84, TW85, TW86, TW87, TW88, TW89, TW90, TW91, TW92, TW93, TW94, TW95, TW96, TW97, TW98, TW99, TW100, TW101, TW102, TW103, TW104, TW105, TW106, TW107, TW108, TW109, TW110, TW111, TW112, TW113, TW114, TW115, TW116, TW117, TW118, TW119, TW120, TW121, TW122, TW123, TW124, TW125, TW126, TW127, TW128, TW129, TW130, TW131, TW132, TW133, TW134, TW135, TW136, TW137, TW138, TW139, TW140, TW141, TW142, TW143, TW144, TW145, TW146, TW147, TW148, TW149, TW150, TW151, TW152, TW153, TW154, TW155, TW156, TW157, TW158, TW159, TW160, TW161, TW162, TW163, TW164, TW165, TW166, TW167, TW168, TW169, TW170, TW171, TW172, TW173, TW174, TW175, TW176, TW177, TW178, TW179, TW180, TW181, TW182, TW183, TW184, TW185, TW186, TW187, TW188, TW189, TW190, TW191, TW192, TW193, TW194, TW195, TW196, TW197, TW198, TW199, TW200, TW201, TW202, TW203, TW204, TW205, TW206, TW207, TW208, TW209, TW210, TW211, TW212, TW213, TW214, TW215, TW216, TW217, TW218, TW219, TW220, TW221, TW222, TW223, TW224, TW225, TW226, TW227, TW228, TW229, TW230, TW231, TW232, TW233, TW234, TW235, TW236, TW237, TW238, TW239, TW240, TW241, TW242, TW243, TW244, TW245, TW246, TW247, TW248, TW249, TW250, TW251, TW252, TW253, TW254, TW255, TW256, TW257, TW258, TW259, TW260, TW261, TW262, TW263, TW264, TW265, TW266, TW267, TW268, TW269, TW270, TW271, TW272, TW273, TW274, TW275, TW276, TW277, TW278, TW279, TW280, TW281, TW282, TW283, TW284, TW285, TW286, TW287, TW288, TW289, TW290, TW291, TW292, TW293, TW294, TW295, TW296, TW297, TW298, TW299, TW300, TW301, TW302, TW303, TW304, TW305, TW306, TW307, TW308, TW309, TW310, TW311, TW312, TW313, TW314, TW315, TW316, TW317, TW318, TW319, TW320, TW321, TW322, TW323, TW324, TW325, TW326, TW327, TW328, TW329, TW330, TW331, TW332, TW333, TW334, TW335, TW336, TW337, TW338, TW339, TW340, TW341, TW342, TW343, TW344, TW345, TW346, TW347, TW348, TW349, TW350, TW351, TW352, TW353, TW354, TW355, TW356, TW357, TW358, TW359, TW360, TW361, TW362, TW363, TW364, TW365, TW366, TW367, TW368, TW369, TW370, TW371, TW372, TW373, TW374, TW375, TW376, TW377, TW378, TW379, TW380, TW381, TW382, TW383, TW384, TW385, TW386, TW387, TW388, TW389, TW390, TW391, TW392, TW393, TW394, TW395, TW396, TW397, TW398, TW399, TW400, TW401, TW402, TW403, TW404, TW405, TW406, TW407, TW408, TW409, TW410, TW411, TW412, TW413, TW414, TW415, TW416, TW417, TW418, TW419, TW420, TW421, TW422, TW423, TW424, TW425, TW426, TW427, TW428, TW429, TW430, TW431, TW432, TW433, TW434, TW435, TW436, TW437, TW438, TW439, TW440, TW441, TW442, TW443, TW444, TW445, TW446, TW447, TW448, TW449, TW450, TW451, TW452, TW453, TW454, TW455, TW456, TW457, TW458, TW459, TW460, TW461, TW462, TW463, TW464, TW465, TW466, TW467, TW468, TW469, TW470, TW471, TW472, TW473, TW474, TW475, TW476, TW477, TW478, TW479, TW480, TW481, TW482, TW483, TW484, TW485, TW486, TW487, TW488, TW489, TW490, TW491, TW492, TW493, TW494, TW495, TW496, TW497, TW498, TW499, TW500, TW501, TW502, TW503, TW504, TW505, TW506, TW507, TW508, TW509, TW510, TW511, TW512, TW513, TW514, TW515, TW516, TW517, TW518, TW519, TW520, TW521, TW522, TW523, TW524, TW525, TW526, TW527, TW528, TW529, TW530, TW531, TW532, TW533, TW534, TW535, TW536, TW537, TW538, TW539, TW540, TW541, TW542, TW543, TW544, TW545, TW546, TW547, TW548, TW549, TW550, TW551, TW552, TW553, TW554, TW555, TW556, TW557, TW558, TW559, TW560, TW561, TW562, TW563, TW564, TW565, TW566, TW567, TW568, TW569, TW570, TW571, TW572, TW573, TW574, TW575, TW576, TW577, TW578, TW579, TW580, TW581, TW582, TW583, TW584, TW585, TW586, TW587, TW588, TW589, TW590, TW591, TW592, TW593, TW594, TW595, TW596, TW597, TW598, TW599, TW600, TW601, TW602, TW603, TW604, TW605, TW606, TW607, TW608, TW609, TW610, TW611, TW612, TW613, TW614, TW615, TW616, TW617, TW618, TW619, TW620, TW621, TW622, TW623, TW624, TW625, TW626, TW627, TW628, TW629, TW630, TW631, TW632, TW633, TW634, TW635, TW636, TW637, TW638, TW639, TW640, TW641, TW642, TW643, TW644, TW645, TW646, TW647, TW648, TW649, TW650, TW651, TW652, TW653, TW654, TW655, TW656, TW657, TW658, TW659, TW660, TW661, TW662, TW663, TW664, TW665, TW666, TW667, TW668, TW669, TW670, TW671, TW672, TW673, TW674, TW675, TW676, TW677, TW678, TW679, TW680, TW681, TW682, TW683, TW684, TW685, TW686, TW687, TW688, TW689, TW690, TW691, TW692, TW693, TW694, TW695, TW696, TW697, TW698, TW699, TW700, TW701, TW702, TW703, TW704, TW705, TW706, TW707, TW708, TW709, TW710, TW711, TW712, TW713, TW714, TW715, TW716, TW717, TW718, TW719, TW720, TW721, TW722, TW723, TW724, TW725, TW726, TW727, TW728, TW729, TW730, TW731, TW732, TW733, TW734, TW735, TW736, TW737, TW738, TW739, TW740, TW741, TW742, TW743, TW744, TW745, TW746, TW747, TW748, TW749, TW750, TW751, TW752, TW753, TW754, TW755, TW756, TW757, TW758, TW759, TW760, TW761, TW762, TW763, TW764, TW765, TW766, TW767, TW768, TW769, TW770, TW771, TW772, TW773, TW774, TW775, TW776, TW777, TW778, TW779, TW780, TW781, TW782, TW783, TW784, TW785, TW786, TW787, TW788, TW789, TW790, TW791, TW792, TW793, TW794, TW795, TW796, TW797, TW798, TW799, TW800, TW801, TW802, TW803, TW804, TW805, TW806, TW807, TW808, TW809, TW810, TW811, TW812, TW813, TW814, TW815, TW816, TW817, TW818, TW819, TW820, TW821, TW822, TW823, TW824, TW825, TW826, TW827, TW828, TW829, TW830, TW831, TW832, TW833, TW834, TW835, TW836, TW837, TW838, TW839, TW840, TW841, TW842, TW843, TW844, TW845, TW846, TW847, TW848, TW849, TW850, TW851, TW852, TW853, TW854, TW855, TW856, TW857, TW858, TW859, TW860, TW861, TW862, TW863, TW864, TW865, TW866, TW867, TW868, TW869, TW870, TW871, TW872, TW873, TW874, TW875, TW876, TW877, TW878, TW879, TW880, TW881, TW882, TW883, TW884, TW885, TW886, TW887, TW888, TW889, TW890, TW891, TW892, TW893, TW894, TW895, TW896, TW897, TW898, TW899, TW900, TW901, TW902, TW903, TW904, TW905, TW906, TW907, TW908, TW909, TW910, TW911, TW912, TW913, TW914, TW915, TW916, TW917, TW918, TW919, TW920, TW921, TW922, TW923, TW924, TW925, TW926, TW927, TW928, TW929, TW930, TW931, TW932, TW933, TW934, TW935, TW936, TW937, TW938, TW939, TW940, TW941, TW942, TW943, TW944, TW945, TW946, TW947, TW948, TW949, TW950, TW951, TW952, TW953, TW954, TW955, TW956, TW957, TW958, TW959, TW960, TW961, TW962, TW963, TW964, TW965, TW966, TW967, TW968, TW969, TW970, TW971, TW972, TW973, TW974, TW975, TW976, TW977, TW978, TW979, TW980, TW981, TW982, TW983, TW984, TW985, TW986, TW987, TW988, TW989, TW990, TW991, TW992, TW993, TW994, TW995, TW996, TW997, TW998, TW999, TW1000, TW1001, TW1002, TW1003, TW1004, TW1005, TW1006, TW1007, TW1008, TW1009, TW1010, TW1011, TW1012, TW1013, TW1014, TW1015, TW1016, TW1017, TW1018, TW1019, TW1020, TW1021, TW1022, TW1023, TW1024, TW1025, TW1026, TW1027, TW1028, TW1029, TW1030, TW1031, TW1032, TW1033, TW1034, TW1035, TW1036, TW1037, TW1038, TW1039, TW1040, TW1041, TW1042, TW1043, TW1044, TW1045, TW1046, TW1047, TW1048, TW1049, TW1050, TW1051, TW1052, TW1053, TW1054, TW1055, TW1056, TW1057, TW1058, TW1059, TW1060, TW1061, TW1062, TW1063, TW1064, TW1065, TW1066, TW1067, TW1068, TW1069, TW1070, TW1071, TW1072, TW1073, TW1074, TW1075, TW1076, TW1077, TW1078, TW1079, TW1080, TW1081, TW1082, TW1083, TW1084, TW1085, TW1086, TW1087, TW1088, TW1089, TW1090, TW1091, TW1092, TW1093, TW1094, TW1095, TW1096, TW1097, TW1098, TW1099, TW1100, TW1101, TW1102, TW1103, TW1104, TW1105, TW1106, TW1107, TW1108, TW1109, TW1110, TW1111, TW1112, TW1113, TW1114, TW1115, TW1116, TW1117, TW1118, TW1119, TW1120, TW1121, TW1122, TW1123, TW1124, TW1125, TW1126, TW1127, TW1128, TW1129, TW1130, TW1131, TW1132, TW1133, TW1134, TW1135, TW1136, TW1137, TW1138, TW1139, TW1140, TW1141, TW1142, TW1143, TW1144, TW1145, TW1146, TW1147, TW1148, TW1149, TW1150, TW1151, TW1152, TW1153, TW1154, TW1155, TW1156, TW1157, TW1158, TW1159, TW1160, TW1161, TW1162, TW1163, TW1164, TW1165, TW1166, TW1167, TW1168, TW1169, TW1170, TW1171, TW1172, TW1173, TW1174, TW1175, TW1176, TW1177, TW1178, TW1179, TW1180, TW1181, TW1182, TW1183, TW1184, TW1185, TW1186, TW1187, TW1188, TW1189, TW1190, TW1191, TW1192, TW1193, TW1194, TW1195, TW1196, TW1197, TW1198, TW1199, TW1200, TW1201, TW1202, TW1203, TW1204, TW1205, TW1206, TW1207, TW1208, TW1209, TW1210, TW1211, TW1212, TW1213, TW1214, TW1215, TW1216, TW1217, TW1218, TW1219, TW1220, TW1221, TW1222, TW1223, TW1224, TW1225, TW1226, TW1227, TW1228, TW1229, TW1230, TW1231, TW1232, TW1233, TW1234, TW1235, TW1236, TW1237, TW1238, TW1239, TW1240, TW1241, TW1242, TW1243, TW1244, TW1245, TW1246, TW1247, TW1248, TW1249, TW1250, TW1251, TW1252, TW1253, TW1254, TW1255, TW1256, TW1257, TW1258, TW1259, TW1260, TW1261, TW1262, TW1263, TW1264, TW1265, TW1266, TW1267, TW1268, TW1269, TW1270, TW1271, TW1272, TW1273, TW1274, TW1275, TW1276, TW1277, TW1278, TW1279, TW1280, TW1281, TW1282, TW1283, TW1284, TW1285, TW1286, TW1287, TW1288, TW1289, TW1290, TW1291, TW1292, TW1293, TW1294, TW1295, TW1296, TW1297, TW1298, TW1299, TW1300, TW1301, TW1302, TW1303, TW1304, TW1305, TW1306, TW1307, TW1308, TW1309, TW1310, TW1311, TW1312, TW1313, TW1314, TW1315, TW1316, TW1317, TW1318, TW1319, TW1320, TW1321, TW1322, TW1323, TW1324, TW1325, TW1326, TW1327, TW1328, TW1329, TW1330, TW1331, TW1332, TW1333, TW1334, TW1335, TW1336, TW1337, TW1338, TW1339, TW1340, TW1341, TW1342, TW1343, TW1344, TW1345, TW1346, TW1347,