

### บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป จำกัด (มหาชน) (AWC)

ในระยะสั้นยังไม่น่าดึงดูด; ปรับลดคำแนะนำลงเป็น ถือ

เราปรับลดประมาณการกำไรสำหรับปี 2020 ของเราลงเป็นขาดทุน โดยหลักๆ จะมาจากผลกระทบจากการระบาดของไวรัส COVID-19 แม้แนวโน้มกำไรในปี 2020 จะอ่อนแอ แต่เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตในระยะยาวของ AWC โดยได้รับแรงหนุนจากแผนการขยายธุรกิจ และแนวโน้ม hidden value จากการ synergy ระหว่างบริษัท และกลุ่ม TCC อย่างไรก็ตาม เนื่องจากไม่มีปัจจัยเชิงบวก (catalysts) ในระยะเวลาอันใกล้ และมีแนวโน้ม upside ที่จำกัด เราจึงปรับลดคำแนะนำ AWC เป็น ถือ จาก ซื้อ และปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 5.45 บาท ราคาเข้าซื้อ 4.90 บาท

#### WHAT'S NEW

- ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ในระยะสั้น แต่ในระยะยาวยังคงเติบโตดี ผู้บริหารของ AWC เชื่อว่าผลกระทบจากการระบาดของไวรัส COVID-19 จะส่งผลกระทบต่อแรงหนุนมากที่สุดใน 2Q20 จากการปิดเมือง (lockdown) และจะส่งผลให้กำไรก่อนภาษีที่ต่ำสุดสำหรับปี เนื่องจาก AWC ได้ปิดดำเนินการโรงแรมเป็นส่วนใหญ่ (โดยเฉพาะนอกเขตกรุงเทพฯ) รวมถึงธุรกิจ Retail ด้วย อย่างไรก็ตาม เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อธุรกิจอาคารให้เช่า เนื่องจากเป็นธุรกิจที่ไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากการระบาดของไวรัส COVID-19 ในปี 2020 แม้แนวโน้มกำไรสำหรับปี 2020 จะอ่อนแอ แต่เราคาดว่า จะเห็นการฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญในปี 2021 เราเชื่อว่านักลงทุนกำลังให้ความสำคัญกับแนวโน้มการเติบโตที่ดีของ AWC ซึ่งเรามองว่าแนวโน้มกำไรของบริษัทในปี 2021-24 จะยังคงแข็งแกร่งจากแผนการขยายธุรกิจทั้งธุรกิจโรงแรม และธุรกิจ Retail
- เริ่มใช้แผนการการควบคุมต้นทุน ผู้บริหารเห็นว่าหนึ่งในกลยุทธ์ที่สำคัญในปีนี้จะเป็นการใช้แผนการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นเพื่อรับมือกับสถานการณ์ COVID-19 ซึ่งโปรแกรมการควบคุมต้นทุนนั้นประกอบด้วย: 1) การลดค่าใช้จ่ายด้านพนักงาน 2) ลดค่าใช้จ่ายทางด้านการโฆษณาและการตลาด และ 3) ดำเนินโปรแกรมการประหยัดพลังงาน ซึ่งกลยุทธ์นี้ทำให้ผู้บริหารเชื่อว่าต้นทุนจะลดลงอยู่ในอัตราที่ใกล้เคียงกับระดับรายได้ที่ลดลงในปี 2020 อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดว่า AWC จะรายงานผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญใน 2Q20 จากการปิดเมือง (lockdown) และต้นทุนคงที่ที่สูงขึ้น
- ไม่น่ามีความกังวลเกี่ยวกับสภาพคล่อง เราเชื่อว่า AWC จะสามารถรับมือกับวิกฤต COVID-19 นี้ได้ จากสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ตามข้อมูลของผู้บริหาร AWC มีเงิน credit สำหรับการดำเนินงานอยู่ที่ 2 พันลบ. และน่าจะเพียงพอสำหรับเงินทุนหมุนเวียนแม้ระยะเวลามาตรการปิดเมือง (lockdown) จะถูกยืดออกไปจนถึงเดือนมี.ย.20 นอกจากนี้ ผู้บริหารยังมั่นใจว่าจะสามารถใช้ประโยชน์จากวงเงินนี้ได้อีกหากมีสถานการณ์ที่จำเป็น ในช่วง 1Q20 Interest Bearing Debt ของ AWC อยู่ที่ 0.7 เท่า ซึ่งยังคงห่างไกลจาก D/E covenant ที่ 2 เท่า สำหรับแผนการดำเนินงานในอีก 5 ปีข้างหน้าของผู้บริหาร ยังคงไม่มีการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม ซึ่งรวมถึงการลงทุนมากกว่า 40 พันลบ. เพื่อใช้กลยุทธ์การเติบโตผ่านการขยายตัวทางภูมิศาสตร์ (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Net turnover	11,610.8	11,413.3	7,055.9	14,058.4	17,108.5
EBITDA	4,594.7	4,797.3	3,510.0	6,962.3	7,700.9
Operating profit	2,858.3	3,061.0	632.7	3,393.7	4,218.9
Net profit (rep./act.)	454.2	1,040.0	(651.5)	1,619.7	2,301.9
Net profit (adj.)	454.2	1,040.0	(651.5)	1,619.7	2,301.9
EPS (Bt)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
PE (x)	272.2	193.1	n.m.	101.7	71.6
P/B (x)	4.9	2.7	2.2	2.2	2.1
EV/EBITDA (x)	46.7	44.7	61.1	30.8	27.8
Dividend yield (%)	0.0	0.0	(0.2)	0.4	0.6
Net margin (%)	3.9	9.1	(9.2)	11.5	13.5
Net debt/(cash) to equity (%)	247.6	18.0	67.6	67.3	66.2
Interest cover (x)	2.0	2.7	2.7	4.9	5.5
Consensus net profit	-	-	950	1,755	2,475
UOBKH/Consensus (x)	-	-	n.m.	0.92	0.93

Source: AWC, Bloomberg, UOB Kay Hian

### HOLD (Downgraded)

Share Price	Bt5.15
Target Price	Bt5.45
Upside	+5.8%
(Previous TP)	Bt6.70)

#### COMPANY DESCRIPTION

AWC is a member of TCC Group. The company is engaged in real estate development and investment involving hospitality projects, lifestyle destinations, and commercial spaces.

#### STOCK DATA

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	AWC TB
Shares issued (m):	32,000.0
Market cap (Btm):	164,800.0
Market cap (US\$m):	5,112.8
3-mth avg daily t'over (US\$m):	7.1

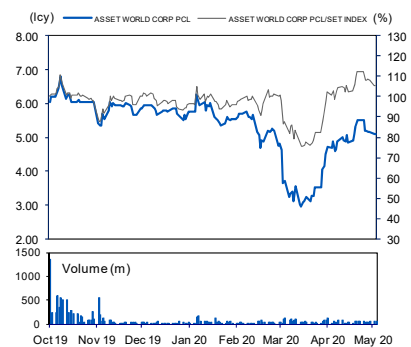
#### Price Performance (%)

52-week high/low	Bt6.80/Bt2.94
1mth	24.4
3mth	(7.2)
6mth	(14.9)
1yr	n.a.
YTD	(12.0)

#### Major Shareholders

TCC GROUP	29.3
Charoen Sirivadhanabhakdi	25.1
Wanna Sirivadhanabhakdi	19.8
FY20 NAV/Share (Bt)	2.29
FY20 Net Debt/Share (Bt)	1.55

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

Peerawat Dentananan, CFA, FRM  
+662 659 8302  
peerawat@uobkayhian.co.th

## 1Q20 RESULTS RECAP

(Btm)	1Q19	4Q19	1Q20	yoy (%)	qoq (%)
Total Revenue	3,542	2,337	2,502	(29.3)	7.1
Gross profit	1,850	1,398	1,173	(36.6)	(16.1)
SG&A	1,017	574	774	(23.9)	34.9
Net profit	221	468	108	(51.1)	(76.9)
Percent	1Q19	4Q19	1Q20	yoy (ppts)	qoq (ppts)
Gross margin	52.2	59.8	46.9	(5.3)	(12.9)
SG&A to sales	28.7	24.5	30.9	2.2	6.4
EBIT margin	23.5	35.3	16.0	(7.6)	(19.3)
Net profit margin	6.3	20.0	4.3	(1.9)	(15.7)

Source: AWC, UOB Kay Hian

- **กำไรสุทธิลดลง 51% yoy** AWC รายงานกำไรสุทธิ 1Q20 อยู่ที่ 108 ลบ. ลดลง 51% yoy และ 77% qoq จากรายได้รวมที่ลดลง อัตราค่าโฆษณาที่ลดลง และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายที่สูง รายได้ของธุรกิจโรงแรมลดลง 36% yoy จากตัวเลขนักท่องเที่ยวที่ชะลอตัวลง รายได้จากกลุ่ม MICE ยังคงลดลงอย่างมากจากการเลื่อน/ยกเลิกการจัดสัมมนา ขณะที่รายได้ของธุรกิจให้เช่าพื้นที่ลดลง 11% yoy จากการปิดห้างสรรพสินค้า และการให้ส่วนลดแก่ผู้เช่า โดยรวมแล้วรายได้รวมลดลง 29% yoy ใน 1Q20 EBITDA margin ลดลง 70bp yoy เป็น 38.8% ใน 1Q20 อัตราค่าไรสุทธิลดลง 240bp เป็น 4.3% อัตราส่วน D/E เพิ่มขึ้นเป็น 0.7 เท่า ใน 1Q20 จาก 0.5 เท่าในปี 2019

## KEY STATISTICS

Hotel Operation	1Q19	1Q20	yoy %	Rental Operation	1Q19	1Q20	yoy %
<b>MICE</b>				<b>Tourist Life Style</b>			
OCC	79.3%	51.6%	-27.7	OCC	96.0%	87.0%	-9.0
ADR (Bt/night)	4,686	4,501	-3.9	Rental rate (Bt/sqm/mth)	14,616	1,304	-91.1
RevPar (Bt/night)	3,716	2,325	-37.4				
<b>Bangkok City</b>				<b>Shopping malls</b>			
OCC	91.8%	59.5%	-32.3	OCC	66.0%	68.0%	
ADR (Bt/night)	4,088	3,587	-12.3	Rental rate (Bt/sqm/mth)	775	643	-17.0
RevPar (Bt/night)	3,753	2,134	-43.1				
<b>Luxury Resort</b>				<b>Community Market</b>			
OCC	70.7%	48.4%	-22.3	OCC	42.0%	46.0%	4.0
ADR (Bt/night)	17,446	17,003	-2.5	Rental rate (Bt/sqm/mth)	1,472	1,058	-28.1
RevPar (Bt/night)	12,329	8,229	-33.3				
<b>Non-Bangkok</b>				<b>Commercial</b>			
OCC	76.3%	42.1%	-34.2	OCC	85.0%	82.0%	-3.0
ADR (Bt/night)	5,399	5,260	-2.6	Rental rate (Bt/sqm/mth)	710	734	3.4
RevPar (Bt/night)	4,120	2,213	-46.3				

Source: AWC, UOB Kay Hian

## EARNINGS REVISION

(Btm)	2020F			2021F			2022F
	New	Previous	% chg	New	Previous	% chg	New
Revenue from hotel	3,505	9,482	-63.0	9,100	11,027	-17.5	11,379
Revenue from rental	3,296	4,996	-34.0	4,652	6,890	-32.5	5,431
Operating profit	633	4,037	-84.3	3,394	4,954	-31.5	4,219
Net profit	(652)	1,878	-134.7	1,620	2,679	-39.5	2,302
	New	Previous	chg (ppt)	New	Previous	chg (ppt)	New
Overall gross margin	43.5%	48.7%	-5.25	48.0%	48.4%	-0.38	48.4%
SG&A to sales	34.5%	22.5%	12.00	23.9%	22.5%	1.45	23.8%
Core profit margin	-10.0%	11.6%	-21.54	11.1%	13.5%	-2.39	13.1%
Net profit margin	-9.2%	12.5%	-21.72	11.5%	14.3%	-2.77	13.5%

Source: AWC, UOB Kay Hian

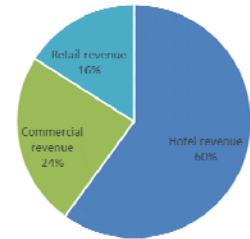
## EARNINGS REVISION/ RISK

- **คาดการณ์ในปี 2020 และน่าจะกลับมาฟื้นตัวแข็งแกร่งในปี 2021** ในตอนนี้เราคาดว่าจะมีผลขาดทุนสุทธิอย่างมีนัยสำคัญในปี 2020 จากการระบาดของไวรัส COVID-19 สมมติฐานของเราอิงจากจำนวนนักท่องเที่ยวรวมในประเทศไทยที่คาดว่าจะลดลงเป็น 18 ล้านคน (-55% yoy) ในปี 2020 เราปรับลดการคาดการณ์การเติบโตของ RevPar เป็น -61% yoy และสมมติฐานอัตราการเข้าพักที่ลดลงจากต้นทุนคงที่ที่สูง และแนวโน้มการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น เรายังปรับลดการคาดการณ์สำหรับปี 2021 ของเราลง 40% และแสดงประมาณการกำไรสำหรับปี 2022 ของเรา

## VALUATION/RECOMMENDATION

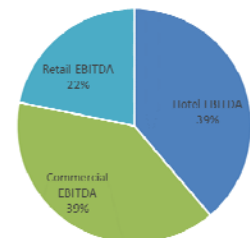
- **ปรับลดคำแนะนำลงเป็น ถือ จาก ซื้อ** ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 5.45 บาท เราประเมิน AWC โดยใช้ DCF WACC ของเราอยู่ที่ 6.43% สมมติฐานจาก risk-free rate 1.1% ,debt premium 1.6%, equity risk premium 9.0%, equity beta 1.07 และ terminal growth rate 4%

## REVENUE BY BUSINESS (1Q20)



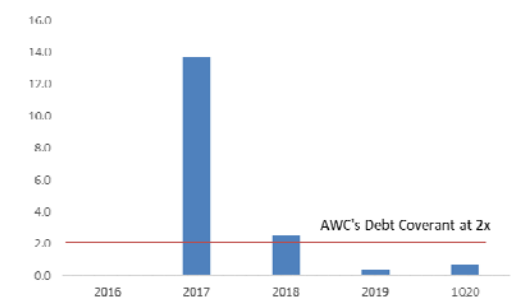
Source: AWC, UOB Kay Hian

## EBITDA BY BUSINESS (1Q20)



Source: AWC, UOB Kay Hian

## D/E RATIO



Source: AWC, UOB Kay Hian

## EARNINGS OUTLOOK



Source: AWC, UOB Kay Hian

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019



AAV	ADVANC	AIRA	AKP	AKR	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT
AP	ARROW	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BOL	BRR	BTS
BTW	BWG	CFRESH	CHEWA	CHO	CK	CKP	CM	CNT	COL
COMAN	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	EA	EASTW	ECF	EGCO	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT
GGC	GOLD	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI
III	ILINK	INTUCH	IRPC	IVL	JKN	JSP	K	KBANK	KCE
KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	LH	LHFG	LIT	LPN	MAKRO
MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH
NCL	NKI	NSI	NVD	NYT	OISHI	OTO	PAP	PCSGH	PDJ
PG	PHOL	PJW	PLANB	PLANET	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG
PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH
QTC	RATCH	ROBINS	RS	S	S & J	SABINA	SAMART	SAMTEL	SAT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCN	SDC	SEAFSCO	SEAOIL	SE-ED	SELIC
SENA	SIS	SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SSSC	STA
STEC	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	THAI	THANA	THANI	THCOM	THIP
THREL	TIP	TISCO	TK	TKT	TMB	TMILL	TNDT	TOA	TOP
TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU
TVD	TVO	U	UAC	UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA
WHAUP	WICE	WINNER							



2S	ABM	ADB	AF	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	ALT
AMANAH	AMARIN	APCO	APCS	AQUA	ARIP	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR
ASK	ASN	ASP	ATP30	AUCT	AYUD	B	BA	BBL	BDMS
BEC	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BPP
BROOK	CBG	CEN	CENTEL	CGH	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIMBT
CNS	COLOR	COM7	COTTO	CRD	CSC	CSP	DCC	DCON	DDD
DOD	EASON	ECL	EE	EPG	ERW	ESTAR	ETE	FLOYD	FN
FNS	FORTH	FPI	FPT	FSMART	FSS	FVC	GENCO	GJS	GL
GLOBAL	GLOW	GULF	HPT	HTC	HYDRO	ICN	IFS	INET	INSURE
IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JAS	JCK	JCKH	JMART
JMT	JWD	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KWC	KWM	L&E
LALIN	LANNA	LDC	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR
MBAX	MEGA	METCO	MFC	MK	MODERN	MOONG	MPG	MSC	MTI
NEP	NETBAY	NEX	NINE	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC
ORI	OSP	PATO	PB	PDG	PDI	PL	PLAT	PM	PPP
PRECHA	PRIN	PRINC	PSTC	PT	QLT	RCL	RICHY	RML	RWI
S11	SAAM	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCG	SCI	SCP
SE	SFP	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SKY	SMIT	SMK
SMPC	SMT	SNP	SONIC	SPA	SPC	SPCG	SPVI	SR	SRICHA
SSC	SSF	SST	STANLY	STPI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SWC
SYMC	SYNEX	T	TACC	TAE	TAKUNI	TBSP	TCC	TCMC	TEAM
TEAMG	TFG	TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TITLE	TIW	TKN	TKS
TM	TMC	TMD	TMI	TMT	TNITY	TNL	TNP	TOG	TPA
TPAC	TPBI	TPCORP	TPOLY	TRITN	TRT	TSE	TSTE	TVI	TVT
TWP	TWPC	UBIS	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT
UWC	VNT	WIJK	XO	YUASA	ZEN	ZMICO	TOG		



A	ABICO	ACAP	AEC	AEONTS	AJ	ALUCON	AMC	APURE	AS
ASEFA	AU	B52	BCH	BEAUTY	BGT	BH	BIG	BLAND	BM
BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO
CITY	CMAN	CMC	CMO	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	CWT
D	DIMET	EKH	EMC	EPCO	ESSO	FE	FTE	GIFT	GLAND
GLOCON	GPI	GREEN	GTB	GYT	HTECH	HUMAN	IHL	INGRS	INOX
JTS	JUBILE	KASET	KCM	KKC	KWG	KYE	LEE	LPH	MATCH
MATI	M-CHAI	MCS	MDX	META	MGT	MJD	MM	MVP	NC
NDR	NER	NNCL	NPK	NUSA	OCEAN	PAF	PF	PICO	PIMO
PK	PLE	PMTA	POST	PPM	PROUD	PTL	RCI	RJH	ROJNA
RPC	RPH	SF	SGF	SGP	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG
SQ	SSP	STI	SUPER	SVOA	TCCC	THE	THMUI	TIC	TIGER
TNH	TOPP	TPCH	TIPIP	TPLAS	TQM	TTI	TYCN	UTP	VCOM
VIBHA	VPO	WIN	WORK	WP	WPH	ZIGA			

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปที่สามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการ ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Anti-corruption Progress Indicator 2019**

**ได้รับการรับรอง**

ADVANC	AIE	AKP	AMANAH	AP	AQUA	ASP	ASK	BAFS	BBL
BCH	BKI	BLA	BSBM	BAY	BANPU	BWG	BJCHI	BTS	BRR
CIG	CEN	CNS	CPN	CENTEL	CPF	FPI	CIMBT	COM7	CGH
CPALL	CSC	DEMCO	TIP	DRT	DIMET	DTC	DCC	ECL	EPCO
ESTW	EGCO	FNS	FSS	GCAP	GJS	GSTEL	GEL	GFPT	GC
GGC	GPSC	GBX	GLOW	GOLD	GUNKUL	HTC	HANA	HARN	HMPRO
ICC	IFS	INSURE	IVL	INET	INTUCH	IRPC	KBANK	KCE	KSL
KBS	KKP	K	KTB	KWC	KCAR	KTC	LPN	LRH	LHFG
L & E	LHK	MALEE	MBKET	MBK	MC	MCOT	MSC	MINT	M
MONO	MOONG	MTI	MBAX	NBC	NINE	NMG	NNCL	OCC	OCEAN
NKI	PLAT	TASCO	TIPCO	TISCO	TMB	DTAC	TNITY	TTCL	TVD
OGC	PAP	PDI	PATO	PRG	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PSTC
PPPM	PDJ	PREB	PE	PM	PPP	PT	PB	PRINC	PDG
PPS	PTG	PTTEP	PTTGC	PTT	PYLON	QTC	QLT	Q-CON	QH
RML	RATCH	THANI	SNP	SORKON	SPACK	SABINA	SPI	SPC	SCG
SCCC	SCB	MAKRO	SSSC	SGP	SINGER	SIS	SNC	SAT	AYUD
SMIT	SMPC	SSI	SIRI	SC	SCN	SE-ED	CFRESH	SELIC	SENA
STA	SRICHA	SITHAI	VIH	SPRC	SST	SSF	SUSCO	SVI	SMK
SYNTEC	TMILL	TKT	TSTH	TPCORP	TAE	TFI	KASET	TMD	TMT
THCOM	TFG	THREL	TVI	TCAP	TNP	THIP	TNL	BROOK	LANNA
TNR	TOP	TOG	TPA	TFMAMA	THRE	TSC	TU	WACOAL	TWPC
U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	VGI	VNT	WHA	WICE	

**ประกาศเจตนาธรรม**

2S	ABICO	AIRA	AF	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	ARROW	AI
BM	BUI	B	CI	CHO	CHOW	CHG	CITY	COL	EFORL
ESTAR	UREKA	XO	FTE	FPI	GYT	GPI	ICHI	IRC	ILINK
JTS	JNK	CHOTI	KWG	KDC	NETA	MFEC	MPG	NEP	INOX
PSL	RWI	ROJNA	SAAM	SCI	SHANG	SKR	SPALI	SYNEX	TMC
TAKUNI	TPP	STANLY	TVO	TRITN	UWC	UV	YUASA		

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนาฯ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนาฯ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน