

บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ (BDMS)

ราคาหุ้นค่อนข้างถูกบนพื้นฐานปี 2021

เราคาดว่า การปรับลด guidance สำหรับผลการดำเนินงานปี 2020 จะส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นในแง่จิตวิทยาในระยะสั้นเท่านั้น เราคาดว่า ผลกำไรที่คาดว่าจะอ่อนแอในปี 2020 ได้สะท้อนไปในราคาหุ้นแล้ว เราจึงหันมาให้ความสนใจกับผลการดำเนินงานในปี 2021 ที่คาดว่าจะกำไรจะเติบโตแข็งแกร่ง ภายหลังจากการที่โรคระบาดมีการลดระดับความรุนแรงลง ราคาหุ้นยังคงน่าสนใจ โดยทำการซื้อขายใกล้เคียง -1SD ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE ย้อนหลัง คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 26.00 บาท

WHAT'S NEW

- **ปรับลด guidance ด้านรายได้** จากสถานการณ์การระบาดของไวรัส COVID-19 ในประเทศไทยที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทำให้เห็นผู้ป่วยไทยทยอยกลับเข้ามารับการรักษาพยาบาลที่โรงพยาบาลมากขึ้น ตั้งแต่เดือน พ.ค. เป็นต้นไป โดยที่ก่อนหน้านี้ รายได้ผู้ป่วยไทยลดลงสุดต่ำสุดของบริษัทในเดือน เม.ย. เป็นการลดลงถึง 30% yoy ต่อมา ในเดือน มิ.ย. รายได้ผู้ป่วยไทยลดลงเพียง 12% yoy เราคาดว่ารายได้ผู้ป่วยไทยจะเพิ่มขึ้นในช่วง 2H20 และอาจกลับเข้าสู่ภาวะปกติในปีหน้า ขณะที่ปริมาณผู้ป่วยต่างชาติลดลงจากการสั่งห้ามการเดินทางระหว่างประเทศ และยังมีข้อจำกัดต่างๆของรัฐบาลในการป้องกันการติดเชื้อ รายได้ผู้ป่วยต่างชาติลดลง 60% yoy สุดต่ำสุดของบริษัทในเดือน เม.ย. ต่อมาในเดือน มิ.ย. แม้ว่ารายได้ผู้ป่วยต่างชาติจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาบ้างแล้ว แต่ก็ยังคงลดลงถึง 52% yoy เราคาดว่ารายได้ผู้ป่วยต่างชาติจะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยในช่วง 2H20 เนื่องจากประเทศอื่นๆทั่วโลกยังเผชิญกับสถานการณ์การระบาดระลอกสองอยู่ การฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญของรายได้ผู้ป่วยต่างชาติอาจต้องรอจนกว่าจะถึงปีหน้า ภายใต้อาณัติดังกล่าว ผู้บริหารของ BDMS จึงปรับลด guidance การเติบโตของรายได้ในปี 2020 ลงจากลดลง 10-12% เป็นลดลง 20% yoy
- **Margin น่าจะยังคงต่ำ** BDMS อาจชะลอการลดค่าใช้จ่ายในช่วง 2H20 จากการกลับมาฟื้นตัวของปริมาณผู้ป่วยไทยซึ่งจะส่งผลให้ EBITDA margin ดีขึ้นในช่วง 2H20 ดังนั้น เราจึงปรับการคาดการณ์ EBITDA margin ของ BDMS ในปี 2020 และ 2021 ขึ้น 100bp เป็น 19% และ 20% ตามลำดับ แม้จะปรับการคาดการณ์ขึ้น แต่ EBITDA margin ยังคงต่ำกว่าในช่วงก่อนเกิด COVID-19 ที่ 21% ซึ่งเป็นผลจากการให้ส่วนลดค่าบริการโรงพยาบาลเพื่อดึงดูดผู้ป่วยในช่วงการระบาดของ COVID-19
- **สร้างการเติบโตของรายได้ในอนาคต** เพื่อเตรียมพร้อมสำหรับการเติบโตในอนาคต BDMS จึงร่วมมือกับบริษัทประกันสุขภาพหลายบริษัท เพื่อดึงดูดผู้ป่วยที่มีประกันสุขภาพ โดย BDMS มีแผนจะเพิ่มสัดส่วนรายได้จากผู้ที่มีประกันสุขภาพ ซึ่งปัจจุบันมีอยู่ 32% เป็น 40% ของรายได้ทั้งหมดในอีก 3 ปีข้างหน้า โดย BDMS เพิ่งทำข้อตกลงร่วมกับ Ping An Health Insurance ซึ่งเป็นบริษัทประกันภัยรายใหญ่ที่สุดในจีนเพื่อดึงดูดผู้ป่วยชาวจีน หลังจากประเทศไทยกลับมาเปิดประเทศได้อีกครั้งหนึ่ง (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Net turnover	77,373	82,722	66,215	82,534	90,775
EBITDA	15,991	16,964	12,813	16,896	18,675
Operating profit	10,873	11,492	6,715	10,998	12,293
Net profit (rep./act.)	9,191	15,517	5,624	9,242	10,516
Net profit (adj.)	10,136	10,053	5,624	9,242	10,516
EPS (Bt)	0.6	0.6	0.4	0.6	0.7
PE (x)	31.8	32.6	58.2	35.4	31.1
P/B (x)	4.6	3.9	3.9	3.6	3.4
EV/EBITDA (x)	22.1	20.8	27.6	20.9	18.9
Dividend yield (%)	1.6	2.7	0.9	1.4	1.6
Net margin (%)	11.9	18.8	8.5	11.2	11.6
Net debt/(cash) to equity (%)	48.5	22.5	27.0	18.2	15.3
Interest cover (x)	13.7	18.3	15.0	18.2	30.0
ROE (%)	13.8	20.1	6.7	10.6	11.3
Consensus net profit	-	-	6,897	9,687	11,290
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.82	0.95	0.93

Source: Bangkok Dusit Medical Services, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในด้านต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหากการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือการฝากเงินใด ๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt20.60
Target Price	Bt26.00
Upside	+26.2%

COMPANY DESCRIPTION

A group of leading private hospitals with a nationwide network. The proportion of its local and foreign revenue stands at about 70:30. Local and regional expansion via greenfield projects and M&A are the growth drivers.

STOCK DATA

GICS sector	Health Care
Bloomberg ticker:	BDMS TB
Shares issued (m):	15,892.0
Market cap (Btm):	327,375.2
Market cap (US\$m):	10,517.1
3-mth avg daily t'over (US\$m):	19.6

Price Performance (%)

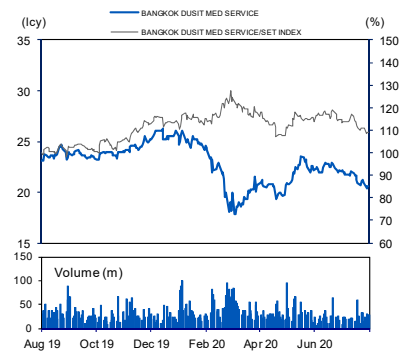
52-week high/low	Bt26.25/Bt17.80			
1mth (7.2)	3mth (4.6)	6mth (14.9)	1yr (11.2)	YTD (20.8)

Major Shareholders

Prasarttong-osoth family	25.7
Thai NVDR	8.3
Viriya Insurance	6.0

FY20 NAV/Share (Bt)	5.30
FY20 Net Debt/Share (Bt)	1.43

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Kowit Pongwinyoo  
+662 659 8304  
kowit.p@uobkayhian.co.th

**STOCK IMPACT**

● **คาดการณ์รายได้ใน 3Q20 จะลดลง yoy แต่จะปรับตัวดีขึ้น qoq** เราคาดว่ารายได้ใน 3Q20 จะยังคงลดลง 25% yoy เนื่องจากปริมาณผู้ป่วยยังไม่ฟื้นตัวอย่างเต็มที่ในไตรมาสนี้ แต่จะเพิ่มขึ้น qoq จากการผ่อนคลายข้อจำกัดบางประการ เราคาดว่าทั้งอัตรากำไรขั้นต้น และ EBITDA margin จะลดลงเป็น 33.0% (3Q19: 35.4%) และ 20.8% (3Q19: 21.1%) ตามลำดับ เนื่องจากไม่มีการประหยัดต่อขนาด (economies of scale) และมีการเสนอแพ็คเกจลดราคาสำหรับการรักษาพยาบาลเพื่อดึงดูดลูกค้า เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากการถือหุ้นใน BH (23%) จะลดลงจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของ BH เอง เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 3Q20 จะลดลง 41% yoy เป็น 1.6 พันลบ.

**EARNINGS REVISION/RISK**

● **ปรับการคาดการณ์** จาก guidance ยอดขายที่ต่ำกว่าคาด เราจึงปรับลดประมาณการยอดขาย และประมาณการกำไรสำหรับปี 2020 ของเราลง และเรายังปรับลดประมาณการยอดขายสำหรับปี 2021 ลงด้วย แต่ยังคงประมาณการกำไรสำหรับปี 2021 ที่ระดับเดิมจากยอด margin ที่ดีกว่าคาด

**FORECAST REVISION**

(Btm)	2020F			2021F		
	Old	New	% chg	Old	New	% chg
Sales	73,258	66,215	-10%	87,347	82,534	-6%
Core profit	7,120	5,624	-21%	9,242	9,242	0%

Source: UOB Kay Hian

● **กำไรปกติจะลดลงในปีนี้อย่างน้อยที่จะเพิ่มขึ้นในปีหน้า** เราเชื่อว่าการฟื้นตัวของรายได้ผู้ป่วยไทยในช่วง 2H20 จะไม่เพียงพอที่จะชดเชยรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่ลดลง ประกอบกับผลการดำเนินงานที่อ่อนแอในช่วง 1H20 เราคาดว่ารายได้ และกำไรปกติในปี 2020 จะลดลง 20% และ 40% yoy เป็น 66.2 พันลบ. และ 5.6 พันลบ. ตามลำดับ ด้วยสถานการณ์การระบาดที่ตื้อขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปีหน้าทำให้เราคาดว่ารายได้ และกำไรปกติในปี 2021 จะเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ โดยเราคาดว่า จะเพิ่มขึ้น 25% และ 64% yoy เป็น 82.5 พันลบ. และ 9.2 พันลบ. ตามลำดับ จากฐานกำไรปกติที่ต่ำในปีนี้

**VALUATION/RECOMMENDATION**

● **คงคำแนะนำ ซื้อ** เราได้มองข้ามผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของ BDMS ในปีที่แล้ว และไป focus ที่การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งในปีหน้า คงคำแนะนำ ซื้อ เรายังไม่มีการปรับราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 26.00 บาท เนื่องจากเรายังคงประมาณการกำไรปี 2021 ที่ระดับเดิม ราคาเป้าหมายอิงจากวิธี SOTP ปัจจุบัน BDMS ทำการซื้อขายใกล้เคียง -1SD ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE ย้อนหลัง 5 ปี

**SHARE PRICE CATALYST**

● **ความสำเร็จในการค้นพบวัคซีนต้าน COVID-19**

**SOTP VALUATION**

	Value (Btm)	Value/share (Bt)	Note
BDMS TB	392,074	24.67	DCF, discount rate 6% market price
BH TB (23%)	21,172	1.33	
<b>Total</b>	<b>413,246</b>	<b>26.00</b>	

Source: UOB Kay Hian

**PEER COMPARISON**

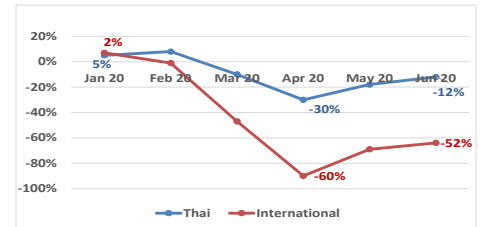
Company	Ticker	PE (x) 2021F	P/B (x) 2021F	EV/EBITDA (x) 2021F	Div yield (%) 2021F	ROE (%) 2021F	Earnings Growth (%) 2021F
Bangkok Dusit	BDMS TB	35.4	3.6	20.9	1.4	10.6	64.3
Bumrungrad	BH TB	29.3	4.1	18.2	1.7	14.6	53.0
Bangkok Chain	BCH TB	25.8	4.8	15.8	1.9	17.9	14.4
Chularat	CHG TB	33.6	6.8	20.8	2.1	19.8	13.1
Vibhavadi	VIBHA TB	33.2	2.6	18.6	2.0	5.8	41.4
Raffles Medical	RFMD SP	27.2	1.7	14.8	3.1	6.7	30.4
IHH Healthcare	IHH MK	45.1	1.9	51.3	0.7	4.6	41.7
KPJ Healthcare	KPJ MK	18.6	1.7	10.4	2.3	9.6	15.8
Ramsay	RHC AU	30.8	3.6	14.2	1.7	11.8	27.7
Apollo	APHS IN	568.4	6.9	22.0	0.3	2.6	(88.5)
Local average		33.5	3.9	19.6	1.5	11.0	32.1

**RESULTS PREVIEW**

Year to 31 Dec	3Q20F	3Q19	yoy % chg	qoq % chg
Dec (Btm)				
Sales	16,260	21,624	(24.8)	17.9
Gross Profit	5,360	7,663	(30.1)	36.2
EBITDA	3,383	4,559	(25.8)	45.6
Pre-tax Profit	1,897	3,263	(41.9)	139.5
Tax	(379)	(710)	(46.6)	67.9
Net Profit	1,580	2,690	(41.3)	244.9
Net Profit (Ex EI)	1,580	2,690	(41.3)	244.9
EPS (Bt)	0.10	0.18	(44.8)	231.3
Gross M (%)	33.0	35.4		
EBITDA M (%)	20.8	21.1		
Net core M (%)	9.7	12.4		

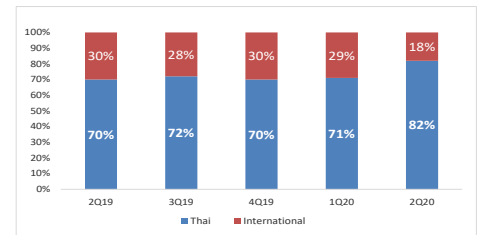
Source: UOB Kay Hian

**PATIENT REVENUE GROWTH YOY**



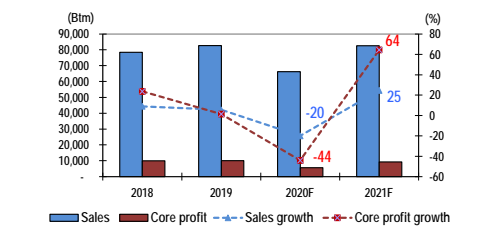
Source: BDMS, UOB Kay Hian

**PATIENT REVENUE BREAKDOWN**



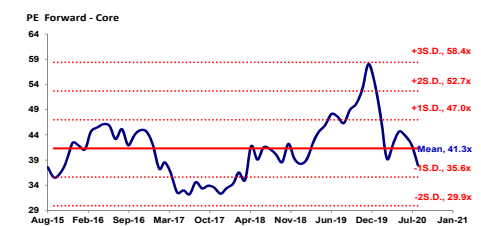
Source: BDMS, UOB Kay Hian

**SALES AND CORE PROFIT GROWTH YOY**



Source: BDMS, UOB Kay Hian

**PE MEAN AND SD**



Source: UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหรือการขายหลักทรัพย์ หรือการสาธยายการลงทุนที่ปรากฏในรายงาน

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	SEAFECO	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	TPIPP	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

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