

### บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF)

#### กำไรนำต้นตื้นน้อยลงในปี 2021

เราคิดว่ากำไรใน 4Q20 ของ CPF จะลดลง 40% เนื่องจากปัจจัยตามฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้น yoy จากกำไรพิเศษเพียงครั้งเดียวจากการเข้าซื้อธุรกิจสุกรในประเทศจีน สำหรับปี 2021 เราคิดว่าต้นทุนอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้นจะกดดันอัตรากำไรขั้นต้น เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2021 จะลดลง 17% yoy อย่างไรก็ตามหากไม่รวมกำไรพิเศษเพียงครั้งเดียวในปี 2020 กำไรปกติจะลดลง 4% yoy ในปี 2021 คงค่านำเข้า คือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ลดลงอยู่ที่ 28.75 บาท ราคาเข้าซื้อ 24.25 บาท

#### WHAT'S NEW

- ราคาเนื้อสัตว์ในประเทศลดลง 40% ในขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์เพิ่มขึ้น 40% ใน 4Q20 ใน 4Q20 ราคาสุกรในประเทศอยู่ที่ 76.00 บาท/กิโลกรัม ลดลงจาก 80.00 บาท ใน 3Q20 ราคาไก่ในประเทศอยู่ที่ 32.00 บาท/กิโลกรัม ลดลงจาก 33.67 บาท ใน 3Q20 อย่างไรก็ตามราคาไก่เหลืองอยู่ที่ 16.87 บาท/กิโลกรัม เพิ่มขึ้น 20% qoq ราคาข้าวโพดในประเทศอยู่ที่ 9.08 บาท/กิโลกรัม ลดลง 2% qoq ราคาเนื้อสัตว์ที่ลดลงเป็นผลมาจากปัจจัยตามฤดูกาล ในขณะที่ราคาไก่เหลืองปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจากความต้องการไก่เหลืองที่แข็งแกร่งจากจีนและผลกระทบจากลานีญา (La nina) ในอเมริกาใต้
- กำไร 4Q20 ลดลง 40% แต่เพิ่มขึ้น yoy เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q20 อยู่ที่ 5,319 ลบ. ลดลง 29% qoq จากราคาเนื้อสัตว์ที่ต่ำ แต่เพิ่มขึ้น 33% yoy จากกำไรพิเศษเพียงครั้งเดียวจากการเข้าซื้อธุรกิจสุกรในประเทศจีน 84 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ยอดขาย 4Q20 จะลดลง 16% yoy และ 25% qoq หลังจาก CPF ลดสัดส่วนการถือหุ้นใน Chia Tai Investment จาก 49.7% เป็น 17.4% อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ที่ 15.9% ไม่เปลี่ยนแปลง yoy แต่ลดลงจาก 19.1% ใน 3Q20 เนื่องจากปัจจัยตามฤดูกาล

#### STOCK IMPACT

- กำไรปี 2021 นำต้นตื้นน้อยลง ผู้บริหารมองว่าราคาสุกรในประเทศจะยังคงแข็งแกร่งในปี 2021 เนื่องจากอุปสงค์ที่ตึงตัว (tight supply) โดยเฉพาะอย่างยิ่งเนื่องจากยังไม่มีวัคซีนสำหรับการระบาดของโรคคอหิวต้อสุกรแอฟริกันในจีนและเวียดนาม นอกจากนี้ราคาไก่จะปรับตัวดีขึ้น yoy ในปี 2021 จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังการระบาดของ Covid-19 ที่จะคลี่คลายลง หนึ่งบริษัทพยายามปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตเพื่อรับมือกับต้นทุนอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2021 จะลดลง 17% yoy โดยมีสาเหตุหลักมาจากฐานที่สูงจากกำไรพิเศษเพียงครั้งเดียว หากไม่รวมกำไรพิเศษเพียงครั้งเดียว กำไรปกติปี 2021 อาจลดลง 4% yoy เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นจะได้รับผลกระทบจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้น(รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

#### KEY FINANCIALS

| Year to 31 Dec (Btm)          | 2018    | 2019    | 2020F   | 2021F   | 2022F   |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Net turnover                  | 541,937 | 532,573 | 557,414 | 505,782 | 520,162 |
| EBITDA                        | 28,867  | 37,002  | 61,090  | 51,224  | 52,895  |
| Operating profit              | 13,660  | 21,485  | 45,016  | 34,203  | 34,927  |
| Net profit (rep./act.)        | 15,531  | 18,456  | 24,932  | 20,699  | 22,010  |
| Net profit (adj.)             | 15,531  | 18,456  | 24,932  | 20,699  | 22,010  |
| EPS (Bt)                      | 1.8     | 2.1     | 2.9     | 2.4     | 2.6     |
| PE (x)                        | 15.8    | 13.3    | 9.8     | 11.9    | 11.2    |
| P/B (x)                       | 1.6     | 1.6     | 1.4     | 1.3     | 1.2     |
| EV/EBITDA (x)                 | 22.4    | 17.5    | 10.6    | 12.7    | 12.3    |
| Dividend yield (%)            | 2.3     | 2.7     | 3.7     | 3.0     | 3.2     |
| Net margin (%)                | 2.9     | 3.5     | 4.5     | 4.1     | 4.2     |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 181.4   | 180.4   | 171.1   | 168.1   | 157.8   |
| Interest cover (x)            | 2.5     | 2.7     | 3.7     | 3.1     | 3.1     |
| ROE (%)                       | 9.3     | 11.1    | 13.8    | 10.3    | 10.3    |
| Consensus net profit          | -       | -       | 22,293  | 20,303  | 19,892  |
| UOBKH/Consensus (x)           | -       | -       | 1.12    | 1.02    | 1.11    |

Source: CPF, Bloomberg, UOB Kay Hian

### HOLD

#### (Maintained)

|               |         |
|---------------|---------|
| Share Price   | Bt28.50 |
| Target Price  | Bt28.75 |
| Upside        | +0.9%   |
| (Previous TP) | Bt29.50 |

#### COMPANY DESCRIPTION

The Company engages in agro-industrial and food conglomerate with 3 product categories : 1) Feed business involving in production and sale of animal feed, 2) Farm-Processing business involving in breeding, farming and basic meat processing, 3) Food business involving in production of semi-cooked and cooked meat as well as ready-meal products including food retail and food outlets.

#### STOCK DATA

|                                 |                  |
|---------------------------------|------------------|
| GICS sector                     | Consumer Staples |
| Bloomberg ticker:               | CPF TB           |
| Shares issued (m):              | 8,413.6          |
| Market cap (Btm):               | 239,786.7        |
| Market cap (US\$m):             | 7,996.4          |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 47.0             |

#### Price Performance (%)

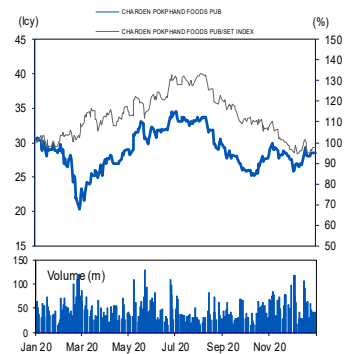
|                  |                 |        |       |     |
|------------------|-----------------|--------|-------|-----|
| 52-week high/low | Bt34.50/Bt20.30 |        |       |     |
| 1mth             | 3mth            | 6mth   | 1yr   | YTD |
| 1.8              | 7.5             | (14.9) | (2.6) | 6.5 |

#### Major Shareholders

|                                    |      |
|------------------------------------|------|
| Charoen Pokphand Group Co., Ltd.   | 25.1 |
| Charoen Pokphand Holding Co., Ltd. | 11.8 |
| Charoen Pokphand Food Plc.         | 6.3  |

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| FY21 NAV/Share (Bt)      | 22.31 |
| FY21 Net Debt/Share (Bt) | 40.44 |

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

Thunya Sutavepramochanon  
+662 659 8031  
thunya@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่น่าเชื่อถือและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใด ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใด ๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Update

Monday, 18 January 2021

### EARNINGS REVISION/RISK

- เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิสำหรับปี 2020-21 ลง 3% และ 2% ตามลำดับ เนื่องจากราคาไก่ตัวเหลืองเพิ่มขึ้นมากกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้

### EARNINGS REVISION

| CPF                            | 2018   | 2019   | ----- 2020F ----- |        | ----- 2021F ----- |        |
|--------------------------------|--------|--------|-------------------|--------|-------------------|--------|
|                                |        |        | old               | new    | old               | new    |
| Net profit (Btm)               | 15,531 | 18,456 | 25,654            | 24,932 | 21,112            | 20,699 |
| %changed                       |        |        | 0%                | -3%    | -3%               | -2%    |
| %YoY                           | 2%     | 19%    | 39%               | 35%    | -18%              | -17%   |
| Core profit (Btm)              | 1,530  | 10,169 | 20,093            | 18,627 | 18,230            | 17,818 |
| %changed                       |        |        | -2%               | -7%    | -3%               | -2%    |
| %YoY                           | NM     | 564%   | 98%               | 83%    | -9%               | -4%    |
| Gross margin (%)               | 12.12% | 14.33% | 18.09%            | 17.98% | 16.38%            | 16.28% |
| Sales growth(%)                | 8.06%  | -1.73% | 4.66%             | 4.66%  | -9.26%            | -9.26% |
| domestic chicken price (Bt/kg) | 32.63  | 35.25  | 33.92             | 33.29  | 36.56             | 36.56  |
| domestic swine price (Bt/kg)   | 58.68  | 68.41  | 75.33             | 74.58  | 79.48             | 80.55  |

Source: UOB Kay Hian

### VALUATION/RECOMMENDATION

- คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ลดลงอยู่ที่ 28.75 บาท ถึง PE 2021F ที่ 12 เท่า หรือ -0.5SD เป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ราคาเข้าซื้อ 24.25 บาท เราคิดว่ากำไรปี 2021 น่าดีนเด่นน้อยลง yoy แต่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลยังคงน่าสนใจอยู่ที่ 3.0%

### SHARE PRICE CATALYST

- การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ และการเพิ่มขึ้นของประชากรจะนำไปสู่ความต้องการอาหารที่สูงขึ้น

### 4Q20 EARNINGS PREVIEW

| (Btm)        | 4Q19    | 3Q20    | 4Q20F   | % YoY | % QoQ |
|--------------|---------|---------|---------|-------|-------|
| Sales        | 140,794 | 157,805 | 117,669 | -16   | -25   |
| Gross profit | 22,083  | 30,141  | 18,688  | -15   | -38   |
| SG&A         | 15,302  | 15,695  | 11,943  | -22   | -24   |
| EBIT         | 12,413  | 17,729  | 13,463  | 8     | -24   |
| Net Profit   | 4,010   | 7,474   | 5,319   | 33    | -29   |
| Core Profit  | 2,376   | 6,497   | 2,086   | -12   | -68   |
| EPS (Bt)     | 0.47    | 0.87    | 0.62    | 33    | -29   |

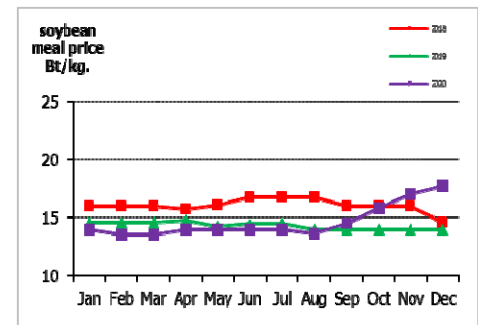
Source: UOB Kay Hian

### CPF: FORWARD PE BAND



Source: UOB Kay Hian

### SOYBEAN MEAL PRICES



Source: CPF

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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   |       |

**ประกาศเจตนา**

|        |       |        |      |       |        |       |       |       |       |
|--------|-------|--------|------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 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) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน