

บมจ. อินโดรามา เวนเจอร์ส (IVL)

4Q20: ผลประกอบการที่แข็งแกร่ง และแนวโน้มที่แข็งแกร่งขึ้น

IVL รายงานกำไรหลัก 1.5 พันลบ. ใน 4Q20 (+312% yoy, +82% qoq) สูงกว่าการคาดการณ์จาก tax refund จำนวน 857 ลบ. เราคาดว่ากำไรหลักจะเพิ่มขึ้นสองเท่าจากปี 2020 เป็น 12.0 พันลบ. ในปี 2021 เพราะปริมาณการผลิตที่สูงขึ้นด้วย EBITDA Margin เราเห็นปัจจัยหนุนระยะสั้นในเชิงบวกจาก uptrend ของราคาฝ้าย คงค่านำเข้า ช้อ ราคาเป้าหมายที่ 46.00 บาท

4Q20 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	4Q20	4Q19	3Q20	yoy % chg	qoq % chg	2020	2019	yoy % chg
Revenue	83,460	77,509	81,019	8	3	331,513	352,692	(6)
Core EBITDA	7,780	5,987	7,842	30	(1)	34,847	35,603	(2)
Inventory gain/(loss)	1,024	(500)	281	(305)	264	(5,423)	(6,689)	(19)
Tax	857	(507)	(188)	(269)	(555)	1,095	(1,076)	(202)
Extra-item	(947)	(1,372)	(608)	(31)	56	89	(1,013)	(109)
Net income	1,310	(1,516)	380	(186)	245	2,414	5,252	(54)
Core Profit	1,459	354	800	312	82	6,430	12,002	(46)
EPS	0.23	(0.27)	0.07	(186)	245	0.43	0.94	(54)

Source: IVL, UOB Kay Hian

RESULTS

- **ผลประกอบการแข็งแกร่งเหนือการคาดการณ์** IVL รายงานกำไรหลักที่ 1.5 พันลบ. ใน 4Q20 เพิ่มขึ้น 312% yoy และ 82% qoq สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 74% (โปรดดูรายงานของเราในวันที่ 27 ม.ค.) ปัจจัยขับเคลื่อนมาจาก tax refund จำนวน 857 ลบ. กำไรหลักในปี 2020 อยู่ที่ 6.4 พันลบ. ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ 46% yoy ประกอบด้วยรายการพิเศษเพียงครั้งเดียว (one-off item) ส่วนใหญ่มาจากการขาดทุนจาก inventory จำนวนมากกว่า 5.4 พันลบ. ในขณะที่กำไรสุทธิปี 2020 ของ IVL อยู่ที่เพียง 2.4 พันลบ (-54% yoy)
- **ไตรมาสที่แข็งแกร่งได้รับแรงหนุนจาก EBITDA margin ที่ดีขึ้น** core EBITDA margin ใน 4Q20 ของ IVL เพิ่มขึ้น 5% yoy และ 7% qoq เป็น 73 เหรียญสหรัฐ/ตัน ได้รับแรงหนุนจาก integrated PET/PTA margin (ประมาณ 70% ของ EBITDA ของ IVL) เป็น 72 เหรียญสหรัฐ/ตัน (4Q19: 55 เหรียญสหรัฐ/ตัน, 3Q: 71 เหรียญสหรัฐ/ตัน) สะท้อนให้เห็นถึง PET และ PTA spread ที่แข็งแกร่งขึ้น 11% yoy และ 7% qoq ในอเมริกาเหนือ EBITDA margin ของธุรกิจโพลีเอสเตอร์เพิ่มขึ้น 352% yoy และ 76% qoq เป็น 86 เหรียญสหรัฐ/ตัน ซึ่งสะท้อนถึงความต้องการสิ่งทอที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วหลังจากการระบาดของ COVID-19 ปริมาณการผลิตของ IVL เพิ่มขึ้น 21% yoy เป็น 3.5 ล้านตัน เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรของโรงงาน Huntsman (เข้าซื้อกิจการใน 4Q19) ตัวเลขทั้งหมดเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	352,692	331,513	409,554	411,669	425,784
EBITDA	25,376	18,966	43,785	50,699	55,769
Operating profit	8,335	3,939	22,245	27,658	31,228
Net profit (rep./act.)	5,252	2,414	12,608	16,075	18,877
Net profit (adj.)	12,002	6,430	12,608	16,075	18,877
EPS (Bt)	2.1	1.1	2.2	2.9	3.4
PE (x)	18.4	34.3	17.5	13.7	11.7
P/B (x)	1.7	1.7	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA (x)	16.1	21.5	9.3	8.0	7.3
Dividend yield (%)	3.1	1.8	2.0	2.3	2.5
Net margin (%)	1.5	0.7	3.1	3.9	4.4
Net debt/(cash) to equity (%)	104.6	144.0	140.0	130.8	120.1
Interest cover (x)	4.5	2.5	5.4	6.3	7.0
ROE (%)	3.8	1.9	9.7	11.8	12.9
Consensus net profit	-	-	3,748	10,967	14,093
UOBKH/Consensus (x)	-	-	3.36	1.47	1.34

Source: IVL, Bloomberg, UOB Kay Hian

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt39.25
Target Price	Bt46.00
Upside	+17.2%

COMPANY DESCRIPTION

IVL is one of the world's largest polyester chain makers with a total production capacity of 16m tonnes.

STOCK DATA

GICS sector	Materials
Bloomberg ticker:	IVL TB
Shares issued (m):	5,614.6
Market cap (Btm):	220,371.2
Market cap (US\$m):	7,335.4
3-mth avg daily t'over (US\$m):	59.1

Price Performance (%)

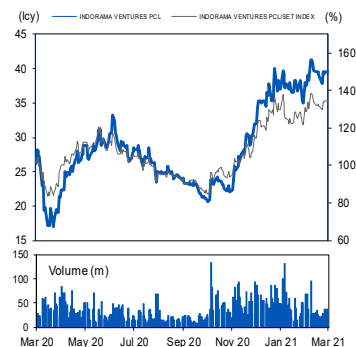
52-week high/low	Bt41.25/Bt16.90			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
6.8	36.5	60.2	40.2	6.1

Major Shareholders

Lohia family	66.0
Bangkok Bank	4.8

FY21 NAV/Share (Bt)	23.50
FY21 Net Debt/Share (Bt)	32.90

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Arsit Pamaranont  
+662 659 8317  
arsit@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประกอบการตัดสินใจที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือเอกสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Results

Monday, 01 March 2021

### STOCK IMPACT

- **แนวโน้มที่แข็งแกร่งของ Integrated PET/PTA** หลังจากประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันพฤหัสบดีที่ผ่านมา เราได้ย้ำมุมมองของเราว่า integrated PET/PTA spread จะอยู่ที่เหนือ 200 เหรียญสหรัฐ/ตัน ในปี 2021 เนื่องจากความต้องการที่แข็งแกร่งเกี่ยวกับการระบาดของ COVID-19 ยังคงดำเนินต่อไป ดังที่เราได้กล่าวไว้ใน preview report ของเรา เรายังเห็นถึงแนวโน้ม upside ระยะสั้นของ PET spread ที่ได้รับแรงหนุนจากราคาฝ้ายที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ราคาฝ้ายเพิ่มขึ้นถึง 90 เซ็นต์/ปอนด์ ในสัปดาห์ที่แล้ว (เพิ่มขึ้น 12% mom) ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 2 ปี (สูงกว่าระดับก่อน COVID-19) ดังนั้นจึงเป็นการส่งสัญญาณการขึ้นราคาของเส้นใยโพลีเอสเตอร์ในฐานะผลิตภัณฑ์ทดแทน เนื่องจากการนำเข้าฝ้ายจากจีนเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นผู้บริโภครายใหญ่ที่สุดในโลก
- **การฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในกลุ่ม MTBE และ MEG** เรายังคาดว่าธุรกิจ MTBE จะฟื้นตัว ซึ่งสะท้อนถึงการใช้น้ำมันเบนซินที่สูงขึ้นในปี 2021 จากการขนส่งจะกลับมาดำเนินการ ตามปกติ หลังจากการยกเลิก lockdowns ในหลายประเทศ สิ่งนี้จะทำให้ MTBE spreads เพิ่มขึ้น 54% qoq จาก 4Q20 เป็น 122 เหรียญสหรัฐ/ตันในเดือน ม.ค. 21 สำหรับ MEG IVL ประมาณการระดับที่สูงขึ้น 12% yoy ใน MEG spread ปี 2021 ได้รับแรงหนุนจากความต้องการโพลีเอทิลีนที่สูงขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น
- **ลดต้นทุนเชิงรุก** ผู้บริหารกล่าวว่า IVL ทำการลดต้นทุนได้สูงกว่าเป้าหมาย 25% ของโครงการลดต้นทุน (Olympus) ในปี 2020 และยังคงรักษาเป้าหมายการลดต้นทุนที่ 610 ล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2023 ซึ่งเป็นตัวขับเคลื่อน EBITDA ที่สำคัญ ในอีก 2 ปีข้างหน้า เพื่อที่จะสามารถบรรลุเป้าหมาย EBITDA ที่ 2.3-2.4 พันล้านเหรียญสหรัฐ ในปี 2023
- **อัปเดตเกี่ยวกับแผนการปิดซ่อมบำรุงโรงงาน gas cracker** IVL ปิดโรงงาน gas cracker ในเมืองเลคซาร์ลส์ รัฐลุยเซียนา อเมริกา หลังจากโรงงานถูกฟ้าผ่า ผู้บริหารประเมินว่าโรงงาน gas cracker จะกลับมาดำเนินการได้ใน 2Q21 ไม่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อทางวัสดุใดๆ จากสภาพอากาศหนาวเย็นในเท็กซัส ในโรงงาน IOD ในอเมริกา และคาดว่าจะกลับมาดำเนินการได้ในต้นเดือน มี.ค. 21
- **คาดฟื้นตัวแข็งแกร่งในปี 2021** เรายังคงคาดว่ากำไรปกติจะกลับมาฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2021 โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการใช้ PET ที่เพิ่มขึ้น และการดำเนินงานตามปกติของโรงงาน Huntsman โดยเฉพาะ ธุรกิจ MTBE (สัมพันธ์กับความตึงเครียดน้ำมันเบนซิน) หากไม่มีการปิดซ่อมบำรุงนอกแผน (unplanned shutdown) เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้นเป็น 109% yoy เป็น 13,000 ลบ.ในปี 2021 โดยได้รับแรงหนุนจาก : 1) ปริมาณการขายที่สูงขึ้น 2) การฟื้นตัวของธุรกิจ MTBE และ 3) การลดต้นทุน
- **งบดุลที่ดีพร้อมรักษาการจ่ายเงินปันผล** เราคาดว่า IVL จะไม่มี M&G deal ครั้งใหญ่ในปี 2021 โดยผู้บริหารของ IVL มุ่งเน้นไปที่ organic growth โดยการปรับปรุงประสิทธิภาพของบริษัท และพยายาม de-leverage ซึ่งคาดว่าจะทำให้ net D/E ลดลงเหลือ 0.7 เท่าในปี 2023 (จาก 1.2 เท่า ณ.สิ้นปี 20) เพื่อเตรียมพร้อมสำหรับเหตุการณ์ไม่แน่นอนในอีก 2 ปีข้างหน้า IVL ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.175 บาทต่อหุ้น ใน 4Q20 ซึ่งหมายถึงอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 0.04% (XD วันที่: 6 พ.ค. 21)

### EARNINGS REVISION/RISK

- ไม่มี

### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 46.00 บาท** อิง PE 2021F ที่ 22 เท่า หรือ ค่าเฉลี่ย Forward PE ย้อนหลัง 5 ปี ซึ่งหมายถึงค่าเฉลี่ย PE ที่ 1.7 เท่า เราใช้ +1S.D. สำหรับการ Valuation ของเรา อิงจากแนวโน้ม uptrend ของราคาฝ้ายและการฟื้นตัวของความต้องการ MTBE

### SHARE PRICE CATALYST

- 1Q21-2Q21: การฟื้นตัวของธุรกิจ MTBE สะท้อนถึงฤดูกาลแห่งการขับเคลื่อน

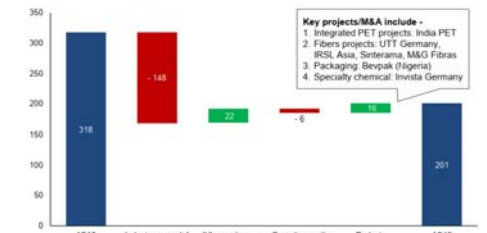
### 4Q20- KEY OPERATING NUMBERS

Year to 31	4Q19	4Q18	3Q19	yoy	qoq
Production vol ('000 tons)	3,480	2,880	3,680	27	(5)
core EBITDA/ton	73	70	68	5	7

Source: IVL, UOB Kay Hian

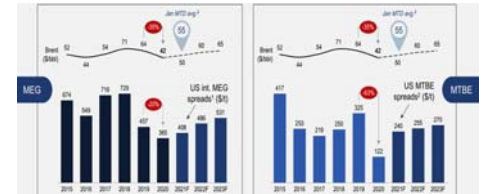
### 4Q20 VS 4Q19

#### 4Q19 Core EBITDA (\$M)



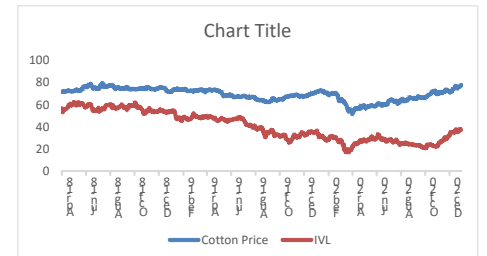
Source: IVL, UOB Kay Hian

### MEG AND MTBE SPREAD



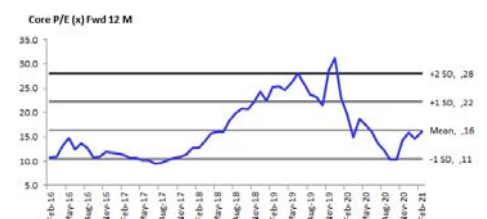
Source: IVL

### COTTON PRICE VS IVL PRICE



Source: IVL

### IVL PE



Source: IVL

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	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	

**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 อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน 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