

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

สรุปผลการดำเนินงานใน 4Q20 และแนวโน้มกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ในปี 2021

เรายังคงมุมมองเชิงบวกอย่างระมัดระวังเกี่ยวกับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญในปี 2021 จากฐานที่ต่ำในปี 2020 แม้ว่าปี 2021 น่าจะยังเป็นอีกปีที่กลุ่มต้องความท้าทายอยู่ แต่สิ่งเลวร้ายที่สุดก็ผ่านไปผ่านพ้นไปแล้ว แผนการลงทุนของเรามุ่งเน้นไปที่การฟื้นตัวของกำไร, อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง, การป้องกันเงินเพื่อ และแนวโน้มการหมุนเวียนเข้าสู่ value play คงคำแนะนำ OVERWEIGHT หุ้นเด่นของเราคือ LH และ SPALI

WHAT'S NEW

- กำไรใน 4Q20 หดตัวแต่ออกมาดีกว่าการคาดการณ์ หุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ภายใต้การวิเคราะห์ของเรารายงานกำไรสุทธิรวม 6.8 พันลบ. (-32% yoy, +13% qoq) ใน 4Q20 การเติบโตกำไรของกลุ่มที่ขบเซา yoy เป็นผลมาจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมดภายใต้การวิเคราะห์ของเรา ยกเว้น AP (+7% yoy) และ SPALI (+1% yoy) สะท้อนให้เห็นถึงผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ยอดโอนของกลุ่มเพิ่มขึ้น 3% yoy โดยได้รับแรงหนุนจากยอดโอน low-rise ที่แข็งแกร่ง (+18% yoy) ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจที่อยู่อาศัยของกลุ่มลดลง 250bp yoy จากภูมิทัศน์การแข่งขันที่รุนแรง และส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจาก product mix ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำ อัตราส่วน SG&A expense to sales ลดลง 110bp yoy เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการโฆษณาที่ลดลง และการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น ผลประกอบการของ AP, LH และ SPALI นั้นเหนือความคาดหมายของเรา ในขณะที่ผลประกอบการของ LPN และ PSH ต่ำกว่าที่เราคาดไว้
- ปีแห่งการรีเซ็ตก่อนการฟื้นตัว แม้ว่าปี 2021 จะยังคงเป็นปีที่ยากลำบากสำหรับตลาดอสังหาริมทรัพย์ แต่เราเชื่อว่ากำไรของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ได้ผ่านจุดต่ำสุดมาแล้วในปี 2020 และพวกเขาจะรายงานการเติบโตพลิกกลับมาเป็นกำไรในปี 2021 (โดยเฉพาะใน 1H21 เนื่องจากฐานที่ต่ำ) เราคาดว่ายอดขายบ้านจะค่อยๆดีขึ้นในปี 2021 จากการผ่อนคลายข้อจำกัดในการเดินทาง และมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ เป้าหมายของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในปีนี้เป็นปีนี้ คือ การกระตุ้นการซื้อที่ดิน และมุ่งเน้นไปที่กลุ่ม low-rise เพื่อจับโอกาสที่มาพร้อมกับการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ลดลง เนื่องจากแคมเปญการฉีดยุติชีวิตจำนวนมาก เราเชื่อว่ายอด presales และเป้าหมายการเติบโตรายได้ของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะอยู่ที่ 17% และ 13% ในปี 2021 โดยมีความเสี่ยง downside น้อย และเราเชื่อว่าปี 2021 จะเป็นจุดเริ่มต้นของ cycle กำไรใหม่ เนื่องจากผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์สร้างยอด backlog และตั้งฐานกำไรใหม่สำหรับแนวโน้มกำไร เราคาดว่า SPALI มีผลการดำเนินงานดีกว่าหุ้นอื่นๆในกลุ่มเดียวกันในปี 2021
- LH และ SPALI ป้องกันความเสี่ยงที่ติดจากอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น โดยปกติมูลค่าอสังหาริมทรัพย์จะเติบโตตามการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อ แต่ไม่ใช้การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมดจะป้องกันความเสี่ยงแบบสมบูรณ์ เราจึงทำการวิเคราะห์ correlation ระหว่างผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศไทยในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาเพื่อค้นหาว่าการลงทุนแบบใดเหมาะสมที่สุดในการรับมืออัตราเงินเฟ้อที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น เราพบว่าผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีความสามารถสูงกว่าในการส่งผ่านต้นทุนให้กับผู้ซื้อ มี correlation ที่สูงขึ้น ซึ่งในกรณีนี้เป็น LH และ SPALI ที่ 70-85%

ACTION

- คงคำแนะนำ OVERWEIGHT เราเชื่อว่ากำไรของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2020 และอยู่ในเส้นทางการฟื้นตัวในปี 2021 โดยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์มีผลการดำเนินงานดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ท่ามกลางวิกฤต COVID-19 ในปี 2020 อย่างไรก็ตามราคาหุ้นในกลุ่มยังคง laggards ขณะนี้กลุ่มอสังหาริมทรัพย์มี valuation ที่ไม่แพงที่ PF 2021F ที่ 8.6 เท่า โดยสัดส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจที่ 6.3% เราเห็นความเป็นไปได้ที่แข็งแกร่งที่นักลงทุนจะหมุนเวียนจาก growth stocks ไปสู่ value play เช่น กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่เติบโตอย่างมั่นคง, กระแสเงินสดสูง และ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Market Capitalization (Bt m)	Rec	10/3/21 Price (Bt)	Target Price (Bt)	Upside (%)	PE			EPS Growth			PB	ROE	Div Yield
							2020 (x)	2021F (x)	2022F (x)	2020 (%)	2021F (%)	2022F (%)			
AP (Thailand)	AP TB	24,853	BUY	7.90	8.70	10	5.9	6.7	5.8	37.8	-12.8	17.1	0.8	12.1	5.0
Land and Houses	LH TB	95,148	BUY	8.00	9.75	22	13.5	12.6	11.6	-29.1	6.6	8.8	1.8	14.8	6.9
LPN Development	LPN TB	7,024	BUY	4.76	5.40	13	9.8	8.6	7.8	-43.0	14.5	10.5	0.6	7.0	8.6
Pruksa Holding	PSH TB	29,290	HOLD	13.40	12.10	-10	10.6	10.0	9.1	-48.3	6.2	10.0	0.7	6.6	6.8
Quality Houses	QH TB	25,929	BUY	2.42	2.70	12	12.2	10.2	9.3	-25.6	19.3	9.8	0.9	9.2	5.9
Supalai	SPALI TB	44,443	BUY	20.70	24.50	18	11.2	7.6	7.4	-27.0	47.7	2.8	1.1	14.8	5.5
Sector							10.0	8.6	7.9	-24.2	10.3	8.9	1.1	11.4	6.3

Source: UOB Kay Hian

OVERWEIGHT (Maintained)

SECTOR PICKS

Company	Ticker	Rec	Price (Bt)	TP (Bt)
Land and Houses	LH TB	BUY	8.00	9.75
Supalai	SPALI TB	BUY	20.70	24.50

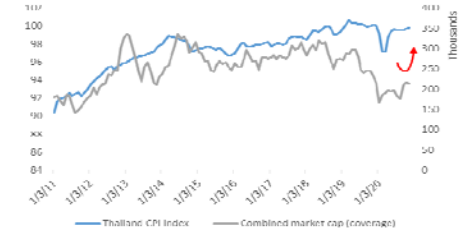
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

THAILAND AND US INFLATION RATES EXPECTED TO RISE IN 2021



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

THAILAND CPI INDEX VS SECTOR MARKET CAPITALISATION: STRONG CORRELATION



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

CORRELATION WITH THAILAND CPI INDEX

10 Years (R)	Share price	Market Cap
AP	0.58	0.60
LH	0.70	0.81
LPN	-0.05	-0.06
QH	0.67	0.67
PSH	0.13	0.13
SPALI	0.74	0.84
Combined	0.41	0.68

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Peerawat Dentananan, CFA, FRM  
+66 2659 8302  
peerawat@uobkayhian.co.th

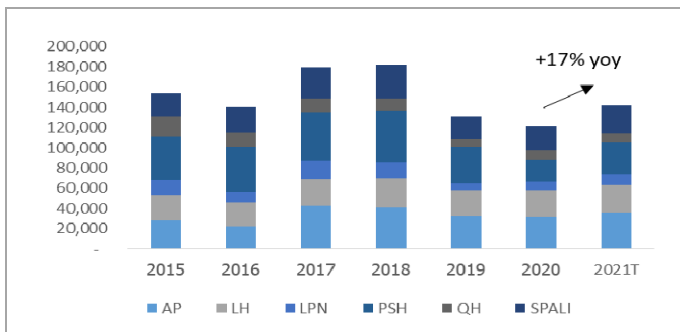
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการรับประกันว่าผลตอบแทนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

**PRESALES, REVENUE, LAUNCH TARGET SUMMARY**

	2016 Actual	2017 Actual	2018 Actual	2019 Actual	2020 Actual	2021 Mgmt. Beg Target	% Growth	2021 UOBKH Forecast	% Growth	Above/below Guidance
<b>Presales (Btm)</b>										
AP	22,365	42,978	41,298	32,857	31,655	35,500	12%	36,413	15%	3%
LH	23,908	26,500	28,700	25,600	26,602	28,000	5%	27,935	5%	0%
LPN	9,873	17,899	15,526	6,703	8,201	10,000	22%	9,797	19%	-2%
PSH	44,413	47,536	51,101	35,601	21,968	32,000	46%	26,707	22%	-17%
QH	15,200	14,000	12,381	7,497	8,666	9,200	6%	8,651	0%	-6%
SPALI	24,132	30,777	33,343	22,324	24,376	27,000	11%	26,742	10%	-1%
<b>Total</b>	<b>139,891</b>	<b>179,690</b>	<b>182,349</b>	<b>130,582</b>	<b>121,468</b>	<b>141,700</b>	<b>17%</b>	<b>136,245</b>	<b>12%</b>	<b>-4%</b>
<b>Total Revenue (Btm)</b>										
AP	20,253	22,176	27,700	23,802	29,888	31,100	4%	31,207	4%	0%
LH	29,909	34,922	34,247	29,762	29,668	32,800	11%	32,581	10%	-1%
LPN	14,602	9,613	11,252	9,954	7,363	8,200	11%	8,033	9%	-2%
PSH	46,926	43,935	44,901	39,885	29,244	32,000	9%	30,786	5%	-4%
QH	17,935	15,872	13,942	9,291	8,503	9,200	8%	8,979	6%	-2%
SPALI	23,336	25,020	25,553	23,557	20,588	28,000	36%	27,850	35%	-1%
<b>Total</b>	<b>152,960</b>	<b>151,537</b>	<b>157,595</b>	<b>136,252</b>	<b>125,255</b>	<b>141,300</b>	<b>13%</b>	<b>139,436</b>	<b>11%</b>	<b>-1%</b>
<b>Launch (Btm)</b>										
AP	19,090	49,640	45,190	47,860	45,020	43,000	-4%	41,000	-9%	-5%
LH	18,590	10,080	23,110	30,535	28,440	20,660	-27%	20,660	-27%	0%
LPN	9,090	15,640	12,350	2,950	8,435	8,900	6%	6,620	-22%	-26%
PSH	59,800	59,200	53,502	41,170	15,756	26,630	69%	22,630	44%	-15%
QH	8,999	7,800	10,775	7,173	4,606	5,321	16%	5,321	16%	0%
SPALI	24,120	31,220	25,980	34,380	24,540	34,000	39%	30,900	26%	-9%
<b>Total</b>	<b>139,689</b>	<b>173,580</b>	<b>170,907</b>	<b>164,068</b>	<b>126,797</b>	<b>138,511</b>	<b>9%</b>	<b>127,131</b>	<b>0%</b>	<b>-8%</b>

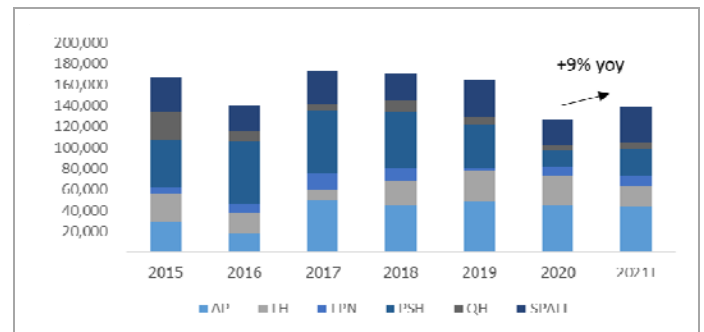
Note that AP's presales includes JV projects & LPN's presales includes Townhouse  
 Note that recent guidance is from that recent analyst meeting and may be different from the official target.  
 Note that the revenue target for QH is a residential revenue target only.  
 Source: Respective companies, UOB Kay Hian

**TOTAL PRESALES GROWTH TARGET OF 17% FOR 2021 IS SLIGHTLY TOO OPTIMISTIC, BUT WE BELIEVE DOUBLE-DIGIT GROWTH IS ACHIEVABLE**



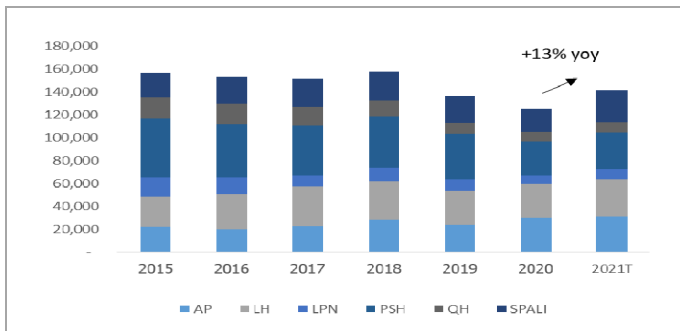
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

**DEVELOPERS PLAN TO RAMP UP NEW LAUNCHES IN 2H21, BUT AS ALWAYS, WE THINK TARGETS WILL SEE CUTS**



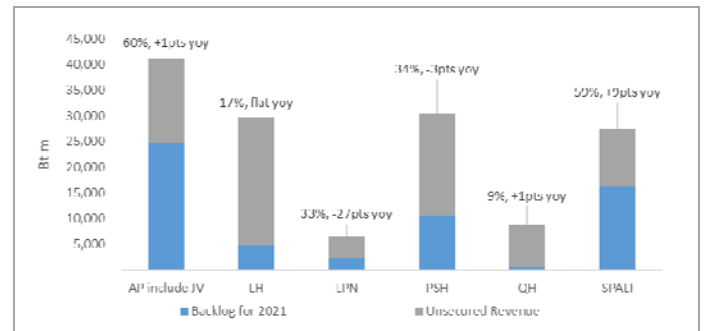
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

**SECTOR TOTAL REVENUE SHOULD HAVE ALREADY BOTTOMED OUT IN 2020; MANAGEMENT TARGETS REVENUE GROWTH OF 13% FOR 2021**



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

**41% OF OUR 2021 SECTOR REVENUE FORECAST IS SECURED BY BACKLOG; SPALI SEES HIGHEST IMPROVEMENT IN EARNINGS VISIBILITY**



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหรือขายหลักทรัพย์ หรือบริการทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## Sector Update

Friday, 12 March 2021

### 4Q20 RESULTS WRAP-UP

	4Q19	3Q20	4Q20	yoy (%)	qoq (%)	2019	2020	yoy (%)
<b>Residential sales revenue (Btm)</b>								
AP	5,051	8,900	7,304	44.6	(17.9)	22,679	28,949	27.6
LH	6,567	7,617	7,586	15.5	(0.4)	25,151	27,481	9.3
LPN	3,767	1,007	2,274	(39.6)	125.8	8,717	6,001	(31.2)
PSH	11,706	6,353	9,584	(18.1)	50.9	39,885	29,244	(26.7)
QH	1,952	2,374	2,270	16.3	(4.3)	9,291	8,503	(8.5)
SPALI	7,008	5,824	7,973	13.8	36.9	23,224	20,336	(12.4)
Total	36,051	32,074	36,991	2.6	15.3	128,948	120,515	(6.5)
<b>Core profit - core business only (Btm)</b>								
AP	853	1,432	931	9.1	(35.0)	2,954	4,180	41.5
LH	840	922	1,018	21.3	10.4	3,595	3,255	(9.5)
LPN	614	103	243	(60.3)	137.4	1,256	716	(43.0)
PSH	1,825	603	829	(54.6)	37.3	5,359	2,771	(48.3)
QH	139	166	200	43.7	21.0	927	593	(36.0)
SPALI	1,839	1,217	1,865	1.4	53.3	5,403	4,251	(21.3)
Total	6,110	4,442	5,086	(16.8)	14.5	19,493	15,767	(19.1)
<b>Net profit (Btm)</b>								
AP	883	1,451	941	6.6	(35.2)	3,068	4,227	37.8
LH	4,145	2,049	2,317	(44.1)	13.1	10,025	7,105	(29.1)
LPN	614	103	243	(60.3)	137.4	1,256	716	(43.0)
PSH	1,825	603	829	(54.6)	37.3	5,359	2,771	(48.3)
QH	675	575	580	(14.1)	0.8	2,854	2,123	(25.6)
SPALI	1,839	1,217	1,865	1.4	53.3	5,403	4,251	(21.3)
Total	9,981	5,998	6,775	(32.1)	12.9	27,964	21,193	(24.2)
<b>Residential sales gross margin (%)</b>								
AP	33.9	30.0	30.4	(3.5)	0.4	32.1	30.1	(2.0)
LH	32.4	32.8	32.8	0.4	0.0	32.4	31.7	(0.7)
LPN	29.8	27.4	27.7	(2.1)	0.2	31.7	28.6	(3.1)
PSH	36.4	32.1	29.3	(7.2)	(2.8)	35.4	32.0	(3.4)
QH	34.5	30.8	32.9	(1.6)	2.1	33.5	32.1	(1.4)
SPALI	40.4	36.6	40.8	0.4	4.2	39.4	38.1	(1.3)
Total	35.3	32.2	32.8	(2.5)	0.6	34.6	32.4	(2.2)
<b>SG&amp;A to total revenue (%)</b>								
AP	29.0	21.0	20.9	(8.1)	(0.0)	22.9	20.6	(2.3)
LH	14.0	12.4	12.7	(1.4)	0.3	13.7	13.2	(0.5)
LPN	11.3	19.3	15.5	4.2	(3.8)	17.0	17.1	0.1
PSH	16.8	18.2	17.5	0.7	(0.7)	17.7	18.6	0.9
QH	23.9	18.3	17.0	(6.9)	(1.3)	21.1	19.6	(1.5)
SPALI	11.1	11.2	11.3	0.2	0.1	12.1	12.6	0.5
Total	16.8	16.3	15.7	(1.1)	(0.7)	17.0	16.8	(0.2)

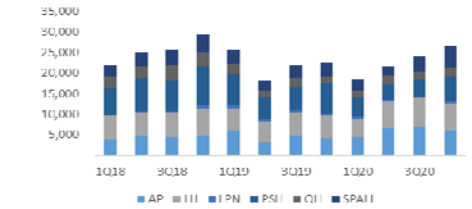
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

- ผลประกอบการกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ใน 4Q20 ดีกว่าการคาดการณ์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์รายงานกำไรสุทธิรวมที่ 6.8 พันลบ. ใน 4Q20 ลดลง 17% yoy แต่เพิ่มขึ้น 15% qoq โดยผลประกอบการของกลุ่มสูงกว่าการประมาณการของเราและตลาด 9% ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากผลการดำเนินงานของ AP และ LH ที่ดีกว่าคาด การเติบโตของกำไรที่อ่อนแอ yoy ได้รับแรงกดดันจากผลกระทบของการระบาดของ COVID-19 ซึ่งส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง และส่วนแบ่งรายได้ลดลง จาก: 1) รายได้ที่เกิดขึ้นประจำ และ 2) ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทรวม อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิที่ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ qoq (13% qoq) ใน 4Q20 จากการผ่อนคลายการล็อกดาวน์และผลจากปัจจัยตามฤดูกาล
- ยอดโอนของกลุ่มเติบโตขึ้น 3% yoy ใน 4Q20 โดยได้รับแรงหนุนจากยอดโอน low-rise ที่แข็งแกร่ง (+18% yoy) ซึ่งจะช่วยรองรับยอดโอน high-rise ที่อ่อนแอ (-22 yoy) ความต้องการสำหรับ high-rise จะยังคงอ่อนแอใน 1H21 โดยได้รับแรงกดดันจากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ซบเซา, การล็อกดาวน์ของประเทศ, การขาดความต้องการเชิงกำไร และนโยบายให้สินเชื่อที่เข้มงวด ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจที่อยู่อาศัยของกลุ่มลดลง 250bp tot แต่ดีขึ้น 60bp qoq เป็น 32.8% เนื่องจากผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ยังคงเสนอโปรโมชันส่วนลดให้กับผู้ซื้อ แต่ในระดับที่น้อยกว่าใน 2Q-3Q20 อัตรส่วน SG&A expense to sales ของกลุ่มลดลง 110bp yoy และ 70bp qoq เป็น 15.7% เนื่องจากโครงการประหยัดต้นทุน AP มีผลการดำเนินงานดีกว่าหุ้นอื่นๆในกลุ่มเดียวกันใน 1Q20 และปี 2020 ซึ่งรายงานกำไรสุทธิเติบโต 7% yoy ใน 4Q20 และสร้างสถิติกำไรใหม่ในปี 2020

### RISKS

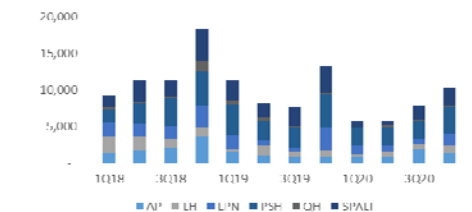
- ความล่าช้าในการเปิดตัวโครงการและการเสร็จสิ้นของโครงการ, นโยบายการปล่อยสินเชื่อของธนาคารที่เข้มงวดขึ้นของธนาคาร, ต้นทุนเพิ่มขึ้น, การขาดแคลนแรงงาน, การล่าช้าในการผ่อนปรนข้อจำกัดการเดินทาง และการเติบโตทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าที่คาด

### LOW-RISE TRANSFER: MOMENTUM REMAINS STRONG



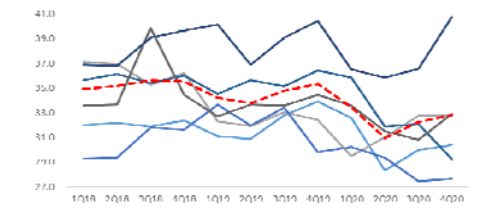
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### HIGH-RISE TRANSFER: GRADUAL PICK-UP FROM LOW BASE IN 1H20



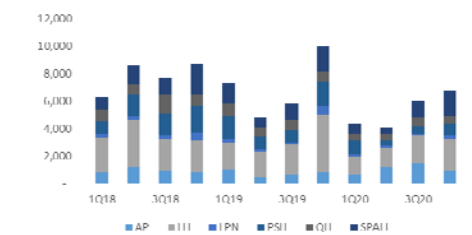
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### RESIDENTIAL GROSS MARGIN: MIXED DIRECTION AMONG DEVELOPERS



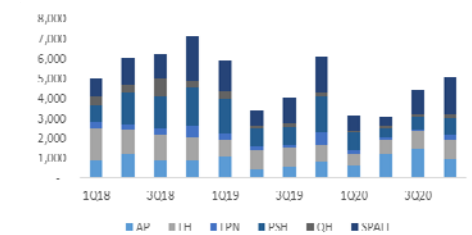
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### NET PROFIT: EARNINGS MOMENTUM PICKED UP IN 1H20 ON EASING OF LOCKDOWN



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### CORE PROFIT: EARNINGS BOTTOMED OUT IN 1H20, SET TO SEE YOY GROWTH IN 1H21



Source: Respective companies, 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	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) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนา เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนา อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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