

หุ้นกลุ่มโรงแรม

1Q21 Results Preview: ความกดดันเกิดขึ้นเพียงชั่วคราว

เราคาดว่ากำไรหลักรวมของกลุ่มโรงแรมที่อยู่ใน coverage ของเราจะติดลบที่ 6.7 พันลบ. อ่อนตัวลงจาก 4Q21 สาเหตุหลักมาจากผลกระทบของโควิด19 ระลอกที่ 2 แม้ผลประกอบการของธุรกิจโรงแรมจะยังคงอ่อนแอ แต่เราเชื่อว่าผลการดำเนินงานของโรงแรมกำลังอยู่ระหว่างการกลับมาเติบโตพร้อมกับการกระจายตัวของวัคซีน ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น MARKETWEIGHT โดยเลือก MINT เป็น Top Pick ของเรา และปรับลดคำแนะนำ ERW จาก ช้อ เป็น ถือ

WHAT'S NEW

● การฟื้นตัวใน 1Q21 สะดุดตัวลงจากโควิด19 ระลอก2 เราคาดว่าจะเห็นผลขาดทุนสุทธิจาก Asset World Corporation (AWC), Central Plaza Hotel (CENTEL), The Erawan Group (ERW) และ Minor International (MINT) ที่ -6.6 ล้านบาทใน 1Q21 (เทียบกับ -2.9 พันลบ. ในไตรมาส 1Q20 และ -7.4 พันลบ. ใน 4Q20) โดยได้รับแรงกดดันจาก global lockdown และโควิด19 ระลอก2 ในประเทศไทย โดยเราคาดว่าหุ้นทั้ง 4 ตัว จะรายงานค่าเฉลี่ยการเติบโตของ RevPar ที่ประมาณ -76% yoy และการเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิม (SSS) ที่ซบเซาจากทั้ง CENTEL (-23%) และ MINT (-20%) นอกจากนี้เรายังคาดว่า ERW และ MINT จะมีค่าใช้จ่ายครั้งเดียวจำนวนมากจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ใน 1Q21 (เรายังไม่ได้ factor in ในส่วนนี้) อย่างไรก็ตามจะไม่ส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานทางบัญชี

● มองเห็นโอกาสในระลอก 3 ความรุนแรงของโควิด19 ระลอกใหม่ (ปลายเดือนมีนาคม ปี 2021) รุนแรงกว่าระลอก 1 และ 2 โดยมีจำนวนผู้ป่วยรายใหม่เกิน 1,000 รายหลังจากการแพร่ระบาดเพียงไม่กี่วันและแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์เมื่อวันที่ 18 เมษายน (1,767 ราย) ด้วยเหตุนี้รัฐบาลจึงกำหนดให้มีการปิดกั้นพื้นที่บางส่วนซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเชิงลบโดยตรงต่อผลการดำเนินงานของผู้ประกอบการโรงแรมใน 2Q21 แม้ความกังวลจะส่งผลให้ราคาหุ้นในกลุ่มปรับตัวลงมาในช่วง 3 สัปดาห์ที่ผ่านมา แต่เราเห็นโอกาสในการ buy on dip เนื่องจากโดยปกติแล้วหุ้นกลุ่มนี้จะ rebound กลับหลังจากถึงจุดพีคของโควิด19 จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ AWC และ MINT เป็นตัวที่มีราคาหุ้น และจำนวนผู้ป่วยโควิด19 ในระลอก3 ผกผันกันมากที่สุด ดังนั้นเราจึงมองว่าราคาหุ้นของ AWC และ MINT จะ outperform เมื่อสถานการณ์โควิด19 คลี่คลายลง และเราเชื่อว่าการระบาดของโควิด19 ระลอก3 น่าจะคลี่คลายลงเนื่องจากการเว้นระยะห่าง และการ lockdown บางพื้นที่ในที่สุด

● วัคซีนจะเป็นแสงสว่างที่ปลายอุโมงค์ เราเชื่อว่าการดำเนินงานของโรงแรมจะกลับสู่สภาวะปกติอีกครั้งเนื่องจากการเร่งฉีดวัคซีนและการเปิดเศรษฐกิจอีกครั้ง ความต้องการที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว (pent-up demand) ของการท่องเที่ยว อาจทำให้กลุ่มโรงแรมเกิด earnings turnover ในช่วงปี 2022-23 แม้ว่าการณ์วัดวัคซีนในประเทศไทยจะล่าช้ากว่าหลายประเทศ แต่ก็มีแนวโน้มที่จะเร็วขึ้นหลังจากเกิดโควิด19 ระลอก3 จากการคาดเดาให้ทุกฝ่ายดำเนินการ เราชอบ MINT มากที่สุดเนื่องจากมีสัดส่วนรายได้จากห้องพักที่หลากหลาย ไม่ว่าจะเป็นโรงแรมในยุโรปหรืออเมริกา โดยเราคาดว่าข้อจำกัดการเดินทางของ 2 ประเทศนี้จะถูกยกเลิกใน 2H21

ACTION

● ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น MARKETWEIGHT แม้จะมีแรงกดดันในระยะสั้นจากโควิด19 ระลอกใหม่ และความไม่แน่นอนของวัคซีนในประเทศไทยในระยะกลาง แต่เราเชื่อว่าอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวจะส่งผลบวกในระยะยาว จากการฉีดวัคซีนทั่วโลก และ pent-up demand ในการท่องเที่ยว โดย MINT คือ Top Pick ของเราในการกระจายความเสี่ยงของพอร์ต และได้รับกำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Rec	Market Capitalisation (Btm)	Current Price (Bt)	Target Price (Bt)	Upside (%)	EV/EBITDA			PB			ROE		
							2020 (x)	2021F (x)	2022F (x)	2020 (x)	2021F (x)	2022F (x)	2020 (%)	2021F (%)	2022F (%)
Asset World Corporation	AWC TB	BUY	154,240	4.82	6.00	24	196.4	63.2	35.5	2.2	2.2	2.1	-2.3	-0.3	2.4
Central Plaza Hotel	CENTEL TB	BUY	42,863	31.75	38.00	20	32.8	16.6	10.1	4.2	4.3	3.7	-22.8	-2.7	14.9
The Erawan Group	ERW TB	HOLD	11,285	4.50	4.30	-4	-199.1	66.2	12.1	2.9	4.7	4.4	-34.8	-27.2	5.6
Minor International	MINT TB	BUY	139,810	30.25	39.00	29	334.8	47.3	13.1	2.7	3.4	3.3	-26.4	-22.4	3.2
Sector			348,198				114.8	29.8	10.7	3.8	4.6	4.4	-28.3	-20.5	7.3

Source: UOB Kay Hian

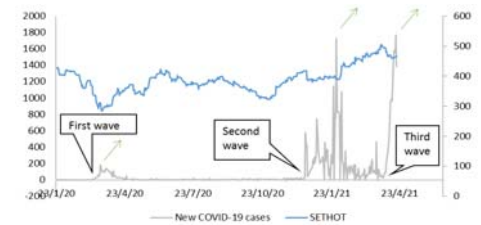
MARKET WEIGHT (Upgrade)

TOP PICKS

Company	Ticker	Rec	Current Price (Bt)	Target Price (Bt)
Minor International	MINT TB	BUY	30.25	39.00

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

SECTOR'S SHARE PRICE IS EXPECTED TO REBOUND AFTER NEW COVID-19 CASES PEAK – WE RECOMMEND MONITORING DAILY INFECTIONS IN THE THIRD WAVE



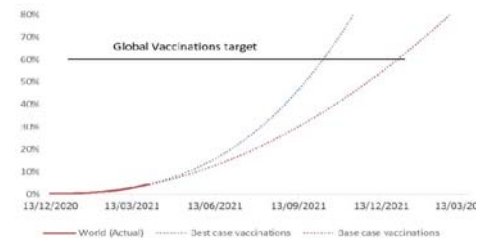
Source: CENTEL, ERW, MINT, UOB Kay Hian

CORRELATION BETWEEN SHARE PRICE AND NEW COVID-19 INFECTION CASES

	SETHOT	AWC	CENTEL	ERW	MINT
First wave	-0.82	-0.75	-0.78	-0.76	-0.76
Second wave	-0.22	-0.29	-0.13	-0.30	-0.35
Third wave	-0.83	-0.89	-0.80	-0.69	-0.83

Source: MOTS, UOB Kay Hian

GLOBAL VACCINATION COMPLETION FOR DEVELOPED COUNTRIES – BASE CASE VS BEST CASE



Source: World o Meters, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณครั้งถัดไปที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาถ่วงน้ำหนักกับข้อมูลอื่นใดจากสื่อหรือจากแหล่งข่าวหรือจากสื่อมวลชนทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Sector Update

Monday, 26 April 2021

### 1Q21 RESULTS PREVIEW

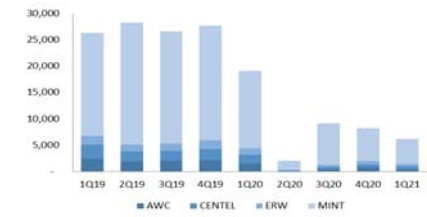
	1Q20	4Q20	1Q21F	yoy (%)	qoq (%)
<b>Hotel revenue (Btm)</b>					
AWC	1,524	762	450	(70.4)	(40.9)
CENTEL	1,718	637	572	(66.7)	(10.2)
ERW	1,161	564	388	(66.6)	(31.1)
MINT	14,722	6,310	4,843	(67.1)	(23.3)
<b>Total</b>	<b>17,601</b>	<b>7,511</b>	<b>5,803</b>	<b>(67.0)</b>	<b>(22.7)</b>
<b>Total core revenue (Btm)</b>					
AWC	2,502	1,523	1,119	(55.3)	(26.5)
CENTEL	4,497	3,153	2,793	(37.9)	(11.4)
ERW	1,211	589	414	(65.8)	(29.6)
MINT	21,842	13,174	10,927	(50.0)	(17.1)
<b>Total</b>	<b>27,550</b>	<b>16,916</b>	<b>14,135</b>	<b>(48.7)</b>	<b>(16.4)</b>
<b>Core profit - core business only (Btm)</b>					
AWC	100	(536)	(630)	n.a.	n.a.
CENTEL	(52)	(377)	(584)	n.a.	n.a.
ERW	(106)	(356)	(506)	n.a.	n.a.
MINT	(2,754)	(4,989)	(5,635)	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>(2,912)</b>	<b>(5,722)</b>	<b>(6,725)</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Net profit (Btm)</b>					
AWC	108	(492)	(598)	n.a.	n.a.
CENTEL	(45)	(1,367)	(579)	n.a.	n.a.
ERW	(103)	(474)	(506)	n.a.	n.a.
MINT	(1,774)	(5,591)	(5,535)	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>(1,921)</b>	<b>(7,432)</b>	<b>(6,620)</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Total gross margin (%)</b>					
AWC	46.9	6.9	11.6	(35.3)	4.7
CENTEL	39.5	28.9	21.8	(17.7)	(7.1)
ERW	29.6	(4.9)	(42.5)	(72.1)	(37.6)
MINT	33.4	9.9	5.5	(27.9)	(4.4)
<b>Total</b>	<b>36.2</b>	<b>13.7</b>	<b>9.4</b>	<b>(26.8)</b>	<b>(4.3)</b>
<b>SG&amp;A to total revenue (%)</b>					
AWC	30.9	27.3	48.0	17.1	20.7
CENTEL	38.4	42.9	47.0	8.6	4.1
ERW	28.3	35.0	55.0	26.7	20.0
MINT	44.7	48.3	54.5	9.8	6.2
<b>Total</b>	<b>41.9</b>	<b>45.2</b>	<b>52.7</b>	<b>10.7</b>	<b>7.5</b>

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### 1Q21 EARNINGS OUTLOOK

- **AWC** เนื่องจากประเทศไทยได้เผชิญกับการระบาดโควิด-19 ระลอก 2 ในเดือนมกราคม ปี 2021 เราจึงคาดว่า AWC จะรายงานกำไรที่แย่งลงทั้ง yoy และ qoq ที่ -598 ลบ. (เทียบกับ 108 ลบ. ใน 1Q20, และ -492 ลบ. ใน 4Q20) รายได้รวมอาจลดลง 55% yoy และ 27% qoq โดยได้รับแรงกดดันจาก RevPar ที่อ่อนแอลงที่ -78% yoy และผลการดำเนินงานที่อ่อนแอในธุรกิจที่พัก (-33% yoy) ส่วนธุรกิจสำนักงานของ AWC น่าจะดำเนินไปได้ด้วยดี แต่มีแนวโน้มว่าจะลดลงเล็กน้อยใน 1Q21 เนื่องจากการปรับเปลี่ยนพื้นที่ โดย Management เชื่อว่าไม่มีการลดอัตรารายได้ของสินทรัพย์ในปี 2021
- **CENTEL** เราคาดว่า CENTEL จะรายงานผลขาดทุนใน 1Q21 ที่ 579 ลบ. (เทียบกับ -45 ลบ. ใน 1Q20 และ -1,367 ลบ. ใน 4Q20) รายได้จากดำเนินงานใน 1Q21 จะยังคงอ่อนแอ (-38% yoy, -11% qoq) เนื่องจากแรงกดดันจาก: a) การเติบโต Revpar ที่อ่อนแอที่ -78% yoy และ b) ยอดขายจากสาขาเดิม (SSS) ที่ซบเซาที่ -23% จากปีก่อน ในขณะที่เราคาดว่าโรงแรมในมัลดีฟส์จะ outperform ด้วยอัตราการเข้าพักที่แตะ 70% ในไตรมาส 1Q21 กำไรสุทธิคาดว่าจะดีขึ้น qoq เนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายครั้งเดียวจากการลดอัตรารายได้ของสินทรัพย์ 1.2 พันลบ. ใน 4Q20 อย่างไรก็ตาม กำไรหลักของ CENTEL คาดว่าจะลดลง yoy และ qoq จากการระบาดของโควิด-19 ระลอก 2 และ 3
- **ERW** เราคาดว่า ERW จะรายงานผลขาดทุนใน 1Q21 ที่ 506 ลบ. (เทียบกับ -103 ลบ. ใน 1Q20 และ 474 ลบ. ใน 4Q20) จากผลกระทบของการระบาดโควิด-19 รายได้ของ ERW คาดว่าจะลดลง 66% yoy ใน 1Q21 เนื่องจาก Revpar ที่ลดลง 73% yoy แต่อย่างไรก็ตามโรงแรม Hopp Inn ยังคงทำผลงานได้ดีกว่ากลุ่มโรงแรมอื่น ๆ ด้วยการเติบโตของ Revpar ที่ -35% โดยเฉพาะโรงแรมในฟิลิปปินส์ ซึ่งมีแนวโน้มที่จะรายงานผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง qoq เราคาดว่า ERW จะบันทึกค่าใช้จ่ายครั้งเดียวจากการลดอัตรารายได้ของสินทรัพย์ใน 1Q21 ซึ่งยังไม่รวมอยู่ในการคาดการณ์ของเรา
- **MINT** เราคาดว่า MINT จะรายงานผลขาดทุนใน 1Q21 ที่ 5.5 พันลบ. (เทียบกับ -1.8 ลบ. ใน 1Q20 และ -5.6 พันลบ. ใน 4Q20) RevPar growth คาดว่าจะอยู่ที่ -74% yoy โดยได้รับแรงกดดันจากการ lockdown โดยเฉพาะในยุโรป การเติบโตของธุรกิจอาหาร SSS คาดยังติดลบที่ -20% yoy แต่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากฐานของจีน (SSS เติบโต +40% yoy) เช่นเดียวกับ ERW เราคาดว่า MINT จะบันทึกค่าใช้จ่ายครั้งเดียวจากการลดอัตรารายได้ของสินทรัพย์ใน 1Q21 (ยังไม่รวมอยู่ในการคาดการณ์ของเรา)

### SECTOR HOTEL REVENUE OUTLOOK



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### SECTOR CORE PROFIT OUTLOOK



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### AWC: SHARE PRICE VS NEW COVID-19 CASES



Source: AWC, Bloomberg, UOB Kay Hian

### CENTEL: SHARE PRICE VS NEW COVID-19 CASES



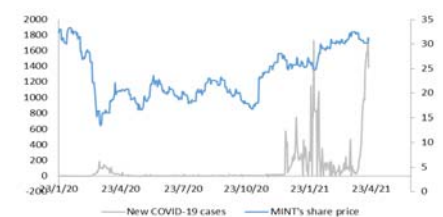
Source: CENTEL, Bloomberg, UOB Kay Hian

### ERW: SHARE PRICE VS NEW COVID-19 CASES



Source: ERW, Bloomberg, UOB Kay Hian

### MINT: SHARE PRICE VS NEW COVID-19 CASES



Source: MINT, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาถือนำหักชวณในทางลงทุนทำการศึกษาหรือออกขายหลักทรัพย์ หรือเอกสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### 1Q21F KEY PERFORMANCE

	1Q20	4Q20	1Q21F	yoy (%)	qoq (%)
<b>RevPar Growth</b>					
AWC	-42%	-71%	-78%	-36%	-7%
CENDEL	-33%	-75%	-78%	-45%	-3%
ERW	-40%	-73%	-73%	-33%	0%
MINT	-28%	-81%	-74%	-46%	7%
<b>Average</b>	<b>-36%</b>	<b>-75%</b>	<b>-76%</b>	<b>-40%</b>	<b>-1%</b>
<b>Key room</b>					
AWC	4,869	4,941	4,941	1%	0%
CENDEL	4,457	4,444	4,444	0%	0%
ERW	9,648	9,802	9,802	2%	0%
MINT	54,685	54,707	54,707	0%	0%
<b>Total</b>	<b>73,659</b>	<b>73,894</b>	<b>73,894</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>SSSG (%)</b>					
CENDEL	-10%	-20%	-23%	-14%	-3%
MINT	-11%	-14%	-20%	-10%	-6%
<b>Average</b>	<b>-10%</b>	<b>-17%</b>	<b>-22%</b>	<b>-12%</b>	<b>-5%</b>
<b>TSSG (%)</b>					
CENDEL	-3%	-18%	-20%	-17%	-2%
MINT	-6%	-16%	-16%	-10%	-1%
<b>Average</b>	<b>-4%</b>	<b>-17%</b>	<b>-18%</b>	<b>-14%</b>	<b>-1%</b>

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### VALUATION

- **คงค้ำแนะนำ ชื่อ AWC** ราคาเป้าหมายที่ 6.00 บาท อิงวิธี SOTP เราประเมินราคาธุรกิจที่ 5.74 บาท และ สิทธิ Grant of Right ที่ 0.26 บาท WACC ที่ 6.14%, risk-free rate ที่ 1.2%, debt premium ที่ 1.3% และ terminal growth rate ที่ 3.9% กระแสเงินสดคิดลดที่ปี 2021 เรามองว่า AWC เป็นหุ้น Asset Play ที่มีมูลค่าตลาดจากมูลค่าสินทรัพย์ในอนาคต
- **คงค้ำแนะนำ ชื่อ CENDEL** ราคาเป้าหมายที่ 38.00 บาท อิงวิธี DCF WACC ที่ 6.7%, risk-free rate ที่ 1.2%, debt premium ที่ 1.8% และ terminal growth rate ที่ 3.0% กระแสเงินสดคิดลดที่ปี 2021 เราเชื่อว่ากำไรของ CENDEL ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2020 จากผลกระทบของโควิด19 และการบันทึกการด้อยค่าของสินทรัพย์ แม้ว่าเราคาดว่ากำไรของ CENDEL จะยังคงอ่อนแอในระยะอันใกล้นี้ แต่เราคาดว่ากำไรที่ฟื้นตัวที่ดีในช่วงปี 2021-22 เราเชื่อว่างบดุลที่แข็งแกร่งและรายได้จากธุรกิจอาหารของ CENDEL จะช่วยชดเชยการสูญเสียและลดความกังวลเกี่ยวกับปัญหาสภาพคล่อง
- **ปรับลดค้ำแนะนำ ชื่อ ERW เป็น ถือ** ราคาเป้าหมายก่อน XR และ XW ที่ 5.75 บาท และหลัง XR และ XW ที่ 4.30 บาท โดยราคาเป้าหมายหลัง XR และ XW อิงวิธี DCF WACC ที่ 6.2%, risk-free rate ที่ 1.2%, debt premium ที่ 2.5% และ terminal growth rate ที่ 3.0% กระแสเงินสดคิดลดที่ปี 2021 แม้จะมีการชดเชยความกังวลเกี่ยวกับปัญหาการเพิ่มทุนและการเปิดตัวการฉีดวัคซีนทั่วโลก แต่เราเชื่อว่าราคาหุ้นของ ERW ได้รับรู้ปัจจัยบวกเป็นที่เรียบร้อยแล้ว เนื่องจากราคาหุ้นเพิ่มขึ้น 15% นับตั้งแต่เราออกบทวิเคราะห์ เป็นเพิ่มค้ำแนะนำ ในเดือนกุมภาพันธ์ปี 2021 เราแนะนำให้หลีกเลี่ยงหุ้นถือ ERW และรับสิทธิ์ warrant โดรนในระยะเวลายันใกล้นี้เราแนะนำให้รอเนื่องจากเราคาดว่าจะมี upside ที่จำกัดเนื่องจากกำไรต่อหุ้นปรับลด (EPS Dilution) ที่ 49% และราคาปรับลด (Price Dilution) ที่ 35% ในช่วงเดือนพฤษภาคม-มิถุนายน ปี 2021
- **คงค้ำแนะนำ ชื่อ MINT** ราคาเป้าหมายที่ 39.00 บาท อิงวิธี DCF WACC ที่ 6.1%, risk-free rate ที่ 1.2%, debt premium ที่ 2.1% และ terminal growth rate ที่ 2.5% กระแสเงินสดคิดลดที่ปี 2021 เราคาดว่ากำไรหลักของ MINT ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2020 เนื่องจากผลกระทบของโควิด 19 เรามองว่างบดุลของ MINT แข็งแกร่งขึ้นเนื่องจากการระดมทุนเมื่อเร็ว ๆ นี้และโอกาสในการเติบโตในอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวจากการเปิดตัววัคซีนทั่วโลก

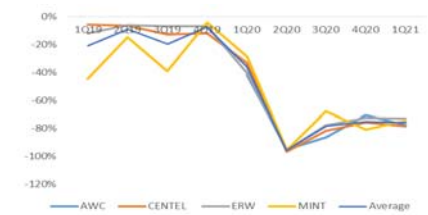
### KEY EARNINGS REVISION

- NONE

### RISKS

- การดำเนินการในการฉีดวัคซีนและกระแสข่าวเกี่ยวกับการเปิดเมือง, การรายงานการแพร่ระบาด, การลดลงของจำนวนผู้ติดเชื้อในแต่ละวัน และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐสำหรับอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว

### HOTEL – REVPAR GROWTH (%)



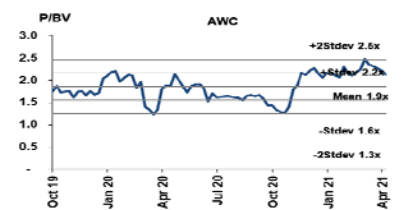
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### FOOD – TSSG (%)



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### AWC – P/B VALUATION



Source: MINT, Bloomberg, UOB Kay Hian

### CENDEL – P/B VALUATION



Source: CENDEL, Bloomberg, UOB Kay Hian

### ERW – P/B VALUATION



Source: ERW, Bloomberg, UOB Kay Hian

### MINT – P/B VALUATION



Source: MINT, Bloomberg, 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 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 อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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