

### บมจ. เอเชีย เมทัล (AMC)

#### ผู้ผลิตเหล็กที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากความต้องการใช้เหล็กที่สูงขึ้น

บริษัท เอเชีย เมทัล จำกัด (มหาชน) ผู้ประกอบธุรกิจเป็นศูนย์บริการเหล็กครบวงจรและผู้แปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็ก เราคาดว่าจะรายได้ปี 21 ของบริษัทจะพลิกกลับมาเติบโต 24.8% yoy จากปัจจัยความต้องการเหล็กที่เพิ่มสูงขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการลงทุนของภาครัฐ ประกอบกับแนวโน้มราคาเหล็กที่คาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับสูง เรา Initiate coverage ด้วยคำแนะนำซื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 4.80 บาท

#### ประเด็นการลงทุน

- สถานการณ์ราคาเหล็กโลกที่อยู่ในระดับสูง เนื่องจากสถานการณ์ steel supply shortage ที่ความต้องการใช้เหล็กเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วโดยเฉพาะในประเทศจีน ในขณะที่มีการปิดโรงถลุงเหล็กในกลุ่มประเทศที่ได้รับผลกระทบจากไวรัสโควิด-19 นอกจากนี้เราคาดว่าจะมี pent up demand ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศที่มีการกระจายวัคซีนแล้ว จะเป็นปัจจัยผลักดันให้ราคาเหล็กมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเราคาดว่า AMC จะได้รับประโยชน์จากการขายสินค้าได้ในราคาที่สูงขึ้น
- ปัจจัยบวกจากความต้องการใช้เหล็กที่เพิ่มมากขึ้น เรามองว่า AMC ซึ่งเป็นธุรกิจอุตสาหกรรมเหล็กแบบปลายน้ำจะได้ประโยชน์จากแนวโน้มความต้องการใช้เหล็กมากขึ้น โดยมีปัจจัยผลักดันจากการขยายตัวจากการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานและอุตสาหกรรมก่อสร้าง รวมถึงการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมต่อเนื่องอื่นเช่น อุตสาหกรรมรถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า ที่คาดว่าจะส่งผลให้การผลิตและความต้องการใช้เหล็กในประเทศเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังจากที่มีการหดตัวในปีก่อนหน้านี้เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดโควิด-19 โดยสถาบันเหล็กและเหล็กกล้าแห่งประเทศไทยได้คาดการณ์ความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์เหล็กจะอยู่ที่ 17.08-17.43 ล้านตัน หรือขยายตัวร้อยละ 4.7 จากปี 20
- คาดผลประกอบการเติบโต 24.2% yoy ในปี 21 เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 21 ของ AMC จะเติบโต 24.1% yoy จากการเพิ่มขึ้นของรายได้ที่มีปัจจัยผลักดันจากปริมาณการใช้เหล็กในประเทศที่เพิ่มขึ้นและราคาเหล็กที่อยู่ในระดับสูง เราเชื่อว่า AMC จะสามารถปรับราคาขายผลิตภัณฑ์ให้สอดคล้องกับราคาวัตถุดิบที่มีแนวโน้มสูงขึ้น และยังคงประสิทธิภาพในการผลิตและการควบคุมต้นทุนโดยมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับ 8%

#### คำแนะนำ

- เราเริ่มคำแนะนำซื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 4.80 บาทประเมินมูลค่าโดยใช้วิธี PE multiple อิงค่าเฉลี่ย PE21 ของ regional peer ที่ 14 เท่า

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	5,387	4,937	6,159	6,652	7,051
EBITDA	167	357	384	388	392
Operating profit	62	249	289	293	296
Net profit	134	136	169	171	174
EPS (Bt)	0.30	0.28	0.34	0.35	0.36
PE (x)	15.8	17.3	13.9	13.7	13.5
P/B (x)	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9
Dividend per Share	0.12	0.14	0.17	0.17	0.18
Dividend yield (%)	3.1	3.6	4.4	4.4	4.5
Net margin (%)	2.5	2.8	2.7	2.6	2.5
Interest Bearing Debt to Equity	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE (%)	7.1	6.1	7.2	7.0	6.9

Source: Company data, UOB Kayhian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลง่าโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

### BUY

Share Price	Bt3.90
Target Price	Bt4.80
Upside	+23.1%

#### COMPANY DESCRIPTION

The Company engages in the production and distribution of processed steel products including the integrated steel roll coiled, both hot-rolled and cold-rolled type, the cut-and-steel sheet, and rolling a Little (slitting coil) by the size demand by the customers. Moreover, the Company also manufactures and the distributes steel pipe and structural steel C-shape used by various industries.

#### STOCK DATA

GICS sector	Steel
Bloomberg ticker:	AMC TB
Shares issued (m):	480.1
Market cap (Btm):	1,872.4

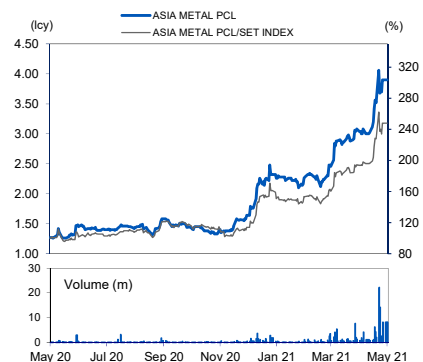
#### Price Performance (%)

52-week high/low	Bt4.22/Bt1.24			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
33.6	85.7	193.2	207.1	68.1

#### Major Shareholders

CHUSAK YONGVONGPHAIBOON	15.98
PATAMA LEESWADTRAKUL	14.88
VIRACHAI SUTEERACHAI	9.67

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

**Peerawat Dentanaran, CFA, FRM**  
02 659 8302  
Peerawat@uobkayhian.co.th

#### ASSISTANT ANALYST

**Kasemsun Koonnara**  
02 659 8027  
Kasemsun@uobkayhian.co.th

## ลักษณะธุรกิจ

บริษัท เอเชีย เมทัล จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อยประกอบธุรกิจเป็นศูนย์บริการเหล็กครบวงจร และเป็นผู้แปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็ก บริษัทแบ่งลักษณะผลิตภัณฑ์และบริการของบริษัทและบริษัทย่อยออกเป็น 2 ประเภท ดังนี้

1. การจัดหาผลิตภัณฑ์เหล็ก บริษัทให้บริการจัดหาผลิตภัณฑ์เหล็กในลักษณะศูนย์บริการเหล็ก ทั้งเหล็กแผ่นรีดร้อนชนิดม้วนและเหล็กแผ่นรีดเย็นชนิดม้วน เป็นต้น เพื่อเข้ามาจำหน่ายให้แก่ ผู้ค้าส่งเหล็ก และลูกค้าที่เป็นโรงงานเหล็กต่างๆ ซึ่งลูกค้าจะนำไปใช้ในการแปรรูปเป็นชิ้นงานเหล็กต่างๆ ต่อไป รวมถึงการให้บริการรับตัดเหล็กตามขนาดต่างๆ ที่ลูกค้าต้องการ
2. การแปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็ก บริษัทและบริษัทย่อยมีเครื่องจักรสำหรับการผลิตท่อเหล็ก เหล็กโครงสร้างรูปตัวซี และบริการการผลิตเหล็กม้วนสลิตและและแบบแผ่นตามความต้องการของลูกค้าที่กำหนดเพื่อใช้ในอุตสาหกรรมต่างๆ

## PRODUCT



Source: AMC

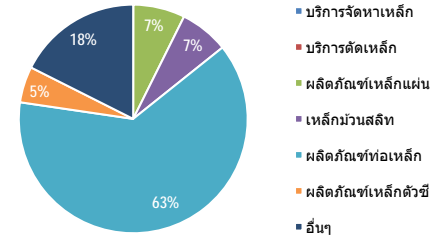
## กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย

ผลิตภัณฑ์เหล็กโครงสร้างและเหล็กแผ่นรีดร้อนนั้น จะถูกนำไปใช้ในอุตสาหกรรมก่อสร้างเป็นหลัก และบริษัทยังมีเป้าหมายในการขยายฐานลูกค้าสู่กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ให้มากขึ้นโดยมุ่งเน้นที่ผู้ค้าปลีกสมัยใหม่ (Modern Trade) ผู้ค้าส่ง ผู้จำหน่ายเหล็กแปรรูปอุตสาหกรรมทั่วไป ทั้งในเขตกรุงเทพและปริมณฑล โดยลูกค้ากลุ่มนี้จะซื้อผลิตภัณฑ์ของบริษัท ทั้งผลิตภัณฑ์จากธุรกิจศูนย์บริการเหล็ก ได้แก่ เหล็กม้วน เหล็กสลิต เหล็กแผ่น รวมถึงเหล็กรูปพรรณของบริษัท ได้แก่ ท่อเหล็ก เหล็กโครงสร้างรูปตัวซี เพื่อนำสินค้าไปจำหน่ายต่อให้กับลูกค้า และผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมต่างๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ เช่น อุตสาหกรรมก่อสร้างอุตสาหกรรมยานยนต์ อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ อุตสาหกรรมยานยนต์ เป็นต้น

## การจัดหาวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์

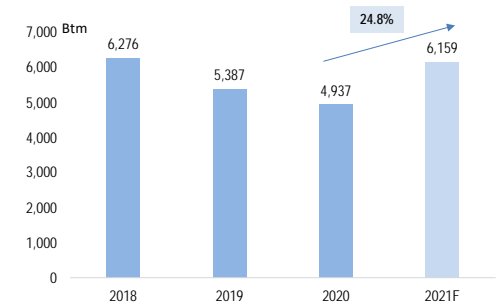
บริษัทและบริษัทย่อยจัดซื้อเหล็กแผ่นรีดร้อนซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิตจากผู้ผลิตเหล็กแผ่นรีดร้อนในประเทศได้แก่บริษัท จี สตีล จำกัด (มหาชน) บริษัท จี เจ สตีล จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้ผลิตเหล็กแผ่นรีดร้อนชนิดม้วนรายใหญ่ในประเทศ โดยปี 2563 มีปริมาณการสั่งซื้อคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 37.70 ของยอดซื้อวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์รวม และมาจากการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศ ทวีปยุโรป และทวีปเอเชียเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 11.40 อีกทั้งมีการสั่งซื้อวัตถุดิบม้วนหน้าแคบจากบริษัทร่วมทุน บริษัท ไพรม์ สตีล มิลล์ จำกัด มีปริมาณการสั่งซื้อคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 31.94 ของยอดซื้อวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์

## REVENUE BY PRODUCTS 2020



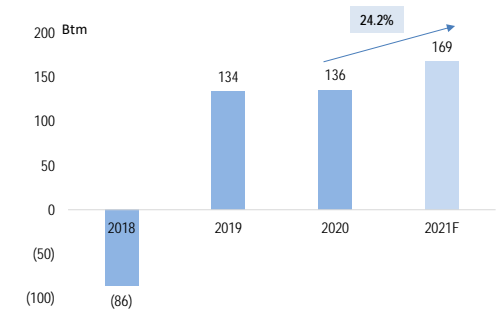
Source: AMC

## REVENUE



Source: AMC

## NET PROFIT



Source: AMC

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักนำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### ประเด็นการลงทุน

- **แนวโน้มราคาเหล็กที่คาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับสูง** ราคาเหล็กโลกมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญสะท้อนผ่านดัชนี Steel Index ที่ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่เดือน เม.ษ. 20 และทำ All time high ในรอบ 5 ปี ตั้งแต่เดือน มี.ค. 21 โดยมีปัจจัยมาจากความต้องการใช้เหล็กตามการขยายตัวของเศรษฐกิจในประเทศจีนที่สามารถฟื้นตัวได้อย่างรวดเร็วหลังเผชิญกับสถานการณ์แพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ส่งผลให้จีนมีการนำเข้าเหล็กเกือบทุกประเภทจากต่างประเทศ ในขณะที่วันอุปทานของเหล็กกลับลดลงจากการที่หลายประเทศเผชิญกับเศรษฐกิจถดถอยและมีการปิดเตาถลุงเหล็กหลายแห่ง เราเชื่อว่าแนวโน้มของราคาเหล็กที่สูงขึ้นจาก supply shortage จะเป็นผลดีกับบริษัทที่สามารถจัดหาวัตถุดิบได้เพียงพอต่อความต้องการ
- **ความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์เหล็กที่เพิ่มขึ้นทั่วโลก** เรามองว่าสถานการณ์โควิด-19 ที่ดีขึ้นตามลำดับและการกระจายวัคซีนในหลายประเทศตั้งแต่ช่วงต้นปี 21 จะทำให้เกิด pent up demand ในสินค้ากลุ่มเหล็ก ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่คาดว่าจะมีการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐมากขึ้น โดย Worldsteel Association คาดการณ์ความต้องการผลิตภัณฑ์เหล็กสำเร็จรูปทั่วโลกปี 21 เติบโต 5.8% yoy ในขณะที่ประเทศไทยสถาบันเหล็กและเหล็กกล้าแห่งประเทศไทยได้ประเมินความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์เหล็กปี 21 เพิ่มขึ้น 4.7% yoy
- **การกระจายความเสี่ยงในการจัดหาวัตถุดิบ** เราขอการบริหารจัดการวัตถุดิบของ AMC ที่มีการกระจายความเสี่ยงในการจัดหาวัตถุดิบจากหลายแหล่งไม่ว่าจะในประเทศและต่างประเทศ รวมถึงมีนโยบายลดการพึ่งพาจากภายนอกโดยการซื้อวัตถุดิบจากบริษัทร่วมทุนคือ บริษัท ไพร้ม สตีล มิลล์ จำกัด นอกจากนี้เพื่อให้อุปรับความผันผวนจากสถานการณ์ supply shortage บริษัทได้มีการปรับนโยบายการซื้อวัตถุดิบให้มีความถี่มากขึ้นในปริมาณที่สม่ำเสมอ เพื่อให้เพียงพอต่อความต้องการและนโยบายดังกล่าวยังช่วยให้บริษัทมีความสามารถในการต่อรองราคาวัตถุดิบได้ดีขึ้น

### EARNINGS REVISION/RISK

- ความเสี่ยงจากการไม่สามารถจัดหาวัตถุดิบได้ตรงตามความต้องการ
- ความเสี่ยงจากการไม่สามารถควบคุมราคาลิขสิทธิ์เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น

### VALUATION/RECOMMENDATION

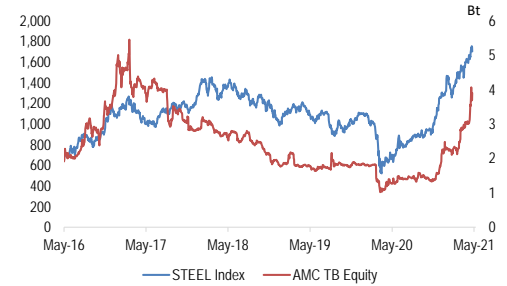
- เราประเมินราคาพื้นฐานที่ 4.80 บาท โดยใช้วิธี PE multiple อิงค่าเฉลี่ย PE21 ของ regional peer ที่ 14 เท่า เนื่องจากเรามองว่า AMC จะได้รับประโยชน์จากแนวโน้มความต้องการใช้เหล็กและราคาเหล็กที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วเช่นเดียวกับหุ้นกลุ่มเหล็ก อย่างไรก็ตามแม้ว่า AMC จะมี Market Cap. ไม่ใหญ่มาก แต่เรามองว่าบริษัทมีแผนและศักยภาพในการขยายธุรกิจที่สามารถครอบคลุมธุรกิจเหล็กทั้งต้นน้ำและปลายน้ำเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการทำกำไรอย่างต่อเนื่องและยั่งยืน

### PEER COMPARISON

Company	Ticker	Trading Curr (lcy)	Market Cap (US\$m)	PE			EV/EBITDA			ROE (%)	EPS growth			Yield (%)
				2021F (x)	2022F (x)	2023F (x)	2021F (x)	2022F (x)	2023F (x)		2021F (x)	2022F (x)	2023F (x)	
<b>Regional Peers</b>														
Hyundai Steel Co	004020 KS Equity	KRW	6601	20.9	16.3	14.4	7.8	7.4	6.6	2.1	-181.8	28.0	13.1	1.4
Jindal Stainless Ltd	JDSL IN Equity	INR	564	13.0	11.1	11.1	5.6	4.8	4.7	7.9	373.2	17.4	0.3	n.a.
Jindal Steel & Power Ltd	JSP IN Equity	INR	6158	8.2	9.2	11.6	4.9	5.2	6.0	16.3	-17262.2	-11.3	-20.0	0.0
Jsw Steel Ltd	JSTL IN Equity	INR	21460	21.6	13.4	13.8	10.5	7.8	7.8	18.1	53.6	61.1	-2.8	0.5
Posco	005490 KS Equity	KRW	29760	9.7	9.6	8.9	4.5	4.5	4.3	7.3	111.9	1.5	7.3	2.6
Steel Authority of India Ltd	SAIL IN Equity	INR	5532	9.6	4.8	7.1	7.0	5.0	6.5	10.3	102.6	101.4	-33.0	1.1
Tata Steel Ltd	TATA IN Equity	INR	15371	14.5	8.0	9.1	7.8	5.9	6.8	10.0	41.3	82.1	-12.5	1.2
Xinyu Iron & Steel Co Ltd	600782 CH Equity	CNY	3343	6.6	5.4	3.8	5.0	4.5	n.a.	12.4	20.8	21.9	41.8	5.3
<b>Market Weighted Average</b>				<b>14.0</b>	<b>10.3</b>	<b>10.4</b>	<b>7.0</b>	<b>5.8</b>	<b>6.1</b>	<b>11.0</b>	<b>-1143.6</b>	<b>38.0</b>	<b>-1.3</b>	<b>1.7</b>

Source: Bloomberg, UOB Kayhian

### STEEL INDEX vs AMC's SHARE PRICE



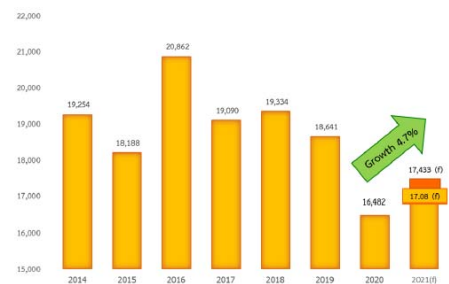
Source: Bloomberg, UOB Kayhian

### DEMAND FINISHED STEEL PRODUCTS & FORECAST

Regions	2020	2021 (f)	2022 (f)
European Union (28)	-11.4	10.2	4.8
Other Europe	9.4	17.4	5.5
(CIS)	-0.1	3.4	3.2
USMCA	-15.7	7.6	4.6
Central & South America	-7.9	10.6	4.2
Africa	-9.4	8.3	5.9
Middle East	-8.6	5.4	3.3
Asia and Oceania	3.5	4.7	2
<b>World</b>	<b>-0.2</b>	<b>5.8</b>	<b>2.7</b>
World excl. China	-10	9.3	4.7
Developed Economies	-12.7	8.2	4.2
China	9.1	3	1
<b>ASEAN (5)</b>	<b>-11.9</b>	<b>6.2</b>	<b>6.5</b>

Source: Worldsteel Association

### THAILAND STEEL CONSUMPTION



Source: Iron and Steel Institute of Thailand

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้วัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนในหลักทรัพย์หรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	5,387	4,937	6,159	6,652	7,051
EBITDA	167	357	384	388	392
Deprec. & amort.	105	109	94	95	96
EBIT	62	249	289	293	296
Total other non-operating income	42	41	40	40	40
Associate contributions	95	(63)	(63)	(63)	(63)
Net interest income/(expense)	(35)	(19)	(18)	(18)	(18)
Pre-tax profit	150	186	228	231	234
Tax	(16)	(51)	(59)	(60)	(60)
Minorities	(11)	3	3	3	3
Net profit	134	136	169	171	174

## CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Operating	941	(33)	(45)	65	97
Pre-tax profit	150	186	228	231	234
Deprec. & amort.	105	109	94	95	96
Associates	0	0	0	0	0
Working capital changes	669	(339)	(302)	(199)	(172)
Non-cash items	43	59	(5)	(1)	(1)
Other operating cashflows	(11)	3	0	0	0
Investing	(307)	(26)	134	6	6
Capex (growth)	(220)	(89)	107	(20)	(20)
Others	(87)	63	27	26	26
Financing	(759)	147	(126)	(82)	(83)
Dividend payments	(0)	0	(67)	(82)	(83)
Issue of shares	0	0	0	0	0
Proceeds from borrowings / (Repay)	(892)	147	(58)	0	0
Others	133	0	(0)	0	0
Net cash inflow (outflow)	(126)	87	(36)	(10)	20
Beginning cash & cash equivalent	233	107	194	158	148
Changes due to forex impact	0	0	0	0	0
Ending cash	107	194	158	148	167

## BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Cash & Equivalent	107	194	158	148	167
Account receivable	574	924	1,139	1,231	1,304
Other C/A	1,049	1,035	1,170	1,297	1,410
Fixed assets, net	1,128	1,109	908	832	757
Other assets	541	478	460	438	414
<b>Total assets</b>	<b>3,399</b>	<b>3,740</b>	<b>3,835</b>	<b>3,945</b>	<b>4,053</b>
Account payable	116	138	172	186	197
ST debt	1,151	1,268	1,211	1,211	1,211
Other current liabilities	0	35	43	47	49
LT debt	41	71	70	70	70
Other LT liabilities	31	34	43	47	49
Shareholders' equity	2,059	2,195	2,296	2,385	2,475
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>3,399</b>	<b>3,740</b>	<b>3,835</b>	<b>3,945</b>	<b>4,053</b>

## KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Profitability</b>					
EBITDA margin	4583.1	113.9	7.4	1.1	1.1
Net margin	2.7	2.7	2.7	2.5	2.4
ROA	4.9	4.0	4.7	4.7	4.6
ROE	7.1	6.1	7.2	7.0	6.9
<b>Growth</b>					
Turnover	(14.2)	(8.4)	24.8	8.0	6.0
EBITDA	4,583.1	113.9	7.4	1.1	1.1
Net profit	(255.6)	1.1	24.1	1.5	1.6
Net profit (adj.)	(269.1)	(8.7)	24.4	1.5	1.6
EPS	(269.1)	(8.7)	24.4	1.5	1.6
<b>Leverage</b>					
Debt to equity	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
Net debt/(cash) to equity	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest cover (x)	1.7	13.0	16.1	16.3	16.5

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลง่าโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่งต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใด ๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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 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	

**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) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนา เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนา อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณิต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน