

### ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPNREIT)

**2Q21 Results: ผลประกอบการแยกว่าคาด: การฟื้นตัวถูกกดดันจากสถานการณ์โควิด**

CPNREIT รายงานรายได้จากการลงทุนสุทธิ 2Q21 ที่ 51 ลบ. (-2% yoy, -78% qoq) รายได้ค่าเช่าและบริการถูกกดดันจากสถานการณ์โควิด-19 ระลอก 3 เราปรับลดประมาณการรายได้จากการลงทุนสุทธิลงจากแนวโน้ม 3Q21 ที่คาดว่าจะอ่อนตัวต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามเรามองว่าราคาของ CPNREIT ได้สะท้อนปัจจัยลบส่วนใหญ่ไปแล้ว และเชื่อว่าตลาดจะมองไปข้างหน้าที่สถานการณ์โควิดดีขึ้นและกลับมาเปิดเมืองได้อีกครั้ง เราคงคำแนะนำซื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 24.00 บาท

#### 2Q21 RESULTS

Btm	2Q20	1Q21	2Q21	yoy (%)	qoq (%)
Rental and service income	729	1,020	832	14.2	(18.4)
Total expense	687	789	790	15.1	0.1
Net Investment Income	52	235	51	(1.8)	(78.4)
Net profit	44	461	102	130.0	(77.9)
Distributable Income	426	609	458	7.5	(24.9)
DPU	0.19	0.24	0.18	(7.4)	(24.9)
Percent	2Q20	1Q21	2Q21	yoy (ppts)	qoq (ppts)
Net investment income margin	7.0	23.0%	6.1%	(1.0)	(16.9)
Net investment income margin ex interest of lease liability	57.6%	59.4%	54.4%	(3.2)	(5.0)

Source: CPNREIT, UOB Kayhian

#### RESULTS

- รายได้จากการลงทุนสุทธิใน 2Q21 ลดลง yoy และ qoq CPNREIT รายงานกำไรสุทธิที่ 102 ลบ. เพิ่มขึ้น +130% yoy แต่ลดลง -78% qoq อย่างไรก็ตามหากไม่รวมกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของเงินลงทุนจะมีรายได้จากการลงทุนสุทธิที่ 51 ลบ. (-2% yoy และ -78% qoq) โดยผลประกอบการออกมาต่ำกว่าคาดการณ์ของเราและตลาด 78% และ 71% ตามลำดับ สาเหตุที่ทำให้แตกต่างคือเราประเมินรายได้ค่าเช่าและบริการสูงเกินไปประกอบกับการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกรายได้ในส่วนของกิจการโรงแรม
- รายได้ค่าเช่าและบริการเพิ่มขึ้น +14% yoy แต่ลดลง -18% qoq แม้จะมีรายได้ค่าเช่าและบริการเพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนจากสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นแต่รายได้มีการปรับตัวลดลง qoq เนื่องจากได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิดระลอก 3 ที่เริ่มระบาดตั้งแต่เดือน เม.ย. 21 โดย CPNREIT ให้ส่วนลดค่าเช่ากับผู้เช่า (Discount Rate) ใน 2Q21 อยู่ที่ 41% (1Q21: 27%) นอกจากนี้ CPNREIT ยังมีการเปลี่ยนแปลงการบันทึกรายได้ในส่วนของโรงแรมที่มีการยกเว้นค่าเช่าโดยไม่เอามาคิดรวมกับรายได้สำหรับอัตราส่วนรายได้จากการลงทุนสุทธิโดยไม่รวมดอกเบี้ยจ่ายจากสัญญาเช่าใน 2Q21 อยู่ที่ 54.4% ลดลง -5 ppts qoq จากฐานรายได้ที่ลดลงแม้ว่าภาพรวมของค่าใช้จ่ายจะทรงตัวจากไตรมาสก่อนหน้า

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	5,111	4,041	3,590	5,316	6,262
EBITDA	4,228	3,223	2,640	4,264	5,111
Net profit (rep./act.)	3,320	305	24	2,445	3,349
Net profit (adj.)	3,756	1,538	474	2,045	2,749
EPU (Bt)	1.70	1.20	0.82	1.44	1.77
DPU (Bt)	1.62	0.27	0.74	1.30	1.59
PE (x)	11.9	16.8	24.5	14.0	11.4
P/B (x)	1.50	1.59	1.58	1.61	1.63
DPU Yld (%)	8.0	1.3	3.7	6.4	7.9
Net margin (%)	64.9	7.5	0.7	46.0	53.5
Interest Bearing Debt to Equity	0.5	0.8	0.7	0.7	0.7
Interest cover (x)	8.6	5.5	4.5	7.4	8.7
ROE (%)	11.1	1.1	0.1	7.5	10.5

Source: CPNREIT, UOB Kayhian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### BUY (Maintained)

Share Price	Bt20.20
Target Price	Bt24.00
Upside	+18.8%
(Previous TB)	Bt24.50)

#### COMPANY DESCRIPTION

CPNREIT invests in ownership and/or leasehold rights and/or subleasehold rights in high-end immovable properties, particularly shopping malls also office buildings and hotels.

#### STOCK DATA

GICS sector	Property Fund & REITs
Bloomberg ticker:	CPNREIT TB
Shares issued (m):	2,568.03
Market cap (Btm):	51,874.29
Market cap (US\$m):	1557.32
3-mth avg daily t'over (US\$m):	2.79

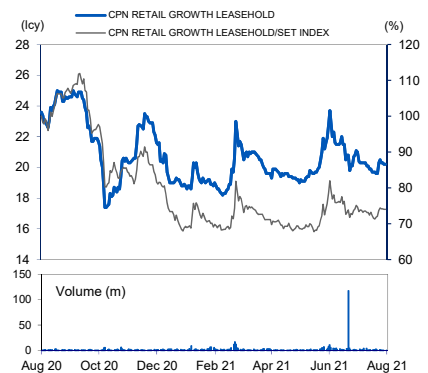
#### Price Performance (%)

52-week high/low	Bt25.25/Bt16.80			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(2.42)	5.21	6.88	(15.48)	6.32

#### Major Shareholders

CENTRAL PATTANA PLC	25.77
CPN KORAT CO., LTD.	4.51
TMBPIPF FUND	2.94

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

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

#### ASSISTANT ANALYST

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

- **อัตราการเช่าใน 2Q21 ปรับตัวลดลง** อัตราการเช่าของ CPNREIT ใน 2Q21 อยู่ที่ 91% (2Q20: 94%, 1Q21: 92%) ซึ่งในภาพรวมสินทรัพย์ส่วนใหญ่มีการปรับตัวลดลง โดยเฉพาะเซเนทรัล พระราม3 ที่อัตราการเช่าลดลงเหลือ 90% (1Q21: 94%) โดยมีสาเหตุจากผลกระทบของสถานการณ์โควิดประกอบกับการเตรียมพื้นที่สำหรับผู้เช่ารายใหม่ โดย management ของ CPNREIT คาดว่าอัตราการเช่าในสินทรัพย์ดังกล่าวจะกลับมาอยู่ที่ 94% ใน 4Q21 นอกจากนี้อาคารสำนักงาน ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ เอ และ บี มีการปรับตัวลดลงเหลือ 81% (1Q21: 84%) จากการไม่ต่อสัญญาของผู้เช่าที่ได้รับผลกระทบจากโควิดเช่น โรงเรียนสอนภาษา และคลินิกความงาม เป็นต้น ในขณะที่สินทรัพย์อื่นอัตราการเช่าปรับตัวลดลงเล็กน้อย

### STOCK IMPACT

- **สถานการณ์โควิดกดดันผลประกอบการ** เรามองว่ารายได้ค่าเช่าและบริการของ CPNREIT จะมีแนวโน้มอ่อนตัวต่อเนื่องใน 3Q21 โดย ณ วันที่ 16 ส.ค. CPNREIT มีห้างสรรพสินค้าที่อยู่ในเขตพื้นที่สีแดงเข้ม 5 แห่ง พื้นที่สีแดง 2 แห่ง จากมาตรการควบคุมการระบาดดังกล่าวส่งผลให้คนเดินทางไปห้างสรรพสินค้าลดลง โดยเรามองว่า สบค. จะคงมาตรการนี้ต่อไปอย่างน้อยจนถึงเดือน ก.ย. 21 หลังจากจำนวนผู้ติดเชื้อที่ยังคงอยู่ในระดับสูงและมีแนวโน้มสูงขึ้น อย่างไรก็ตามเราคาดว่าสถานการณ์จะดีขึ้นใน 4Q21 แต่จะฟื้นตัวช้ากว่า 3Q20 เนื่องจากสถานการณ์มีความรุนแรงมากกว่า เราเชื่อว่าการเร่งกระจายวัคซีนในช่วงปลายปี 4Q21 โดยเฉพาะวัคซีน mRNA จะเป็นปัจจัยผลักดันการฟื้นตัวของผลประกอบการใน 2022
- **ออกหุ้นกู้เพิ่ม 2,650 ลบ.** ในวันที่ 13 ส.ค. 21 CPNREIT ออกหุ้นกู้ 2 ชุด มูลค่า 2,650 ลบ. แบ่งออกเป็นชุดที่ 1) 1,650 ลบ. อายุ 5 ปี อัตราดอกเบี้ย 1.65% ต่อปี 2) 1,000 ลบ. อายุ 10 ปี อัตราดอกเบี้ย 2.96% ต่อปี โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อชำระหุ้นกู้เดิมที่กำลังจะหมดอายุลง (rollover) โดยเราคาดว่าจะช่วยให้อัตราดอกเบี้ยโดยรวมจากหุ้นกู้ลดลงเหลือ 2.99% ต่อปี (2Q21: 3.06% ต่อปี)
- **ประกาศจ่ายเงินในรูปแบบการลดทุน** CPNREIT ประกาศจ่ายเงินให้ผู้ถือหน่วยในรูปแบบการลดทุนในอัตรา 0.1025 บาทต่อหน่วย โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XN วันที่ 24 ส.ค. 21 และจ่ายเงินวันที่ 10 ก.ย. 21

### EARNING REVISION/RISK

	2021F			2022F			2023F		
(Btm)	New	Previous	Change	New	Previous	Change	New	Previous	Change
Gross Revenue	3,590	4,053	-11.4%	5,316	5,540	-4.0%	6,262	6,388	-2.0%
Net Property Income	474	1,024	-53.7%	2,045	2,359	-13.3%	2,749	3,139	-12.4%
Distributable Income	2,068	2,518	-17.9%	3,705	3,853	-3.8%	4,542	4,633	-2.0%
DPU (Bt)	0.74	0.90	-17.9%	1.30	1.35	-3.8%	1.59	1.62	-2.0%

Source: UOB Kayhian

- **ปรับลดคาดการณ์รายได้จากการลงทุนสุทธิในปี 2021-23** เราปรับประมาณการรายได้จากการลงทุนสุทธิสำหรับปี 2021-23 เนื่องจากผลกระทบของสถานการณ์โควิด-19 และการใช้มาตรการล็อกดาวน์ที่ยาวนานกว่าคาด รวมถึงเพื่อสะท้อนการเปลี่ยนแปลงในสมมติฐาน
- **ความเสี่ยง** มี downside risk จากการขยายมาตรการล็อกดาวน์ที่นานกว่าคาด จำนวนผู้ติดเชื้อรายวันที่อยู่ในระดับสูง และการกระจายวัคซีนที่ล่าช้า

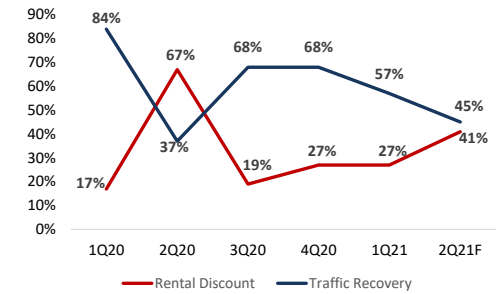
### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 24.00 บาท** เราประเมินราคาเป้าหมายของ CPNREIT สิ้นปี 2022 ที่ 24.00 บาท อิงวิธี DCF โดยใช้ WACC ที่ 8.2% และ Terminal growth rate ที่ 3% เรามองว่าราคาของ CPNREIT ได้สะท้อนปัจจัยลบส่วนใหญ่ไปแล้ว และเชื่อว่าตลาดจะทยอยไปข้างหน้าหลังจากสถานการณ์โควิดเริ่มคลี่คลายและกลับมาเปิดเมืองได้อีกครั้ง

### SHARE PRICE CATALYST

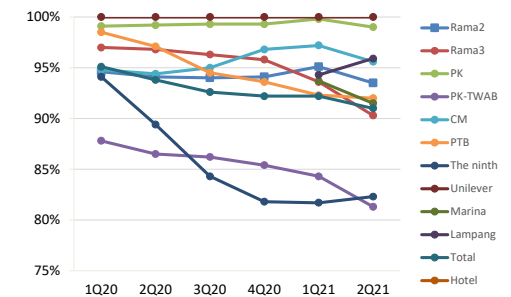
- การควบคุมสถานการณ์โควิด-19 และจำนวนผู้ติดเชื้อที่ลดลง
- การคลายมาตรการล็อกดาวน์ และการผ่อนปรนร้านค้าในห้างสรรพสินค้า
- การเร่งกระจายวัคซีน

### DISCOUNT RATE AND TRAFFIC RECOVERY



Source: CPNREIT, UOB Kay Hian

### OCCUPANCY RATE



Source: CPNREIT, UOB Kay Hian

## Company Results

Monday, 16 August 2021

### PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	5,111	4,041	3,590	5,316	6,262
EBITDA	4,228	3,223	2,640	4,264	5,111
Deprec. & Amort.	0	0	0	0	0
EBIT	4,228	3,223	2,640	4,264	5,111
Total other non-operating income	20	21	20	21	21
Associate contributions	0	0	0	0	0
Net interest income/(expense)	(492)	(585)	(592)	(579)	(590)
Interest of lease liability	0	(1,121)	(1,594)	(1,660)	(1,793)
Net investment income	3,756	1,538	474	2,045	2,749
Changes in investment value	(436)	(1,233)	(450)	400	600
<b>Pre-tax profit</b>	<b>3,320</b>	<b>305</b>	<b>24</b>	<b>2,445</b>	<b>3,349</b>
Tax	0	0	0	0	0
Minorities	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>3,320</b>	<b>305</b>	<b>24</b>	<b>2,445</b>	<b>3,349</b>

### CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Operating</b>	<b>3,818</b>	<b>1,568</b>	<b>(205)</b>	<b>2,270</b>	<b>3,127</b>
Pre-tax profit	3,320	305	24	2,445	3,349
Tax	0	0	0	0	0
Deprec. & Amort.	0	0	0	0	0
Associates	0	0	0	0	0
Working capital changes	(56)	(436)	(266)	133	491
Non-cash items	437	1,223	450	(400)	(600)
Other operating cashflows	117	477	(413)	91	(113)
<b>Investing</b>	<b>(61)</b>	<b>(7,465)</b>	<b>(4,278)</b>	<b>1,340</b>	<b>1,383</b>
Capex (growth)	278	(23,798)	(5,425)	(700)	(1,000)
Others	(339)	16,333	1,147	2,040	2,383
<b>Financing</b>	<b>(3,589)</b>	<b>6,549</b>	<b>4,421</b>	<b>(3,041)</b>	<b>(3,900)</b>
Dividend payments	(3,614)	(1,497)	0	(1,667)	(3,900)
Issue of shares	0	(465)	4,824	(1,373)	0
Proceeds from borrowings / (Repay)	25	8,511	(403)	0	0
Others	0	0	0	0	0
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>168</b>	<b>652</b>	<b>(62)</b>	<b>569</b>	<b>610</b>
<b>Beginning cash &amp; cash equivalent</b>	<b>342</b>	<b>510</b>	<b>1,162</b>	<b>1,100</b>	<b>1,669</b>
Changes due to forex impact	0	0	0	0	0
<b>Ending cash</b>	<b>510</b>	<b>1,162</b>	<b>1,100</b>	<b>1,669</b>	<b>2,279</b>

### BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Cash & Equivalent	1,412	2,235	2,170	2,759	3,379
Account receivable	200	644	897	797	313
Other C/A	603	428	381	563	664
Fixed assets, net	0	0	0	0	0
Other assets	44,472	68,270	73,695	74,395	75,395
<b>Total assets</b>	<b>46,687</b>	<b>71,577</b>	<b>77,143</b>	<b>78,515</b>	<b>79,751</b>
Account payable	185	193	179	213	219
ST debt	0	0	0	0	0
Other current liabilities	2,277	2,579	2,118	2,392	2,380
LT debt	14,524	23,035	22,632	22,632	22,632
Other LT liabilities	0	17,727	19,321	20,981	22,774
Shareholders' equity	29,701	28,044	32,892	32,297	31,746
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>46,687</b>	<b>71,577</b>	<b>77,143</b>	<b>78,515</b>	<b>79,751</b>

### KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Profitability</b>					
EBITDA margin	82.7	79.7	73.5	80.2	81.6
Net margin	64.9	7.5	0.7	46.0	53.5
ROA	7.1	0.5	0.0	3.1	4.2
ROE	11.1	1.1	0.1	7.5	10.5
<b>Growth</b>					
Turnover	4.1	(20.9)	(11.2)	48.1	17.8
EBITDA	6.7	(23.8)	(18.1)	61.5	19.9
Net profit	(13.2)	(90.8)	(92.2)	10,156.3	37.0
Net profit (adj.)	5.0	(59.1)	(69.2)	331.7	34.4
EPS	5.0	(29.2)	(31.4)	75.1	22.6
<b>Leverage</b>					
Debt to equity	48.9	82.1	68.8	70.1	71.3
Net debt/(cash) to equity	44.1	74.2	62.2	61.5	60.6
Interest cover (x)	8.6	5.5	4.5	7.4	8.7

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลของที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยไม่เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

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
AMANAHA	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) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนา เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนา อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน 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 ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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