# บมจ. ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ (ORI)

***แนวโน้มผลประกอบการกลับมาเติบโตอีกครั้งจาก Backlog ที่แข็งแกร่ง***

**บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) ผู้ประกอบการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ชูจุดเด่น backlog แข็งแกร่งกว่า 34,711 หนุนการเติบโตของรายได้ในช่วง 2021-24 ประกอบกับมีโมเมนตัมของยอด presale ที่เติบโตโดดเด่นแม้ว่าจะเจอกับการระบาดของโควิด คาดผลประกอบการปี 2021 กลับมาเติบโตอีกครั้ง +15%yoy เรา initiate coverage ด้วย คำแนะนำ ซื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 11.50 บาท**

- **แนวโน้มยอดโอนเติบโตต่อเนื่อง** บริษัทฯมี Backlog ณ สิ้น 1Q21 ที่ 34,711 ลบ. ซึ่งจะช่วยหนุนการเติบโตในช่วงปี 2021-24 สำหรับปี 2021 เรามองว่าบริษัทฯสามารถบรรลุเป้าหมายยอดโอนโครงการ Non-JV ที่ 12,800 ลบ. เนื่องจากยังมี Backlog ที่จะรับรู้รายได้ในปีนี้อยู่ในระดับสูงที่ 7,516 ลบ. และมีรายได้ที่มีการรับรู้แล้วที่ 3,446 ลบ. ซึ่งคิดรวมกันเป็นกว่า 86% ของเป้าหมาย ในขณะที่โครงการ JV บริษัทมี backlog ครอบคลุมเป้าหมายยอดโอนแล้ว 100% นอกจากนี้เราเชื่อว่าแนวโน้มยอดโอนของ ORI จะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีหลังจากปัจจัยเชิงบวกเช่นสถานการณ์การระบาดของไวรัส โควิด-19 ที่เริ่มคลี่คลายลง การเร่งกระจายวัคซีน รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ
- **โมเมนตัมยอด Presale เร่งตัวขึ้น** ถึงแม้ว่าจะเจอกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ระลอก 2 และ 3 แต่เราเห็นสัญญาการเติบของยอด Presale ที่แข็งแกร่ง โดย 5 เดือนแรก บริษัทฯมียอด Presale กว่า 1 หมื่นลบ. (+38%yoy) คิดเป็น 34% ของเป้าหมายที่บริษัทฯตั้งไว้ในปี 2021 ที่ 29,000 ลบ. (+13yoy) นอกจากนี้เราคาดว่ายอด Presale จะเร่งตัวขึ้นต่อเนื่องจากการที่ ORI เดินหน้าทยอยเปิดตัวโครงการใหม่ตามแผนที่ตั้งเป้าไว้ 20 โครงการ มูลค่ากว่า 20,000 ลบ. โดยในช่วง 5M21 มีการเปิดตัวโครงการแล้ว 6 โครงการมูลค่า 8 พันลบ.
- **คาดผลประกอบการกลับมาเติบโตอีกครั้ง** เราประมาณการกำไรสุทธิปี 2021 ที่ 3,066 ลบ. เติบโต +15% yoy โดยมีปัจจัยผลักดันจาก Backlog ที่แข็งแกร่ง และโครงการใหม่ที่จะเริ่มทยอยโอนตลอดทั้งปี ซึ่งมีโครงการใหญ่คือ KnightsBridge Space Rama9, The Origin Ramintra 83 station และ Park Origin Phayathai โดย ณ สิ้น 1Q21 ยังคงมี backlog ที่จะทยอยรับรู้รายได้ในปี 2021 กว่าอีก 11,533 ลบ.

## คำแนะนำ

- **เราเริ่มต้นคำแนะนำ ซื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 11.50** เราประเมินมูลค่าโดยใช้เป้า PE ปี 21-22 ที่ 8.4 เท่า (+0.5SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี) เราเชื่อว่า ORI มีความเหมาะสมที่จะสามารถซื้อขายได้มากกว่าค่าเฉลี่ย PE multiple จากมุมมองเชิงบวกที่แนวโน้มผลประกอบการกลับมาเติบโตอีกครั้ง และความสามารถในการทำอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับกลุ่ม

## KEY FINANCIALS

| Year to 31 Dec (Btm) | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| Net turnover | 13,197 | 10,486 | 13,546 | 14,843 | 15,934 |
| EBITDA | 4,153 | 2,701 | 3,344 | 3,573 | 3,838 |
| Operating profit | 4,035 | 2,536 | 3,194 | 3,413 | 3,666 |
| Net profit | 3,027 | 2,662 | 3,066 | 3,659 | 3,920 |
| Net profit (adj.) | 3,027 | 2,662 | 3,066 | 3,659 | 3,920 |
| EPS (Bt) | 1.23 | 1.09 | 1.25 | 1.49 | 1.60 |
| PE (x) | 7.4 | 8.4 | 7.3 | 6.1 | 5.7 |
| P/B (x) | 2.3 | 2.0 | 1.7 | 1.4 | 1.2 |
| Dividend per Share | 0.50 | 0.49 | 0.51 | 0.60 | 0.64 |
| Dividend yield (%) | 5.4 | 5.4 | 5.6 | 6.6 | 7.0 |
| Net margin (%) | 22.9 | 25.4 | 22.6 | 24.6 | 24.6 |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 152.5 | 135.0 | 119.3 | 98.2 | 87.1 |
| Interest Cover (x) | 15.9 | 10.9 | 13.3 | 13.6 | 14.2 |
| ROE (%) | 35.4 | 25.3 | 24.9 | 25.5 | 23.5 |

*Source: Company data, UOB Kayhian*

## BUY

| | |
|---|---|
| Share Price | Bt9.50 |
| Target Price | Bt11.50 |
| Upside | +21.1% |

## COMPANY DESCRIPTION

Property development including condominium along sky train stations in Bangkok Metropolitan Region and related services which are rental & re-sale and condominium project management services only for the projects of the Company.

## STOCK DATA

| | |
|---|---|
| GICS sector | Property Development |
| Bloomberg ticker: | ORI TB |
| Shares issued (m): | 2,452.9 |
| Market cap (Btm): | 23,302.2 |
| Market cap (US$m): | 751.7 |
| 3-mth avg daily t'over (US$m): | 5.8 |

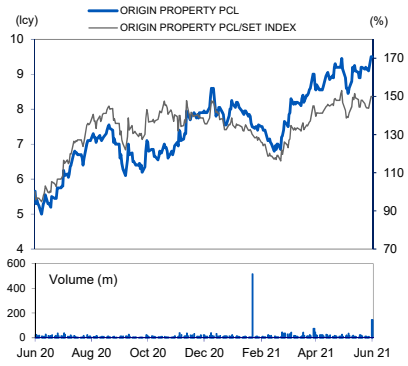
**Price Performance (%)**

52-week high/low Bt10.40/Bt4.98

| 1mth | 3mth | 6mth | 1yr | YTD |
|---|---|---|---|---|
| 3.8 | 24.2 | 20.3 | 68.1 | 25.8 |

| Major Shareholders | % |
|---|---|
| MR. PEERAPONG JAROON-EK | 28.28 |
| PEERADA CAPITAL CO., LTD | 25.23 |
| MRS. ARADA JAROON-EK | 6.83 |

## PRICE CHART




*Source: Bloomberg*

## ANALYST(S)

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

## ASSISTANT ANALYST

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

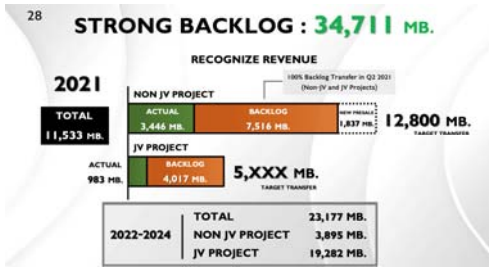
## ประเด็นการลงทุน

- **ยอด Backlog รอโอนแข็งแกร่งที่ 34,711 ลบ.** บริษัทฯมี Backlog ณ สิ้น 1Q21 แข็งแกร่งที่ 34,711 ลบ. ซึ่งจะช่วยหนุนการเติบโตในช่วง 2021-24 โดยแบ่งออกเป็นโครงการที่จะรับรู้รายได้ในปี 2021 ที่ 11,533 ลบ. และที่จะทยอยรับรู้ในช่วง 2022-24 กว่าอีก 23,177 ลบ. สำหรับปี 2021 เรามองว่าบริษัทฯสามารถบรรลุเป้าหมายยอดโอนโครงการ Non-JV ได้ที่ 12,800 ลบ. เนื่องจากยังมี Backlog ที่จะรับรู้รายได้ในปีนี้อยู่ในระดับสูงกว่า 7,516 ลบ. และรายได้ที่มีการรับรู้แล้ว 3,446 ลบ. ซึ่งคิดรวมกันเป็นกว่า 86% ของเป้าหมาย ในขณะที่โครงการ JV บริษัทมี Backlog ครอบคลุมเป้าหมายยอดโอนแล้วที่ 5,000 ลบ. คิดเป็น 100%
- **โมเมนตัมยอด presale เร่งตัวขึ้น** ORI ตั้งเป้าหมายยอด Presale ปี 2021 อยู่ที่ 29,000 ลบ. (+13yoy) เรามองว่ามีโอกาสที่ ORI จะทำได้ตามเป้าหมาย โดยไตรมาสแรกบริษัทฯทำยอด Presale อยู่ที่ 7,677 ลบ. (+58%yoy) หรือคิดเป็น 26% ของเป้าหมายที่ตั้งไว้ โดยแบ่งเป็นโครงการแนวสูง 5.6 พันลบ. และแนวราบ 2.1 พันลบ. นอกจากนี้เราคาดว่ายอด Presale จะเร่งตัวขึ้นต่อเนื่องจากการที่ ORI เดินหน้าทยอยเปิดตัวโครงการตามแผนที่ตั้งเป้าไว้ 20 โครงการ มูลค่ากว่า 20,000 ลบ. โดยในช่วง 5M21 มีการเปิดตัวโครงการแล้ว 6 โครงการมูลค่า 8 พันลบ. หรือคิดเป็น 40% ของเป้าหมายที่บริษัทฯตั้งไว้
- **คาดผลประกอบการกลับมาเติบโตอีกครั้ง** เราประมาณการกำไรสุทธิปี 2021 ที่ 3,066 ลบ. เติบโต +15% yoy โดยมีปัจจัยผลักดันจากการมี Backlog ที่แข็งแกร่ง และโครงการใหม่ที่จะเริ่มโอนตลอดทั้งปี ซึ่งมีโครงการใหญ่คือ KnightsBridge Space Rama9, The Origin Ramintra 83 station และ Park Origin Phayathai โดย ณ สิ้น 1Q21 บริษัท Secure กำไรสุทธิแล้ว 825 ลบ. หรือคิดเป็น 28% ของประมาณการของเรา ในขณะที่บริษัทฯยังมี Backlog ที่จะทยอยรับรู้รายได้ในปี 2021 กว่าอีก 11,533 ลบ. โดยแบ่งเป็น โครงการที่เป็น non-JV 7,516 ลบ. และโครงการที่เป็น JV 4,017 ลบ.
- **ทยอยเก็บเกี่ยวผลจากการลงทุนในรูปแบบกิจการร่วมค้า** บริษัทมีการลงทุนโครงการในรูปแบบกิจการร่วมค้ากับ Nomura Real Estate Development, ES CON Japan, Dusit และ GS E&C โดยแบ่งออกเป็นโครงการแนวสูง 13 โครงการ มูลค่า 39,319 ลบ. และโครงการโรงแรม 3 โครงการ มูลค่า 9,200 ลบ. ซึ่งจะทยอยรับรู้รายได้ต่อเนื่องไปจนถึงปี 2024 โดยเรามองว่าการลงในรูปแบบกิจการร่วมค้าจะช่วยเพิ่มโอกาสในการเติบโตอย่างต่อเนื่องและลดความเสี่ยงจากการลงทุนโครงการขนาดใหญ่ให้กับบริษัทได้
- **ขยายธุรกิจใหม่หนุนรายได้ประจำ** ORI เพิ่มขยายธุรกิจใหม่สร้างรายได้ประจำ โดยแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม 1) ธุรกิจสุขภาพ เช่น ธุรกิจเสริมความงามที่คาดว่าจะทยอยเปิดให้บริการในปี 21 และธุรกิจศูนย์บริการสุขภาพที่จะเปิดให้บริการในปี 22 เป็นต้น 2) ธุรกิจศูนย์โลจิสติกส์ บริษัทฯได้เซ็นสัญญาร่วมทุนกับทาง JWD เพื่อดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับธุรกิจโลจิสติกส์ ในรูปแบบคลังสินค้าอัจฉริยะคาดเริ่มรับรู้รายได้ปี 22 3) ธุรกิจบริหารสินทรัพย์ โดยบริษัทจะซื้อสินทรัพย์ NPL จากสถาบันการเงิน และใช้ความเชี่ยวชาญในการสร้างบ้านสร้างคอนโดเพื่อเพิ่มโอกาสในการสร้างกำไร คาดสัดส่วนรายได้จากธุรกิจใหม่และธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับอสังหาริมทรัพย์แตะ 10% ภายในปี 24
- **เพิ่มช่องทางในการซื้อขายผ่านคริปโทเคอร์เรนซี** ORI จับมือ Bitkub เปิดให้บริการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ผ่านคริปโทเคอร์เรนซีได้ตั้งแต่ 4 มิ.ย. 21 โดยเบื้องต้นบริษัทฯรองรับเหรียญ 3 สกุล คือ อีเธอเรียม เทเทอร์ และบิทคอยน์ เรามองว่าการร่วมมือดังกล่าวจะเป็นปัจจัยเชิงบวกกับราคาหุ้นในระยะสั้น อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าการใช้คริปโทเคอร์เรนซีจะเป็นเพียงการเพิ่มทางเลือกให้กับผู้บริโภคในการซื้อขายบ้านและคอนโดมิเนียม ซึ่งคาดว่าจะไม่กระทบต่อประมาณการกำไรหลักอย่างมีนัยสำคัญ
- **ปัจจัยเชิงบวกจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ** เราคาดว่าจะเห็นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐมากขึ้นซึ่งจะเข้ามาช่วยเพิ่มกำลังซื้อในช่วงครึ่งปีหลังเช่นการลดข้อจำกัดมาตรการกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย และการขยายมาตรการลดค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับการโอน เป็นต้น

PRESALE 5M 2021

Source: ORI

BACKLOG 2021-2024




Source: ORI

TRANSFER PLAN 2021

Source: ORI

PROJECT LAUNCH PLAN 2021

Source: ORI

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## การประเมินมูลค่าและคำแนะนำ

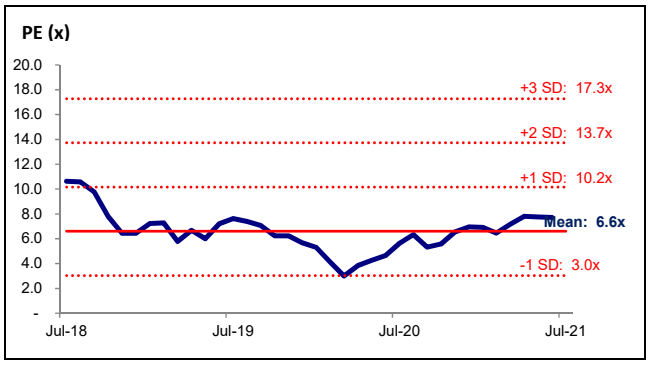
- **เราเริ่มต้นคำแนะนำ ซื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 11.50 บาท** เราประเมินราคาเป้าหมาย ORI ที่ 11.50 บาท อิง PE ปี 21-22 ที่ 8.4 เท่า (บวกประมาณ 0.5 SD ของค่าเฉลี่ยย้อยหลัง 3 ปี) เราเชื่อว่า ORI มีความเหมาะสมที่จะสามารถซื้อขายได้มากกว่าค่าเฉลี่ย PE multiple จากมุมมองเชิงบวกที่แนวโน้มผลประกอบการกลับมาเติบโตอีกครั้งในช่วง 2021-23 โดยมีปัจจัยผลักดันจาก Backlog ที่แข็งแกร่ง และความสามารถในการทำกำไรของ ORI ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับหุ้นอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน

### PEER COMPARISON

| Company | Ticker | Trading Curr | Market Cap | PE | | | EV/EBITDA | | | ROE | EPS growth | | | Yield |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 2021F (x) | 2022F (x) | 2023F (x) | 2021F (x) | 2022F (x) | 2023F (x) | 2021F (%) | 2021F (x) | 2022F (x) | 2023F (x) | 2021F (%) |
| Ananda Development Pcl | ANAN TB Equity | THB | 7539 | 19.5 | 12.8 | 17.1 | 45.5 | 41.7 | 28.9 | 2.9 | -161.6 | 52.1 | -25.3 | 2.8 |
| Ap Thailand Pcl | AP TB Equity | THB | 26374 | 6.7 | 6.4 | 6.1 | 12.0 | 10.8 | 9.6 | 12.9 | -6.1 | 5.4 | 4.2 | 5.3 |
| Land & Houses Pcl | LH TB Equity | THB | 96623 | 13.3 | 12.1 | 11.5 | 19.7 | 17.9 | 16.0 | 14.6 | 2.3 | 9.8 | 5.2 | 6.6 |
| Lpn Development Pcl | LPN TB Equity | THB | 7214 | 10.0 | 8.9 | 9.3 | 12.1 | 10.8 | 10.7 | 6.3 | 2.6 | 11.6 | -3.6 | 6.8 |
| Noble Development Pcl | NOBLE TB Equity | THB | 10326 | 6.6 | 6.8 | n.a. | 7.3 | 7.3 | n.a. | 27.4 | 151.8 | -2.6 | na | 10.1 |
| Origin Property Pcl | ORI TB Equity | THB | 22267 | 7.6 | 6.6 | 6.1 | 8.2 | 7.6 | 8.4 | 24.4 | 16.9 | 14.4 | 9.4 | 5.3 |
| Pruksa Holding Pcl | PSH TB Equity | THB | 30615 | 10.8 | 9.3 | 9.0 | 11.0 | 9.7 | 9.1 | 6.5 | 2.4 | 16.6 | 2.8 | 6.4 |
| Quality Houses Pcl | QH TB Equity | THB | 24874 | 10.6 | 9.8 | 8.6 | 21.4 | 18.9 | 17.0 | 8.8 | 10.5 | 8.6 | 13.8 | 5.9 |
| Sansiri Pcl | SIRI TB Equity | THB | 21381 | 12.3 | 10.7 | 11.8 | 28.5 | 25.5 | 25.0 | 4.7 | 7.3 | 15.3 | -9.6 | 3.0 |
| Sc Asset Corp Pcl | SC TB Equity | THB | 13131 | 7.2 | 6.1 | 5.9 | 11.9 | 10.0 | 10.1 | 9.5 | -4.0 | 19.7 | 2.5 | 5.4 |
| Supalai Pcl | SPALI TB Equity | THB | 41169 | 7.6 | 7.2 | 7.1 | 8.7 | 8.1 | 7.9 | 14.9 | 33.0 | 5.9 | 0.3 | 5.4 |
| Average | | | | 10.5 | 9.4 | 9.3 | 16.2 | 14.7 | 13.6 | 12.9 | 8.6 | 11.3 | 3.0 | 5.9 |

*Source: Bloomberg, UOB Kayhian*

### ORI - PE BAND 3 YEARS




*Source: Bloomberg, UOB Kayhian*

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร และธุรกิจธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ บริษัทมีนโยบายมุ่งเน้นการขยายฐานลูกค้าและเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดในกลุ่มสินค้าทุกระดับราคา ปัจจุบันการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทฯ ประกอบไปด้วยคอนโดมิเนียม 5 แบรนด์หลัก และโครงการบ้านจัดสรร 4 แบรนด์หลัก ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธ.ค. บริษัทฯสามารถปิดโครงการแล้ว 31 โครงการ มูลค่า 23,685.6 ลบ. โครงการที่พัฒนาแล้วเสร็จอยู่ระหว่างการขาย 32 โครงการ มูลค่า 58,142 ลบ. และโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา จำนวน 21 โครงการ มูลค่ารวมประมาณ 49,300 ลบ.

*Source: ORI*

## แนวโน้มธุรกิจ

**สร้างการเติบโตทั้งโครงการแนวสูงและแนวราบ** ผู้บริหารยังคงมุ่งเน้นการพัฒนาโครงการ High-rise ในทำเลศักยภาพตามแนวรถไฟฟ้าในเขตกรุงเทพฯและปริมณฑล ที่มีความต้องการที่อยู่อาศัยสูง รวมถึงการเปิดโครงการใหม่ๆที่อยู่ใกล้แหล่งนิคมอุตสาหกรรมหรือระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (EEC) เพื่อกระจายความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่สูงและเพิ่มความสามารถในการทำกำไรให้มากขึ้น ซึ่งจะเห็นได้จากแผนเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 2021 ที่สัดส่วนมูลค่าโครงการคอนโดมิเนียมในโซน EEC คิดเป็น 38% ของโครงการ High-rise ทั้งหมด สำหรับโครงการแนวราบ ORI มีแผนที่จะรุกในตลาดนี้มากขึ้นซึ่งจะเน้นพัฒนาโครงการในพื้นที่กรุงเทพฯและปริมณฑลฝั่งตะวันออก โดยมีปัจจัยจากแนวโน้มความต้องการของผู้บริโภคที่ต้องการที่อยู่อาศัยที่มีพื้นที่มากขึ้น โดยปี 2021 ORI ตั้งเป้าเปิดตัวโครงการแนวราบสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 10,400 ลบ. (+68%yoy)

**การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่มีการรับรู้รายได้ประจำ** ORI มีแผนการลงทุนในธุรกิจที่จะช่วยสร้างการรับรู้รายได้ประจำ (Recuring Income) เช่น โรงแรม, อพาร์ทเม้นท์, สำนักงาน คอมมูนิตี้มอลล์ เป็นต้น ซึ่งเรามองว่าการลงทุนและการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่สร้างรายได้สม่ำเสมอจะช่วยให้บริษัทฯมี cash flow ที่ดีขึ้นและส่งผลให้บริษัทมีเงินทุนในการพัฒนาโครงการอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้การลงทุนในสินทรัพย์ประเภทดังกล่าวหากมี Occupancy rate ในระดับสูงก็จะสามารถนำมาขายเข้ากอง REIT ซึ่งจะเป็น potential upside risk ได้ในอนาคต โดยปัจจุบัน ORI มีการพัฒนาโครงการโรงแรมและเปิดให้บริการแล้ว 2 แห่ง คือ สเตย์บริดจ์ สวีท แบงค็อก ทองหล่อ และ โรงแรมฮอลิเดย์ อินน์ แอนด์ สวีทส์ ศรีราชา-แหลมฉบัง และมีโครงการที่จะเปิดในช่วงปี 2022-24 อีก 7 โครงการโดยแบ่งเป็น โรงแรม 4 โครงการ เซอร์วิส อพาร์ทเม้นท์ 2 โครงการ และสำนักงาน 1 โครงการ

**ก้าวเข้าสู่ธุรกิจใหม่ขยายแหล่งรายได้** ORI ตั้งเป้าขยายธุรกิจใหม่เข้ามาเสริมในพอร์ตมากขึ้น คาดสัดส่วนรายได้แตะ 10% ภายในปี 24 ซึ่งจะแบ่งธุรกิจใหม่ออกเป็น 3 กลุ่ม คือ 1) ธุรกิจ Healthcare เช่น ธุรกิจเสริมความงาม และธุรกิจศูนย์บริการเพื่อสุขภาพ 2) ธุรกิจ AMC ที่บริษัทจะมีการซื้อสินทรัพย์ NPL มาบริหารจัดการและสร้างกำไรจากต้นทุนสินทรัพย์ที่ต่ำ 3) ธุรกิจ Logistics Center โดยบริษัทจะดำเนินธุรกิจคลังสินค้าร่วมกลับ JWD โดยจะเน้นไปที่การจัดเก็บสินค้าที่มีความซับซ้อนและจำเป็นต้องใช้ความเชี่ยวชาญในการบริหารจัดการ

THE 5 PRIMARY CONDOMINIUM BRANDS

*Source: ORI*

THE 4 PRIMARY HOUSING BRANDS

*Source: ORI*

RECURING INCOME BUSINESS

*Source: ORI*

NEW BUSINESS PLAN

*Source: ORI*

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## ภาพรวมอุตสาหกรรม

**ตลาดที่อยู่อาศัยยังคงเผชิญความท้าทาย** อุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ยังคงต้องเผชิญปัจจัยกดดันจากกำลังซื้อที่หดตัวลงโดยเฉพาะระดับล่างถึงระดับกลาง เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ที่ส่งผลต่อการชะลอตัวทางเศรษฐกิจและการระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงิน ประกอบกับอุปทานคงเหลือในตลาดที่ยังอยู่ในระดับสูงทั้งอาคารชุดและบ้านเดี่ยว ซึ่งจะสร้างความท้าทายให้กับผู้ประกอบการในการระบายสินค้าคงเหลือและอาจทำให้มีข้อจำกัดในการลงทุนโครงการใหม่ นอกจากนี้ผู้ประกอบการมีแนวโน้มที่จะต้องเจอกับการแข่งขันที่สูงขึ้นจากการทำกิจกรรมทางการตลาดที่มีการลดราคาและค่าใช้จ่ายต่างๆ ให้กับผู้ซื้อเพื่อกระตุ้นยอดขายซึ่งอาจส่งผลให้ Margin ลดลงได้

**ลุ้นฟื้นตัวครึ่งปีหลัง 2021** ถึงแม้ว่าแนวโน้มกำลังซื้อระดับล่างถึงระดับกลางจะลดลงแต่เรามองว่ากำลังซื้อระดับกลางถึงบนจะเป็นกำลังซื้อหลักสำหรับตลาดที่อยู่อาศัยในปี 2021 โดยเฉพาะโครงการแนวราบที่มีระดับราคาตั้งแต่ 3 ล้านบาทขึ้นไป เราเชื่อว่าทิศทางตลาดที่อยู่อาศัยจะค่อยๆปรับตัวดีขึ้นหากสถานการณ์การระบาดของไวรัสโควิด-19 คลี่คลายลง และการเร่งกระจายวัคซีนเป็นไปตามแผน นอกจากนี้เราคาดว่าจะมีปัจจัยเชิงบวกต่อการฟื้นตัวธุรกิจที่อยู่อาศัยจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐและแผนในการเปิดประเทศ ซึ่งจะช่วยหนุน Demand โครงการแนวสูงเพิ่มมากขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง

## ปัจจัยเสี่ยง

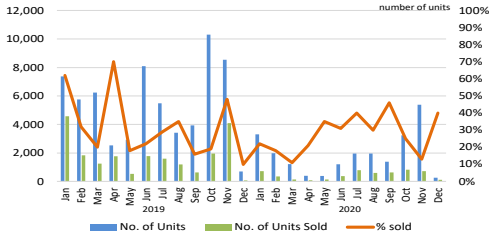
**ความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจหดตัว** ตั้งแต่ปลายปี 2019 ที่ได้เริ่มมีการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบันเป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญซึ่งมีผลกระทบต่อทุกภาคส่วนทั่วทุกภูมิภาคของโลกรวมทั้งประเทศไทย ทำให้หลายบริษัทหรือหลายกิจการต้องปิดตัวลง เนื่องจากผลประกอบการลดลงหรือไม่สามารถดำเนินกิจการได้ตามปกติ นำมาซึ่งการลดค่าใช้จ่ายและการปลดพนักงาน ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อกำลังซื้อที่ลดลงของผู้บริโภคและอาจเป็นปัจจัยกดตลาดที่อยู่อาศัยที่ผู้บริโภคอาจจะชะลอการโอนหรือยอมปล่อยเงินดาวน์ไปเนื่องจากสภาวะเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอน

**สภาวะตลาดที่อยู่อาศัยที่มีการแข่งขันสูง** เนื่องจากอุปทานคงเหลือของที่อยู่อาศัยในพื้นที่กรุงเทพและปริมณฑลที่อยู่ในระดับสูง ทำให้ผู้ประกอบการด้านอสังหาริมทรัพย์ต้องแย่งชิงส่วนแบ่งการตลาดที่มีอยู่จำกัด โดยมีการปรับกลยุทธ์การขายทั้งลดราคาหรือจัดโปรโมชั่นให้กับผู้บริโภค นอกจากนี้ยังมีการแข่งขันในการหาพื้นที่สำหรับพัฒนาโครงการที่ใกล้กับแหล่งคมนาคมที่สำคัญตามแนวรถไฟฟ้าเนื่องจากเป็นพื้นที่ที่มีความต้องการที่อยู่อาศัยสูง

**ความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงิน** แนวโน้มหนี้ครัวเรือนที่ปรับตัวสูงขึ้นทำให้สถาบันการเงินมีความระมัดระวังและเข้มงวดกับการปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยมากขึ้นเนื่องจากมีความกังวลเกี่ยวกับความสามารถในการชำระหนี้จากทั้งภาวะเศรษฐกิจที่หดตัวลงและสถานการณ์การระบาดไวรัสโควิด-19 โดยปัจจัยดังกล่าวถือเป็นปัจจัยเสี่ยงต่ออุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ผู้บริโภคมีโอกาสที่จะถูกปฏิเสธในการขอสินเชื่อที่อยู่อาศัยสูงขึ้นซึ่งอาจส่งผลต่อผลประกอบการของบริษัทฯ

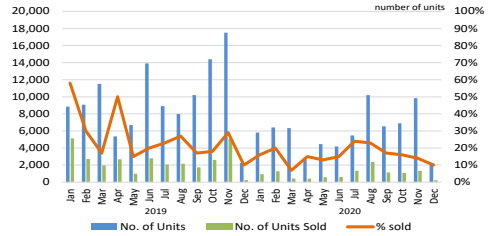
**ความเสี่ยงจากราคาที่ดินและราคาวัสดุก่อสร้างที่ปรับตัวสูงขึ้น** พื้นที่ในกรุงเทพและปริมณฑลถือเป็นพื้นที่ยุทธศาสตร์สำหรับผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์เนื่องจากเป็นพื้นที่ที่มีความต้องการที่อยู่อาศัยสูงโดยเฉพาะบริเวณที่ใกล้กับแหล่งคมนาคม อย่างไรตามด้วยปริมาณพื้นที่ที่มีจำกัดทำให้แนวโน้มราคาที่ดินปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากซึ่งจะกลายเป็นความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการสำหรับผู้ประกอบการที่มีเงินลงทุนจำกัด นอกจากนี้ราคาวัสดุก่อสร้างก็มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงเวลาที่ผ่านมาซึ่งจะส่งผลให้ต้นทุนในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นและอาจทำให้อัตราการทำกำไรลดลง

NEWLY LAUNCHED HIGH-RISE PROJECT IN BANGKOK AND ITS VICINITY IN 2019 and 2020



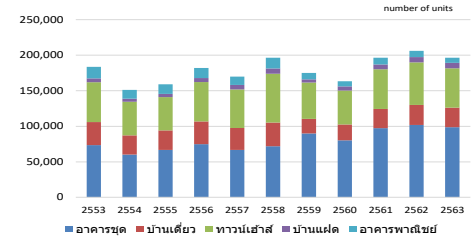

*Source: Agency for Real Estate Affair Company Limited*

NEWLY LAUNCHED LOW-RISE PROJECT IN BANGKOK AND ITS VICINITY IN 2019 and 2020



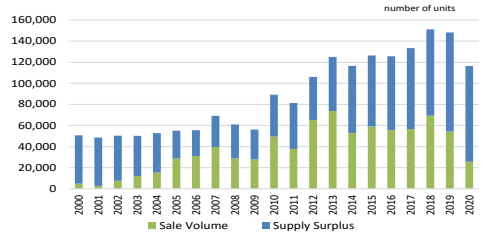

*Source: Agency for Real Estate Affair Company Limited*

NUMBER OF TRANSFER IN BANGKOK AND ITS VICINITY



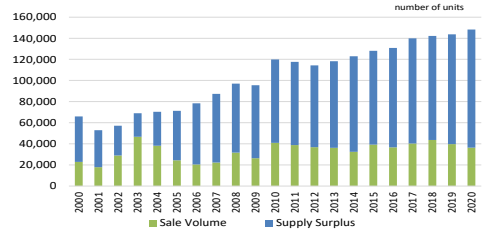

*Source: Real Estate Information Center Government Housing Bank of Thailand*

SUPPLY SURPLUS OF HIGH-RISE PROJECT IN BANGKOK AND ITS VICINITY




*Source: Agency for Real Estate Affair Company Limited*

SUPPLY SURPLUS OF LOW-RISE PROJECT IN BANGKOK AND ITS VICINITY




*Source: Agency for Real Estate Affair Company Limited*

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## PROFIT & LOSS

| Year to 31 Dec (Btm) | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| Net turnover | 13,197 | 10,486 | 13,546 | 14,843 | 15,934 |
| EBITDA | 4,153 | 2,701 | 3,344 | 3,573 | 3,838 |
| Deprec. & Amort. | 119 | 165 | 150 | 160 | 173 |
| EBIT | 4,035 | 2,536 | 3,194 | 3,413 | 3,666 |
| Total other non-operating income | 913 | 612 | 600 | 600 | 600 |
| Associate contributions | (239) | 604 | 469 | 946 | 1,013 |
| Net interest income/(expense) | (262) | (247) | (252) | (262) | (271) |
| Pre-tax profit | 3,989 | 3,325 | 3,861 | 4,547 | 4,858 |
| Tax | (848) | (560) | (695) | (738) | (788) |
| Minorities | (114) | (102) | (100) | (150) | (150) |
| Net profit | 3,027 | 2,662 | 3,066 | 3,659 | 3,920 |

## BALANCE SHEET

| Year to 31 Dec (Btm) | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| Cash & Equivalent | 1,330 | 808 | 1,013 | 1,134 | 1,272 |
| Account receivable | 530 | 314 | 406 | 445 | 478 |
| Other C/A | 24,621 | 25,382 | 27,838 | 28,870 | 30,116 |
| Fixed assets, net | 2,546 | 3,137 | 3,202 | 3,257 | 3,399 |
| Other assets | 3052 | 4053 | 4823 | 6253 | 8278 |
| Total assets | 32,079 | 33,694 | 37,282 | 39,960 | 43,543 |
| Account payable | 2,574 | 2,874 | 3,251 | 3,562 | 3,824 |
| ST debt | 6,447 | 9,171 | 7,777 | 6,877 | 6,577 |
| Other current liabilities | 1,800 | 1,523 | 1,964 | 2,152 | 2,310 |
| LT debt | 9,606 | 6,990 | 8,990 | 9,490 | 10,290 |
| Other LT liabilities | 717 | 1,127 | 1,355 | 1,484 | 1,593 |
| Shareholders' equity | 10,934 | 12,008 | 13,944 | 16,393 | 18,947 |
| Total liabilities & equity | 32,079 | 33,694 | 37,282 | 39,960 | 43,543 |

## CASH FLOW

| Year to 31 Dec (Btm) | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| Operating | (1,197) | 1,662 | 1,585 | 3,397 | 3,384 |
| Pre-tax profit | 3,989 | 3,325 | 3,861 | 4,547 | 4,858 |
| Tax | (848) | (560) | (695) | (738) | (788) |
| Deprec. & Amort. | 119 | 165 | 150 | 160 | 173 |
| Associates | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Working capital changes | (2,855) | (332) | (2,024) | (707) | (938) |
| Non-cash items | (1,402) | (191) | 293 | 135 | 80 |
| Other operating cashflows | (200) | (745) | 0 | 0 | 0 |
| Investing | (2,008) | (1,346) | (758) | (1,515) | (2,231) |
| Capex (growth) | (1,098) | (756) | (215) | (215) | (315) |
| Capex (maintenance) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Investments | (913) | (1,082) | (700) | (1,400) | (2,000) |
| Proceeds from sale of assets | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Others | 4 | 491 | 157 | 100 | 84 |
| Financing | 2,716 | (838) | (623) | (1,760) | (1,016) |
| Dividend payments | (1,384) | (711) | (1,229) | (1,360) | (1,516) |
| Issue of shares | 39 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Proceeds from borrowings / (Repay) | 3,523 | 108 | 607 | (400) | 500 |
| Others | 537 | (234) | 0 | 0 | 0 |
| Net cash inflow (outflow) | (489) | (522) | 205 | 122 | 137 |
| Beginning cash & cash equivalent | 1,819 | 1,330 | 808 | 1,013 | 1,134 |
| Changes due to forex impact | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ending cash | 1,330 | 808 | 1,013 | 1,134 | 1,272 |

## KEY METRICS

| Year to 31 Dec (%) | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| Profitability | | | | | |
| EBITDA margin | 31.5 | 25.8 | 24.7 | 24.1 | 24.1 |
| Net margin | 22.9 | 25.4 | 22.6 | 24.6 | 24.6 |
| ROA | 10.2 | 8.1 | 8.6 | 9.5 | 9.4 |
| ROE | 35.4 | 25.3 | 24.9 | 25.5 | 23.5 |
| | | | | | |
| Growth | | | | | |
| Turnover | (16.2) | (20.5) | 29.2 | 9.6 | 7.4 |
| EBITDA | (11.9) | (35.0) | 23.8 | 6.8 | 7.4 |
| Net profit | (9.3) | (12.1) | 15.2 | 19.3 | 7.1 |
| Net profit (adj.) | (9.3) | (12.1) | 15.2 | 19.3 | 7.1 |
| EPS | (2.1) | (12.1) | 15.2 | 19.3 | 7.1 |
| | | | | | |
| Leverage | | | | | |
| Debt to capital | 146.8 | 134.6 | 120.2 | 99.8 | 89.0 |
| Debt to equity | 166.2 | 142.1 | 126.9 | 105.5 | 94.2 |
| Net debt/(cash) to equity | 134.7 | 127.9 | 113.0 | 92.9 | 82.3 |
| Interest cover (x) | 15.9 | 10.9 | 13.3 | 13.6 | 14.2 |

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 | SEAFCO | 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 | WIIK | 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) ในเรื่องการกากับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดาเนินการตามนโยบายของสานักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสารวจของ IOD เป็นการสารวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสารวจดังกล่าวจึงเป็นการนาเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสารวจดังกล่าวเป็นผลการสารวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกากับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสารวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสารวจดังกล่าวแต่อย่างใด**

*รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 | |

**ประกาศเจตนารมณ์**

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 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 : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทาโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดาเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสาหรับบริษัทจดทะเบียนของสานักงานคณะกรรมการกากับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจาปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนาเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด**

*รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน*