

**บมจ. บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (BTS)**

มองข้ามผลประกอบการที่แย่ใน 2QFY22 เนื่องจากการฟื้นตัวกำลังใกล้เข้ามา

ผลประกอบการใน 2QFY22 ของ BTS มีแนวโน้มลดลงทั้ง qoq และ yoy เนื่องจากกลุ่มธุรกิจส่วนใหญ่ของบริษัทได้รับผลกระทบจากการติดเชื้อ COVID-19 ระลอกที่ 3 อย่างไรก็ตามเนื่องจากอัตราการติดเชื้อ COVID-19 ในประเทศไทยเริ่มชะลอตัว ทำให้มีความหวังที่จะเห็นการฟื้นตัวของกำไรในไตรมาสถัดไป ในขณะที่เราเชื่อว่าราคาหุ้นได้สะท้อนถึงปัจจัยลบแล้ว และอยู่ในระยะแรกของการฟื้นตัว คงคำแนะนำ ถือ ราคา เป้าหมายที่ 10.00 บาท

**WHAT'S NEW**

- ผลกระทบหนึ่งครั้งจากการปิดแคมป์คนงาน รายได้จากธุรกิจ MOVE (ธุรกิจขนส่งของบริษัท) ใน 2QFY22 ของ บมจ. บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (BTS) มีแนวโน้มลดลง yoy ซึ่งสาเหตุหลักมาจากรายได้จาก การก่อสร้างของรถไฟฟ้าสายสีชมพู และสายสีเหลืองที่ลดลง เนื่องจากการปิดแคมป์คนงานในเดือน ก.ค. 21 เพื่อชะลอการแพร่ระบาดของ COVID-19 อย่างไรก็ตามการก่อสร้างได้กลับมาดำเนินการอีกครั้งตั้งแต่วันที่ 21 ส.ค. 21 ภายใต้มาตรการ bubble and seal ตามการประกาศของรัฐบาล เราคาดว่ารายได้จากการก่อสร้างจะลดลงประมาณ 1.2 พันลบ. ใน 2QFY22 จากการก่อสร้างหยุดชะงักนี้ ขณะที่ในเดือน ก.ค. 21 รถไฟฟ้าสายสีเหลือง และสายสีชมพูเสร็จสมบูรณ์ไป 81% และ 78% โดยมีกำหนดเริ่มดำเนินการ บางส่วน ในช่วงต้นปี และกลางปี 2022 ตามลำดับ
- จำนวนผู้โดยสารใน 2QFY22 ต่ำที่สุดในปี FY22 จำนวนผู้โดยสารใน 2QFY22 ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากการติดเชื้อ COVID-19 ระลอกที่ 3 ในประเทศไทย ซึ่งทำให้ผู้คนส่วนใหญ่ต้องทำงานจากที่บ้าน (WFH) และลดการเดินทางที่ไม่จำเป็น โดยผู้บริหารกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางราง บีทีเอสโกโรท (BTSGIF) ได้ปรับลดการคาดการณ์จำนวนผู้โดยสารในปี FY22 จาก 138 ล้านเที่ยว เป็น 100 ล้านเที่ยว (-20% yoy) อย่างไรก็ตาม BTSGIF ยังคงคาดว่าจำนวนผู้โดยสารจะปรับตัวดีขึ้นใน 3QFY22 จากการกลับมาเปิดตัวทางเศรษฐกิจ ในขณะที่เดียวกันรายได้จากค่าจ้างเดินรถและซ่อมบำรุง (O&M) อาจลดลงเล็กน้อย qoq ตามความถี่ของรถไฟฟ้าที่ลดลงเพื่อจำกัดการเดินทาง แต่จะยังคงเติบโต yoy เนื่องจากการดำเนินการเต็มรูปแบบของส่วนต่อขยาย
- ธุรกิจสื่อจะอยู่จุดต่ำสุดใน 2QFY22 เช่นเดียวกับธุรกิจ MOVE โดยธุรกิจ MIX (ธุรกิจสื่อ) ที่ดำเนินการภายใต้ VGI น่าจะแตะจุดต่ำสุดใน 2QFY22 เนื่องจากรายได้จากการโฆษณาและบริการทางดิจิทัลจะฟื้นตัวพร้อมกับการกลับมาของจำนวนผู้โดยสาร และการกลับมาเปิดเศรษฐกิจ ซึ่งกลยุทธ์ทางธุรกิจที่ชาญฉลาดจะป้องกันการขาดทุนจำนวนมากใน 2QFY22 และการปรับตัวขึ้นของผลการดำเนินงานที่กำลังตามมา (การวิเคราะห์รายละเอียดเพิ่มเติมของธุรกิจสื่อสามารถพบได้ในบทวิเคราะห์ของ VGI) (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

**KEY FINANCIALS**

| Year to 31 Mar (Btm)          | 2020   | 2021   | 2022F  | 2023F  | 2024F  |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net turnover                  | 35,405 | 35,128 | 26,282 | 16,259 | 22,581 |
| EBITDA                        | 3,886  | 4,896  | 4,597  | 4,825  | 7,967  |
| Operating profit              | 2,915  | 4,084  | 3,684  | 3,439  | 5,984  |
| Net profit (rep./act.)        | 8,162  | 4,576  | 3,574  | 3,262  | 5,416  |
| Net profit (adj.)             | 3,390  | 2,907  | 3,099  | 3,262  | 5,416  |
| EPS (Bt)                      | 0.262  | 0.221  | 0.235  | 0.248  | 0.411  |
| PE (x)                        | 33.2   | 39.8   | 37.4   | 35.5   | 21.4   |
| P/B (x)                       | 2.0    | 1.9    | 1.9    | 1.8    | 1.8    |
| EV/EBITDA (x)                 | 61.5   | 48.8   | 52.0   | 49.5   | 30.0   |
| Dividend yield (%)            | 4.9    | 5.1    | 1.8    | 2.0    | 3.3    |
| Net margin (%)                | 23.1   | 13.0   | 13.6   | 20.1   | 24.0   |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 149.2  | 178.3  | 194.5  | 172.7  | 154.5  |
| Interest cover (x)            | 1.7    | 2.0    | 1.4    | 1.2    | 2.1    |
| ROE (%)                       | 17.4   | 8.0    | 5.9    | 5.3    | 8.5    |
| Consensus net profit          | -      | -      | 3,047  | 3,571  | 4,130  |
| UOBKH/Consensus (x)           | -      | -      | 1.02   | 0.91   | 1.31   |

Source: BTS Group Holdings, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยผู้ลงทุนที่ปรากฏและถือว่าเป็นที่นำเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**BUY**

(Maintained)

|               |         |
|---------------|---------|
| Share Price   | Bt8.80  |
| Target Price  | Bt10.00 |
| Upside        | +13.6%  |
| (Previous TP) | Bt9.60  |

**COMPANY DESCRIPTION**

BTS Group Holdings is a leading conglomerate in Thailand specialised in mass transit business, especially rail transport, media, property and digital services and seeking to amplify value-added from synergies and data utilisation.

**STOCK DATA**

|                                 |             |
|---------------------------------|-------------|
| GICS sector                     | Industrials |
| Bloomberg ticker:               | BTS TB      |
| Shares issued (m):              | 13,163.2    |
| Market cap (Btm):               | 115,836.0   |
| Market cap (US\$m):             | 3,474.2     |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 14.3        |

**Price Performance (%)**

|                  |                |             |            |            |
|------------------|----------------|-------------|------------|------------|
| 52-week high/low | Bt10.70/Bt8.40 |             |            |            |
| <b>1mth</b>      | <b>3mth</b>    | <b>6mth</b> | <b>1yr</b> | <b>YTD</b> |
| (3.3)            | 2.9            | (5.9)       | (14.6)     | (5.4)      |

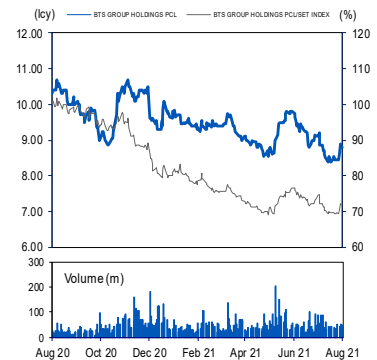
**Major Shareholders**

|                               |      |
|-------------------------------|------|
| Mr. Keeree Kanjanapas's Group | 19.5 |
| Thai Nvdr Company Limited     | 8.9  |
| Ubs Ag Singapore Branch       | 6.3  |

FY22 NAV/Share (Bt) 4.67

FY22 Net Debt/Share (Bt) 9.08

**PRICE CHART**



Source: Bloomberg

**ANALYST(S)**

**Kowit Pongwinyoo**  
+662 659 8304  
kowit.p@uobkayhian.co.th

**ASSISTANT ANALYST(S)**

**Waritthorn Kaewmuang**  
+662 090 8642  
waritthorn@uobkayhian.co.th

## Company Update

Friday, 20 August 2021

- **คาดการณ์กิจการทรัพย์สินจะฟื้นตัว** ผู้บริหารมั่นใจว่า บมจ. ยู ซิตี้ (U City PCL) ซึ่งเป็นบริษัทร่วมภายใต้ BTS จะมีผลการดำเนินงานในปี FY22 ที่ดีขึ้นอย่างแข็งแกร่ง yoy เนื่องจาก: 1) ไม่มีการรับรู้ผลขาดทุนจากการต่อสัญญาทรัพย์สินในปี FY21 2) การกลับมาดำเนินการของโรงแรมในยุโรปตามการกลับมาเปิดเศรษฐกิจ และการกลับมาของนักท่องเที่ยว แม้จะมีแนวโน้มที่ไม่สดใสสำหรับธุรกิจในประเทศ แต่ผลการดำเนินงานของ U น่าจะฟื้นตัว yoy เนื่องจากฐานที่ต่ำ และการฟื้นตัวที่กำลังเกิดขึ้นตามมาในประเทศไทย โดยการเพิ่มทุนของ U City ในเดือน พ.ค. 21 นั้นส่งผลให้การถือหุ้นของ BTS ใน U City เพิ่มขึ้นจาก 37.87% เป็น 45.48% ใน 1QFY22

### STOCK IMPACT

- **กำไรใน 2QFY22 ต่ำสุดก่อนที่ฟื้นตัว** รายได้ และกำไรหลักใน 2QFY22 น่าจะต่ำในปี FY22 เนื่องจากกลุ่มธุรกิจส่วนใหญ่ได้รับผลกระทบทางลบจากการติดเชื้อ COVID-19 ระลอกที่ 3 หากไม่มีเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด ผลการดำเนินงานใน 3QFY22 น่าจะปรับตัวดีขึ้น qoq จาก: 1) การรับรู้รายได้จากการก่อสร้างตามปกติ และ 2) การกลับมาของจำนวนผู้โดยสารและรายได้ที่เกี่ยวข้องกับสื่อจากการกลับมาเปิดเศรษฐกิจ โดยหลังการกลับมาเปิดเมืองความเป็นไปได้ของการล็อกดาวน์ใหม่จะน้อยมาก เนื่องจากผู้คนคุ้นเคยกับ COVID-19 มากขึ้น และการฉีดวัคซีน COVID-19 จะทำให้ การแพร่ระบาดของไวรัสชะลอลงอย่างมีนัยสำคัญ

### 2QFY22 RESULTS PREVIEW

| Year to 31 Mar (Btm) | 2QFY22 | 2QFY21 | 1QFY22 | yoy chg (%) | qoq chg (%) |
|----------------------|--------|--------|--------|-------------|-------------|
| Sales                | 5,244  | 8,967  | 7,842  | -42%        | -33%        |
| Gross Profit         | 1,356  | 1,520  | 1,571  | -11%        | -14%        |
| EBITDA               | 916    | 1,231  | 1,158  | -26%        | -21%        |
| Pre-tax Profit       | 633    | 1,215  | 1,761  | -48%        | -64%        |
| Net Profit           | 487    | 765    | 1,383  | -36%        | -65%        |
| Core Profit          | 487    | 617    | 908    | -21%        | -46%        |
| EPS (Bt)             | 0.037  | 0.058  | 0.105  | -36%        | -65%        |
| Gross Margin (%)     | 25.9%  | 17.0%  | 20.0%  |             |             |
| EBITDA Margin (%)    | 17.5%  | 13.7%  | 14.8%  |             |             |
| Net Margin (%)       | 9.3%   | 8.5%   | 17.6%  |             |             |

Source: BTS, UOB Kay Hian

### EARNINGS REVISION/RISK

- **ปรับการคาดการณ์** เราปรับการคาดการณ์ของเราเพื่อสะท้อนถึง: 1) การปรับประมาณการกำไรของเราสำหรับ VGI 2) การปรับเพิ่มส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม 3) รายได้จากการก่อสร้างที่สูงกว่าคาดใน 1QFY22

### EARNINGS REVISION

| (Btm)       | FY22F  |        |       | FY23F  |        |       |
|-------------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|
|             | Old    | New    | % chg | Old    | New    | % chg |
| Sales       | 23,983 | 26,282 | 10%   | 15,238 | 16,259 | 7%    |
| Core profit | 2,716  | 3,099  | 14%   | 2,952  | 3,262  | 10%   |

Source: BTS, UOB Kay Hian

### VALUATION / RECOMMENDATION

- **ลดคำแนะนำ** ชื่อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 10.00 บาท (เดิม 9.60 บาท) โดยใช้วิธี SOTP การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวประกอบด้วย การปรับเพิ่มมูลค่ายุติธรรมของ VGI และมูลค่าเพิ่มเติมจาก U City จากการถือหุ้นเพิ่มขึ้น นักลงทุนทราบว่าผลการดำเนินงานที่แย่ใน 2QFY22 โดยได้สะท้อนปัจจัยลบไปในราคาหุ้นแล้ว และให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวที่กำลังจะเกิดขึ้นโดยราคาหุ้น สอดคล้องกับ PE FY22 ที่ 42 เท่า ซึ่งเท่ากับ -0.5SD เป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี เราคิดว่าหุ้นควรซื้อขายอยู่ที่ discount จากค่าเฉลี่ยในอดีต อันเป็นผลมาจากความกังวลที่ยังค้างคาบางอย่างที่ยังไม่ได้รับการแก้ไข เช่น ค่าธรรมเนียม (O&M) ที่ค้างชำระจาก กทม. อย่างไรก็ตามหากมีความชัดเจนของความไม่แน่นอนที่ค้างอยู่ในปัจจุบัน จะเป็นหนึ่งในปัจจัยหนุนราคาหุ้นที่สำคัญของ BTS ได้

### SHARE PRICE CATALYST

- การปรับตัวดีขึ้นของจำนวนผู้โดยสาร และรายได้จากธุรกิจสื่อและการก่อสร้าง เมื่อสถานการณ์ COVID-19 ในประเทศไทยดีขึ้น
- การระงับข้อพิพาทค่าธรรมเนียม O&M ที่ยังไม่ได้รับการชำระโดย กทม.

### SOTP-BASED VALUATION

| Business(es)                   | Value (Btm)    | Note                          |
|--------------------------------|----------------|-------------------------------|
| Mass Transit - O&M             | 44,148         | DCF, WACC 6.7%                |
| Mass Transit - BTSGIF          | 13,967         | DCF, WACC 6.7%                |
| Mass Transit - Pink Line       | 49,278         | DCF, WACC 6.5%                |
| Mass Transit - Yellow Line     | 43,755         | DCF, WACC 6.5%                |
| Media Business                 | 30,161         | Based on fair value of VGI an |
| Property                       | 13,949         | x0.78 PBV                     |
| Potential concession extension | 42,546         | DCF, WACC 6.7%                |
| - Net Debt                     | -106,204       |                               |
| <b>Total Value</b>             | <b>131,600</b> |                               |
| number of share (m)            | 13,163         |                               |
| <b>Fair Value (Bt)</b>         | <b>10.00</b>   |                               |

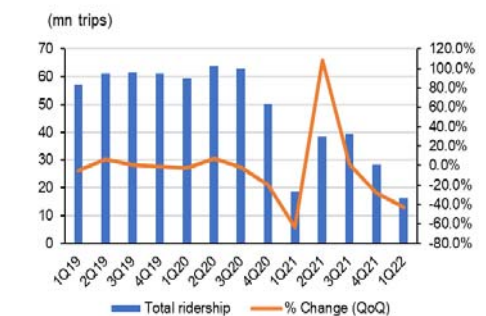
Source: BTS, UOB Kay Hian

### BTS: CORE PE



Source: BTS, UOB Kay Hian

### BTSGIF CORE NETWORK RIDERSHIP



Source: BTSGIF, UOB Kay Hian

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019



|       |        |        |        |        |       |         |        |        |       |
|-------|--------|--------|--------|--------|-------|---------|--------|--------|-------|
| AAV   | ADVANC | AIRA   | AKP    | AKR    | AMA   | AMATA   | AMATAV | ANAN   | AOT   |
| AP    | ARROW  | BAFS   | BANPU  | BAY    | BCP   | BCPG    | BOL    | BRR    | BTS   |
| BTW   | BWG    | CFRESH | CHEWA  | CHO    | CK    | CKP     | CM     | CNT    | COL   |
| COMAN | CPALL  | CPF    | CPI    | CPN    | CSS   | DELTA   | DEMCO  | DRT    | DTAC  |
| DTC   | EA     | EASTW  | ECF    | EGCO   | GBX   | GC      | GCAP   | GEL    | GFPT  |
| GGC   | GOLD   | GPSC   | GRAMMY | GUNKUL | HANA  | HARN    | HMPRO  | ICC    | ICHI  |
| III   | ILINK  | INTUCH | IRPC   | IVL    | JKN   | JSP     | K      | KBANK  | KCE   |
| KKP   | KSL    | KTB    | KTC    | KTIS   | LH    | LHFG    | LIT    | LPN    | MAKRO |
| MALEE | MBK    | MBKET  | MC     | MCOT   | MFEC  | MINT    | MONO   | MTC    | NCH   |
| NCL   | NKI    | NSI    | NVD    | NYT    | OISHI | OTO     | PAP    | PCSGH  | PDJ   |
| PG    | PHOL   | PJW    | PLANB  | PLANET | PORT  | PPS     | PR9    | PREB   | PRG   |
| PRM   | PSH    | PSL    | PTG    | PTT    | PTTEP | PTTGC   | PYLON  | Q-CON  | QH    |
| QTC   | RATCH  | ROBINS | RS     | S      | S & J | SABINA  | SAMART | SAMTEL | SAT   |
| SC    | SCB    | SCC    | SCCC   | SCN    | SDC   | SEAFECO | SEAOIL | SE-ED  | SELIC |
| SENA  | SIS    | SITHAI | SNC    | SORKON | SPALI | SPI     | SPRC   | SSSC   | STA   |
| STEC  | SVI    | SYNTEC | TASCO  | TCAP   | THAI  | THANA   | THANI  | THCOM  | THIP  |
| THREL | TIP    | TISCO  | TK     | TKT    | TMB   | TMILL   | TNDT   | TOA    | TOP   |
| TRC   | TRU    | TRUE   | TSC    | TSR    | TSTH  | TTA     | TTCL   | TTW    | TU    |
| TVD   | TVO    | U      | UAC    | UV     | VGI   | VIH     | WACOAL | WAVE   | WHA   |
| WHAUP | WICE   | WINNER |        |        |       |         |        |        |       |



|        |        |        |        |        |        |       |       |       |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|
| 2S     | ABM    | ADB    | AF     | AGE    | AH     | AHC   | AIT   | ALLA  | ALT    |
| AMANAH | AMARIN | APCO   | APCS   | AQUA   | ARIP   | ASAP  | ASIA  | ASIAN | ASIMAR |
| ASK    | ASN    | ASP    | ATP30  | AUCT   | AYUD   | B     | BA    | BBL   | BDMS   |
| BEC    | BEM    | BFIT   | BGC    | BGRIM  | BIZ    | BJC   | BJCHI | BLA   | BPP    |
| BROOK  | CBG    | CEN    | CENTEL | CGH    | CHG    | CHOTI | CHOW  | CI    | CIMBT  |
| CNS    | COLOR  | COM7   | COTTO  | CRD    | CSC    | CSP   | DCC   | DCON  | DDD    |
| DOD    | EASON  | ECL    | EE     | EPG    | ERW    | ESTAR | ETE   | FLOYD | FN     |
| FNS    | FORTH  | FPI    | FPT    | FSMART | FSS    | FVC   | GENCO | GJS   | GL     |
| GLOBAL | GLOW   | GULF   | HPT    | HTC    | HYDRO  | ICN   | IFS   | INET  | INSURE |
| IRC    | IRCP   | IT     | ITD    | ITEL   | J      | JAS   | JCK   | JCKH  | JMART  |
| JMT    | JWD    | KBS    | KCAR   | KGI    | KIAT   | KOOL  | KWC   | KWM   | L&E    |
| LALIN  | LANNA  | LDC    | LHK    | LOXLEY | LRH    | LST   | M     | MACO  | MAJOR  |
| MBAX   | MEGA   | METCO  | MFC    | MK     | MODERN | MOONG | MPG   | MSC   | MTI    |
| NEP    | NETBAY | NEX    | NINE   | NOBLE  | NOK    | NTV   | NWR   | OCC   | OGC    |
| ORI    | OSP    | PATO   | PB     | PDG    | PDI    | PL    | PLAT  | PM    | PPP    |
| PRECHA | PRIN   | PRINC  | PSTC   | PT     | QLT    | RCL   | RICHY | RML   | RWI    |
| S11    | SAAM   | SALEE  | SAMCO  | SANKO  | SAPPE  | SAWAD | SCG   | SCI   | SCP    |
| SE     | SFP    | SIAM   | SINGER | SIRI   | SKE    | SKR   | SKY   | SMIT  | SMK    |
| SMPC   | SMT    | SNP    | SONIC  | SPA    | SPC    | SPCG  | SPVI  | SR    | SRICHA |
| SSC    | SSF    | SST    | STANLY | STPI   | SUC    | SUN   | SUSCO | SUTHA | SWC    |
| SYMC   | SYNEX  | T      | TACC   | TAE    | TAKUNI | TBSP  | TCC   | TCMC  | TEAM   |
| TEAMG  | TFG    | TFMAMA | THG    | THRE   | TIPCO  | TITLE | TIW   | TKN   | TKS    |
| TM     | TMC    | TMD    | TMI    | TMT    | TNITY  | TNL   | TNP   | TOG   | TPA    |
| TPAC   | TPBI   | TPCORP | TPOLY  | TRITN  | TRT    | TSE   | TSTE  | TVI   | TVT    |
| TWP    | TWPC   | UBIS   | UEC    | UMI    | UOBKH  | UP    | UPF   | UPOIC | UT     |
| UWC    | VNT    | WIJK   | XO     | YUASA  | ZEN    | ZMICO | TOG   |       |        |



|        |        |       |       |        |       |        |       |        |       |
|--------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| A      | ABICO  | ACAP  | AEC   | AEONTS | AJ    | ALUCON | AMC   | APURE  | AS    |
| ASEFA  | AU     | B52   | BCH   | BEAUTY | BGT   | BH     | BIG   | BLAND  | BM    |
| BR     | BROCK  | BSBM  | BSM   | BTNC   | CCET  | CCP    | CGD   | CHARAN | CHAYO |
| CITY   | CMAN   | CMC   | CMO   | CMR    | CPL   | CPT    | CSR   | CTW    | CWT   |
| D      | DIMET  | EKH   | EMC   | EPCO   | ESSO  | FE     | FTE   | GIFT   | GLAND |
| GLOCON | GPI    | GREEN | GTB   | GYT    | HTECH | HUMAN  | IHL   | INGRS  | INOX  |
| JTS    | JUBILE | KASET | KCM   | KKC    | KWG   | KYE    | LEE   | LPH    | MATCH |
| MATI   | M-CHAI | MCS   | MDX   | META   | MGT   | MJD    | MM    | MVP    | NC    |
| NDR    | NER    | NNCL  | NPK   | NUSA   | OCEAN | PAF    | PF    | PICO   | PIMO  |
| PK     | PLE    | PMTA  | POST  | PPM    | PROUD | PTL    | RCI   | RJH    | ROJNA |
| RPC    | RPH    | SF    | SGF   | SGP    | SKN   | SLP    | SMART | SOLAR  | SPG   |
| SQ     | SSP    | STI   | SUPER | SVOA   | TCCC  | THE    | THMUI | TIC    | TIGER |
| TNH    | TOPP   | TPCH  | TPIPP | TPLAS  | TQM   | TTI    | TYCN  | UTP    | VCOM  |
| VIBHA  | VPO    | WIN   | WORK  | WP     | WPH   | ZIGA   |       |        |       |

| ช่วงคะแนน  | สัญลักษณ์ | ความหมาย |
|------------|-----------|----------|
| 90-100     |           | ดีเลิศ   |
| 80-89      |           | ดีมาก    |
| 70-79      |           | ดี       |
| 60-69      |           | ดีพอใช้  |
| 50-59      |           | ผ่าน     |
| ต่ำกว่า 50 | -         | -        |

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปที่สามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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 อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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