

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

3Q21 Results Preview: กำไรของกลุ่มอ่อนแอท่ามกลางการระบาดของ COVID-19

เราประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มที่ 4.4 พันลพ. (-26% yoy, -23% qoq) ใน 3Q21 ซึ่งกำไรที่อ่อนแอถูกกดดันจากมาตรการล็อกดาวน์ อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าสิ่งที่เลวร้ายที่สุดได้จบลงแล้ว และกำไรของกลุ่มน่าจะเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่นั้นใน 4Q21 เป็นต้นไป คงคำแนะนำ OVERWEIGHT โดยเลือก AP และ SPALI เป็น Top pick ของเรา

WHAT'S NEW

- กำไรใน 3Q21 ได้รับผลกระทบจากมาตรการล็อกดาวน์ เราคาดว่านักพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ภายใต้การ coverage ของเราจะรายงานกำไรสุทธิรวมที่ 4.4 พันลพ. ใน 3Q21 ซึ่งลดลง 26% yoy และ 23% qoq โดยถูกกดดันจากยอดโอนที่ซบเซา (-11% yoy, -13% qoq) จากทั้งกลุ่ม low-rise และ high-rise ในขณะที่เดียวกันเราน่าจะเห็นอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้นจากโปรโมชันส่วนลดเชิงรุกที่น้อยลง เราประมาณการกำไรหลักของกลุ่มอยู่ที่ 3.5 พันลพ. ซึ่งลดลง 21% yoy และ 23% qoq เราเชื่อว่า SPALI จะเป็นนักพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพียงรายเดียวที่รายงานการเติบโต yoy เป็นบวกอยู่ที่ 23% ซึ่ง Outperform กลุ่มใน 3Q21

LOAN TO VALUE RATIO FOR MORTGAGES

Price	Condition	LTV Threshold (Old)	LTV Threshold (New)
Lower than ฿10m	First loan contract	100% with 10% top up	100% with 10% top up
	Second loan contract (Less than 2 years track record)	90%	100%
	Second loan contract (More than 2 years track record)	80%	100%
	Third loan contract	70%	100%
Higher than ฿10m	First loan contract	90%	100%
	Second loan contract	80%	100%
	Third loan contract	70%	100%

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

- LTV ratio ลดลง** ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ประกาศผ่อนคลามาตรการ LTV เมื่อวันที่ 21 ต.ค. 21 ส่งผลให้ผู้ซื้อบ้านสามารถกู้เงินได้ 100% ของมูลค่าสินทรัพย์จนถึงสิ้นปี 2022 ถึงแม้ว่านักพัฒนาทุกรายน่าจะได้รับประโยชน์จากมาตรการนี้ แต่เราเชื่อว่ากลุ่ม high-rise, mid-to-upper และ mid จะได้รับประโยชน์มากที่สุดจากเหตุผลหลัก 3 ประการ: 1) ผู้ซื้อบ้านที่ทำสัญญาเงินครั้งที่ 2 และ 3 จะมีกำลังซื้อเพิ่มขึ้น ขณะเดียวกันกลุ่ม luxury คาดว่าจะได้รับประโยชน์น้อยที่สุด เนื่องจากกลุ่มนี้มักจะไม่กู้เต็ม 100% ของมูลค่าเงินกู้ 2) เราเชื่อว่าธนาคารยังคงเข้มงวดเกี่ยวกับการปล่อยสินเชื่อให้กับผู้ซื้อบ้านที่มีความสามารถในการชำระหนี้ต่ำ โดยธนาคารมีแนวโน้มที่จะอนุมัติสินเชื่อมากขึ้นสำหรับกลุ่ม mid-to-upper และ mid โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์มูลค่า 3-7 ลพ. และ 3) ผลประโยชน์จะจำกัดสำหรับนักพัฒนาที่มี inventory พร้อมโอนในปี 2022
- คาดฟื้นตัวใน 4Q21** กำไรของกลุ่มน่าจะเห็นการฟื้นตัวใน 4Q21 โดยได้รับแรงหนุนจากโครงการที่แล้วเสร็จมากขึ้นและยอดโอนที่ปรับตัวดีขึ้น ขณะที่ยอด presale ของกลุ่มคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเนื่องจากแผนการเปิดตัวโครงการมากขึ้นหลังผ่อนคลามาตรการล็อกดาวน์ใน 3Q21 ในแง่ของนโยบาย LTV ใหม่ เรามั่นใจในยอด backlog ของนักพัฒนาเพิ่มขึ้นใน 4Q21 และคาดว่าจะเห็นยอดขาย inventory ดีขึ้นในปี 2022

ACTION

- คงคำแนะนำ OVERWEIGHT** เราเชื่อว่าสิ่งที่เลวร้ายที่สุดได้จบลงแล้วสำหรับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และกำไรของกลุ่มกำลังอยู่บนเส้นทางสู่การฟื้นตัวในปี 2022 นอกจากนี้การผ่อนคลา LTV ratio น่าจะส่งผลดีต่อกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และคาดการณ์กำไรในปี 2022 ของเรามีแนวโน้ม upside นอกจากนี้ราคาหุ้นของกลุ่มยังคง laggard (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2-3)

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Market Capitalization (฿t m)	Rec	Target Price (฿t)	Current Price (฿t)	Upside (%)	PE			EPS Growth			PB	ROE	Div Yield
							2020 (x)	2021F (x)	2022F (x)	2020 (%)	2021F (%)	2022F (%)			
AP (Thailand)	AP TB	27,999	BUY	10.25	8.90	15	6.6	6.7	6.3	37.8	-1.3	7.2	0.9	13.6	5.1
Land and Houses	LH TB	101,095	BUY	10.10	8.50	19	14.3	14.7	12.1	-29.1	-2.8	21.5	2.0	13.5	5.8
LPN Development	LPN TB	7,378	BUY	5.65	5.00	13	10.3	14.7	10.1	-43.0	-29.8	45.7	0.7	4.4	5.0
Prukha Holding	PSH TB	29,946	HOLD	14.50	13.70	6	10.8	12.2	10.1	-48.3	-11.6	21.8	0.7	5.5	5.0
Quality Houses	QH TB	24,429	BUY	2.60	2.28	14	11.5	11.6	9.8	-25.6	-0.9	18.9	0.9	7.7	5.5
Supalai	SPALI TB	47,878	BUY	25.00	22.30	12	12.1	8.2	8.0	-27.0	47.7	2.8	1.2	14.8	5.1
Sector							10.6	9.7	8.7	-24.2	3.6	14.2	1.1	10.8	5.4

Source: UOB Kay Hian

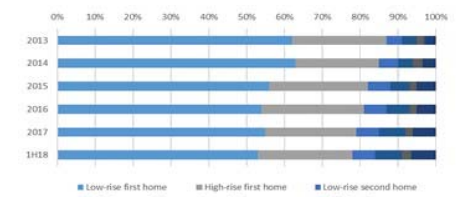
OVERWEIGHT (Maintained)

SECTOR TOP PICKS

Company	Ticker	Rec	Current Price (฿t)	Target Price (฿t)
AP Thailand	AP TB	BUY	8.90	10.25
Supalai	SPALI TB	BUY	22.30	25.00

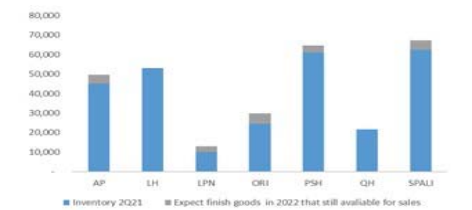
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

PROPORTION OF LOAN CONTRACT



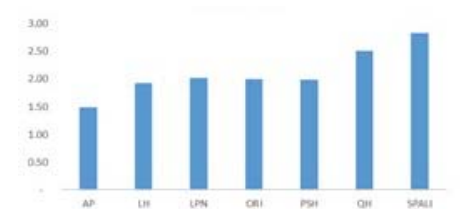
Source: The Bank of Thailand, UOB Kay Hian

2Q21 INVENTORY AND EXPECTED FINISHED GOODS IN 2022



Source: Respective Companies, UOB Kay Hian

INVENTORY AND FINISHED GOODS IN 2022 TO THREE-YEAR



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

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

ASSISTANT ANALYSTS

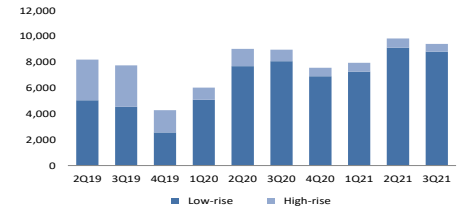
Kasemsun Koonnara  
+66 2659 8027  
Kasemsun@uobkh.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใด ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใด ๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ESSENTIALS

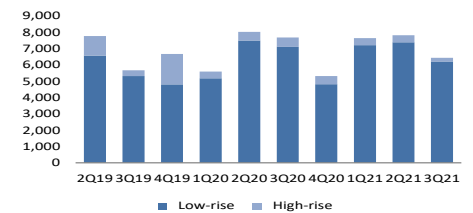
- AP:** เราคาดว่า AP จะรายงานกำไรสุทธิใน 3Q21 ที่ 980 ลบ. ซึ่งลดลง 33% yoy และ 12% เนื่องจากยอดโอนของกลุ่ม low-rise ที่ลดลง ขณะที่เราคาดว่ายอดโอนธุรกิจที่อยู่อาศัยของ AP จะอยู่ที่ 6.8 พันลบ. (-23% yoy, -13% qoq) โดยถูกกดดันจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ระลอกที่สี่ ซึ่งอาจทำให้การรับรู้ยอด backlog ล่าช้าใน 3Q21 ในขณะที่เดียวกัน 97% ของยอดโอนคาดว่าจะมาจากโครงการ low-rise อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 100bp yoy เนื่องจาก margin ที่สูงขึ้นจากยอดโอน low-rise และการไม่มีแคมเปญส่งเสริมการขายเชิงรุกมากเกินไป อัตราส่วน SG&A-to-sales คาดว่าจะทรงตัว yoy แต่ลดลง 320bp qoq จากฐานรายได้ที่ลดลง ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมน่าจะอยู่ที่ 363 ลบ. (3Q20: 776 ลบ., 2Q21: 181 ลบ.) โดยได้รับแรงหนุนจากยอดโอนของ โลฟ อโศก-พระรามเก้า, โลฟ ลาดพร้าว แวลลีย์ และ โลฟ อโศก ไฮป์
- LH:** เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 3Q21 ของ LH จะอยู่ที่ 1,276 ลบ. ซึ่งลดลง 38% yoy และ 32% qoq โดยกำไรที่อ่อนแอถูกกดดันจากยอดโอน low-rise และ high-rise ที่ลดลง เนื่องจากการแพร่ระบาด COVID-19 ระลอกใหม่ รายได้รวมของ LH รวมถึงรายได้ค่าเช่าใน 3Q21 คาดว่าจะอยู่ที่ 6.7 พันลบ. ซึ่งเพิ่มขึ้น 12% yoy ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมคาดว่าจะอยู่ที่ 492 ลบ. (3Q20: 685 ลบ., 2Q21: 644 ลบ.) อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมน่าจะอยู่ที่ 32% (-80bp yoy, +40bp qoq) ขณะที่ SG&A-to-sales น่าจะเพิ่มขึ้น 90bp yoy เป็น 13.3% จากฐานรายได้ที่ลดลง หากไม่รวมการดำเนินงานที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก เราคาดว่ากำไรหลักใน 3Q21 ของ LH จะอยู่ที่ 704 ลบ. ซึ่งลดลง 24% yoy และ 36% qoq
- LPN:** เราประมาณการกำไรสุทธิใน 3Q21 ของ LPN ที่ 50 ลบ. (-51% yoy, -59% qoq) ซึ่งผลการดำเนินงานต่ำกว่าคู่แข่งในอุตสาหกรรมเนื่องจากความต้องการที่ลดลงจากโครงการ low-end high-rise รายได้ธุรกิจที่อยู่อาศัยลดลง 16% yoy ยอดโอนคอนโดที่อ่อนแอ และการไม่มีโครงการที่สร้างเสร็จใหม่ อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มยังคงอ่อนแอ โดยลดลง 520bp yoy เป็น 22.2% เนื่องจาก LPN ยังคงดำเนินกลยุทธ์โปรโมชันเชิงรุก อัตราส่วน SG&A-to-sales น่าจะลดลง 110bp yoy เป็น 18.2% จากการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น
- PSH:** เราคาดการณ์กำไรสุทธิใน 3Q21 ที่ 296 ลบ. ซึ่งลดลง 51% yoy และ 31% qoq โดยได้รับแรงกดดันจากรายได้ธุรกิจที่อยู่อาศัยที่อ่อนแอและการรับรู้ผลขาดทุนจากธุรกิจโรงพยาบาล ยอดโอนธุรกิจที่อยู่อาศัยคาดว่าจะลดลง 8% yoy เป็น 5.9 พันลบ. เนื่องจากการปิดแคมเปญก่อนสร้าง อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมน่าจะลดลง 230bp yoy เป็น 29.8% อัตราส่วน SG&A-to-sales น่าจะเพิ่มขึ้น 160bp yoy เป็น 19.8% จากฐานรายได้ที่ลดลง เราคาดว่า PSH จะบันทึกผลขาดทุนจำนวน 110 ลบ. จากธุรกิจโรงพยาบาล
- QH:** เราประมาณการกำไรสุทธิใน 3Q21 อยู่ที่ 313 ลบ. (-46% yoy, -35% qoq) รายได้ธุรกิจที่อยู่อาศัยของ QH ลดลง 42% yoy เป็น 1,380 ลบ. โดยได้รับแรงกดดันจากไม่มีโครงการ Q-Sukhumvit ในขณะเดียวกันกระแสรายได้ที่เกิดขึ้นประจำของ QH จากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม และธุรกิจให้เช่าน่าจะอ่อนตัวลง ท่ามกลางการระบาดของ COVID-19 ระลอกที่สี่ ขณะที่เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมจะอยู่ที่ 307 ลบ. (3Q20: 409 ลบ., 2Q21: 381 ลบ.) อัตรากำไรขั้นต้นอาจลดลง 80bp yoy เป็น 30% เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากยอดโอน low-rise อัตราส่วน SG&A-to-sales อาจเพิ่มขึ้น 770bp yoy เป็น 26% จากฐานรายได้ที่ลดลง
- SPALI:** เราคาดว่า SPALI จะรายงานกำไรสุทธิที่ 1,449 ลบ. ซึ่งเพิ่มขึ้น 23% yoy แต่ลดลง 13% qoq ใน 3Q21 โดยการเติบโต yoy ที่เป็นบวก จะได้รับแรงหนุนจากรายได้ธุรกิจที่อยู่อาศัยที่สูงขึ้น และอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งขึ้น ขณะที่ยอดโอนธุรกิจที่อยู่อาศัยคาดว่าจะอยู่ที่ 6.9 พันลบ. ซึ่ง 57% จะได้รับการสนับสนุนจากกลุ่ม high-rise อัตรากำไรขั้นต้นอาจเพิ่มขึ้น 350bp เป็น 40.1% เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นของ produce mix ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง เราประมาณการอัตราส่วน SG&A-to-sales จะเพิ่มขึ้น 80bp yoy

AP PRESALES (BTM)



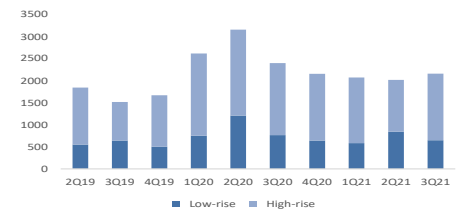
Source: AP, UOB Kay Hian

LH PRESALES (BTM)



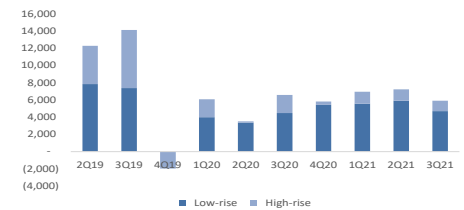
Source: LH, UOB Kay Hian

LPN PRESALES (BTM)



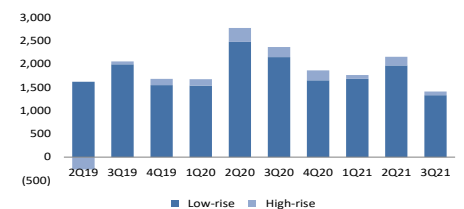
Source: LPN, UOB Kay Hian

PSH PRESALES (BTM)



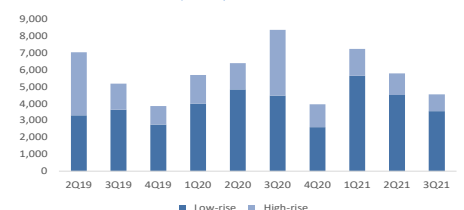
Source: PSH, UOB Kay Hian

QH PRESALES (BTM)



Source: QH, UOB Kay Hian

SPALI PRESALES (BTM)



Source: SPALI, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูอียู เคียฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณัดังที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาพิจารณาหรือให้คำแนะนำแก่ลูกค้าหลักทรัพย์ หรือธนาคารพาณิชย์ หรือสถาบันการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Sector Update

Wednesday, 27 October 2021

### 3Q21 RESULTS PREVIEW

	3Q20	2Q21	3Q21	yoy (%)	qoq (%)
<b>Residential sales revenue (Bt m)</b>					
AP	8,900	7,836	6,843	(23.1)	(12.7)
LH	7,617	8,465	6,675	(12.4)	(21.1)
LPN	1,007	977	850	(15.6)	(13.1)
PSH	6,353	6,334	5,870	(7.6)	(7.3)
QH	2,374	1,963	1,380	(41.9)	(29.7)
SPALI	5,824	7,075	6,882	18.2	(2.7)
<b>Total</b>	<b>32,074</b>	<b>32,651</b>	<b>28,500</b>	<b>(11.1)</b>	<b>(12.7)</b>
<b>Core profit - core business only (Bt m)</b>					
AP	1,432	1,096	966	(32.5)	(11.9)
LH	922	1,104	704	(23.6)	(36.2)
LPN	103	121	50	(51.2)	(58.7)
PSH	603	427	296	(51.0)	(30.8)
QH	166	100	5	(96.9)	(94.8)
SPALI	1,217	1,730	1,499	23.2	(13.4)
<b>Total</b>	<b>4,442</b>	<b>4,580</b>	<b>3,520</b>	<b>(20.8)</b>	<b>(23.1)</b>
<b>Net profit (Bt m)</b>					
AP	1,451	1,115	980	(32.5)	(12.1)
LH	2,049	1,870	1,276	(37.7)	(31.7)
LPN	103	121	50	(51.2)	(58.7)
PSH	603	427	296	(51.0)	(30.8)
QH	575	482	313	(45.6)	(35.1)
SPALI	1,217	1,730	1,499	23.2	(13.4)
<b>Total</b>	<b>5,998</b>	<b>5,745</b>	<b>4,413</b>	<b>(26.4)</b>	<b>(23.2)</b>
<b>Residential sales gross margin (%)</b>					
AP	30.0	30.4	31.0	1.0	0.6
LH	32.8	31.6	32.0	(0.8)	0.4
LPN	27.4	25.8	22.2	(5.2)	(3.6)
PSH	32.1	29.2	29.8	(2.3)	0.6
QH	30.8	31.4	30.0	(0.8)	(1.4)
SPALI	36.6	40.0	40.1	3.5	0.1
<b>Total</b>	<b>32.2</b>	<b>32.5</b>	<b>32.9</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>
<b>SG&amp;A to total revenue (%)</b>					
AP	21.0	17.3	20.5	(0.5)	3.2
LH	12.4	11.3	13.3	0.9	2.0
LPN	19.3	17.3	18.2	(1.1)	0.9
PSH	18.2	17.3	19.8	1.6	2.5
QH	18.3	21.2	26.0	7.7	4.8
SPALI	11.2	11.0	12.0	0.8	1.0
<b>Total</b>	<b>16.3</b>	<b>14.7</b>	<b>16.9</b>	<b>0.5</b>	<b>2.2</b>

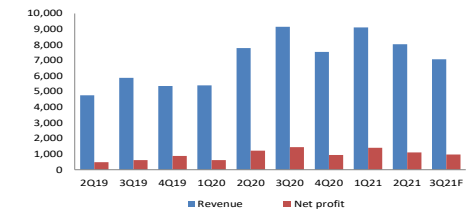
Source: Respective Companies, UOB Kay Hian

- เราประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มที่ 4.4 พันลพ. (-26% yoy, -23% qoq) ใน 3Q21 ขณะเดียวกันกำไรหลักของกลุ่มน่าจะอยู่ที่ 3.5 พันลพ. ลดลง 21% yoy เนื่องจากกำไรหลักของนักพัฒนาส่วนใหญ่ปรับตัวลดลงยกเว้น SPALI กำไรหลักของกลุ่มที่อ่อนแอคาดว่าจะได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ซึ่งทำให้เกิดความล่าช้าในการก่อสร้างโครงการไปแล้วเสร็จภายใต้ข้อจำกัดด้านการเดินทาง อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น yoy และ qoq เนื่องจากการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้นและการให้ส่วนลดเชิงรุกที่น้อยลง โดยเราคาดว่า SPALI จะมีผลการดำเนินงานดีกว่ากลุ่ม เนื่องจากเราเชื่อว่าบริษัทจะเป็นผู้พัฒนาเพียงรายเดียวที่รายงานการเติบโตของกำไร yoy เป็นบวก

### VALUATION

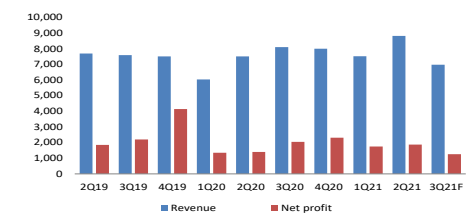
- ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น **ซื้อ** สำหรับ **LPN** และคงคำแนะนำ **ถือ** สำหรับ **PSH** กลุ่มอสังหาริมทรัพย์น่าจะ re-rate เนื่องจากการผ่อนคลาย loan-to-value (LTV) ratio เราปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น **ซื้อ** สำหรับ LPN ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 5.65 บาท อิง PE 2022F ที่ 11.4 เท่า หรือค่าเฉลี่ย 10 ปี ในขณะที่เดียวกัน เราแนะนำให้ **ถือ** สำหรับ PSH ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 14.50 บาท อิง PE 2022F ที่ 10.7 เท่า หรือ +1SD PE เฉลี่ย 10 ปี
- ไม่มีมีการปรับกำไร** อย่างไรก็ตามขณะนี้เราเห็นแนวโน้ม upside ต่อคาดการณ์กำไรของกลุ่มในปี 2022 เนื่องจากมาตรการ LTV ใหม่ ขณะที่ ธปท. คาดมีเงินกู้ใหม่มูลค่า 50 พันลพ. (คิดเป็น 7% ของฐานการโอนปี 2020) ในปี 2022 จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจนี้

### AP EARNINGS BY QUARTER (BTM)



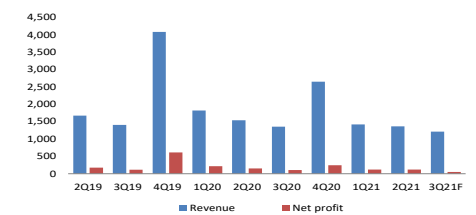
Source: AP, UOB Kay Hian

### LH EARNINGS BY QUARTER (BTM)



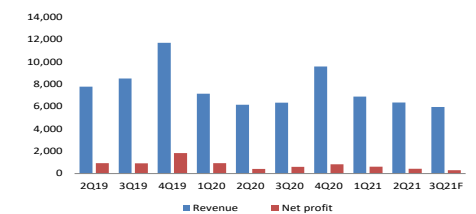
Source: LH, UOB Kay Hian

### LPN EARNINGS BY QUARTER (BTM)



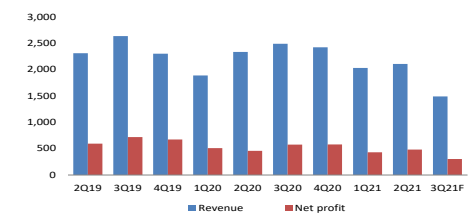
Source: LPN, UOB Kay Hian

### PSH EARNINGS BY QUARTER (BTM)



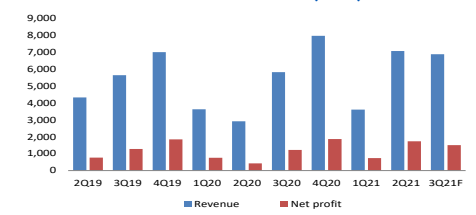
Source: PSH, UOB Kay Hian

### QH EARNINGS BY QUARTER (BTM)



Source: QH, UOB Kay Hian

### SPALI EARNINGS BY QUARTER (BTM)



Source: SPALI, 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	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 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	

**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 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) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณิต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน