

### บมจ. ช.การช่าง (CK)

ให้ความสำคัญกับการเติบโตของกำไรในปีหน้า

เนื่องจากความล่าช้าในการพัฒนาโครงการขนาดใหญ่ ทำให้คาดว่าโครงการส่วนใหญ่จะเปิดประมูลและได้รับข้อสรุปในปีหน้า ซึ่งจะช่วยเพิ่มยอด orderbook และส่งผลให้ผลการดำเนินงานของ CK ในปีหน้ามีการเติบโตได้ดี ณ.ปัจจุบัน เราเชื่อว่านักลงทุนได้มองข้ามผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของ CK ในปีนี้และไปให้มูลค่ากับการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งในปีหน้า จากการประเมินมูลค่าของบริษัทตาม PE เรายังคงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 25.00 บาท บน Valuation ปี 2022

#### WHAT'S NEW

- ยอด orderbook เพิ่มขึ้นในปีหน้า จากความล่าช้าในการพัฒนาโครงการขนาดใหญ่ ดูเหมือนว่าการประมูลโครงการรถไฟฟ้าทั้ง 2 โครงการ (สายสีม่วงมูลค่า 7.9 พันลพ. และสายสีส้มมูลค่า 14.3 พันลพ.) จะเริ่มดำเนินการในปีหน้าแทนปีนี้ ในขณะที่การเซ็นสัญญาโครงการเชื่อมในลาวมูลค่า 100 พันลพ. และโครงการรถไฟรางคู่มูลค่า 2.8 พันลพ. อาจเลื่อนออกไปเป็นปีหน้า ดังนั้นเราจึงคาดว่ายอด orderbook ของ CK ณ สิ้นปี 21 จะเหลืออยู่ที่ 13.3 พันลพ. (0.8 ปี ของรายได้) ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเป็น 29.3.1 พันลพ. (17.5 ปี) ณ สิ้นปี 22 ซึ่งความล่าช้านี้ยังหมายความว่าชิ้นงานขนาดใหญ่ในโครงการเหล่านี้จะเริ่มใน 4Q22 เท่านั้น เราจึงคาดว่า CK จะได้รับประโยชน์อย่างเต็มที่จากโครงการเหล่านี้ตั้งแต่ปี 2023 เป็นต้นไป
- ผลการดำเนินงานได้รับการช่วยเหลือจากบริษัทร่วม ด้วยยอด orderbook ที่ต่ำและการระบาดของ COVID-19 ทำให้เราคาดว่ากำไรดำเนินงานของ CK จากงานก่อสร้างหลักจะอยู่ในแดนลบในปี 2021/22 ก่อนที่จะกลับเป็นบวกได้ในปี 2023 ดังนั้นในช่วงปี 2021/22 CK ยังต้องอาศัยความช่วยเหลือจากบริษัทร่วม (ถือหุ้นใน TTW 19.4%), Bangkok Expressway and Metro (BEM) ถือหุ้นอยู่ 31.3% , CK Power (CK) ถือหุ้นอยู่ 30.0%) เพื่อสร้างกำไรหลัก โดยส่วนแบ่งกำไรเหล่านี้ น่าจะมีจำนวนน้อยในปี 2021 เนื่องจากผลกระทบเชิงลบจากโรคระบาด เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง yoy ในปี 2022 ซึ่งสอดคล้องกับสถานการณ์ COVID-19 ที่บรรเทาลง โดยจะส่งผลให้กำไรหลักของ CK เติบโตอย่างมีนัยสำคัญในปี 2022
- ผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของราคาวัสดุก่อสร้างและดีเซลมีค่อนข้างจำกัด เนื่องจากลักษณะการก่อสร้างของโครงการขนาดใหญ่ต้องใช้เวลานานกว่าจะแล้วเสร็จ ผู้รับเหมาจึงมีเวลาเพียงพอในการจัดหาวัสดุก่อสร้างต่างๆ และดีเซลที่ต้องใช้ ในช่วงที่ราคามีความเหมาะสม ทำให้เราคาดว่าจะมีผลกระทบต่อ margin ของผู้รับเหมาจากราคาวัสดุก่อสร้างและดีเซลที่สูงขึ้น โดยอัตรากำไรขั้นต้นของ CK ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมายังคงเติบโต ในขณะที่ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างและราคาดีเซลปรับตัวลดลงเล็กน้อย ในช่วง 9M21 อัตรากำไรขั้นต้นของ CK ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าราคาวัสดุก่อสร้างและดีเซลจะเพิ่มขึ้น 7% และ 22% ตามลำดับ ด้วยประสิทธิภาพของผู้บริหารในการเลือกและจัดการโครงการ ทำให้เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2021/22 ของ CK จะอยู่ที่ 9.4% และ 9.5% ตามลำดับ จาก 9.5% ในปี 2020 (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	23,195	16,942	12,100	16,192	34,119
EBITDA	276	324	(110)	269	1,789
Operating profit	(262)	(426)	(840)	(470)	1,041
Net profit (rep./act.)	1,778	612	528	1,270	2,828
Net profit (adj.)	1,730	337	2	1,270	2,828
EPS (Bt)	1.02	0.20	0.00	0.75	1.67
PE (x)	20.6	105.6	24,433.3	28.0	12.6
P/B (x)	1.3	1.4	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA (x)	266.0	226.6	n.m.	273.2	41.0
Dividend yield (%)	1.9	1.0	0.5	1.2	2.8
Net margin (%)	7.7	3.6	4.4	7.8	8.3
Net debt/(cash) to equity (%)	101.6	134.5	146.2	124.9	122.5
Interest cover (x)	0.2	0.3	(0.1)	0.2	1.2
ROE (%)	6.7	2.3	2.0	4.8	10.0
Consensus net profit	-	-	429	1,283	1,892
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.00	0.99	1.49

Source: CK, Bloomberg, UOB Kay Hian

### BUY

(Maintained)

Share Price	Bt21.00
Target Price	Bt25.00
Upside	+19.0%
(Previous TP)	Bt23.00

#### COMPANY DESCRIPTION

CK is the second largest contractor in Thailand with experience in building mass transit systems, water treatment plants and hydroelectric dams. The company has equity stakes in many infrastructure companies in order to diversify its long-term revenue.

#### STOCK DATA

GICS sector	Industrials
Bloomberg ticker:	CK TB
Shares issued (m):	1,657.9
Market cap (Btm):	34,815.8
Market cap (US\$m):	1,044.7
3-mth avg daily t'over (US\$m):	4.0

#### Price Performance (%)

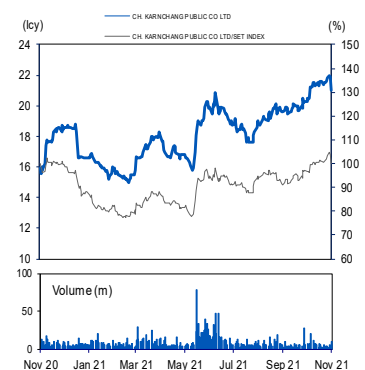
52-week high/low Bt22.00/Bt15.00

1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
3.4	10.5	25.0	32.1	26.5

#### Major Shareholders

Shareholder	%
Trivisavvet family	33.0
Thai NVDR	7.2
Bangkok Bank	2.3
FY21 NAV/Share (Bt)	15.42
FY21 Net Debt/Share (Bt)	22.55

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลต่างๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหากการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

### STOCK IMPACT

● **คาดผลประกอบการอ่อนตัวใน 3Q21** จากการปิดแคมเปญงาน และใช้ตั้งงานก่อสร้างในกรุงเทพฯ รวมถึงยอด orderbook ที่ต่ำ ทำให้เราคาดว่ารายได้ใน 3Q21 จะยังคงลดลง 29% yoy เป็น 2.7 พันลบ. ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะดีขึ้นเป็น 10% (3Q20: 9%) แต่คาดว่า EBITDA margin จะติดลบจากค่าใช้จ่ายที่สูง จากการที่ต้องมีมาตรการป้องกันการติดเชื้อและการรักษาพนักงานที่ยังไม่มีงานทำ (idle workforce) ประกอบกับดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น yoy จากการกู้ยืมที่เพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลง yoy ใน 3Q21 จากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของ BEM (เนื่องจากผลกระทบจาก COVID-19) ทำให้เราคาดว่า กำไรหลักใน 3Q21 จะลดลง 75% yoy เป็น 126 ลบ.

### EARNINGS REVISION/RISK

● **ปรับลดการคาดการณ์ปี 2022** เนื่องจากความล่าช้าในการประมูลโครงการขนาดใหญ่ ทำให้เราปรับลดคาดการณ์รายได้และกำไรปี 2022 ขณะที่รายได้และกำไรปี 2021 ไม่เปลี่ยนแปลง

### FORECAST REVISION

(Btm)	2021F			2022F		
	Old	New	% chg	Old	New	% chg
Revenue	12,100	12,100	0%	20,426	16,192	-21%
Core profit	2	2	0%	1,513	1,270	-16%

Source: UOB Kay Hian

● **กำไรหลักปี 2022 เพิ่มขึ้นอย่างมาก yoy** จากผลกระทบการระบาดของ COVID-19 ที่นำไปสู่การหยุดกิจกรรมก่อสร้างเป็นเวลา 1 เดือน ในปี 2021 และสมมติว่ามีโครงการขนาดใหญ่เพียงไม่กี่โครงการเท่านั้นที่จะเริ่มก่อสร้างในปีหน้า ทำให้เราคาดว่ารายได้ในปี 2021 จะลดลง 29% yoy เป็น 12.1 พันลบ. ก่อนที่จะเพิ่มขึ้น 34% yoy เป็น 20.4 พันลบ. ในปี 2022 แม้คาดว่าจะมีส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมดีขึ้น yoy (หลักๆมาจาก CKP) แต่ EBITDA margin ที่ติดลบ จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น และต้นทุนดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น คาดว่าจะกดดันกำไรหลักของปี 2021 ลงมาเหลือเพียง 2 ลบ. ซึ่งลดลง 99% yoy และจากการที่ไม่มีเหตุให้ต้องหยุดงานก่อสร้างอย่างเช่นในปี 2021 และการมียอด orderbook เพิ่มขึ้น ในปีหน้า EBITDA margin ในปี 2022 ของ CK คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 2% เมื่อรวมกับส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากบริษัทร่วม เราคาดว่ากำไรหลักในปี 2022 จะเพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 1.3 พันลบ. จากฐานที่ต่ำในปี 2021 ขณะที่การคาดการณ์ในปี 2022 ได้มีรวมเอารายได้จำนวน 2 พันลบ. โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ 8% ซึ่งจะถูกบันทึกใน P&L เมื่อโครงการเชื่อมขนาดใหญ่ในลาวได้มีการเซ็นสัญญา โดยเป็นงานเบื้องต้นก่อนการก่อสร้าง (pre-construction) ซึ่งแล้วเสร็จในปี 2021

### VALUATION/RECOMMENDATION

● **เปลี่ยน Valuation โดยเพิ่มราคาเป้าหมายและคงคำแนะนำ ซื้อ** เนื่องจาก EV/EBITDA ติดลบในปี 2021 ทำให้การประเมินมูลค่าของงานก่อสร้างของ CK โดยใช้ค่าเฉลี่ยในช่วงระยะเวลา 5 ปี ของ EV/EBITDA และ SD เป็นไปไม่ได้ ดังนั้นเราจึงเปลี่ยนการ Valuation ด้วยวิธี SOTP ไปเป็นอิงจาก PE และจากการเติบโตอย่างมากของกำไรหลักของ CK ในปีหน้า ทำให้เรามีสummomองว่า CK น่าจะซื้อ-ขาย กันที่ค่าเฉลี่ย 5 ปีของ PE mean ที่ 33 เท่า ซึ่งเท่ากับราคา 25.00 บาท ณ.ราคาตั้งกล่าวถึงเทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีของ P/B mean ที่ 1.5 เท่า เราจึงปรับขึ้นราคาเป้าหมายเป็น 25.00 บาท ซึ่งเป็น Valuation ในปี 2022 และจากการที่นักลงทุนมองข้ามผลการดำเนินงานที่ไม่ดีของ CK ในปีนี้ และไปให้ความสำคัญไปที่กำไรที่แข็งแกร่งในปีหน้า เราจึงคงคำแนะนำ ซื้อ

### SHARE PRICE CATALYST

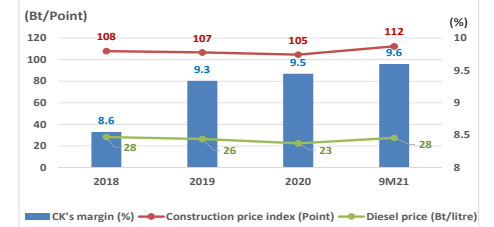
● CK เป็นผู้ชนะการประมูลโครงการขนาดใหญ่

### RESULTS PREVIEW

Year to 31 Dec (Btm)	3Q21F	yoy % chg	qoq % chg	9M21F	yoy % chg
Revenue	2,745	(28.6)	(15.2)	8,969	(32.4)
Gross Profit	262	(23.6)	(14.7)	861	(32.8)
EBITDA	(51)	(154.8)	292.3	(421)	(3,408.3)
Pre-tax Profit	(189)	(472.7)	58.8	(645)	424.4
Tax	(9)	(25.0)	0.0	(26)	100.0
Net Profit	126	(83.7)	(60.4)	652	(10.2)
Net Profit (Ex EI)	126	(74.7)	(28.0)	126	(72.1)
EPS (Bt)	0.07	(83.8)	(60.9)	0.39	(8.3)
Gross margin (%)	9.5			9.6	
EBITDA margin (%)	(1.9)			(4.7)	
Net margin (%)	4.6			7.3	

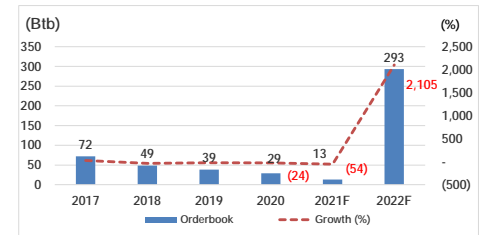
Source: UOB Kay Hian

### RISING PRICES OF CONSTRUCTION MATERIALS & DIESEL



Source: CK, UOB Kay Hian, MoC, BoT

### ORDERBOOK YOY GROWTH



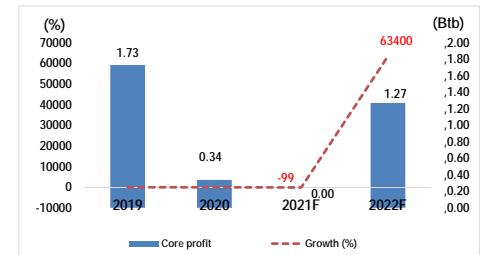
Source: CK, UOB Kay Hian

### CK'S BID & SIGN TARGETS IN 2022

Projects	To CK's orderbook (Btb)
To be put on bid in 2021	
Double Track Railway	
Denchai-Chiangkhong (won)	16
Banphai-Nakhonphanom (won)	12
Hydropower Dam	
Luangprabang, Lao	100
Mass Transit	
Orange Line - West	143
Purple Line - South: Taopoon-Ratburana	79
Grand Total	350

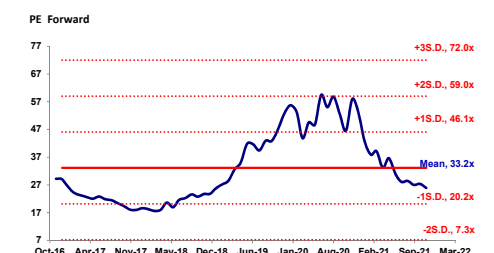
Source: UOB Kay Hian

### CORE PROFIT YOY GROWTH



Source: UOB Kay Hian

### PE MEAN AND SD



Source: UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลต่างๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการรับประกันความถูกต้องของข้อมูลหรือการพยากรณ์ หรือการคาดการณ์เงินต้นที่ปรากฏในรายงาน

## Company Update

Thursday, 04 November 2021

### PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	16,942	12,100	16,192	34,119
EBITDA	324	(110)	269	1,789
Deprec. & amort.	750	730	739	748
EBIT	(426)	(840)	(470)	1,041
Total other non-operating income	1,225	1,221	1,228	1,258
Associate contributions	857	1,070	1,953	2,136
Net interest income/(expense)	(1,276)	(1,416)	(1,328)	(1,435)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>380</b>	<b>35</b>	<b>1,383</b>	<b>3,000</b>
Tax	(28)	(35)	(114)	(173)
Minorities	(15)	1	1	1
<b>Net profit</b>	<b>612</b>	<b>528</b>	<b>1,270</b>	<b>2,828</b>
Net profit (adj.)	337	2	1,270	2,828

### CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Operating</b>	<b>(7,079)</b>	<b>(1,270)</b>	<b>6,300</b>	<b>146</b>
Pre-tax profit	(202)	(508)	(570)	864
Tax	(28)	(35)	(114)	(173)
Deprec. & amort.	750	730	739	748
Associates	857	1,070	1,953	2,136
Working capital changes	(7,584)	(1,458)	6,245	(1,294)
Non-cash items	(857)	(1,070)	(1,953)	(2,136)
Other operating cashflows	(15)	1	1	1
<b>Investing</b>	<b>653</b>	<b>(1,922)</b>	<b>(1,902)</b>	<b>(1,995)</b>
Capex (growth)	653	(1,922)	(1,902)	(1,995)
Proceeds from sale of assets	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Financing</b>	<b>5,033</b>	<b>2,295</b>	<b>(7,286)</b>	<b>(738)</b>
Dividend payments	(339)	(251)	(195)	(444)
Issue of shares	0	0	0	0
Proceeds from borrowings	5,372	2,546	0	0
Loan repayment	0	0	(7,091)	(294)
Others/interest paid	0	0	0	0
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>(1,393)</b>	<b>(897)</b>	<b>(2,888)</b>	<b>(2,587)</b>
Beginning cash & cash equivalent	9,160	7,767	6,870	3,982
Ending cash & cash equivalent	7,767	6,870	3,982	1,395

### BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
Fixed assets	11,194	11,365	11,477	11,590
Other LT assets	51,747	53,425	55,138	56,887
Cash/ST investment	7,767	6,870	3,982	1,395
Other current assets	12,066	8,780	11,582	18,041
<b>Total assets</b>	<b>82,774</b>	<b>80,439</b>	<b>82,178</b>	<b>87,911</b>
ST debt	3,889	7,312	5,504	11,106
Other current liabilities	10,868	5,710	13,465	17,109
LT debt	38,637	37,748	32,451	26,540
Other LT liabilities	3,109	3,122	3,136	3,150
Shareholders' equity	25,847	26,124	27,198	29,582
Minority interest	424	424	424	424
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>82,774</b>	<b>80,439</b>	<b>82,178</b>	<b>87,911</b>

### KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Growth</b>				
Turnover	(27.0)	(28.6)	33.8	110.7
EBITDA	17.4	(133.8)	n.a.	565.6
Pre-tax profit	(79.7)	(90.7)	3,796.9	116.9
Net profit	(65.6)	(13.8)	140.7	122.7
Net profit (adj.)	(80.5)	(99.5)	83,540.3	122.7
EPS	(80.5)	(99.5)	83,540.5	122.7
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	1.9	(0.9)	1.7	5.2
Pre-tax margin	2.2	0.3	8.5	8.8
Net margin	3.6	4.4	7.8	8.3
ROA	0.7	0.6	1.6	3.3
ROE	2.3	2.0	4.8	10.0
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	61.8	62.9	57.9	55.6
Debt to equity	164.5	172.5	139.5	127.3
Net debt/(cash) to equity	134.5	146.2	124.9	122.5
Interest cover (x)	0.3	(0.1)	0.2	1.2

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลต่างๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการค้าสินทรัพย์ของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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	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
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	

**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) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน