

**บมจ. เซ็นทรัลพัฒนา (CPN)**

**3Q21: ผลประกอบการอ่อนแอ แต่กำลังฟื้นตัว**

แม้ว่าผลประกอบการของ CPN จะออกมาน่าผิดหวัง แต่เราเชื่อว่าบริษัทจะฟื้นตัวอย่างรวดเร็วใน 4Q21 โดยได้รับแรงหนุนจากความคืบหน้าเชิงบวกในการฉีดวัคซีนและการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ เรายืนยันมุมมองเชิงบวกของเราต่อ CPN ในระยะกลางถึงระยะยาว ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากความพยายามทั่วโลกในการกลับมาเปิดเศรษฐกิจอีกครั้ง และการประกาศเปิดตัวยาต้าน COVID-19 ตัวใหม่จาก Pfizer คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 68.00 บาท

**3Q21 RESULTS**

(Btm)	3Q20	2Q21	3Q21	yoy (%)	qoq (%)
Total revenue	7,318	5,981	4,676	(36.1)	(21.8)
Gross profit	3,609	2,407	1,316	(63.5)	(45.3)
Operating EBITDA	4,462	3,023	2,056	(53.9)	(32.0)
Core profit	1,978	629	-199	(110.1)	(131.6)
Net profit	2,481	1,269	229	(90.8)	(81.9)
(%)	3Q20	2Q21	3Q21	yoy (ppts)	qoq (ppts)
Gross margin	49.3	40.2	28.1	(21.2)	(12.1)
SG&A to sales	14.3	22.3	27.2	13.0	4.9
Net profit margin	33.9	21.2	4.9	(29.0)	(16.3)

Source: CENTRAL PATTANA, UOB Kay Hian

**RESULTS**

- **กำไรต่ำกว่าคาด** CPN รายงานกำไรสุทธิใน 3Q21 ที่ 229 ลบ. ซึ่งลดลง 91% yoy และ 92% qoq โดยผลประกอบการต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 65% และ 75% ตามลำดับ ขณะที่สาเหตุหลักที่ทำให้กำไรต่ำกว่าคาดเนื่องจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงกว่าคาด ท่ามกลางการล็อกดาวน์ทั่วประเทศในช่วงเดือน ก.ค. และ ส.ค. และการบันทึกรายการพิเศษที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว (one-off item) จำนวนหลายรายการ
- **ผ่านจุดต่ำสุดของปี** โดยรวมรายได้จากการดำเนินงานของ CPN ลดลง 36% yoy และ 22% qoq เป็น 4.7 พันลบ. โดยได้รับแรงกดดันจากการติดเชื้อ COVID-19 ระลอกที่ 4 ซึ่งทำให้ CPN ปิดห้างสรรพสินค้า 21 แห่ง จาก 35 แห่งชั่วคราวเป็นเวลาประมาณ 2 เดือน ขณะที่ effective rental discount ใน 3Q21 อยู่ที่ประมาณ 56% ซึ่งเพิ่มขึ้นประมาณ 41% ใน 2Q21 อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมลดลง 21.2pt yoy จากต้นทุนคงที่ที่สูงและรายได้ที่ลดลง อัตราส่วน SG&A-to-sales เพิ่มขึ้น 13pt yoy เป็น 27.2% เนื่องจากฐานรายได้ที่ลดลง CPN บันทึกมีการบันทึกรายได้ที่ไม่เกิดขึ้นประจำ (non-recurring income) และผลกระทบจาก TFRS16 ที่ 103 ลบ. และ 326 ลบ. ตามลำดับ หากไม่รวมรายการพิเศษทั้งหมด กำไรหลักของ CPN จะอยู่ที่ -199 ลบ. (เทียบกับ 2 พันลบ. ใน 3Q20 และ 629 ลบ. ใน 2Q21) เราเห็นผลการดำเนินงานของ CPN ที่ฟื้นตัวอย่างรวดเร็วหลังการผ่อนคลายล็อกดาวน์ในเดือน ก.ย. (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

**KEY FINANCIALS**

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	36,719.4	27,862.0	24,336.0	33,260.6	38,537.6
EBITDA	18,911.1	15,195.7	13,045.4	18,416.9	21,823.2
Operating profit	11,794.2	7,289.5	4,989.8	9,979.9	12,961.9
Net profit (rep./act.)	11,738.4	9,557.1	7,544.0	9,977.7	12,528.3
Net profit (adj.)	11,738.4	9,557.1	7,544.0	9,977.7	12,528.3
EPS (Bt)	2.6	2.1	1.7	2.2	2.8
PE (x)	22.2	27.2	34.5	26.1	20.8
P/B (x)	3.6	3.8	3.6	3.2	2.9
EV/EBITDA (x)	18.6	23.1	26.9	19.1	16.1
Dividend yield (%)	1.4	1.2	1.0	1.3	1.7
Net margin (%)	32.0	34.3	31.0	30.0	32.5
Net debt/(cash) to equity (%)	42.9	120.5	113.7	96.0	80.4
Interest cover (x)	30.3	19.8	46.8	76.2	98.1
ROE (%)	17.0	13.6	10.6	13.0	14.7
Consensus net profit	-	-	6,816	9,493	11,375
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.11	1.05	1.10

Source: CENTRAL PATTANA, Bloomberg, UOB Kay Hian

**BUY**  
(Maintained)

Share Price	Bt58.00
Target Price	Bt68.00
Upside	+17.2%

**COMPANY DESCRIPTION**

Thailand's largest retail property developer which focuses on developing retail properties like shopping malls in major cities for rental, as well as other mall-related businesses like F&B, hotels and residential properties.

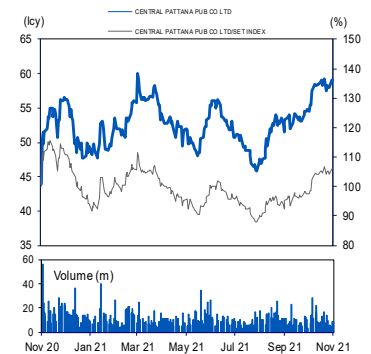
**STOCK DATA**

GICS sector	Real Estate
Bloomberg ticker:	CPN TB
Shares issued (m):	4,470.8
Market cap (Btm):	259,309.1
Market cap (US\$m):	7,781.0
3-mth avg daily t'over (US\$m):	18.0

**Price Performance (%)**

52-week high/low	Bt60.00/Bt39.50			
<b>1mth</b>	<b>3mth</b>	<b>6mth</b>	<b>1yr</b>	<b>YTD</b>
6.4	26.1	17.2	45.0	21.5
<b>Major Shareholders</b>				
Central Holding	26.2			
Thai NVDR	5.6			
HSBC (SINGAPORE) NOMINEES	2.8			
FY21 NAV/Share (Bt)	16.31			
FY21 Net Debt/Share (Bt)	18.54			

**PRICE CHART**



Source: Bloomberg

**ANALYST(S)**

**Peerawat Dentananan, CFA, FRM**  
+662 659 8302  
peerawat@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่น่าเชื่อถือและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณครั้งใดๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Update

Tuesday, 09 November 2021

### KEY RENTAL OPERATING STATISTICS

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E
NLA (000sqm)	1,594	1,594	1,594	1,593	1,564	1,560	1,560
Growth of NLA y-y (%)	2%	1%	0%	0%	-2%	-2%	-2%
Blended rental rate (Bt)	1,390	586	1,306	1,251	1,190	1,001	718
Growth yoy (%)	-18%	-65%	-23%	-25%	-14%	71%	-45%
Retail OCC (%)	92%	91%	91%	92%	90%	91%	91%

Source: CPN, UOB Kay Hian

### STOCK IMPACT

● **คงมุมมองเชิงบวกในระยะกลางถึงระยะยาว** แม้ว่าผลประกอบการจะออกมาหน้าผิดหวัง แต่เราเชื่อว่าตลาดได้มองไปข้างหน้าถึงการฟื้นตัวใน 4Q21 ช่วงเกี่ยวกับยาด้าน COVID-19 ของ Pfizer และการเร่งฉีดวัคซีนในประเทศไทยน่าจะมีส่วนหนุนมากกว่าแนวโน้มกำไรที่อ่อนแอในระยะสั้น นับตั้งแต่การผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์เมื่อวันที่ 1 ก.ย. 21 foot traffic ที่ห้างสรรพสินค้าของ CPN ฟื้นตัวจากประมาณ 15-25% เป็นประมาณ 70-75% ในเดือน ก.ย. เรายืนยันมุมมองของเราว่ากำไรของ CPN น่าจะถึงจุดต่ำสุดใน 3Q21 และสิ่งที่เลวร้ายที่สุดจบลงแล้วสำหรับบริษัท สำหรับปี 2022 เราคาดว่ากำไรสุทธิของ CPN จะเพิ่มขึ้น 32% yoy โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของอัตราค่าเช่าของห้างสรรพสินค้า (organic growth) และการรับรู้รายได้จาก 2 โครงการใหม่ที่เปิดตัวใน 4Q21 (expansion growth)

### EARNINGS REVISION/RISK

● ไม่มี

### VALUATION/RECOMMENDATION

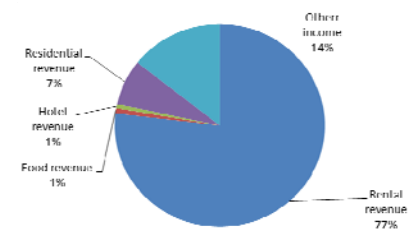
● **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 68.00 บาท** ราคาเป้าหมายของเราอยู่ที่ 68.00 บาท อิงวิธี SOTP เราให้มูลค่าของธุรกิจหลักของ CPN อยู่ที่ 67.36 บาท/หุ้น อิงจากวิธี DCF โดยมีสมมติฐาน WACC ที่ 6.7%, risk-free rate ที่ 1.8%, debt premium ที่ 0.9 %, equity risk premium ที่ 8.7%, และ terminal growth rate ที่ 3.0% กระแสเงินสดถูกดัดแปลงในปี 2022 เราให้มูลค่าธุรกิจที่อยู่อาศัยที่ 0.64 บาท/หุ้น สมมติฐาน PE 2022F ที่ 10 เท่า

● ราคาเป้าหมายของเราอยู่ที่ 68.00 บาท อิง PE 2022F ที่ 30.6 เท่า หรือ +1SD ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีของ CPN แม้จะมีแนวโน้มกำไรที่อ่อนแอในระยะสั้น แต่เราเชื่อว่า CPN กำลังอยู่บนเส้นทางสู่การฟื้นตัวด้วยความคืบหน้าของการฉีดวัคซีนทั่วโลก เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของ CPN ในระยะยาว เนื่องจากเหตุผลที่แข็งแกร่งและความได้เปรียบในการแข่งขันเหนือคู่แข่ง

### SHARE PRICE CATALYST

● ผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาด โดยเฉพาะจาก: 1) กลุ่มธุรกิจให้เข้าพื้นที่ 2) การประกาศโครงการใหม่, 3) การลดข้อจำกัดในการเดินทาง และ 4) ความสามารถในการทำกำไรดีขึ้น

### 3Q21 REVENUE CONTRIBUTION



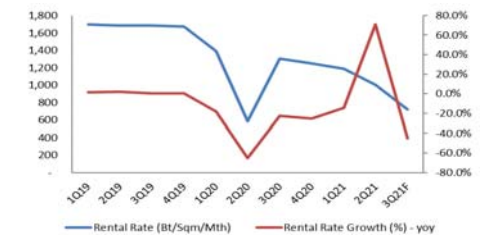
Source: CPN, UOB Kay Hian

### NLA AND OCC BY QUARTER



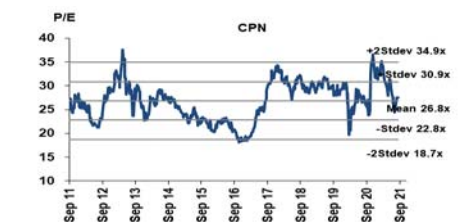
Source: CPN, UOB Kay Hian

### EFFECTIVE RENTAL RATE BY QUARTER



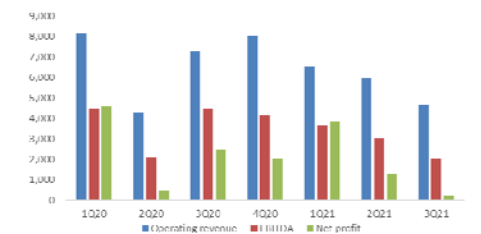
Source: CPN, UOB Kay Hian

### VALUATION



Source: CPN, Bloomberg, UOB Kay Hian

### EARNINGS OUTLOOK



Source: CPN, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่น่าเชื่อถือและเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่เป็นการรับประกันว่านักลงทุนที่ทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	27,862	24,336	33,261	38,538
EBITDA	15,196	13,045	18,417	21,823
Deprec. & amort.	7,906	8,056	8,437	8,861
EBIT	7,289	4,990	9,980	12,962
Total other non-operating income	4,200	4,101	1,790	1,843
Associate contributions	1,042	604	816	938
Net interest income/(expense)	(766)	(279)	(242)	(223)
Pre-tax profit	11,765	9,416	12,343	15,520
Tax	(2,148)	(1,852)	(2,306)	(2,917)
Minorities	(60)	(20)	(60)	(76)
Net profit	9,557	7,544	9,978	12,528
Net profit (adj.)	9,557	7,544	9,978	12,528

## CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
Operating	14,287	14,624	19,681	21,374
Pre-tax profit	11,765	9,425	12,343	15,520
Tax	(2,148)	(1,852)	(2,306)	(2,917)
Deprec. & amort.	7,906	8,056	8,437	8,861
Working capital changes	(2,771)	(1,385)	576	11
Non-cash items	(465)	380	631	(103)
Other operating cashflows	0	0	0	0
Investing	(61,963)	(11,849)	(11,457)	(12,748)
Capex (growth)	(60,646)	(10,795)	(11,100)	(11,800)
Investments	8,016	(242)	(326)	(375)
Others	(9,333)	(813)	(31)	(572)
Financing	53,846	(3,748)	(3,227)	(2,089)
Dividend payments	(3,633)	(3,142)	(2,492)	(3,392)
Issue of shares	0	0	0	0
Proceeds from borrowings	58,056	(607)	(735)	1,303
Others/interest paid	(577)	0	0	0
Net cash inflow (outflow)	6,170	(973)	4,997	6,537
Beginning cash & cash equivalent	3,055	9,225	8,252	13,249
Ending cash & cash equivalent	9,225	8,252	13,249	19,786

## BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
Fixed assets	180,658	183,398	186,061	188,999
Other LT assets	17,229	18,617	19,625	19,725
Cash/ST investment	9,225	8,252	13,249	19,786
Other current assets	14,661	16,062	15,965	16,186
<b>Total assets</b>	<b>221,774</b>	<b>226,328</b>	<b>234,900</b>	<b>244,696</b>
ST debt	20,243	14,941	12,941	12,941
Other current liabilities	10,311	10,708	11,817	11,947
LT debt	71,842	76,537	77,802	79,106
Other LT liabilities	42,255	42,588	43,239	42,391
Shareholders' equity	68,790	73,201	80,687	89,823
Minority interest	8,333	8,353	8,413	8,489
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>221,774</b>	<b>226,328</b>	<b>234,900</b>	<b>244,696</b>

## KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	54.5	53.6	55.4	56.6
Pre-tax margin	42.2	38.7	37.1	40.3
Net margin	34.3	31.0	30.0	32.5
ROA	4.9	3.4	4.3	5.2
ROE	13.6	10.6	13.0	14.7
<b>Growth</b>				
Turnover	(24.1)	(12.7)	36.7	15.9
EBITDA	(19.6)	(14.2)	41.2	18.5
Pre-tax profit	(16.8)	(20.0)	31.1	25.7
Net profit	(18.6)	(21.1)	32.3	25.6
Net profit (adj.)	(18.6)	(21.1)	32.3	25.6
EPS	(18.6)	(21.1)	32.3	25.6
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	54.4	52.9	50.5	48.4
Debt to equity	133.9	125.0	112.5	102.5
Net debt/(cash) to equity	120.5	113.7	96.0	80.4
Interest cover (x)	19.8	46.8	76.2	98.1

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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 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	

**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 อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน 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

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