

บมจ. โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ (BH)

แสวงหาการเติบโตจากการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์และการขยายฐานผู้ป่วยไทย

ควบคู่ไปกับการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์จากการกลับมาของผู้ป่วยต่างชาติหลังการเปิดประเทศของไทย BH ยังมุ่งเน้นการขยายฐานผู้ป่วยในประเทศมากขึ้นผ่านความร่วมมือทางธุรกิจที่หลากหลาย เราคาดว่าสองปัจจัยนี้จะส่งผลให้กำไรของ BH โตโดดเด่นหลังจากที่ผลประกอบการตกต่ำจาก COVID-19 ในช่วงสองปีที่ผ่านมา คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 175 บาท

WHAT'S NEW

- **ผู้ป่วยต่างชาติกำลังกลับมา** ผู้บริหารของ BH มีมุมมองบวกอย่างระมัดระวังต่อการฟื้นตัวของผู้ป่วยต่างชาติ หลังใช้นโยบายใหม่ “Test & Go” และ “Sandbox” ซึ่งจะช่วยให้นักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้ามาในไทยส่วนใหญ่ (ในกลุ่มประเทศที่อนุญาต) จะไม่ต้องกักตัวหากได้รับวัคซีนครบโดสแล้ว ตั้งแต่วันที่ 1 พ.ย. 21 โดยแม้ว่ามาตรการดังกล่าวจะทำให้รายได้จากสถานกักกันในโรงพยาบาลทางเลือก (AHQ) ลดลง แต่ BH จะได้ประโยชน์ที่มากกว่าจากการกลับมาของผู้ป่วยต่างชาติ หลังการคลายมาตรการดังกล่าวในเดือน พ.ย. 21 ยังมี pent-up demand ในระดับสูง และมีผู้ป่วยต่างชาติพร้อมบินเข้ามาเข้ารับการรักษา ทั้งนี้ BH ยังมีการจัดเที่ยวบินพิเศษเพื่อรับผู้ป่วยพม่าเข้ามาเพื่อส่งเสริมการฟื้นตัว ดังนั้น เราคาดสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติจะฟื้นขึ้นนับจาก 4Q21 เป็นต้นไป
- **เน้นความสนใจแก่ผู้ป่วยในประเทศมากขึ้น** เนื่องจากการพึ่งพาผู้ป่วยต่างชาติที่สูงมากในอดีต ส่งผลให้ BH เป็นหนึ่งในบริษัทที่ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากการระบาดของ COVID-19 จากผู้ป่วยต่างชาติที่หายไป ทำให้ปัจจุบัน BH เริ่มหันมาให้ความสำคัญการรื้อตลาดผู้ป่วยในประเทศมากขึ้น ทั้งการทำกลยุทธ์ส่วนลด Packages ต่างๆ, การหาพันธมิตรทางธุรกิจใหม่ เพื่อเพิ่มฐานลูกค้า เช่น การร่วมโปรแกรม The 1 Card, การรับส่งต่อผู้ป่วยเข้ามารักษาต่อ และฐานลูกค้าผ่าน Centre of excellence (COE) ต่างๆ ในศูนย์ความเป็นเลิศของ BH มากขึ้น นอกจากนี้ BH ยังหันมาขยายตลาดผ่านช่องทางออนไลน์มากขึ้น ทั้งการทำการตลาดออนไลน์ เพื่อสร้างการรับรู้ของลูกค้าผ่าน Social Media รวมถึงการพัฒนาช่องทางออนไลน์ เช่น การจำหน่ายแพ็คเกจตรวจสุขภาพ และ Gift Card รวมถึง บริการ Telemedicine ภาพรวมผู้บริหารเชื่อว่า market share ที่เพิ่มขึ้น สะท้อนถึงผู้ป่วยที่ตระหนักถึงความเชี่ยวชาญการรักษา BH ที่สูง ซึ่งจะหนุนการเติบโตระยะยาวของบริษัท และหนุนให้ BH สามารถปรับเพิ่มค่ารักษาได้ในอนาคต (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

| Year to 31 Dec (Btm) | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Net turnover | 18,474 | 12,362 | 11,753 | 16,121 | 18,243 |
| EBITDA | 5,746 | 2,588 | 2,285 | 4,249 | 5,458 |
| Operating profit | 4,523 | 1,368 | 1,097 | 3,023 | 4,194 |
| Net profit (rep./act.) | 3,748 | 1,204 | 874 | 2,559 | 3,590 |
| Net profit (adj.) | 3,762 | 1,200 | 876 | 2,559 | 3,590 |
| EPS (Bt) | 4.3 | 1.4 | 1.0 | 2.9 | 4.1 |
| PE (x) | 35.2 | 110.2 | 151.0 | 51.7 | 36.8 |
| P/B (x) | 5.6 | 6.4 | 7.2 | 6.4 | 5.7 |
| EV/EBITDA (x) | 20.3 | 45.1 | 51.1 | 27.5 | 21.4 |
| Dividend yield (%) | 0.0 | 0.0 | 0.4 | 1.1 | 1.5 |
| Net margin (%) | 20.3 | 9.7 | 7.4 | 15.9 | 19.7 |
| Net debt/(cash) to equity (%) | (29.9) | (29.8) | (28.5) | (34.1) | (39.7) |
| Interest cover (x) | 45.2 | 20.3 | 18.9 | 83.8 | 8,060.8 |
| ROE (%) | 19.5 | 6.3 | 4.9 | 14.3 | 17.8 |
| Consensus net profit | - | - | 1,057 | 2,374 | 3,341 |
| UOBKH/Consensus (x) | - | - | 0.83 | 1.08 | 1.07 |

Source: Bumrungrad Hospital, Bloomberg, UOB Kay Hian

BUY

(Maintained)

| | |
|---------------|----------|
| Share Price | Bt152.50 |
| Target Price | Bt175.00 |
| Upside | +14.8% |
| (Previous TP) | Bt150.00 |

COMPANY DESCRIPTION

One of the country's largest private hospitals in Bangkok with JCI accreditation which caters to international and local patients.

STOCK DATA

| | |
|---------------------------------|-------------|
| GICS sector | Health Care |
| Bloomberg ticker: | BH TB |
| Shares issued (m): | 794.6 |
| Market cap (Btm): | 121,174.3 |
| Market cap (US\$m): | 3,699.2 |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 8.9 |

Price Performance (%)

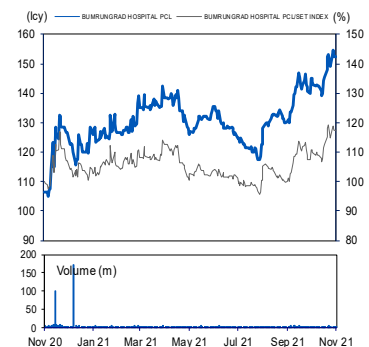
| | |
|------------------|-------------------|
| 52-week high/low | Bt154.50/Bt105.00 |
| 1mth | 8.5 |
| 3mth | 28.7 |
| 6mth | 18.7 |
| 1yr | 39.9 |
| YTD | 27.1 |

Major Shareholders

| | |
|------------------------------|------|
| Mr. Satit Viddayakorn | 17.9 |
| Bangkok Insurance PCL | 13.4 |
| UOB Kay Hian (Hong Kong) LTD | 9.1 |

| | |
|--------------------------|-------|
| FY21 NAV/Share (Bt) | 21.25 |
| FY21 Net Cash/Share (Bt) | 6.06 |

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของวงเสถียรในภาคเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

Company Update

Friday, 12 November 2021

STOCK IMPACT

- **ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว** จากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (medical tourism) เราคาดว่า BH จะรายงานการเติบโตของทั้งรายได้และกำไรเป็นบวกทั้ง yoy และ qoq ได้ติดต่อกันในสี่ไตรมาสข้างหน้า โดยในปี 2022 คาดรายได้ของ BH จะเพิ่มขึ้น 37% yoy เป็น 16,121 ลบ. หลักๆ มาจากการเติบโต 76% yoy ของรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติ ซึ่งจะทำให้สัดส่วนรายได้ในปีหน้าเพิ่มขึ้นเป็น 58% และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเหนือ 60% ในปี 2023 เมื่อสถานการณ์กลับสู่สภาวะใกล้เคียงกับก่อน COVID-19 มากขึ้น
- **Margin ฟื้นตัวสม่ำเสมอ** สอดคล้องกับรายได้ที่ฟื้นตัวและการควบคุมต้นทุนที่ดี ส่งผลให้คาดว่าอัตรากำไรของ BH ในปี 2022 จะค่อยๆ เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม เรายังคงระมัดระวังกับอัตราการเพิ่มขึ้นของ margin เนื่องจากค่าใช้จ่ายการขายเพื่อดึงดูดลูกค้า และการให้ส่วนลดที่อาจจะยังคงมีอยู่ โดยภายใต้ประมาณการปัจจุบันของเรา gross margin และ EBITDA margin ในปี 2022 นั้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 3% และ 7% เป็น 40% และ 27% ตามลำดับ

EARNINGS REVISION/RISK

- **ปรับประมาณการ** เราปรับลดกำไรปี 2021 ลง เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานใน 3Q21 ที่ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม เราปรับเพิ่มประมาณการปี 2022-23 เพื่อสะท้อนการเปิดประเทศที่เร็วกว่าคาด ซึ่งจะหนุนการฟื้นตัวผู้ป่วยต่างชาติให้กลับมาเร็วกว่าคาดเดิม

EARNINGS REVISION

| | 2021F | | | 2022F | | | 2023F | | |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | Old | New | Change | Old | New | Change | Old | New | Change |
| Sales | 12,527 | 11,753 | -6% | 14,896 | 16,121 | 8% | 17,764 | 18,243 | 3% |
| Gross profit | 4,560 | 4,313 | -5% | 6,119 | 6,448 | 5% | 7,386 | 7,698 | 4% |
| EBITDA | 2,416 | 2,285 | -5% | 4,013 | 4,249 | 6% | 5,055 | 5,458 | 8% |
| Core profit | 1,047 | 876 | -16% | 2,462 | 2,559 | 4% | 3,323 | 3,590 | 8% |

Source: BH, UOB Kay Hian

VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ** ชื้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 175 บาท (เดิม: 150 บาท) อิงจาก DCF (WACC 7.7%, growth 3.5) โดยปัจจัยบวกต่อประมาณการหลักๆ มาจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยต่างชาติที่กลับมาได้เร็วกว่าที่คาด ทั้งนี้ แม้อัตราหุ้นจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาแล้วอย่างโดดเด่นจากเดือน ก.ย. 21 หลังจากมีการประกาศเปิดประเทศ แต่เราเชื่อว่ายังมี Upside ต่อราคาหุ้น จากแนวโน้มกำไรที่จะฟื้นตัวต่อเนื่องในระยะถัดไป ประกอบกับ ยังมีผลบวกจากทั้งการควบคุมต้นทุน และรายได้การขยายฐานผู้ป่วยไทย เป็นปัจจัยหนุนต่อการดำเนินงานของ BH ให้ดีขึ้น

SHARE PRICE CATALYST

- การฟื้นตัวของผู้ป่วยต่างชาติที่เร็วกว่าคาด
- ส่วนแบ่งตลาดผู้ป่วยไทยที่เพิ่มขึ้น จากการปรับกลยุทธ์ธุรกิจ

REGIONAL PEER COMPARISON

| Company | Ticker | P/E (x) 2022F | P/B (x) 2022F | EV/ EBITDA (x) 2022F | Div Yield (%) 2022F | ROE (%) 2022F | EPS Growth (%) 2022F |
|-----------------|----------|---------------|---------------|----------------------|---------------------|---------------|----------------------|
| Bangkok Dusit | BDMS TB | 45.6 | 4.5 | 21.7 | 1.1 | 9.6 | 19.8 |
| Bumrungrad | BH TB | 51.7 | 6.4 | 28.7 | 1.1 | 14.0 | 192.1 |
| Bangkok Chain | BCH TB | 29.0 | 5.0 | 16.2 | 4.3 | 15.0 | (60.3) |
| Chularat | CHG TB | 32.9 | 6.3 | 20.2 | 2.0 | 19.4 | (50.2) |
| Vibhavadi | VIBHA TB | 37.8 | 3.3 | 23.3 | 1.7 | 6.8 | 28.3 |
| Raffles Medical | RFMD SP | 33.7 | 2.7 | 17.7 | 1.7 | 8.6 | 2.6 |
| IHH Healthcare | IHH SP | 37.5 | 2.3 | 49.4 | 0.9 | 6.1 | 14.6 |
| KPJ Healthcare | KPJ MK | 26.0 | 2.0 | 12.0 | 1.9 | 8.4 | 121.1 |
| Ramsay Health | RHC AU | 31.3 | 3.8 | 12.2 | 2.0 | 12.1 | 17.7 |
| Local | | 44.2 | 5.0 | 23.4 | 1.1 | 10.7 | 51.0 |
| Regional | | 38.3 | 3.7 | 27.3 | 1.5 | 9.6 | 31.4 |

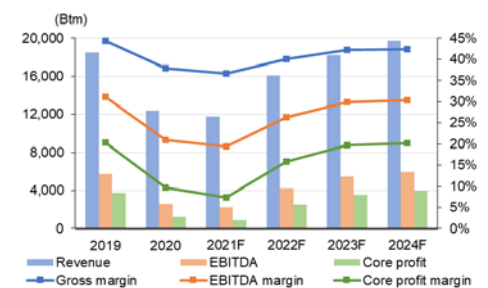
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

4Q21 RESULTS PREVIEW

| Year to 31 Dec (Btm) | 4Q21F | 4Q20 | 3Q21 | %yoy chg | %qoq chg |
|----------------------|-------|-------|-------|----------|----------|
| Sales | 3,189 | 2,928 | 2,915 | 8.9% | 9.4% |
| Gross Profit | 1,216 | 1,049 | 1,101 | 16.0% | 10.5% |
| EBITDA | 693 | 512 | 603 | 35.4% | 14.9% |
| Pre-tax Profit | 334 | 192 | 342 | 74.4% | -2.2% |
| Net Profit | 271 | 173 | 296 | 56.6% | -8.5% |
| Core Profit | 311 | 179 | 256 | 73.7% | 21.5% |
| EPS (Bt) | 0.341 | 0.175 | 0.373 | 94.4% | -8.5% |
| Gross M. (%) | 38.1% | 35.8% | 37.8% | | |
| EBITDA M. (%) | 21.7% | 17.5% | 20.7% | | |
| Net M. (%) | 8.5% | 5.9% | 10.2% | | |

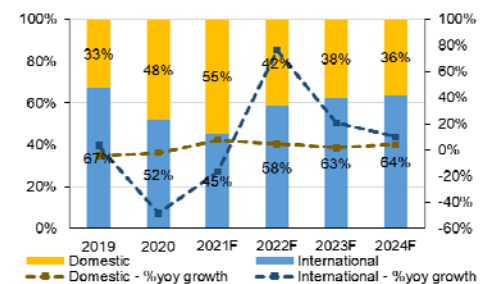
Source: BH, UOB Kay Hian

YEARLY FORECAST AND MARGINS



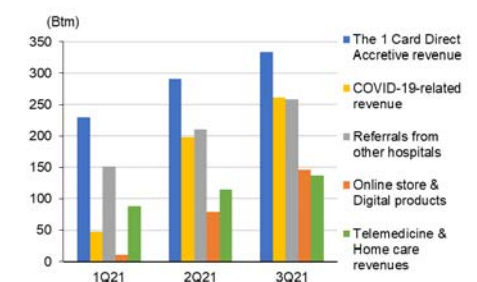
Source: BH, UOB Kay Hian

REVENUE CONTRIBUTION BY NATIONALITY



Source: BH, UOB Kay Hian

REVENUE BY ITEMS



Source: BH, UOB Kay Hian

PROFIT & LOSS

| Year to 31 Dec (Btm) | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Net turnover | 12,362 | 11,753 | 16,121 | 18,243 |
| EBITDA | 2,588 | 2,285 | 4,249 | 5,458 |
| Deprec. & amort. | 1,220 | 1,188 | 1,226 | 1,264 |
| EBIT | 1,368 | 1,097 | 3,023 | 4,194 |
| Total other non-operating income | 128 | 75 | 95 | 99 |
| Associate contributions | (2) | (15) | (3) | 0 |
| Net interest income/(expense) | (128) | (121) | (51) | (1) |
| Pre-tax profit | 1,366 | 1,036 | 3,064 | 4,292 |
| Tax | (150) | (150) | (490) | (687) |
| Minorities | (17) | (10) | (15) | (15) |
| Net profit | 1,204 | 874 | 2,559 | 3,590 |
| Net profit (adj.) | 1,200 | 876 | 2,559 | 3,590 |

CASH FLOW

| Year to 31 Dec (Btm) | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Operating | 1,961 | 2,428 | 3,345 | 5,060 |
| Pre-tax profit | 1,371 | 1,034 | 3,064 | 4,292 |
| Tax | (150) | (150) | (490) | (687) |
| Deprec. & amort. | 1,220 | 1,188 | 1,226 | 1,264 |
| Associates | 2 | 15 | 3 | 0 |
| Working capital changes | 196 | 315 | (620) | 82 |
| Non-cash items | (368) | 41 | 165 | 109 |
| Other operating cashflows | (311) | (15) | (3) | 0 |
| Investing | (67) | (623) | (1,238) | (1,813) |
| Capex (growth) | (1,110) | (1,026) | (1,183) | (1,833) |
| Investments | 970 | 338 | 3 | 0 |
| Others | 74 | 65 | (59) | 20 |
| Financing | (2,246) | (2,514) | (437) | (3,779) |
| Dividend payments | (2,546) | (2,546) | (437) | (1,279) |
| Issue of shares | 230 | 0 | 0 | 0 |
| Proceeds from borrowings | 95 | 3 | 0 | 0 |
| Loan repayment | 0 | 0 | 0 | (2,500) |
| Others/interest paid | (25) | 30 | 0 | 0 |
| Net cash inflow (outflow) | (352) | (708) | 1,669 | (533) |
| Beginning cash & cash equivalent | 8,490 | 8,138 | 7,430 | 9,099 |
| Ending cash & cash equivalent | 8,138 | 7,430 | 9,099 | 8,567 |

BALANCE SHEET

| Year to 31 Dec (Btm) | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Fixed assets | 12,588 | 12,427 | 12,383 | 12,952 |
| Other LT assets | 832 | 476 | 558 | 574 |
| Cash/ST investment | 8,138 | 7,430 | 9,099 | 8,567 |
| Other current assets | 2,663 | 2,292 | 3,265 | 3,333 |
| Total assets | 24,222 | 22,624 | 25,305 | 25,426 |
| ST debt | 2,534 | 2,540 | 2,540 | 40 |
| Other current liabilities | 1,884 | 1,869 | 2,386 | 2,645 |
| LT debt | 74 | 71 | 71 | 71 |
| Other LT liabilities | 893 | 940 | 967 | 1,003 |
| Shareholders' equity | 18,532 | 16,889 | 19,011 | 21,322 |
| Minority interest | 305 | 315 | 330 | 345 |
| Total liabilities & equity | 24,222 | 22,624 | 25,305 | 25,426 |

KEY METRICS

| Year to 31 Dec (%) | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|---------------------------|--------|--------|--------|---------|
| Profitability | | | | |
| EBITDA margin | 20.9 | 19.4 | 26.4 | 29.9 |
| Pre-tax margin | 11.1 | 8.8 | 19.0 | 23.5 |
| Net margin | 9.7 | 7.4 | 15.9 | 19.7 |
| ROA | 4.8 | 3.7 | 10.7 | 14.2 |
| ROE | 6.3 | 4.9 | 14.3 | 17.8 |
| Growth | | | | |
| Turnover | (33.1) | (4.9) | 37.2 | 13.2 |
| EBITDA | (55.0) | (11.7) | 86.0 | 28.4 |
| Pre-tax profit | (70.0) | (24.1) | 195.6 | 40.1 |
| Net profit | (67.9) | (27.4) | 192.6 | 40.3 |
| Net profit (adj.) | (68.1) | (27.0) | 192.1 | 40.3 |
| EPS | (68.1) | (27.0) | 192.1 | 40.3 |
| Leverage | | | | |
| Debt to total capital | 12.2 | 13.2 | 11.9 | 0.5 |
| Debt to equity | 14.1 | 15.5 | 13.7 | 0.5 |
| Net debt/(cash) to equity | (29.8) | (28.5) | (34.1) | (39.7) |
| Interest cover (x) | 20.3 | 18.9 | 83.8 | 8,060.8 |

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ทำปรากฏและถือว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้การลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 |
| 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 | TIPIP | 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 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