

บมจ. บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (BTS)

คาดว่าจะมีการปรับตัวที่ดีท่ามกลางความไม่แน่นอน

BTS คาดว่าจะรายงานการฟื้นตัวของกำไรใน 3QFY22 จากการเริ่มกลับมาของกิจกรรมก่อสร้าง, การฟื้นตัวของจำนวนผู้โดยสาร และรายได้จากการโฆษณา รวมถึงการขยายธุรกิจ แม้ว่าจะมีปัญหาค่าจ้างงานหนึ่งเกี่ยวกับความล่าช้าในการเริ่มเปิดให้บริการรถไฟฟ้าโมโนเรล และรถไฟฟ้าสายสีเขียว แต่ยังคงมี upside อยู่ระดับหนึ่งจากราคาหุ้นในปัจจุบัน คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 11.00 บาท

WHAT'S NEW

- ความล่าช้าในการเริ่มเปิดให้บริการรถไฟฟ้าโมโนเรล การเปิดให้บริการอย่างเต็มรูปแบบของรถไฟฟ้าสายสีเขียวและสายสีชมพู ซึ่งเสร็จสมบูรณ์แล้วที่ 86% และ 82% ตามลำดับ ณ สิ้นเดือน ต.ค. 21 จะถูกเลื่อนออกไปในปี 2022 และในปี 2023 ตามลำดับ โดยความล่าช้าเป็นผลมาจาก: 1) ปัญหาการส่งมอบที่ดินในช่วงระยะเริ่มต้นของการก่อสร้าง และ 2) การระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้ต้องระงับกิจกรรมการก่อสร้างเป็นเวลา 1 เดือน บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (BTS) มั่นใจว่าบริษัทจะไม่ต้องชำระค่าปรับตามสัญญา เนื่องจากสาเหตุแรกเป็นความผิดของรัฐบาล และสาเหตุหลังถือเป็นเหตุสุดวิสัย (สถานการณ์ที่ไม่คาดคิด) อย่างไรก็ตามบริษัทคาดว่าจะลดค่าปรับที่ 2 สาย จะสามารถเริ่มเปิดให้บริการบางส่วนและรับรู้รายได้ค่าโดยสารได้ในปี 2022
- ปัญหารถไฟฟ้าสายสีเขียวยังมีได้ข้อสรุป หลังจาก BTS ได้ยื่นฟ้องกรุงเทพมหานคร (กทม.) ต่อศาลปกครองกลางใน ก.ค. 21 ในประเด็นนี้ที่ค้างชำระ ปัจจุบันยังไม่มีความคืบหน้ามากนัก โดยศาลปกครองได้เปิดโอกาสให้ กทม. ทำคำชี้แจง แต่ กทม. ได้ขอผ่อนผันไป ทำให้ประเด็นนี้อาจใช้เวลาอีกหลายเดือน นอกจากนี้ การต่อสัญญารถไฟฟ้าสายสีเขียว 30 ปีนั้น ซึ่งน่าจะเป็นทางออกที่ดีที่สุด ก็ได้ถูกปฏิเสธอีกครั้งในที่ประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม.) ดังนั้น เราไม่คิดว่าประเด็นนี้จะสามารถหาข้อสรุปได้ในระยะสั้น โดยจากการวิเคราะห์ของเรา การขยายสัมปทานของรถไฟฟ้าสายสีเขียวจะเพิ่มมูลค่ายุติธรรม 3.60 บาท แม้ว่าตลาดอาจจะสะท้อนการคาดการณ์บางส่วนในราคาหุ้นแล้ว
- รายได้ค่าโดยสารสูงขึ้นจาก BTSGIF ใน 3QFY22 รายได้จากค่าโดยสารภายใต้กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางราง บีทีเอสโกรท (BTSGIF) น่าจะปรับตัวดีขึ้นจาก: 1) การฟื้นตัวของจำนวนผู้โดยสาร ซึ่งอยู่ที่ประมาณ 250,000 เที่ยว/วัน ในเดือน พ.ย. 21 (ส.ค. 21: 90,000 เที่ยว/วัน) และ 2) ค่าโดยสารเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น (10-12%) อันเนื่องมาจากการยกเลิกโปรโมชั่นเที่ยวโดยสาร 30 วัน ซึ่งถูกแทนที่ด้วยโปรโมชั่น BTS Challenge ใหม่ เนื่องจากการเป็นระบบขนส่งที่สะดวกสบายและไม่ประสบปัญหาการจราจรติดขัด เราเชื่อว่า BTS จะสามารถส่งต่อค่าโดยสารที่สูงขึ้นให้กับผู้โดยสารได้โดยไม่มีผลกระทบต่อปริมาณผู้โดยสารในระยะยาว (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Mar (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	35,405	35,128	27,069	17,912	24,059
EBITDA	3,886	4,896	4,698	4,889	7,723
Operating profit	2,915	4,084	3,785	3,502	5,740
Net profit (rep./act.)	8,162	4,576	3,094	3,360	4,995
Net profit (adj.)	3,306	2,920	2,758	3,360	4,995
EPS (Bt)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3
PE (x)	37.5	43.7	58.5	51.3	34.5
P/B (x)	2.2	2.1	2.0	1.9	1.9
EV/EBITDA (x)	64.5	51.2	53.4	51.3	32.5
Dividend yield (%)	4.4	4.6	1.6	1.8	2.6
Net margin (%)	23.1	13.0	11.4	18.8	20.8
Net debt/(cash) to equity (%)	149.2	178.3	204.7	171.8	157.6
Interest cover (x)	1.7	2.0	1.3	1.1	1.9
ROE (%)	17.4	8.0	5.0	5.0	7.0
Consensus net profit	-	-	2,971	3,315	3,649
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.93	1.01	1.37

Source: BTS Group Holdings, Bloomberg, UOB Kay Hian

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt9.80
Target Price	Bt11.00
Upside	+12.2%
(Previous TP)	Bt10.80

COMPANY DESCRIPTION

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

STOCK DATA

GICS sector	Industrials
Bloomberg ticker:	BTS TB
Shares issued (m):	13,164.3
Market cap (Btm):	127,693.2
Market cap (US\$m):	3,902.4
3-mth avg daily t'over (US\$m):	9.9

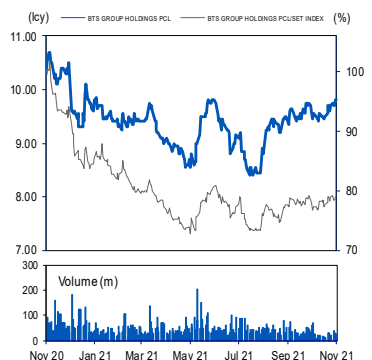
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt10.70/Bt8.40
1mth (0.5)	3.3
3mth (12.1)	4.3
6mth (12.8)	4.3
1yr (6.7)	4.3
YTD	4.3

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)	4.77
FY22 Net Debt/Share (Bt)	9.77

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณครั้งใดๆ ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Update

Friday, 19 November 2021

- **ธุรกิจ MIX: โอกาสในการฟื้นตัวที่ดี** เราคาดว่าจะมีการปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในธุรกิจ MIX (ภายใต้ VGI) จาก: 1) การฟื้นตัวของรายได้จากการโฆษณาออกบ้าน (OOH) หลักการผ่อนคลายเป็นข้อจำกัดในการล็อกดาวน์ 2) การเติบโตของยอดขายที่สูงขึ้นจาก Fanslink
- **ธุรกิจ MATCH: อยู่ระหว่างการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ** ธุรกิจ MATCH ของ BTS อยู่ระหว่างการเปลี่ยนแปลง ซึ่งรวมถึงการเปลี่ยนแปลงของ U City (U) ไปสู่การเป็นธุรกิจด้านการเงินของกลุ่ม BTS, ธุรกิจใหม่ของ Master Ad (MACO) ในด้านแพลตฟอร์มสินทรัพย์ดิจิทัลและการเผยแพร่เกม และ synergies เพิ่มเติมของกลุ่ม JMART เพื่อเพิ่มยอดขายของ Fanslink และนำเทคโนโลยีทางการเงินของ JMART มาใช้

### STOCK IMPACT

- **กลับสู่โหมดการเติบโต** เราคาดว่ารายได้และกำไรหลักของ BTS ใน 3QFY22 จะกลับมาเติบโตเป็นบวก qoq เนื่องจาก: 1) การรับรู้รายได้จากการก่อสร้างอย่างเต็มที่ 2) equity income ที่สูงขึ้นจาก BTSGIF เนื่องจากการฟื้นตัวของจำนวนผู้โดยสาร และ 3) การปรับตัวดีขึ้นของธุรกิจ MIX โดยจากการประมาณการของเรา รายได้และกำไรหลักใน 3QFY22 จะเพิ่มขึ้น 24% qoq และ 64% qoq เป็น 6,941 ลบ. และ 642 ลบ. ตามลำดับ

### 3QFY22 RESULTS PREVIEW

Year to 31 Mar (Btm)	3QFY22F	3QFY21	2QFY22	yoy chg (%)	qoq chg (%)
Sales	6,941	8,779	5,589	-21%	24%
Gross Profit	1,607	1,610	1,356	0%	18%
EBITDA	1,191	1,328	983	-10%	21%
Pre-tax Profit	894	2,879	936	-69%	-4%
Net Profit	642	1,686	576	-62%	12%
Core Profit	642	1,028	391	-37%	64%
EPS (Bt)	0.049	0.128	0.044	-62%	12%
Gross Margin (%)	23.2%	18.3%	24.3%		
EBITDA Margin (%)	17.2%	15.1%	17.6%		
Net Margin (%)	9.3%	19.2%	10.3%		

Source: BTS, UOB Kay Hian

### EARNINGS REVISION/RISK

- **ปรับการคาดการณ์** เราปรับประมาณการของเราเพื่อสะท้อนถึงกำไรหลักที่ต่ำกว่าคาดใน 2QFY22 เช่นเดียวกับการเปลี่ยนแปลงของแนวโน้มธุรกิจ MIX รวมถึงแนวโน้มที่เป็นบวกมากขึ้นของรายได้จากการโฆษณา OOH, ยอดขายจาก Fanslink (ภายใต้ VGI) และ equity income ที่ลดลงจาก KEX จากการแข่งขันที่รุนแรง ในขณะที่ไม่มีการปรับประมาณการในธุรกิจ MOVE (กลุ่มการขนส่ง)

(Btm)	FY22F			FY23F		
	Old	New	% chg	Old	New	% chg
Sales	26,316	27,069	3%	16,259	17,912	10%
Core profit	2,831	2,758	-3%	3,368	3,360	0%

Source: BTS, UOB Kay Hian

### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 11.00 บาท (จากเดิม 10.80 บาท)** โดยใช้วิธี SOTP การปรับประมาณการเล็กน้อยส่วนใหญ่มาจากการปรับเพิ่ม valuation ของ VGI จากแนวโน้มการเติบโตที่ดีขึ้น เราเชื่อว่าตลาดกำลังมองไปข้างหน้าถึงการเพิ่มขึ้นของกำไรหลักจากการผ่อนคลายเป็นข้อจำกัดการล็อกดาวน์ในเดือน ก.ย. 21 และ synergies ทางธุรกิจใหม่ที่กำลังจะเกิดขึ้นภายใต้ธุรกิจ MATCH โดยใน valuation เรายังไม่ได้รวมถึง upside เพิ่มเติมจากการเปลี่ยนแปลงของ U และ MACO ซึ่งยังมีความไม่แน่นอนสูง

### SHARE PRICE CATALYST

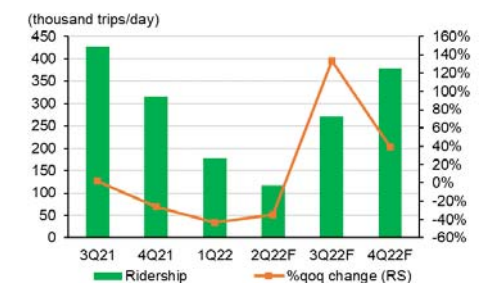
- การฟื้นตัวของจำนวนผู้โดยสาร และรายได้จากการโฆษณา
- มูลค่าเพิ่มจากต่อยอดและประยุกต์ใช้ข้อมูล ตลอดจนการผนึกกำลังทางธุรกิจ (synergies)
- การระงับข้อพิพาทระหว่างบริษัท กับ กทท.

### SOTP-BASED VALUATION

Business(es)	Value (Btm)	Note
Mass Transit - Green Line O&M	48,373	DCF, WACC 5.8%
Mass Transit - BTSGIF	13,532	DCF, WACC 6.5%
Mass Transit - Pink Line	61,728	DCF, WACC 5.0%
Mass Transit - Yellow Line	53,966	DCF, WACC 5.0%
MIX Business (Media)	31,888	Based on VGI's Fair value
Property/Financial Services	16,479	x1.3 PBV
Intercity Motorways	5,343	DCF, WACC 5.0%
Potential concession extension	31,639	DCF, WACC 5.8%
- Net Debt	(118,096)	
<b>Total Value</b>	<b>144,852</b>	
number of shares (m)	13,164	
<b>Fair Value (Bt)</b>	<b>11.00</b>	

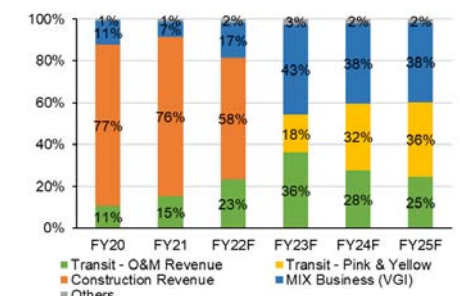
Source: BTS, UOB Kay Hian

### AVERAGE DAILY RIDERSHIP



Source: BTS, UOB Kay Hian

### REVENUE CONTRIBUTION BY SEGMENT



Source: BTS, UOB Kay Hian

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Mar (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	35,128	27,069	17,912	24,059
EBITDA	4,896	4,698	4,889	7,723
Deprec. & amort.	811	913	1,386	1,983
EBIT	4,084	3,785	3,502	5,740
Total other non-operating income	3,519	3,457	3,841	3,719
Associate contributions	(438)	191	1,570	2,138
Net interest income/(expense)	(2,509)	(3,486)	(4,322)	(4,133)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>4,656</b>	<b>3,947</b>	<b>4,590</b>	<b>7,463</b>
Tax	(1,927)	(1,087)	(604)	(1,065)
Minorities	(783)	(346)	(626)	(1,403)
<b>Net profit</b>	<b>4,576</b>	<b>3,094</b>	<b>3,360</b>	<b>4,995</b>
Net profit (adj.)	2,920	2,758	3,360	4,995

## BALANCE SHEET

Year to 31 Mar (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	51,422	62,056	62,049	61,510
Other LT assets	146,483	162,379	164,900	155,477
Cash/ST investment	7,276	11,045	15,814	12,968
Other current assets	6,882	5,147	6,521	15,065
<b>Total assets</b>	<b>212,062</b>	<b>240,627</b>	<b>249,285</b>	<b>245,021</b>
ST debt	23,013	22,903	26,096	26,312
Other current liabilities	9,247	10,418	12,148	13,420
LT debt	91,542	116,751	110,914	100,809
Other LT liabilities	12,223	12,366	13,599	14,659
Shareholders' equity	60,162	62,839	70,553	72,441
Minority interest	15,876	15,349	15,975	17,379
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>212,062</b>	<b>240,627</b>	<b>249,285</b>	<b>245,021</b>

## CASH FLOW

Year to 31 Mar (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Operating</b>	<b>(16,138)</b>	<b>(14,191)</b>	<b>2,732</b>	<b>6,576</b>
Pre-tax profit	7,286	4,526	4,590	7,463
Tax	(1,927)	(1,087)	(604)	(1,065)
Deprec. & amort.	811	913	1,386	1,983
Associates	(438)	191	1,570	2,138
Working capital changes	(18,101)	(17,852)	732	4,971
Non-cash items	1,620	1,574	(1,122)	(988)
Other operating cashflows	(5,390)	(2,456)	(3,820)	(7,927)
<b>Investing</b>	<b>(3,294)</b>	<b>(4,986)</b>	<b>4,405</b>	<b>3,959</b>
Capex (growth)	(14,656)	(11,546)	(1,380)	(1,443)
Investments	(4,783)	(4,190)	(1,550)	(1,597)
Others	16,145	10,750	7,335	6,999
<b>Financing</b>	<b>20,102</b>	<b>22,946</b>	<b>(2,368)</b>	<b>(13,381)</b>
Dividend payments	(5,921)	(2,166)	(2,352)	(3,496)
Issue of shares	27	12	2,629	4
Proceeds from borrowings	25,996	35,300	0	0
Loan repayment	0	(10,200)	(2,645)	(9,888)
Others/interest paid	0	0	0	0
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>670</b>	<b>3,770</b>	<b>4,769</b>	<b>(2,846)</b>
Beginning cash & cash equivalent	6,606	7,276	11,045	15,814
Ending cash & cash equivalent	7,276	11,045	15,814	12,968

## KEY METRICS

Year to 31 Mar (%)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	13.9	17.4	27.3	32.1
Pre-tax margin	13.3	14.6	25.6	31.0
Net margin	13.0	11.4	18.8	20.8
ROA	2.4	1.4	1.4	2.0
ROE	8.0	5.0	5.0	7.0
<b>Growth</b>				
Turnover	(0.8)	(22.9)	(33.8)	34.3
EBITDA	26.0	(4.0)	4.0	58.0
Pre-tax profit	(1.9)	(15.2)	16.3	62.6
Net profit	(43.9)	(32.4)	8.6	48.6
Net profit (adj.)	(11.7)	(5.6)	21.8	48.6
EPS	(14.2)	(25.2)	13.9	48.6
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	60.1	64.1	61.3	58.6
Debt to equity	190.4	222.2	194.2	175.5
Net debt/(cash) to equity	178.3	204.7	171.8	157.6
Interest cover (x)	2.0	1.3	1.1	1.9

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 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	

**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 และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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