

### บมจ. คาราบาวกรุ๊ป (CBG)

#### ธุรกิจในประเทศจะเป็นอีกแรงเสริมการเติบโต

เราเชื่อว่าแนวโน้มกำไร CBG ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และจะทยอยฟื้นตัวดีขึ้นในปี 2022 สอดคล้องกับ CBG ที่ตั้งเป้ายอดขายกลุ่ม Branded Own โตสูง 20%-25% ซึ่งยังไม่รวมการเปิดตัวสินค้าใหม่ หนุนจากทั้ง Energy drinks ไทย รวมถึง จีนที่ตั้งเป้าปริมาณขายโต 50% ทั้งนี้ จากทิศทางกำไรที่จะกลับมาเติบโตนับจากนี้ ประกอบกับ แนวโน้มธุรกิจระยะกลาง-ยาวที่ยังโดดเด่น จึงยังคงคำแนะนำ **ซื้อ**

#### WHAT'S NEW

- กำไร 4Q21 กลับมาเติบโต ฝ่ายวิจัยร่วมประชุม CBG ภาพรวมเชื่อว่าเป็นการยืนยันแนวโน้มกำไรของบริษัทที่ผ่านจุดเลวร้ายไปแล้ว สอดคล้องกับที่เราเคยนำเสนอ โดยเริ่มเห็นการฟื้นตัวของยอดขาย Energy drinks ทั้งในไทย ที่ปัจจุบันปริมาณการขายทั้งตลาดเดือนค.ศ.21 เพิ่มขึ้นเป็น 143 ล้านขวด (+3.6% mom จากเดือนก.ย.21 ที่ 138 ล้านขวด) รวมถึงยอดขาย CLMV ที่ฟื้นตัว qoq ทุกประเทศ ตามการระบาด COVID-19 บรรเทาลง ขณะที่แรงกดดัน Margin จากต้นทุน Commodities ที่ยังเพิ่มขึ้นราว 10%-15% qoq เทียบ 3Q21 จากทั้ง 1) ต้นทุน Aluminium coil, 2) ก๊าซธรรมชาติ, และ 3) น้ำตาลโคเวต้า ค. แต่อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าจะชดเชยได้จาก Economy of scale ที่เพิ่มขึ้นตามฐานยอดขายฟื้นตัว และสัดส่วนยอดขาย margin สูง Energy drinks ที่จะเพิ่มขึ้น ซึ่งปัจจุบันมี margin ต่อหน่วยสูงขึ้นจากการลดปริมาณน้ำตาลแล้วด้วย
- ปีหน้าแนวโน้มสดใส หากไม่มี Lockdown อีก ปี 2022 ผู้บริหารตั้งเป้า 1) ยอดขาย Branded own (82% ของยอดขายรวม) เติบโตสูง 20%-25% โดยหนุนจากทั้งตลาดในไทยที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำ, CLMV และตลาดจีนที่ตั้งเป้าปริมาณขายโต 50% ในปี 2022, 2) ธุรกิจกระจายสินค้า โดยเฉพาะกลุ่ม Alcohol (12% ของยอดขายรวม) ตั้งเป้าโต 50% จากการเตรียมเปิดตัวสินค้าใหม่อีก 2 ชนิด และ 3) Upside ส่วนเพิ่มจากการเปิดตัวสินค้าใหม่ เช่น สินค้าผสม Energy drinks + Functional drinks และ สินค้าเกี่ยวข้องกับกัญชง
- 2022 แรงกดดัน margin บรรเทาลง ประเมิน Net margin ปี 2022 จะทยอยฟื้นตัวดีขึ้น จากทั้ง Gross margin โดยจากแนวโน้มราคา Aluminium coil, ก๊าซธรรมชาติ และน้ำตาลเบอร์ 11 ที่ปรับตัวสูงสุดในรอบ 5 - 12 ปี ซึ่งปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงราว 2Q20 จึงเชื่อว่ากรณีเลวร้ายแม้ราคาจะยังปรับเพิ่มในปี 2022 แต่เชื่อว่าแรงกดดันเทียบ yoy จะเริ่มบรรเทา และเพิ่มขึ้นในอัตราชะลอแล้ว นอกจากนี้ บริษัทยังเดินหน้าพัฒนาการบริหารต้นทุน ค่าใช้จ่ายต่อเนื่อง เช่น ติดตั้ง Solar roof, ทอยยลดน้ำหนักขวดแก้ว ประกอบกับ แรงกดดันค่าใช้จ่ายพนักงานจากการเร่งขยายธุรกิจในปี 2021 ที่เสร็จสิ้นแล้ว จึงเชื่อว่าจะไม่เห็นการเร่งตัว SG&A อย่างมีนัยยะมากแล้ว

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	14,933	17,231	17,032	19,321	20,796
EBITDA	3,699	4,998	4,480	5,500	6,121
Operating profit	1,109	1,435	3,165	4,329	3,777
Net profit (adj.)	2,506	3,525	3,101	3,901	4,410
EPS (Bt)	2.51	3.53	3.10	3.90	4.41
PE (x)	47.5	33.8	38.4	30.5	27.0
P/B (x)	13.9	12.0	11.2	9.7	8.6
EV/EBITDA (x)	33.1	24.6	27.3	21.9	19.5
Dividend yield (%)	0.9	1.8	2.0	2.0	2.4
Net margin (%)	16.8	20.5	18.2	20.2	21.2
Net debt/(cash) to equity (%)	44.8	64.1	37.0	35.6	27.7
ROE (%)	31.8	38.1	30.1	34.1	33.9

Source: Carabao Group, UOB Kay Hian

n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาชั่งน้ำหนักหรือพิจารณาในการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### BUY (Maintained)

Share Price	Bt119.00
Target Price	Bt144.00
Upside/Downside	21%

#### COMPANY DESCRIPTION

CBG ประกอบธุรกิจ ผลิต, ทำการตลาด, และบริหารจัดการการจำหน่ายเครื่องดื่มบำรุงกำลังและเครื่องดื่มอื่นๆ อย่างครบวงจร ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

#### STOCK DATA

GICS sector	Food&Beverage
Bloomberg ticker:	CBG TB
Shares issued (m):	1,000
Market cap (Btm):	119,000
Market cap (US\$m):	3,390

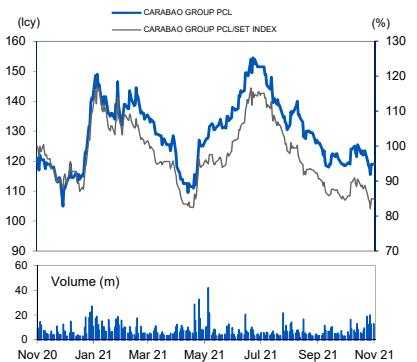
#### Price Performance (%)

52-week high/low Bt156.00/Bt104.00

#### Major Shareholders

- บริษัท เสถียรธรรมโฮลดิ้ง จำกัด	25.01
- น.ส. ณัฐชไม ถานอมบุญฉวีเจริญ	21.00
- นายยืนยง โอภากุล	7.05
- UBS AG SINGAPORE BRANCH	4.52
- บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	4.42

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST (S)

**Kampon Akaravarinchai**

+662-659-8031

Kampon@uobkayhian.co.th

**Kwanchai Atiphopchai, CFA**

+662-659-8030

Kwanchai@uobkayhian.co.th

### STOCK IMPACT

- ปี 2022 จะทยอยฟื้นตัวเด่นขึ้นทุกไตรมาส** ภาพรวมปี 2022 ยังคงคาดกำไรเพิ่มเป็น 3.9 พันลบ. เติบโตสูง 26%yoy ปัจจัยหนุนหลักจากยอดขายกลุ่ม Branded own (เช่น Energy drinks, Functional drinks) ที่คาดฟื้นตัว 16%yoy โดยถือว่ายังต่ำกว่าที่บริษัทตั้งเป้าเติบโตระดับ 20%-25% รวมถึง กลุ่มสินค้า Alcohol คาดโต 7% ต่ำกว่าบริษัทที่ตั้งเป้าโต 50% จึงเชื่อว่า Upside ดังกล่าวหาก CBG สามารถทำได้ตามเป้าหมาย จะช่วยชดเชยแรงกดดันจากต้นทุนผลิตภัณฑ์ที่อาจปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกในปี 2022 และลด Downside ต่อสมมติฐาน Gross margin จากประโยชน์ Economy of scale ที่มากขึ้นตามฐานยอดขาย
- การเติบโตรอบใหม่ธุรกิจ Energy drinks ในไทยกำลังจะมาถึง** นับจากปี 2016 ที่ CBG สามารถรุกแย่งตลาด Energy drinks ในภาคกลางได้จาก OSP หนุนให้ฐานยอดขายเพิ่มเป็นระดับ 6 พันลบ./ปี (จากราว 5.3 พันลบ.ปี 2015) แต่จะพบว่าจนถึงปัจจุบันยอดขายยังทรงตัวใกล้เคียงเดิม (CAGR ปี 2016-20 ลดลง 0.5%) สะท้อนถึงการรุกตลาดภาคอื่นที่เจ้าตลาดเดิมอย่าง OSP ยังสามารถครองส่วนแบ่งได้แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม จากเป้าเติบโตดังกล่าวสะท้อนฐานยอดขายที่จะขยายสูงกว่าระดับ 6 พันลบ.ครั้งแรก เชื่อว่าโดยหลักน่าจะหนุนมาจากกลยุทธ์ที่กลุ่ม CBG และคุณเสถียร กำลังเดินทางไปพัฒนาที่น่าจะเริ่มส่งผลบวกมากขึ้น โดยเฉพาะการเข้าสู่ตลาดค้าปลีกโดยตรงทั้งร้านถูกดี ปัจจุบันมีสาขาราว 3 พันแห่ง และสิ้นปี 2021 ที่ 4 พันแห่ง ตั้งเป้าปี 2022 เพิ่มเป็น 2 หมื่นแห่ง รวมถึงร้าน CJ Express ปัจจุบันราว 6-700 แห่ง ที่ตั้งเป้าปี 2022 เพิ่มเป็นราว 1.5 พันแห่ง ภาพรวมเชื่อว่าจะเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตรอบใหม่ของสินค้า Energy drinks CBG ให้สามารถรุกตลาดภาคอื่นๆ ได้มากขึ้น
- กลยุทธ์ขยายต่างประเทศ จะยังเป็นจุดเด่นสำคัญ** แม้ระยะสั้นท่ามกลางแรงกดดัน COVID-19 ในงวด 2H21 ทำให้ยอดขายต่างประเทศของ CBG อาจจะไม่โดดเด่น แต่ฝ่ายวิจัยยังขึ้นช้อบกลยุทธ์การขยายต่างประเทศ โดยเชื่อว่าจะเป็นปัจจัยหนุนต่อยอดการเติบโตของบริษัทให้โดดเด่นในระยะกลาง-ยาวได้สอดคล้องกับผู้นำตลาด Energy drinks อย่าง Monster (MNST) ที่ให้ความสำคัญกับการขยายต่างประเทศ โดยจะพบว่าปัจจุบันการเติบโตของยอดขายรวม MNST ในช่วงปี 2015-20 ราวครึ่งหนึ่งมาจากช่องทางต่างประเทศ สะท้อนโอกาสในการเติบโตตลาด Energy drinks ที่ยังมีอีกมาก โดยยอดขายรวม MNST โต 9% CAGR ปี 2015-20 และยอดขายนอกประเทศโตสูง 16% CAGR ปี 2015-20 โดยปัจจุบันยอดขายต่างประเทศคิดเป็น 30% (4.6 หมื่นลบ.) ของยอดขายรวมปี 2020 จาก 20% ในปี 2015

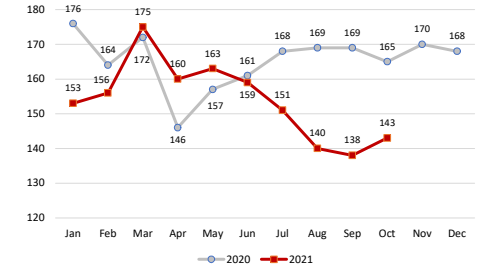
### EARNINGS REVISION/RISK

- ไม่มี

### VALUATION/RECOMMENDATION

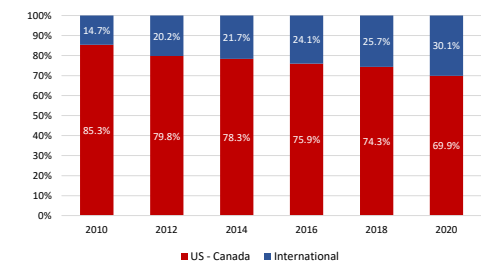
- คงคำแนะนำ ซื้อ** ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 144 บ. โดยแม้ระยะสั้นจะยังเห็นแรงกดดัน Commodities ที่ปรับตัวขึ้นสูง แต่เราเชื่อว่าถ้า CBG ได้ผ่านจุดเลวร้ายมาแล้ว และจะกลับมาเติบโตดีขึ้นในปี 2022 จากการฟื้นตัวฐานต่ำ และแผนธุรกิจที่จะกลับมารุกตลาดมากขึ้น ทั้งในไทยและต่างประเทศ ภาพรวมประเมินราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว แนะนำ ซื้อ

### Energy Drinks Market Volume (mn. Glass Bottles)



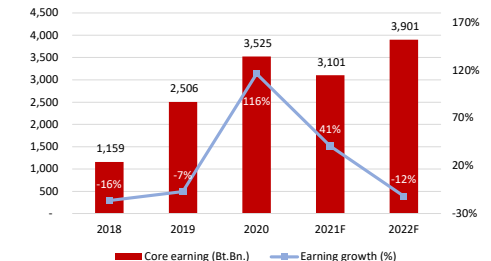
Source: Company, UOB Kay Hian

### Monster Beverage Sales Breakdown



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

### CORE EARNING AND GROWTH



Source: Company, UOB Kay Hian

### PE BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	17,231	17,032	19,321	20,796
EBITDA	4,998	4,480	5,500	6,121
Deprec. & amort.	668	702	720	713
EBIT	4,329	3,777	4,781	5,409
Total other non-operating income	0	0	0	0
Associate contributions	0.0	0.0	0.0	0.0
Net interest income/(expense)	(103)	(88)	(71)	(43)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>4,227</b>	<b>3,689</b>	<b>4,710</b>	<b>5,365</b>
Tax	(667)	(634)	(809)	(921)
Minorities	(34)	46	0	(34)
<b>Net profit</b>	<b>3,525</b>	<b>3,101</b>	<b>3,901</b>	<b>4,410</b>
Net profit (adj.)	3,525	3,101	3,901	4,410

## CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Operating</b>	<b>3,636</b>	<b>4,004</b>	<b>4,362</b>	<b>4,944</b>
Pre-tax profit	4,227	3,689	4,710	5,365
Tax	(667)	(634)	(809)	(921)
Deprec. & amort.	668	702	720	713
Associates	0.0	0.0	0.0	0.0
Working capital changes	(773)	286	(225)	(182)
Non-cash items	113	(1)	2	2
Other operating cashflows	4	0	0	0
<b>Investing</b>	<b>(1,670)</b>	<b>(1,013)</b>	<b>(614)</b>	<b>(616)</b>
Capex (growth)	(1,678)	(1,013)	(614)	(616)
Capex (maintenance)	0.0	0.0	0.0	0.0
Investments	0.4	0.0	0.0	0.0
Proceeds from sale of assets	7	0	0	0
Others	0	0	0	0
<b>Financing</b>	<b>(1,933)</b>	<b>(2,909)</b>	<b>(3,496)</b>	<b>(4,291)</b>
Dividend payments	(2,100)	(2,400)	(2,344)	(2,804)
Issue of shares	0.0	0.0	0.0	0.0
Proceeds from borrowings	2,874.7	410.4	0.0	(1,500.0)
Loan repayment	(2,517)	(919)	(1,152)	13
Others/interest paid	(190.6)	0.0	0.0	0.0
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>33</b>	<b>82</b>	<b>252</b>	<b>38</b>
<b>Beginning cash &amp; cash equivalent</b>	<b>962</b>	<b>947</b>	<b>1,028</b>	<b>1,280</b>
Changes due to forex impact	(49)	0	0	0
<b>Ending cash &amp; cash equivalent</b>	<b>947</b>	<b>1,028</b>	<b>1,280</b>	<b>1,318</b>

## BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
Fixed assets	12,032	12,330	12,210	12,097
Other LT assets	1,063	1,076	1,089	1,104
Cash/ST investment	947	1,028	1,280	1,318
Other current assets	3,046	2,750	3,112	3,364
<b>Total assets</b>	<b>17,087</b>	<b>17,184</b>	<b>17,692</b>	<b>17,884</b>
ST debt	3,594	1,737	2,222	858
Other current liabilities	2,061	2,007	2,105	2,139
LT debt	894	2,242	605	481
Other LT liabilities	228	228	228	228
Shareholders' equity	9,956	10,657	12,215	13,821
Minority interest	201.3	155.7	155.7	189.8
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>17,087</b>	<b>17,184</b>	<b>17,692</b>	<b>17,884</b>

## KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	29.0	26.3	28.5	29.4
Pre-tax margin	24.5	21.7	24.4	25.8
Net margin	20.5	18.2	20.2	21.2
ROA	22.1	18.1	22.4	24.8
ROE	38.1	30.1	34.1	33.9
<b>Growth</b>				
Turnover	15.4	(1.2)	13.4	7.6
EBITDA	35.1	(10.4)	22.8	11.3
Pre-tax profit	39.4	(12.7)	27.7	13.9
Net profit	40.6	(12.0)	25.8	13.0
Net profit (adj.)	40.6	(12.0)	25.8	13.0
EPS	40.6	(12.0)	25.8	13.0
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	44.18	36.80	22.85	9.56
Debt to equity	45.08	37.33	23.14	9.69
Net debt/(cash) to equity	0.36	0.28	0.13	0.00
Interest cover (x)	48.7	50.9	77.7	141.2

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักจูงหรือให้คำแนะนำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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	SEAFECO	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) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนาฯ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนาฯ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน 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