

บมจ. ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น (STEC)

คาดว่าปี 2022 จะเป็นปีที่ยอดเยี่ยมของ STEC

แตกต่างจากในปี 2021 ที่ STEC ประสบปัญหาบางอย่างจาก COVID-19 และอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำจากโครงการของบริษัท เราคาดการณ์ถึงแนวโน้มที่ยอดเยี่ยมสำหรับการปรับตัวดีขึ้นในปี 2022 เนื่องจากยอด backlog ที่เพิ่มขึ้นจากโครงการใหม่ที่กำลังจะเปิดประมูล และ อัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากโครงการที่มี margin ต่ำ ได้แล้วเสร็จไปในปี 2021 คงค่านำเสนอซื้อราคาเป้าหมายที่ 17.50 บาท

WHAT'S NEW

- **สตอรี่ที่ต่างไปจากปี 2021** เราคาดว่าแนวโน้มของ STEC ในปี 2022 จะสวนทางกับผลการดำเนินงานในปี 2021 โดยในปี 2021 STEC เผชิญกับความท้าทายหลายประการ ได้แก่ การแพร่ระบาดของการติดเชื้อ COVID-19 ที่ไซต์ก่อสร้างในกรุงเทพฯ ส่งผลให้กิจกรรมการก่อสร้างหยุดชะงักชั่วคราวในช่วงกลางปี, ความล่าช้าในการประมูลโครงการขนาดใหญ่ เนื่องจากการแพร่ระบาด และอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงจากการก่อสร้างโครงการรัฐสภา ด้วยเหตุผลจากการมีมาตรการที่เหมาะสมในการป้องกันการแพร่ระบาดของ COVID-19 และความรุนแรงของ COVID-19 ในปัจจุบันที่ลดลง เราประเมินว่ากิจกรรมการก่อสร้างน่าจะสามารถดำเนินได้โดยไม่ติดขัดซึ่งจะส่งผลให้สามารถรับรู้รายได้จากการก่อสร้างตามปกติตลอดทั้งปี
- **รักษายอด backlog เพิ่มขึ้น** STEC ผันกำลังกับ CH Karnchang (CK) ลงนามในสัญญาการก่อสร้าง 2 ฉบับ สำหรับโครงการก่อสร้างรถไฟฟ้าทางคู่ เด่นชัย-เชียงใหม่ เมื่อปลายปี 2021 ซึ่งเพิ่มยอด backlog ของ STEC จำนวน 17 พันลบ. นอกจากนี้เราคาดว่า STEC จะลงนามในสัญญาสำหรับสนามบินอุตะเถา (UTA) มูลค่า 27 พันลบ. ดังนั้นหากไม่รวมยอด backlog จากการประมูลที่กำลังจะเกิดขึ้น เราคาดว่ายอด backlog ของ STEC จะเพิ่มขึ้นอย่างน้อย 44 พันลบ. ซึ่งจะช่วยรักษากำไรสุทธิของ STEC ในอนาคตอันใกล้
- **มีการประมูลมากขึ้น** ในปี 2022 เราคาดการณ์ว่าจะมีการประมูลโครงการขนาดใหญ่มากขึ้น ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในกลยุทธ์ของรัฐบาลไทยในการกระตุ้นเศรษฐกิจหลังการระบาด ซึ่งโครงการเหล่านี้ ได้แก่: 1) ส่วนต่อขยายทางใต้ของรถไฟฟ้าสายสีม่วง (มูลค่า 79 พันลบ.) ซึ่ง STEC และ CK ยื่นประมูลในเดือน ธ.ค. 21 2) รถไฟฟ้าสายสีส้ม (มูลค่า 127 พันลบ.) และ 3) โครงการทางหลวงพิเศษระหว่างเมือง และทางด่วน ดังนั้นเราคาดว่า STEC จะชนะในบางสัญญา ซึ่งจะช่วยให้ยอด orderbook ของ STEC แข็งแกร่งขึ้น

STOCK IMPACT

- **ผลประกอบการใน 4Q21 กลับสู่โหมดการเติบโต** เราคาดว่ากำไรใน 4Q21 ของ STEC จะดีขึ้น qoq เนื่องจากไม่ต้องเผชิญกับการหยุดชะงักของกิจกรรมการก่อสร้างตลอดไตรมาสเหมือนใน 3Q21 ดังนั้นรายได้และกำไรหลักใน 4Q21 คาดว่าจะฟื้นตัว 38% qoq เป็น 8,350 ลบ. และ 62% qoq เป็น 221 ลบ. ตามลำดับ (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

| Year to 31 Dec (Btm)          | 2019   | 2020   | 2021F  | 2022F  | 2023F  |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net turnover                  | 32,992 | 35,841 | 29,043 | 35,914 | 38,561 |
| EBITDA                        | 2,084  | 1,956  | 1,656  | 2,323  | 2,630  |
| Operating profit              | 1,313  | 906    | 546    | 1,145  | 1,345  |
| Net profit (rep./act.)        | 1,484  | 1,093  | 556    | 1,162  | 1,473  |
| Net profit (adj.)             | 1,444  | 912    | 657    | 1,162  | 1,473  |
| EPS (Bt)                      | 0.9    | 0.6    | 0.4    | 0.8    | 1.0    |
| PE (x)                        | 15.0   | 23.7   | 32.9   | 18.6   | 14.7   |
| P/B (x)                       | 1.5    | 1.5    | 1.1    | 1.0    | 0.9    |
| EV/EBITDA (x)                 | 6.5    | 7.0    | 8.2    | 5.9    | 5.2    |
| Dividend yield (%)            | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| Net margin (%)                | 4.5    | 3.0    | 1.9    | 3.2    | 3.8    |
| Net debt/(cash) to equity (%) | (39.1) | (27.9) | (32.4) | (38.2) | (32.5) |
| Interest cover (x)            | 41.0   | 37.1   | 35.8   | 64.9   | 66.7   |
| ROE (%)                       | 11.7   | 7.6    | 3.3    | 5.7    | 6.5    |
| Consensus net profit          | -      | -      | 620    | 1,100  | 1,267  |
| UOBKH/Consensus (x)           | -      | -      | 1.06   | 1.06   | 1.16   |

Source: Sino-Thai Engineering & Construction, Bloomberg, UOB Kay Hian

BUY (Maintained)

|               |          |
|---------------|----------|
| Share Price   | Bt14.20  |
| Target Price  | Bt17.50  |
| Upside        | +23.2%   |
| (Previous TP) | Bt16.00) |

COMPANY DESCRIPTION

STEC is one of the leading engineering and construction companies in Thailand, with over 50 years of experience in private and public projects. Its competitive advantage is its vast experience in the construction of power and petrochemical plants.

STOCK DATA

|                                 |             |
|---------------------------------|-------------|
| GICS sector                     | Industrials |
| Bloomberg ticker:               | STEC TB     |
| Shares issued (m):              | 1,525.1     |
| Market cap (Btm):               | 21,656.5    |
| Market cap (US\$m):             | 652.2       |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 5.3         |

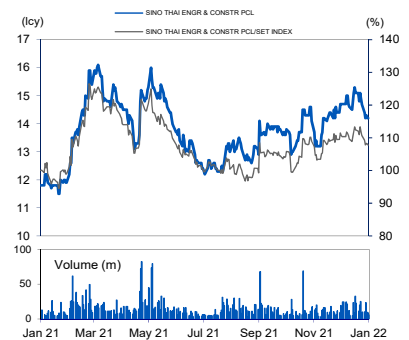
Price Performance (%)

|                  |                 |      |      |       |  |
|------------------|-----------------|------|------|-------|--|
| 52-week high/low | Bt16.10/Bt11.50 |      |      |       |  |
| 1mth             | 3mth            | 6mth | 1yr  | YTD   |  |
| (1.4)            | 4.4             | 14.5 | 17.4 | (3.4) |  |

Major Shareholders

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| Chamvirakul family       | 18.7  |
| UBS AG Singapore Branch  | 11.0  |
| Thai NVDR                | 6.5   |
| FY22 NAV/Share (Bt)      | 14.33 |
| FY22 Net Cash/Share (Bt) | 5.47  |

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

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

ASSISTANT ANALYST(S)

Waritthorn Kaewmuang  
+662 090 8642  
waritthorn@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลทางที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลฉบับนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประเมินการดำเนินงานที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## 4Q21 RESULTS PREVIEW

| Year to 31 Dec (Btm) | 4Q21F | 4Q20  | 3Q21  | yoy chg % | qoq chg % |
|----------------------|-------|-------|-------|-----------|-----------|
| Sales                | 8,350 | 8,888 | 6,072 | -6%       | 38%       |
| Gross Profit         | 361   | 447   | 267   | -19%      | 35%       |
| EBITDA               | 489   | 580   | 382   | -16%      | 28%       |
| Pre-tax Profit       | 268   | 566   | 150   | -53%      | 78%       |
| Net Profit           | 221   | 468   | 136   | -53%      | 62%       |
| Core Profit          | 221   | 287   | 136   | -23%      | 62%       |
| EPS (Bt)             | 0.145 | 0.307 | 0.089 | -53%      | 62%       |
| Gross Margin (%)     | 4.3%  | 5.0%  | 4.4%  |           |           |
| EBITDA Margin (%)    | 5.9%  | 6.5%  | 6.3%  |           |           |
| Net Margin (%)       | 2.6%  | 5.3%  | 2.2%  |           |           |

Source: STEC, UOB Kay Hian

- **เติบโตเป็นบวกอย่างมากจนถึงปี 2023** เราคาดการณ์ว่า STEC จะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องไปจนถึงปี 2023 โดยในปี 2022 STEC จะได้รับประโยชน์จากการไม่มีการหยุดชะงักของกิจกรรมการก่อสร้าง, อัตราค่าไถ่หนี้ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากโครงการที่มี margin ต่ำ ได้แล้วเสร็จไปในปี 2021 และ ยอด orderbook ที่แข็งแกร่ง เนื่องจากมีการประมูลโครงการใหม่ ซึ่งจะส่งผลให้มีการรับรู้รายได้จากโครงการเหล่านี้ในปี 2023 เมื่อการก่อสร้างเริ่มขึ้น นอกจากนี้ STEC ยังจะได้รับประโยชน์จากรายได้เงินปันผลที่สูงขึ้นจากการลงทุนใน GULF Energy Development PCL (GULF) เนื่องจากกำไรที่เติบโตอย่างมากจากการเข้าซื้อกิจการล่าสุดในปี 2021

## EARNINGS REVISION/RISK

- **ปรับการคาดการณ์** เราปรับเพิ่มประมาณการปี 2022 และ 2023 เพื่อคำนึงถึงยอด orderbook ที่แข็งแกร่งของ STEC และการประมูลโครงการขนาดใหญ่ที่กำลังจะเกิดขึ้น

## EARNINGS REVISION

|              | 2021F  |        |       | 2022F  |        |      | 2023F  |        |      |
|--------------|--------|--------|-------|--------|--------|------|--------|--------|------|
|              | Old    | New    | Chg   | Old    | New    | Chg  | Old    | New    | Chg  |
| Sales        | 30,173 | 29,043 | -4%   | 35,777 | 35,914 | 0%   | 37,579 | 38,561 | 3%   |
| EBITDA       | 1,751  | 1,656  | -5%   | 2,251  | 2,323  | 3%   | 2,409  | 2,630  | 9%   |
| Core profit  | 700    | 657    | -6%   | 1,085  | 1,162  | 7%   | 1,197  | 1,473  | 23%  |
| Gross margin | 4.5%   | 4.3%   | -0.2% | 5.3%   | 5.4%   | 0.1% | 5.5%   | 5.7%   | 0.2% |

Source: STEC, UOB Kay Hian

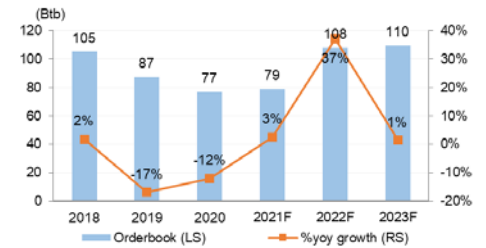
## VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ** ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายสูงขึ้นที่ 17.50 บาท (เดิม 16.00 บาท) อิง EV/EBITDA 2022F ที่ 7.9 เท่า ซึ่งเท่ากับ -0.7SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 4 ปี (ไม่รวมตัวเลขย้อนหลังในปี 2017 เนื่องจาก EBITDA ติดลบในช่วงนั้น) เราเชื่อว่า STEC อยู่บนเส้นทางที่กำลังฟื้นตัว เนื่องจากอุปสรรคที่พบในไม่กี่ปีที่ผ่านมาได้ผ่านพ้นไปแล้ว ราคาหุ้นล่าสุดอยู่ในภาวะตลาดปรับฐาน (correction) จาก sentiment ตลาดที่ไม่เอื้ออำนวย ซึ่งเป็นโอกาสในการสะสมที่น่าสนใจสำหรับในระยะยาว

## SHARE PRICE CATALYST

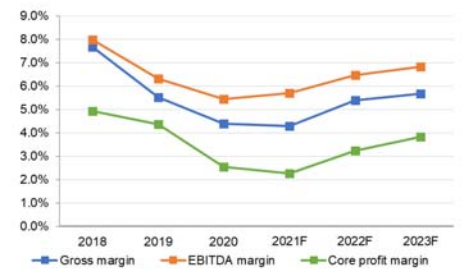
- การประมูล และชนะการประมูลโครงการขนาดใหญ่ที่จะเสริมความแข็งแกร่งให้กับยอด orderbook ของ STEC
- การปรับตัวขึ้นของอัตราค่าไถ่หนี้เนื่องจากต้นทุนวัสดุที่สูงในปัจจุบัน ร่วมกับมูลค่าของโครงการที่จะประมูลในอนาคต

## STEC'S ORDERBOOK



Source: STEC, UOB Kay Hian

## YEARLY PROFITABILITY MARGINS



Source: STEC, UOB Kay Hian

## REVENUE AND CORE PROFIT YOY GROWTH



Source: STEC, UOB Kay Hian

## PROFIT & LOSS

| Year to 31 Dec (Btm)             | 2020         | 2021F      | 2022F        | 2023F        |
|----------------------------------|--------------|------------|--------------|--------------|
| Net turnover                     | 35,841       | 29,043     | 35,914       | 38,561       |
| EBITDA                           | 1,956        | 1,656      | 2,323        | 2,630        |
| Deprec. & amort.                 | 1,050        | 1,110      | 1,178        | 1,285        |
| EBIT                             | 906          | 546        | 1,145        | 1,345        |
| Total other non-operating income | 166          | 238        | 254          | 316          |
| Associate contributions          | 95           | 77         | 67           | 189          |
| Net interest income/(expense)    | (53)         | (46)       | (36)         | (39)         |
| <b>Pre-tax profit</b>            | <b>1,113</b> | <b>815</b> | <b>1,431</b> | <b>1,810</b> |
| Tax                              | (236)        | (124)      | (258)        | (326)        |
| Minorities                       | (10)         | (11)       | (11)         | (11)         |
| <b>Net profit</b>                | <b>1,093</b> | <b>556</b> | <b>1,162</b> | <b>1,473</b> |
| Net profit (adj.)                | 912          | 657        | 1,162        | 1,473        |

## CASH FLOW

| Year to 31 Dec (Btm)             | 2020           | 2021F          | 2022F          | 2023F          |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Operating</b>                 | <b>(2,673)</b> | <b>2,848</b>   | <b>4,106</b>   | <b>2,647</b>   |
| Pre-tax profit                   | 1,339          | 691            | 1,431          | 1,810          |
| Tax                              | (236)          | (124)          | (258)          | (326)          |
| Deprec. & amort.                 | 1,050          | 1,110          | 1,178          | 1,285          |
| Associates                       | (95)           | (77)           | (67)           | (189)          |
| Working capital changes          | (1,357)        | 2,494          | (1,962)        | (1,559)        |
| Non-cash items                   | (3,374)        | (1,322)        | 3,718          | 1,437          |
| Other operating cashflows        | 0              | 77             | 67             | 189            |
| <b>Investing</b>                 | <b>2,029</b>   | <b>(4,785)</b> | <b>(3,552)</b> | <b>(3,413)</b> |
| Capex (growth)                   | (1,031)        | (1,010)        | (1,818)        | (1,582)        |
| Investments                      | 3,098          | (4,002)        | (1,821)        | (1,205)        |
| Others                           | (38)           | 227            | 87             | (626)          |
| <b>Financing</b>                 | <b>(122)</b>   | <b>2,661</b>   | <b>2,006</b>   | <b>43</b>      |
| Dividend payments                | (458)          | 0              | 0              | 0              |
| Issue of shares                  | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Proceeds from borrowings         | 823            | 0              | 411            | 43             |
| Loan repayment                   | 0              | (1,441)        | 0              | 0              |
| Others/interest paid             | (487)          | 4,102          | 1,595          | 0              |
| <b>Net cash inflow (outflow)</b> | <b>(766)</b>   | <b>724</b>     | <b>2,561</b>   | <b>(722)</b>   |
| Beginning cash & cash equivalent | 7,261          | 6,496          | 7,220          | 9,780          |
| Ending cash & cash equivalent    | 6,496          | 7,220          | 9,780          | 9,058          |

## BALANCE SHEET

| Year to 31 Dec (Btm)                  | 2020          | 2021F         | 2022F         | 2023F         |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Fixed assets                          | 5,537         | 5,437         | 6,077         | 6,374         |
| Other LT assets                       | 17,401        | 21,376        | 23,266        | 24,498        |
| Cash/ST investment                    | 6,496         | 7,220         | 9,780         | 9,058         |
| Other current assets                  | 14,600        | 11,956        | 15,838        | 17,321        |
| <b>Total assets</b>                   | <b>44,033</b> | <b>45,989</b> | <b>54,961</b> | <b>57,251</b> |
| ST debt                               | 1,720         | 617           | 648           | 667           |
| Other current liabilities             | 24,875        | 23,403        | 29,040        | 30,401        |
| LT debt                               | 748           | 411           | 791           | 815           |
| Other LT liabilities                  | 1,978         | 2,178         | 2,334         | 1,735         |
| Shareholders' equity                  | 14,433        | 19,090        | 21,848        | 23,321        |
| Minority interest                     | 279           | 290           | 301           | 312           |
| <b>Total liabilities &amp; equity</b> | <b>44,033</b> | <b>45,989</b> | <b>54,961</b> | <b>57,251</b> |

## KEY METRICS

| Year to 31 Dec (%)        | 2020   | 2021F  | 2022F  | 2023F  |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Profitability</b>      |        |        |        |        |
| EBITDA margin             | 5.5    | 5.7    | 6.5    | 6.8    |
| Pre-tax margin            | 3.1    | 2.8    | 4.0    | 4.7    |
| Net margin                | 3.0    | 1.9    | 3.2    | 3.8    |
| ROA                       | 2.3    | 1.2    | 2.3    | 2.6    |
| ROE                       | 7.6    | 3.3    | 5.7    | 6.5    |
| <b>Growth</b>             |        |        |        |        |
| Turnover                  | 8.6    | (19.0) | 23.7   | 7.4    |
| EBITDA                    | (6.2)  | (15.3) | 40.3   | 13.2   |
| Pre-tax profit            | (37.1) | (26.8) | 75.7   | 26.5   |
| Net profit                | (26.3) | (49.2) | 109.2  | 26.7   |
| Net profit (adj.)         | (36.8) | (27.9) | 76.8   | 26.7   |
| EPS                       | (36.8) | (27.9) | 76.8   | 26.7   |
| <b>Leverage</b>           |        |        |        |        |
| Debt to total capital     | 14.4   | 5.0    | 6.1    | 5.9    |
| Debt to equity            | 17.1   | 5.4    | 6.6    | 6.4    |
| Net debt/(cash) to equity | (27.9) | (32.4) | (38.2) | (32.5) |
| Interest cover (x)        | 37.1   | 35.8   | 64.9   | 66.7   |

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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   |       |

**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 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