

Retail – Thailand

4Q21 Results Preview: SSSG พลิกกลับมาเป็นบวก แต่ยังคงมีแรงกดดันจากต้นทุน

เราคาดว่ากำไรสุทธิรวมในหุ้นกลุ่ม Commerce จะลดลง 15% yoy แต่เพิ่มขึ้น 81% qoq ใน 4Q21 เมื่อมองไปข้างหน้า เราเชื่อว่าสิ่งที่เลวร้ายที่สุดในหุ้นกลุ่ม Commerce ได้จบลงแล้ว และคาดว่ากลุ่มจะรายงานการเติบโตกำไรที่ติดอยู่ที่ 53% yoy ในปี 2022 ขณะที่ Valuation ไม่แพง และเป็นหนึ่งในกลุ่มที่ laggard ที่สุดใน SET Index ดังนั้นเราจึงปรับเพิ่มคำแนะนำจาก OVERWEIGHT เป็น MARKET WEIGHT

WHAT'S NEW

- **คาดการณ์กำไรสุทธิใน 4Q21 ลดลง 15% yoy แต่เพิ่มขึ้น 81% qoq** เราคาดว่าหุ้นกลุ่ม Commerce ใน coverage ของเราจะรายงานกำไรสุทธิรวมที่ 6 พันลพ. (-15% yoy, +81% qoq) โดยการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง qoq มีปัจจัยขับเคลื่อนมาจากทุกกลุ่ม ซึ่งได้แรงหนุนจากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ และชั่วโมงการเปิดร้านค้าที่นานขึ้น อย่างไรก็ตามในแง่ของ yoy คาดว่าหุ้นในกลุ่ม Commerce ทั้งหมด COM7 น่าจะรายงานผลกำไรอ่อนแอ ซึ่งได้รับแรงกดดันจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง เนื่องจากการบริโภคภายในประเทศที่อ่อนแอ ขณะเดียวกัน COM7 คาดว่าจะดำเนินการได้ดีที่สุดใน 4Q21 โดยมีการเติบโตของกำไรสุทธิที่ 37% yoy และ 26% qoq โดยรวมแล้ว การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) คาดว่า จะพลิกกลับมาเป็นบวกอยู่ที่ 5.5% (เทียบกับ -7% ใน 4Q20 และ -5.5% ใน 3Q21)
- **มีสัญญาณการฟื้นตัวหลายประเด็นใน 1Q22** ขณะนี้เรามุ่งมองเป็นบวกมากขึ้นต่อการฟื้นตัวของกลุ่ม Commerce เนื่องจากทั่วโลกเริ่มส่งสัญญาณถึงแผนงานที่ชัดเจนมากขึ้นในการเปิดประเทศ และการใช้ชีวิตร่วมกับ COVID-19 โดยมีตัวชี้วัดเชิงบวกบางประเด็น ได้แก่: 1) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ซึ่งเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่เดือน ส.ค. 21 แม้ว่า CCI จะชะลอลงเล็กน้อยในเดือน ม.ค. 22 อันเนื่องมาจากการยกเลิกนโยบาย Test and Go แต่เราเชื่อว่า CCI จะฟื้นตัวอีกครั้งในเดือน ก.พ. 22, 2) ดัชนีการเคลื่อนไหว (mobility index) ของประเทศไทย ได้แสดงให้เห็นถึงการฟื้นตัวอย่างรวดเร็วของร้านค้าปลีกและร้านอาหารของจีนใน 2 สัปดาห์แรกของเดือน ก.พ. 22 ซึ่งตรงข้ามกับดัชนีการเคลื่อนไหว (mobility index) ในที่อยู่อาศัยที่ลดลงในเดือน ก.พ. 22, และ 3) SSSG ของธุรกิจ Commerce ในต่างประเทศที่เริ่มฟื้นตัวหลังจากดัชนีการเคลื่อนไหว (mobility index) ในต่างประเทศโดยรวมดีขึ้น เราเชื่อว่าในปี 2022 จะเป็นปีที่เห็นการฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว ซึ่งเราประเมินการเติบโตกำไรสุทธิของกลุ่มที่ 53% โดยเราคาดว่ากำไรของกลุ่มจะกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2023
- **เป็นหนึ่งในกลุ่มที่ laggard ที่สุด** กลุ่ม Commerce มีผลการดำเนินงานต่ำกว่า SET index ที่ 8% นับตั้งแต่เริ่มมีการระบาดของ COVID-19 โดยขณะนี้เป็นหนึ่งในสามของกลุ่มที่ laggard ที่สุดในตลาด โดยหุ้นในกลุ่ม Commerce ส่วนใหญ่ซื้อขายอยู่ที่ค่าเฉลี่ยหรือต่ำกว่า mean multiple เราคาดว่าวิฤกษ์การเติบโตกำไรจะกลับมาแข็งแกร่งในช่วงปี 2022-23 เราเชื่อว่าความเสี่ยงด้านลบมีค่อนข้างจำกัด และขณะนี้กลุ่มเสนอแผนการลงทุนโดยมีความเสี่ยงและผลตอบแทนที่น่าสนใจมาก

ACTION

- **ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น OVERWEIGHT** เราเชื่อว่ากำไรของกลุ่มได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2021 และจะเห็นการฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญในปี 2022-23 โดยมีแรงหนุนจากการกลับมาเปิดประเทศทั่วโลก, การผ่อนคลายข้อจำกัดในการเดินทาง, แนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีขึ้น และการปรับตัวดีขึ้นของการบริโภค ขณะที่ Valuation ในปัจจุบัน เราเชื่อว่าตลาดยังไม่ได้รับรู้ถึงกำไรที่แข็งแกร่งในอนาคต ซึ่งตลาดน่าจะตอบสนองในทางบวกต่อผลประกอบการในปี 2022 ที่ดี ความเสี่ยงด้านความไม่แน่นอนจากการล็อกดาวน์ของประเทศสำคัญอื่นๆ อยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับในปี 2020-21 ขณะที่ Valuation ถูก และมีความเสี่ยงด้านลบจำกัด (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2-3)

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Market Capitalization		Target Price (Bt)	Current Price (Bt)	Upside (%)	PE			EPS Growth			ROE			Div Yield (%)
		(Bt m)	Rec				2021 (x)	2022F (x)	2023F (x)	2021 (%)	2022F (%)	2023F (%)	2021 (%)	2022F (%)	2023F (%)	
Berli Jucker	BJC TB	129,251	BUY	39.00	32.25	21	40.1	26.5	20.4	-19.9	51.1	30.0	3%	4%	5%	2.3
Com7	COM7 TB	89,400	BUY	84.00	74.50	13	36.3	27.5	22.7	65.2	32.0	20.9	55%	56%	55%	2.9
CP All	CPALL TB	577,370	BUY	78.00	64.25	21	64.8	35.5	25.5	-44.6	82.7	39.1	8%	14%	17%	1.4
Home Product Center	HMPRO TB	193,323	BUY	17.50	14.70	19	37.0	31.8	26.9	1.4	16.5	17.9	24%	26%	29%	2.5
Sector							54.5	32.7	24.3				16%	20%	22%	1.7

Source: UOB Kay Hian

OVERWEIGHT

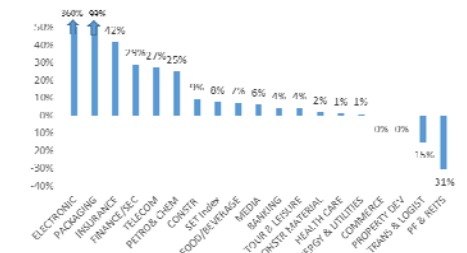
(Upgraded)

TOP PICKS

Company	Ticker	Rec	Current Price (Bt)	Target Price (Bt)
CP ALL	CPALL TB	BUY	64.25	78.00

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

SHARE PRICE PERFORMANCE SINCE 2019-END: ONE OF THE MOST LAGGARD SECTOR SINCE PANDAMIC OCCURED



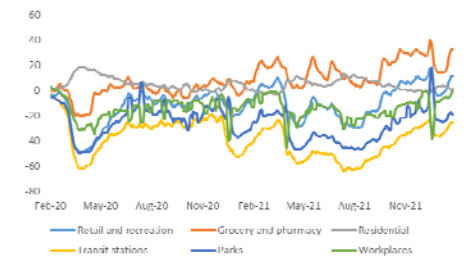
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

THAILAND CONSUMER CONFIDENT INDEX



Source: MOC

THAILAND GOOGLE MOBILITY



Source: Our World in Data

ANALYST(S)

Peerawat Dentananan, CFA, FRM  
+66 2659 8302  
Peerawat@uobkh.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ก็อาจมีความคลาดเคลื่อนและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าว ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือเอกสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### 4Q21 KEY PERFORMANCE

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F
SSSG								
BJC	-5.3%	-17.0%	-17.8%	-20.8%	-21.6%	-14.3%	-6.6%	0.0%
COM7	5.0%	-11.0%	15.0%	18.0%	42.0%	42.0%	5.0%	10.0%
CPALL	-4.0%	-20.2%	-14.3%	-18.0%	-17.1%	2.1%	-9.2%	1.0%
HMPRO	-6.1%	-17.0%	-3.5%	-7.0%	0.6%	13.0%	-11.0%	11.0%
Avg	-2.6%	-16.3%	-5.2%	-7.0%	1.0%	10.7%	-5.5%	5.5%
Number of stores								
BJC	1,408	1,448	1,511	1,572	1,588	1,616	1,658	1,675
COM7	788	779	811	911	920	936	958	988
CPALL	12,117	12,225	12,362	12,569	12,725	12,881	13,020	13,254
HMPRO	113	113	113	115	115	115	114	114
Total	14,426	14,565	14,797	15,167	15,348	15,548	15,750	16,031

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### 4Q21 EARNINGS OUTLOOK

- **BJC** เราคาดว่า BJC จะรายงานกำไรสุทธิใน 4Q21 ที่ 1 พันลบ. ซึ่งลดลง 38% yoy แต่เพิ่มขึ้น 95% qoq โดยการเติบโตกำไร yoy ได้รับแรงกดดันจากระดับอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น, ราคาเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น และการเปลี่ยนแปลงของ product mix ขณะที่กำไรที่เพิ่มขึ้น qoq เป็นผลมาจากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง รายได้จากกลุ่มธุรกิจสินค้าสมัยใหม่ (MSC) และรายได้จากค่าเช่า ขณะเดียวกันรายได้จากการดำเนินงานคาดว่าจะเติบโต 4% yoy และ 6% qoq โดยได้รับแรงหนุนส่วนใหญ่จากธุรกิจสินค้าอุปโภคและบริโภค (CSC) และธุรกิจสินค้าเวชภัณฑ์และเทคนิค (H&TSC) ขณะที่ SSSG กลับมาเป็น 0% หลังจากติดลบติดต่อกัน 10 ไตรมาส
- **COM7** เราคาดว่ากำไรของ COM7 จะเติบโต 33% yoy และ 30% qoq เป็น 740 ลบ. ซึ่งสร้างสถิติสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ โดยการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งคาดว่าจะได้แรงหนุนจาก: 1) การขยายตัวสุทธิของร้านค้าประมาณ 30 แห่ง ทำให้มีจำนวนร้านค้ารวมเกือบ 1,000 แห่ง, 2) pent-up demand หลังผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ใน 3Q21 และผลกระทบจากปัจจัยตามฤดูกาล ซึ่งหนุนให้ SSSG อยู่ที่ประมาณ 10% และ 3) อัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้น โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนจากยอดขายที่สูงขึ้นในกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่มี margin สูง
- **CPALL** เราคาดว่ากำไรสุทธิของ CPALL จะอยู่ที่ 2.7 พันลบ. ซึ่งลดลง 26% yoy แต่ดีขึ้น 76% qoq ขณะที่ SSSG ของบริษัทคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวรายเดือนนับตั้งแต่คลายล็อกดาวน์ในเดือน ก.ย. 21 โดย SSSG ใน 4Q21 พลิกกลับมาเป็นบวกอยู่ที่ 1% (เทียบกับ -18% ใน 4Q20 และ -9.2% ใน 3Q21) รายได้จากการทำงานน่าจะเติบโต 5% yoy โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนส่วนใหญ่จากการขยายสาขา อัตรากำไรขั้นต้นอาจลดลง 80bp yoy เป็น 21.1% เนื่องจากต้นทุนการจัดการ inventory ที่สูงขึ้น และต้นทุนโลจิสติกส์ที่สูงขึ้นจากราคาเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้น ขณะเดียวกันประมาณการของเราไม่ได้คำนึงถึงกำไรพิเศษเพียงครั้งเดียวที่อาจเกิดขึ้นจากการขายหุ้นใน All Now และการโอนกิจการทั้งหมดจาก Lotus ไป Marko จำนวน 1 พันลบ. และ 6 พันลบ. ใน 4Q21 ตามลำดับ
- **HMPRO** กำไรสุทธิของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ 1.6 พันลบ. ซึ่งเพิ่มขึ้น 1% yoy และ 79% qoq เราเชื่อว่า HMPRO จะรายงาน SSSG อย่างแข็งแกร่งอยู่ที่ 10% โดยได้แรงหนุนส่วนใหญ่มาจาก pent-up demand หลังการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ และแคมเปญส่งเสริมการขายที่ดำเนินการใน 4Q21 รายได้จากการทำงานมีแนวโน้มเติบโต 9% yoy และ 25% qoq อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นน่าจะลดลง 100bp yoy เป็น 25.9% เนื่องจากสัดส่วนยอดขายที่สูงของเครื่องใช้ในบ้านที่มี margin ต่ำ และ HMPRO ยังคงให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่าอย่างต่อเนื่อง

### KEY EARNINGS REVISION

- เนื่องจากเราได้อินยัยการ coverage หุ้น (BJC, COM7, CPALL และ HMPRO) ทำให้เราปรับคาดการณ์สมมติฐานและกำไรทั้งหมด

Net profit (Btm)	2021F	2022F	2023F
BJC	3,227	4,878	6,342
COM7	2,463	3,251	3,931
CPALL	8,913	16,281	22,640
HMPRO	5,226	6,086	7,177
Total	19,829	30,495	40,090

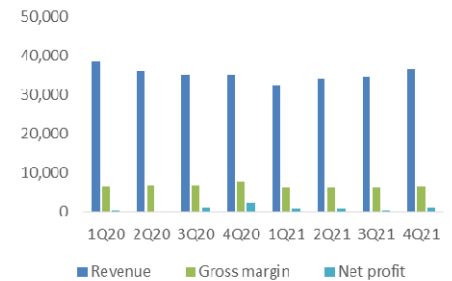
Source: respectively companies, Bloomberg, UOB Kay Hian

### KEY EARNINGS REVISION

- กระแสข่าวเกี่ยวกับการกลับมาเปิดกิจกรรมทางธุรกิจ, ประกาศว่าการแพร่ระบาดสามารถควบคุมได้, จำนวนผู้ติดเชื้อรายวันลดลง, การเพิ่มขึ้นของดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) และดัชนีการเคลื่อนไหว (mobility index) ของประเทศไทย, SSSG ดีกว่าคาด และประกาศแผนกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่

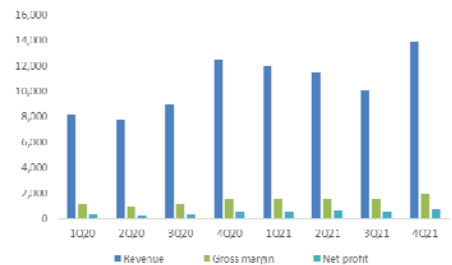
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าว ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือบริการทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### BJC: KEY HOTEL PERFORMANCE



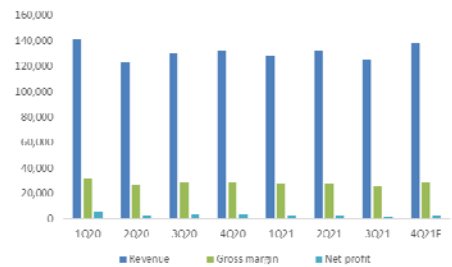
Source: BJC, Bloomberg, UOB Kay Hian

### COM7: KEY HOTEL PERFORMANCE



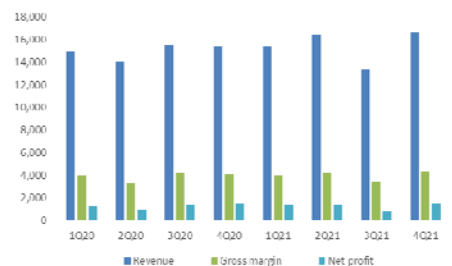
Source: COM7, Bloomberg, UOB Kay Hian

### CPALL: KEY HOTEL PERFORMANCE



Source: CPALL, Bloomberg, UOB Kay Hian

### HMPRO: KEY HOTEL PERFORMANCE



Source: HMPRO, Bloomberg, UOB Kay Hian

### 4Q21 RESULTS PREVIEW

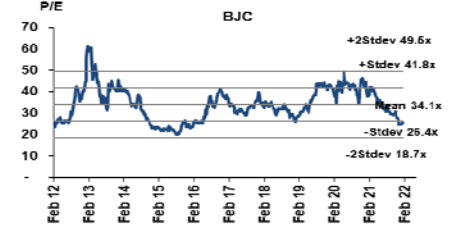
	4Q20	3Q21	4Q21F	yoy (%)	qoq (%)
<b>Total core revenue (Btm)</b>					
BJC	35,103	34,466	36,568	4.2	6.1
COM7	12,444	10,069	13,904	11.7	38.1
CPALL	131,822	125,287	138,063	4.7	10.2
HMPRO	15,358	13,387	16,701	8.7	24.8
<b>Total</b>	<b>194,727</b>	<b>183,209</b>	<b>205,237</b>	<b>5.4</b>	<b>12.0</b>
<b>Core profit - core business only (Btm)</b>					
BJC	1,895	600	1,172	(38.1)	95.3
COM7	506	550	694	37.2	26.2
CPALL	3,779	1,865	2,730	(27.7)	46.4
HMPRO	1,541	896	1,560	1.3	74.1
<b>Total</b>	<b>7,720</b>	<b>3,912</b>	<b>6,156</b>	<b>(20.3)</b>	<b>57.4</b>
<b>Net profit (Btm)</b>					
BJC	1,353	367	1,029	(24.0)	180.3
COM7	557	571	740	32.9	29.7
CPALL	3,572	1,493	2,632	(26.3)	76.3
HMPRO	1,545	870	1,560	1.0	79.2
<b>Total</b>	<b>7,027</b>	<b>3,301</b>	<b>5,961</b>	<b>(15.2)</b>	<b>80.6</b>
<b>Total gross margin (%)</b>					
BJC	19.7%	18.2%	18.0%	-1.7%	-0.2%
COM7	12.1%	15.0%	13.9%	1.9%	-1.0%
CPALL	21.9%	21.0%	21.1%	-0.8%	0.1%
HMPRO	26.9%	25.3%	25.9%	-1.0%	0.6%
<b>Total</b>	<b>21.2%</b>	<b>20.4%</b>	<b>20.5%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>0.0%</b>
<b>SG&amp;A to total revenue (%)</b>					
BJC	21.2%	19.3%	19.2%	-1.9%	-0.1%
COM7	6.8%	8.5%	7.3%	0.6%	-1.1%
CPALL	20.7%	21.2%	20.6%	0.0%	-0.6%
HMPRO	18.9%	19.1%	17.5%	-1.4%	-1.6%
<b>Total</b>	<b>19.7%</b>	<b>20.0%</b>	<b>19.2%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>-0.8%</b>

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### VALUATION

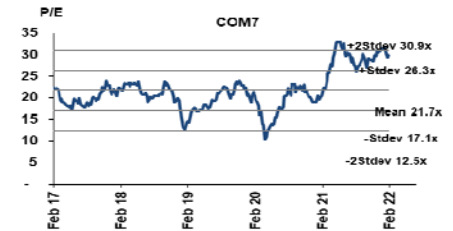
- BJC คงคำแนะนำ ซื้อ** ราคาเป้าหมายของเราอยู่ที่ 39.00 บาท อิง -0.25SD เป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ของ PE 2022 ที่ 32 เท่า เราคาดว่า Valuation ของหุ้นในปัจจุบันไม่แพง เนื่องจากในปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PE 2022F ที่ 26.5 เท่า เป็น -1SD ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี แม้เราคาดว่าผลการดำเนินงานของ BJC จะ underperform คู่แข่งในปี 2022 แต่เราไม่คิดว่ามันสมเหตุสมผลที่จะซื้อขายอยู่ที่ Valuation ในปัจจุบัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งเราคาดว่าจะมีการเติบโตของกำไรที่ 51% ในปี 2022
- COM7 คงคำแนะนำ ซื้อ** ราคาเป้าหมายของเราอยู่ที่ 84.00 บาท อิง PE 2022 ที่ 31 เท่า หรือ 2SD สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ด้วย ROE ที่สูงของบริษัทประมาณ 55% และแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่ง ทำให้เราเชื่อว่า COM7 มีความสมเหตุสมผลในการซื้อขายที่ระดับ premium แม้เราคาดว่า การเติบโตจะชะลอลดลงในปี 2022 เนื่องจากปัจจัยบวกที่น้อยลง แต่เรายังคงคาดว่าบริษัทจะรายงาน การเติบโตที่ดีประมาณ 32% แม้จะมาจากฐานที่สูง ราคาเป้าหมายของเราแสดงถึง PEG 2022 ที่ 0.97 เท่า ซึ่งสมเหตุสมผลสำหรับบริษัทที่มีการเติบโตสูง
- CPALL คงคำแนะนำ ซื้อ** ราคาเป้าหมายของเราอยู่ที่ 78.00 บาท อิง PE 2022 ที่ 43 เท่า หรือ 1SD สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี เราเชื่อว่า CPALL จะเป็นผู้ได้รับผลประโยชน์หลักจาก reopening theme โดยเฉพาะการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติใน 2H22 ดังนั้นเราเชื่อว่ากำไรของบริษัทได้ ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 3Q21 และอยู่บนเส้นทางการฟื้นตัวที่ชัดเจน เราคาดว่ากำไรสุทธิของ CPALL จะเติบโต 83% ในปี 2022 ซึ่งสูงกว่าคู่แข่งส่วนใหญ่ในปี 2022 เรายังไม่ได้คำนึงถึงผลกระทบจากการโอนกิจการทั้งหมดเสร็จสิ้น ซึ่งจะเพิ่มอีกความเป็นไปได้ในการ upside ต่อ valuation
- HMPRO ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น ซื้อ จาก ถือ** ราคาเป้าหมายของเราอยู่ที่ 17.50 บาท อิง PE 2022 ที่ 37.6 เท่า หรือเท่ากับ 1SD ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี เราเชื่อว่าสิ่งที่เลวร้ายที่สุดสำหรับ HMPRO ได้ผ่านไปแล้ว และคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญใน 4Q21 โดยบริษัทน่าจะ กลับมาเติบโตอย่างน่าสนใจที่ 16-18% ในช่วงปี 2022-23 โดยได้แรงหนุนจากการกลับมาขยาย สาขา และ SSSG ที่ปรับตัวดีขึ้น เราจึงปรับเพิ่มคำแนะนำของ HMPRO เป็น ซื้อ

### 10-YEAR FORWARD PE BAND - BJC



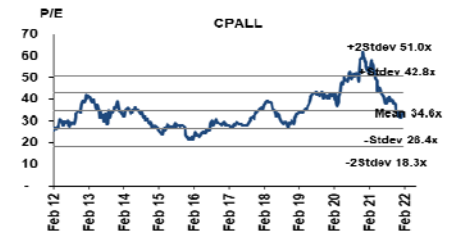
Source: BJC, UOB Kay Hian

### 10-YEAR FORWARD PE BAND - COM7



Source: COM7, UOB Kay Hian

### 10-YEAR FORWARD PE BAND - CPALL



Source: CPALL, UOB Kay Hian

### 10-YEAR FORWARD PE BAND - HMPRO



Source: HMPRO, UOB Kay Hian

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 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

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