

### บมจ. โทร คอร์ปอเรชั่น (TRUE)

#### 4Q21: ผลประกอบการสูงกว่าที่เราและตลาดคาดจาก one-time gain

TRUE ประกาศกำไรใน 4Q21 ที่ 54 ลบ. สูงกว่าที่เราและตลาดคาดจาก one-time gain คณะกรรมการของ TRUE และ DTAC ได้อนุมัติข้อตกลงควบรวมกิจการและคาดว่าจะเสร็จสิ้นในปลายเดือน ก.ย. ปี 22 เรามองว่าการเพิ่มขึ้น 68% ของราคาหุ้น TRUE นับตั้งแต่มีข่าวการควบรวมกิจการในเดือน ก.ย. ปี 21 (ซึ่งสะท้อนถึงผลประโยชน์ร่วมกันมูลค่าเกือบ 108,000 ลบ.แล้ว) น่าจะสะท้อนปัจจัยบวกไปหมดแล้ว ปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่สูงขึ้นที่ 5.60 บาท

#### 4Q21 RESULTS

Year to 31 Dec	4Q20 (Btm)	3Q21 (Btm)	4Q21 (Btm)	yoy % change	qoq % change
Revenue	36,482	32,966	41,467	13.7%	25.8%
- Service revenue	31,119	29,732	30,092	-3.3%	1.2%
- Sale	5,363	3,234	11,374	112.1%	251.7%
COGS	26,888	24,085	32,282	20.1%	34.0%
SG&A	6,499	6,056	6,506	0.1%	7.4%
EBITDA	14,024	14,366	14,024	0.0%	-2.4%
Net income	-157	-603	54	134.7%	109.0%
EPS (Bt)	0.00	-0.02	0.00	134.7%	109.0%
Other income/expenses	-42	218	124	395.2%	-43.1%
Recurring income	-115	-1,039	-986	-760.2%	5.1%
SG&A/Sales (%)	17.8%	18.4%	15.7%		
EBITDA margin (%)	38.4%	43.6%	33.8%		
Net profit margin (%)	-0.4%	-1.8%	0.1%		

Source: TRUE, UOB Kay Hian

#### RESULTS

- ผลประกอบการใน 4Q21 ดีกว่าที่เราและตลาดคาดไว้จาก one-time gain TRUE รายงานกำไรสุทธิที่ 54 ลบ. ใน 4Q21 เทียบกับขาดทุน 603 ลบ. ใน 3Q21 ออกมาดีกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ (UOBKH: คาดขาดทุน 300 ลบ. Consensus: คาดขาดทุน 650 ลบ.) จากรายการพิเศษประมาณ 1,300 ลบ. (ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน การกลับรายการการต่อจ่ายของสินทรัพย์ และกำไรจากการขายสินทรัพย์ที่ล่าช้าบางส่วน)
- หากตัดรายการพิเศษออก TRUE ยังคงรายงานขาดทุนหลัก 986 ลบ. ใน 4Q21 เทียบกับขาดทุนหลัก 1,039 ลบ. ใน 3Q21 ลบ. ผลประกอบการดีขึ้นเล็กน้อย qoq จากรายได้ค่าบริการที่เพิ่มขึ้น 1.2% qoq โดยเฉพาะจากธุรกิจมือถือที่ปรับตัวดีขึ้น 1.1% qoq เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ดีขึ้นใน 4Q21 และรายได้ค่าบริการของ TrueOnline ที่เพิ่มขึ้น 0.5% qoq

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	138,212	143,655	141,453	144,269	146,977
EBITDA	52,083	56,424	63,578	67,612	70,931
Operating profit	10,646	12,413	16,901	18,269	18,922
Net profit (rep./act.)	1,048	(1,428)	712	1,387	1,339
Net profit (adj.)	(2,876)	(2,664)	712	1,387	1,339
EPS (Bt)	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
PE (x)	n.m.	n.m.	317.1	162.8	168.6
P/B (x)	2.9	3.0	3.1	3.1	3.0
EV/EBITDA (x)	8.3	7.7	6.8	6.4	6.1
Dividend yield (%)	0.0	1.2	0.2	0.4	0.4
Net margin (%)	0.8	(1.0)	0.5	1.0	0.9
Net debt/(cash) to equity (%)	249.9	300.6	304.3	289.9	270.7
Interest cover (x)	2.8	2.9	3.0	3.1	3.2
ROE (%)	1.0	n.a.	0.9	1.7	1.7
Consensus net profit	-	-	4	1,105	-
UOBKH/Consensus (x)	-	-	n.m.	1.25	-

Source: True Corporation, Bloomberg, UOB Kay Hian

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

### HOLD

#### (Downgraded)

Share Price	Bt5.70
Target Price	Bt5.60
Upside	-1.8%
(Previous TP)	Bt4.60

#### COMPANY DESCRIPTION

Integrated holding company with businesses in mobile, fixed lines, Internet, and pay-TV.

#### STOCK DATA

GICS sector	Communication Services
Bloomberg ticker:	TRUE TB
Shares issued (m):	33,344.2
Market cap (Btm):	137,378.1
Market cap (US\$m):	4,198.0
3-mth avg daily t'over (US\$m):	41.1

#### Price Performance (%)

52-week high/low Bt4.30/Bt3.02

1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(1.9)	33.8	33.8	32.1	19.8

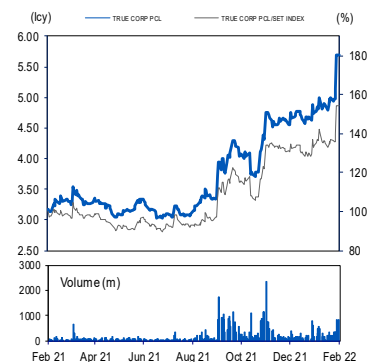
#### Major Shareholders

	%
CP Group	64.7
Uniq Network	9.6
Wide Broadcast	7.6

FY21 NAV/Share (Bt) 1.95

FY21 Net Debt/Share (Bt) 5.63

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

Chaiwat Arsirawichai

+662 659 8301

chaiwat@uobkayhian.co.th

- **รายได้จากค่าบริการเพิ่มขึ้น qoq** รายได้ค่าบริการเพิ่มขึ้น 1.2% qoq ใน 4Q21 สาเหตุหลักๆ มาจากรายได้จากบริการ TrueMobile ที่เพิ่มขึ้น (+1.1% qoq) ซึ่งได้ประโยชน์จากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ในไทยและการใช้จ่ายของลูกค้าที่ดีขึ้น แม้ว่ารายได้เฉลี่ยต่อผู้ใช้ (ARPU) จะลดลง 1.5% qoq เป็น 202 บาท/sub/เดือน แต่ถูกชดเชยด้วยรายได้สุทธิที่เพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งใน 4Q21 (prepaid: +59,000 ย่อย postpaid: +172,000 ย่อย) สมาชิก 5G ของ TRUE มีผู้ติดตามถึง 2 ล้านราย ณ สิ้น 4Q21 หรือคิดเป็น 18% ของสมาชิกแบบรายเดือน นอกจากนี้ รายได้จากบริการของทรูออนไลน์ยังเพิ่มขึ้น 0.6% qoq พร้อมการขยายฐานผู้ใช้ที่แข็งแกร่งเป็น 4.6 ล้านคน โดยมีผู้ใช้บริการบรอดแบนด์เพิ่ม 101,000 รายใน 4Q21
- **อัตรากำไรของกลุ่มมือถือกลับมาเป็นบวกใน 4Q21** เงินสนับสนุนโทรศัพท์มือถือของ TRUE ใน 4Q21 กลับมามีกำไรขึ้นต้นเป็นบวกที่ 258 ลบ. ใน 4Q21 (3Q21: ขาดทุน 258 ลบ.) เราคิดว่ามาร์จิ้นที่ดีขึ้นของธุรกิจขายโทรศัพท์มือถือมาจาก iPhone 13 ใหม่ซึ่งเปิดตัวใน 4Q21
- **ค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น** ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 7.4% qoq ใน 4Q21 จากค่าการตลาดที่สูงตามฤดูกาล รวมทั้งค่าเช่าร้านค้าที่เพิ่มขึ้นหลังการคลายล็อกดาวน์ในประเทศไทย
- TRUE ประกาศว่าจะจ่ายเงินปันผล 0.07 บาทต่อหุ้นสำหรับผลการดำเนินงานปี 2021 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 1.23% วันจ่ายเงินปันผลคือวันที่ 11 มีนาคม
- TRUE ยังประกาศซื้อคืนหุ้น 24 ล้านหุ้น หรือ 0.07% ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด (ต้นทุนประมาณ 3.0 บาท/หุ้น) ซึ่งเปิดตัวโครงการซื้อคืนหุ้นในปี 2020 โดยกำหนดระยะเวลาซื้อคืนวันที่ 7 มี.ค. 2022 ถึง 31 พ.ค. 2022 และหุ้นจะจำหน่ายในตลาดหลักทรัพย์ฯ

### STOCK IMPACT

- **ข้อตกลงควบรวม TRUE/DTAC ผ่านความเห็นชอบจากคณะกรรมการบริษัทแล้ว** คณะกรรมการของ TRUE และ DTAC ได้อนุมัติข้อตกลงควบรวมกิจการระหว่างสองบริษัท ขั้นตอนต่อไปคือการจัดให้มีการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น (EGM) ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 4 เมษายน 2022 เพื่อขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นระยะเวลาที่ค่าเสนอซื้อจะเป็นช่วงปลายเดือนมิถุนายนถึงต้นเดือนสิงหาคม 2022 และการแลกเปลี่ยนหุ้นจะมีขึ้นในวันที่ 22 กันยายน TRUE คาดว่าข้อตกลงจะแล้วเสร็จในปลายเดือน 22 กันยายน โดย TRUE/DTAC ได้เปลี่ยนมูลค่าที่ตราไว้ของ MergeCo จาก 1.00 บาท/หุ้น เป็น 4.00 บาท/หุ้น ทำให้หุ้นที่ชำระแล้วของ MergeCo ลดลงจาก 138,208 ล้าน เป็น 34,552 ล้าน และอัตราส่วนการแลกเปลี่ยนจะเป็น: หนึ่งหุ้น ของ TRUE ต่อ 0.6 หุ้นของ MergeCo (vs 1: 2.4007 ก่อนหน้านั้น) และหนึ่งหุ้นของ DTAC ต่อ 6.13 หุ้นของ MergeCo (vs 1: 24.53775 ก่อนหน้านั้น)
- **คาดว่าจะการดำเนินงานหลักจะดีขึ้นใน 1Q22** เราคาดว่าผลการดำเนินงานหลักของ TRUE จะค่อยๆ ดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งพร้อมกับการเปิดประเทศต่างๆ รวมถึงการมีสมาชิก 5G ที่แข็งแกร่ง (2 ล้าน subs ณ สิ้นสุด 4Q21) พร้อมกับยอดขายสมาร์ทโฟน 5G และราคาแพ็คเกจ 5G ซึ่งจะทำให้ ARPU สูงขึ้น สูงกว่า ARPU โดยรวม เนื่องจากราคาแพ็คเกจ 5G นั้นสูงกว่าราคาแพ็คเกจ 4G ประมาณ 10-15% ดังนั้นเราจึงคาดว่ารายได้จากการบริการจะดีขึ้นอย่างต่อเนื่องใน 1Q22 ในด้านต้นทุน เรายังคาดว่า TRUE จะมุ่งเน้นที่โปรแกรมการประหยัดต้นทุนต่อไป

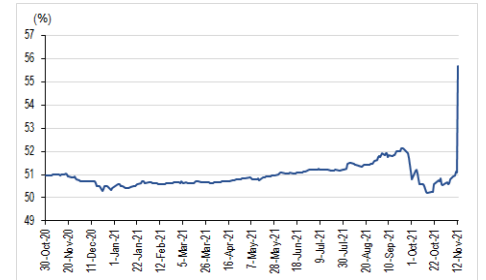
### EARNINGS REVISION/RISK

- เราได้ปรับประมาณการกำไรของเราสำหรับปี 2022-23 เพื่อสะท้อนถึงผลประโยชน์ร่วมกันสำหรับข้อตกลงควบรวมกิจการของ TRUE และ DTAC โดยเฉพาะอย่างยิ่งค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลงและค่าใช้จ่าย opex บางส่วน เรายังคงคาดว่ากำไรของ TRUE จะเปลี่ยนเป็นบวกในปี 2022 จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง จำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น และสัดส่วนผู้ใช้บริการ 5G ที่มีอัตรากำไรขึ้นต้นสูง

### VALUATION/RECOMMENDATION

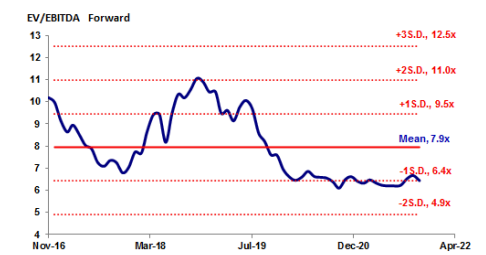
- **ปรับลดคำแนะนำลง เป็น ถือ (จาก ซื้อก่อนหน้านี้)** โดยให้ราคาเป้าหมายที่สูงขึ้นที่ 5.60 บาท (จากเดิม 4.60 บาท) ตามการประเมินมูลค่า SOTP และใช้วิธี EV/EBITDA TRUE เติบโต 18.8% ytd และราคาเพิ่มขึ้น 67.6% ตั้งแต่เดือน ก.ย. 2021 หลังจากการควบรวมกิจการ (ซึ่งหมายถึงผลประโยชน์รวมมูลค่าเกือบ 108 พันลบ.) เราคิดว่าราคาหุ้นที่ outperform น่าจะสะท้อนปัจจัยบวกไปแล้ว ดังนั้นเราจึงปรับลดคำแนะนำของเราเป็น HOLD และแนะนำให้ switch ไป ADVANC เนื่องจากยิ่ง laggard อยู่เมื่อเทียบกับ TRUE และ DTAC

### TRUE'S FOREIGN OWNERSHIP



Source: Settr Bloomberg

### EV/EBITDA BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

### EARNING REVISION IN 2021-22

	2022F	2023F	2022F	2023F
Net profit	712	1,387	262	1,256
Core profit	712	1,387	262	1,256

Source: UOB Kay Hian

### SOTP-BASED VALUATION

	Bt m	Bt/sh	Comment
Mobile business	275,927	8.3	Target EV/EBITDA of 6.2x
(+) True Online	98,545	3.0	Target EV/EBITDA of 6.2x
(+) True Vision	18,600	0.6	Target EV/EBITDA of 6.2x
(+) value of fund retained	35,792	1.1	Market value
EV	428,864	12.9	
(-) debts	243,247	7.3	
<b>Equity value</b>	<b>185,617</b>	<b>5.60</b>	

Source: UOB Kay Hian

## Company Results

Monday, 21 February 2022

### PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	143,655	141,453	144,269	146,977
EBITDA	56,424	63,578	67,612	70,931
Deprec. & amort.	44,010	46,677	49,343	52,010
EBIT	12,413	16,901	18,269	18,922
Total other non-operating income	1,886	1,000	1,010	1,020
Associate contributions	3,677	3,824	3,862	3,901
Net interest income/(expense)	(19,343)	(21,013)	(21,755)	(22,504)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(1,367)</b>	<b>712</b>	<b>1,387</b>	<b>1,339</b>
Tax	(155)	0	0	0
Minorities	93	0	0	0
Preferred dividends	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(1,428)</b>	<b>712</b>	<b>1,387</b>	<b>1,339</b>
Net profit (adj.)	(2,664)	712	1,387	1,339

### BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	245,337	164,328	165,971	167,631
Other LT assets	279,447	356,755	352,181	344,196
Cash/ST investment	21,963	27,203	47,101	71,285
Other current assets	78,167	97,196	99,104	100,941
<b>Total assets</b>	<b>624,915</b>	<b>645,483</b>	<b>664,358</b>	<b>684,054</b>
ST debt	6,041	0	0	0
Other current liabilities	99,575	100,570	101,576	102,592
LT debt	260,528	270,450	280,472	290,593
Other LT liabilities	176,953	194,064	201,353	209,372
Shareholders' equity	81,362	79,937	80,491	81,027
Minority interest	456	461	465	470
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>624,915</b>	<b>645,483</b>	<b>664,358</b>	<b>684,054</b>

### CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Operating</b>	<b>31,113</b>	<b>34,212</b>	<b>46,765</b>	<b>49,426</b>
Pre-tax profit	(5,044)	(3,112)	(2,476)	(2,562)
Tax	(155)	0	0	0
Deprec. & amort.	44,010	46,677	49,343	52,010
Associates	3,677	3,824	3,862	3,901
Working capital changes	(26,597)	(18,033)	(902)	(821)
Non-cash items	15,221	(3,824)	(3,862)	(3,901)
Other operating cashflows	0	8,681	800	800
<b>Investing</b>	<b>(56,461)</b>	<b>(34,439)</b>	<b>(32,700)</b>	<b>(31,399)</b>
Capex (growth)	(54,813)	(32,791)	(31,052)	(29,399)
Capex (maintenance)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
Investments	0	0	0	0
Proceeds from sale of assets	0	0	0	0
Others	352	352	352	0
<b>Financing</b>	<b>22,982</b>	<b>5,468</b>	<b>5,833</b>	<b>6,157</b>
Dividend payments	(2,334)	427	832	803
Issue of shares	0	0	0	0
Proceeds from borrowings	0	0	0	0
Loan repayment	21,324	5,000	5,001	5,002
Others/interest paid	3,992	40	0	352
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>(2,367)</b>	<b>5,240</b>	<b>19,898</b>	<b>24,184</b>
<b>Beginning cash &amp; cash equivalent</b>	<b>24,330</b>	<b>21,963</b>	<b>27,203</b>	<b>47,101</b>
Changes due to forex impact	0	0	0	0
<b>Ending cash &amp; cash equivalent</b>	<b>21,963</b>	<b>27,203</b>	<b>47,101</b>	<b>71,285</b>

### KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	39.3	44.9	46.9	48.3
Pre-tax margin	(1.0)	0.5	1.0	0.9
Net margin	(1.0)	0.5	1.0	0.9
ROA	n.a.	0.1	0.2	0.2
ROE	n.a.	0.9	1.7	1.7
<b>Growth</b>				
Turnover	3.9	(1.5)	2.0	1.9
EBITDA	8.3	12.7	6.3	4.9
Pre-tax profit	(244.7)	n.a.	94.8	(3.4)
Net profit	(236.2)	n.a.	94.8	(3.4)
Net profit (adj.)	n.a.	n.a.	94.8	(3.4)
EPS	n.a.	n.a.	94.8	(3.4)
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	76.5	77.1	77.6	78.1
Debt to equity	327.6	338.3	348.4	358.6
Net debt/(cash) to equity	300.6	304.3	289.9	270.7
Interest cover (x)	2.9	3.0	3.1	3.2

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลของที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำการพนันในกองทุนหากหรือการขายหลักทรัพย์ หรืออาจสามารถลงเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปที่สามารถเข้าถึงได้ 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) 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 เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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