

### บมจ. เซ็นทรัลพัฒนา (CPN)

#### 4Q21: การฟื้นตัวดี qoq

CPN รายงานการฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ qoq ของกำไรใน 4Q21 หลังจากมีการคลายมาตรการล็อกดาวน์ได้เพียง 1 เดือน โดยผลประกอบการออกมาตรงกับประมาณการของเราแต่ 7% ต่ำกว่า consensus เรายืนยันมุมมองว่า CPN อยู่บนเส้นทางการฟื้นตัวที่ชัดเจน และเราคาดบริษัท จะรายงานการเติบโตของกำไรสุทธิที่แข็งแกร่งที่ 35% yoy ใน 2022 คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 66.00 บาท

#### 4Q21 RESULTS

Year to 31 Dec

| (Btm)             | 4Q20  | 3Q21  | 4Q21  | yoy (%)    | qoq (%)    | 2020   | 2021   | yoy (%)    |
|-------------------|-------|-------|-------|------------|------------|--------|--------|------------|
| Total revenue     | 8,065 | 4,676 | 7,672 | (4.9)      | 64.1       | 27,862 | 24,840 | (10.8)     |
| Gross profit      | 3,830 | 1,316 | 3,341 | (12.8)     | 153.9      | 12,825 | 10,056 | (21.6)     |
| Operating EBITDA  | 4,165 | 2,056 | 4,000 | (4.0)      | 94.6       | 15,196 | 12,766 | (16.0)     |
| Core profit       | 1,652 | -178  | 1,322 | (20.0)     | (842.2)    | 5,155  | 3,204  | (37.9)     |
| Net profit        | 2,017 | 229   | 1,816 | (10.0)     | 692.4      | 9,557  | 7,148  | (25.2)     |
| (%)               | 4Q20  | 3Q21  | 4Q21  | yoy (ppts) | qoq (ppts) | 2020   | 2021   | yoy (ppts) |
| Gross margin      | 47.5  | 28.1  | 43.6  | (3.9)      | 15.4       | 46.0   | 40.5   | (5.5)      |
| SG&A to sales     | 19.4  | 27.2  | 20.0  | 0.6        | (7.2)      | 19.9   | 21.8   | 1.9        |
| Net profit margin | 25.0  | 4.9   | 23.7  | (1.3)      | 18.8       | 34.3   | 28.8   | (5.5)      |

Source: Central Pattana, UOB Kay Hian

#### RESULTS

- **ตรงตามการคาดการณ์** CPN รายงานกำไรสุทธิใน 4Q21 มาที่ 1.8 พันลบ. ลดลง 10% yoy แต่เพิ่มขึ้น 692% qoq ผลการดำเนินงานออกมาตรงตามการคาดการณ์ของเราแต่ 7% ต่ำกว่า consensus โดย CPN มีการบันทึกกำไรจาก TFRS16 จำนวน 122 ลบ. ใน 4Q21 หากไม่รวมรายการนี้ CPN จะรายงานกำไรสุทธิที่ 1.7 พันลบ.
- **รายได้จากการดำเนินงานของ CPN เพิ่มขึ้น 64% qoq มาที่ 7.6 พันลบ. ใน 4Q21** ผลงานที่เร่งตัวขึ้นมาจากทุกภาคส่วนธุรกิจหลังการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ใน ก.ย. 21 effective rental discount rate อยู่ที่ 27% ดีขึ้นจากประมาณ 56% ใน 3Q21 CPN ได้เสร็จสิ้นการเปิดตัวโครงการใหม่สองแห่งใน 4Q21 ทำให้ net leaseable area สำหรับธุรกิจค้าปลีกมาอยู่ที่ 1.6 ล้านตร.ม. (+2% yoy, +4% qoq) อัตรากำไรขั้นต้น (gross margin) โดยรวมลดลง 3.9 pt yoy แต่เพิ่มขึ้น 15.4% pt qoq แม้ว่ามาตรการควบคุมที่รอบคอบของ CPN จะยังมีประสิทธิภาพ แต่อัตรากำไรขั้นต้นถูกกดดันจากต้นทุนคงที่ที่สูง SG&A-to-sales ratio เพิ่มขึ้น 0.6 pt yoy มาที่ 20% จากฐานรายได้ที่ต่ำ ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 17% yoy จากหนี้ที่เพิ่มขึ้น 17% yoy สำหรับการเข้าซื้อ Siam Future Development (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

#### KEY FINANCIALS

| Year to 31 Dec (Btm)          | 2020     | 2021     | 2022F    | 2023F    | 2024F    |
|-------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Net turnover                  | 27,862.0 | 24,840.0 | 33,713.4 | 39,791.1 | 42,732.6 |
| EBITDA                        | 15,195.7 | 12,766.2 | 18,608.5 | 22,206.8 | 23,931.9 |
| Operating profit              | 7,289.5  | 4,642.0  | 10,116.7 | 13,249.2 | 14,468.8 |
| Net profit (rep./act.)        | 9,557.1  | 7,148.5  | 9,683.4  | 12,346.4 | 13,455.2 |
| Net profit (adj.)             | 9,557.1  | 7,148.5  | 9,683.4  | 12,346.4 | 13,455.2 |
| EPS (Bt)                      | 2.1      | 1.6      | 2.2      | 2.8      | 3.0      |
| PE (x)                        | 27.2     | 36.4     | 26.9     | 21.1     | 19.3     |
| P/B (x)                       | 3.8      | 3.6      | 3.3      | 2.9      | 2.7      |
| EV/EBITDA (x)                 | 25.7     | 30.6     | 21.0     | 17.6     | 16.3     |
| Dividend yield (%)            | 1.2      | 1.0      | 1.3      | 1.7      | 2.0      |
| Net margin (%)                | 34.3     | 28.8     | 28.7     | 31.0     | 31.5     |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 120.5    | 166.9    | 152.2    | 135.9    | 120.9    |
| Interest cover (x)            | 19.8     | 34.6     | 23.7     | 29.7     | 36.0     |
| ROE (%)                       | 13.6     | 10.1     | 12.6     | 14.6     | 14.4     |
| Consensus net profit          | -        | -        | 6,358    | 9,541    | 11,215   |
| UOBKH/Consensus (x)           | -        | -        | 1.52     | 1.29     | 1.20     |

Source: Central Pattana, Bloomberg, UOB Kay Hian

### BUY

(Maintained)

|              |         |
|--------------|---------|
| Share Price  | Bt58.00 |
| Target Price | Bt66.00 |
| Upside       | +13.8%  |

#### COMPANY DESCRIPTION

Thailand's largest retail property developer which focuses on developing retail properties like shopping malls in major cities for rental, as well as other mall-related businesses like F&B, hotels and residential properties.

#### STOCK DATA

|                                 |             |
|---------------------------------|-------------|
| GICS sector                     | Real Estate |
| Bloomberg ticker:               | CPN TB      |
| Shares issued (m):              | 4,470.8     |
| Market cap (Btm):               | 259,309.1   |
| Market cap (US\$m):             | 8,058.8     |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 16.7        |

#### Price Performance (%)

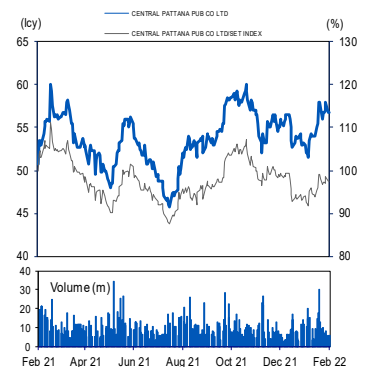
|                  |                 |             |            |            |
|------------------|-----------------|-------------|------------|------------|
| 52-week high/low | Bt60.00/Bt45.75 |             |            |            |
| <b>1mth</b>      | <b>3mth</b>     | <b>6mth</b> | <b>1yr</b> | <b>YTD</b> |
| 7.9              | 0.0             | 14.9        | 12.1       | 2.7        |

#### Major Shareholders

|                           |      |
|---------------------------|------|
| Central Holding           | 26.2 |
| Thai NVDR                 | 5.6  |
| HSBC (SINGAPORE) NOMINEES | 2.8  |

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| FY22 NAV/Share (Bt)      | 17.85 |
| FY22 Net Debt/Share (Bt) | 27.16 |

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

Peerawat Dentananan, CFA, FRM

+662 659 8302

peerawat@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่น่าเชื่อถือและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Results

Tuesday, 22 February 2022

### KEY RENTAL OPERATING STATISTICS

|                          | 1Q20  | 2Q20  | 3Q20  | 4Q20  | 1Q21  | 2Q21  | 3Q21  | 4Q21  |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| NLA (000sqm)             | 1,594 | 1,594 | 1,594 | 1,593 | 1,564 | 1,560 | 1,560 | 1,619 |
| Growth of NLA y-y (%)    | 2%    | 1%    | 0%    | 0%    | -2%   | -2%   | -2%   | 2%    |
| Blended rental rate (Bt) | 1,390 | 586   | 1,306 | 1,251 | 1,190 | 1,001 | 749   | 1,215 |
| Growth yoy (%)           | -18%  | -65%  | -23%  | -25%  | -14%  | 71%   | -43%  | -3%   |
| Retail OCC (%)           | 92%   | 91%   | 91%   | 92%   | 90%   | 91%   | 90%   | 90%   |

Source: CPN, UOB Kay Hian

### STOCK IMPACT

- **เล็งฟื้นตัวใน 2022** ผู้บริหารตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ที่ 25-30% ใน 2022 ขับเคลื่อนโดยผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในทุกภาคส่วนธุรกิจ โดยเฉพาะจาก: 1) การเติบโตของรายได้ค่าเช่าที่ 20-30%, 2) การเติบโตของรายได้ที่อยู่อาศัยที่ 15-25% และ 3) การเติบโตของรายได้โรงแรมที่มากกว่า 100% เรามีมุมมองเชิงบวกกับแนวโน้มกำไรของ CPN ใน 2022 จาก: 1) เราคาดว่าสถานการณ์ COVID-19 จะดีขึ้นใน 2022 และ 2) โอกาสที่ประเทศไทยจะกลับมาใช้มาตรการล็อกดาวน์ทั่วประเทศที่ต่ำในมุมมองของเรา เราคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานและกำไรสุทธิจะโตขึ้น 36% yoy และ 35% yoy ตามลำดับ
- **แนวโน้มระยะยาวที่มีหวัง** แม้แนวโน้มกำไรจะยังอ่อนแอในระยะสั้น เราเชื่อว่ากำไรของ CPN ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 3Q21 ดังนั้น บริษัทฯ จึงน่าจะกลับมาอยู่บนแผนการเติบโตระยะ 5 ปีได้อีกครั้ง ซึ่งจะถูกขับเคลื่อนโดยการฟื้นตัวของค่าเช่าในพื้นที่ห้าง (การเติบโตจากภายใน) และการขยายธุรกิจเพิ่มเติมใน 2022-26 (การเติบโตจากการขยายธุรกิจ) ผู้บริหารตั้งเป้า net leaseable area ของ CPN จะโตที่ 8% CAGR ระหว่าง 2021-26 ที่ 2.7 ล้าน ตร.ม.

### EARNINGS REVISION/RISK

- เราปรับประมาณการกำไรสุทธิเล็กน้อยสำหรับ 2022-23 ไม่เกิน 1%

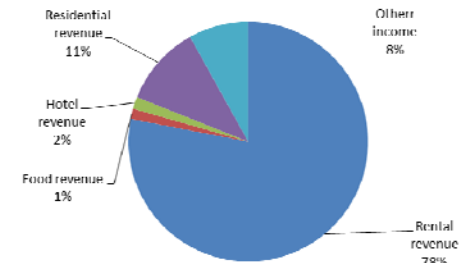
### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 66.00 บาท** ราคาเป้าหมายของเราที่ 66.00 บาท นั้นอิงวิธี SOTP โดยเราประเมินมูลค่าธุรกิจหลักของ CPN ที่ 65.10 บาทต่อหุ้น อิงวิธี DCF บนสมมติฐาน WACC ที่ลดลงมาที่ 6.3%, risk-free rate ที่ 2% และ debt premium ที่ 0.5%, equity risk premium ที่ 8.5% และ terminal growth rate ที่ 3.0% โดยคิดลดทอนกระแสเงินสดถึงปี 2022 เราประเมินมูลค่าธุรกิจที่อยู่อาศัยที่ 0.90 บาทต่อหุ้น บนสมมติฐาน 2022F PE ที่ 10x
- ราคาเป้าหมายของเราที่ 66 บาท เทียบเท่ากับ 2022F PE ที่ 31x หรือ +1SD จากค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลัง แม้แนวโน้มกำไรจะยังอ่อนแอในระยะสั้น เราเชื่อว่า CPN กำลังอยู่บนเส้นทางการฟื้นตัวท่ามกลางความพยายามจากทั่วโลกในการหยุดยั้งโรคระบาดและกลับมาเปิดเศรษฐกิจ เรายังคงมุมมองบวกกับผลการดำเนินงานของ CPN ในระยะยาวจากความสามารถในการแข่งขันเมื่อเทียบกับคู่แข่งและแผนการขยายธุรกิจที่แข็งแกร่ง

### SHARE PRICE CATALYST

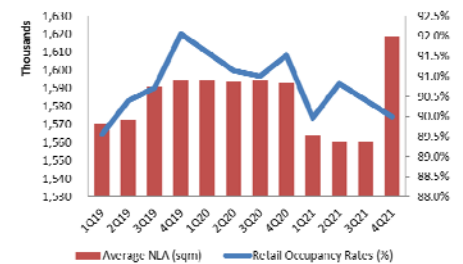
- 1) ผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาด โดยเฉพาะจากธุรกิจค่าเช่า, 2) การประกาศโครงการใหม่ๆ, 3) การผ่อนคลายข้อจำกัดการเดินทาง และ 4) อัตราค่าเช่าที่ดีขึ้น

### 4Q21 REVENUE CONTRIBUTION



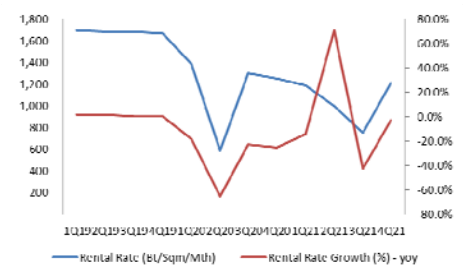
Source: CPN, UOB Kay Hian

### NLA AND OCC BY QUARTER



Source: CPN, UOB Kay Hian

### EFFECTIVE RENTAL RATE BY QUARTER



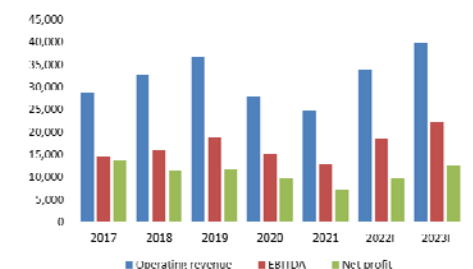
Source: CPN, UOB Kay Hian

### VALUATION



Source: CPN, Bloomberg, UOB Kay Hian

### EARNINGS OUTLOOK



Source: CPN, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่น่าเชื่อถือและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในด้านต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการรับประกันในทางลงทุน การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือการแสวงหากำไรในใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Results

Tuesday, 22 February 2022

### PROFIT & LOSS

| Year to 31 Dec (Btm)             | 2021         | 2022F         | 2023F         | 2024F         |
|----------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Net turnover                     | 24,840       | 33,713        | 39,791        | 42,733        |
| EBITDA                           | 12,766       | 18,608        | 22,207        | 23,932        |
| Deprec. & amort.                 | 8,124        | 8,492         | 8,958         | 9,463         |
| EBIT                             | 4,642        | 10,117        | 13,249        | 14,469        |
| Total other non-operating income | 4,051        | 1,790         | 1,843         | 1,898         |
| Associate contributions          | 704          | 845           | 946           | 975           |
| Net interest income/(expense)    | (369)        | (785)         | (749)         | (665)         |
| <b>Pre-tax profit</b>            | <b>9,028</b> | <b>11,966</b> | <b>15,290</b> | <b>16,677</b> |
| Tax                              | (1,798)      | (2,224)       | (2,869)       | (3,140)       |
| Minorities                       | (81)         | (58)          | (75)          | (81)          |
| <b>Net profit</b>                | <b>7,148</b> | <b>9,683</b>  | <b>12,346</b> | <b>13,455</b> |
| Net profit (adj.)                | 7,148        | 9,683         | 12,346        | 13,455        |

### CASH FLOW

| Year to 31 Dec (Btm)             | 2021            | 2022F           | 2023F           | 2024F           |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Operating</b>                 | <b>12,807</b>   | <b>17,713</b>   | <b>21,036</b>   | <b>23,922</b>   |
| Pre-tax profit                   | 9,028           | 11,966          | 15,290          | 16,677          |
| Tax                              | (1,798)         | (2,224)         | (2,869)         | (3,140)         |
| Deprec. & amort.                 | 8,124           | 8,492           | 8,958           | 9,463           |
| Working capital changes          | (2,362)         | (938)           | (596)           | 768             |
| Non-cash items                   | (185)           | 418             | 254             | 154             |
| Other operating cashflows        | 0               | 0               | 0               | 0               |
| <b>Investing</b>                 | <b>(49,106)</b> | <b>(14,915)</b> | <b>(17,008)</b> | <b>(16,945)</b> |
| Capex (growth)                   | (16,677)        | (15,500)        | (17,225)        | (18,650)        |
| Investments                      | (32,362)        | (338)           | (378)           | (390)           |
| Others                           | (67)            | 923             | 595             | 2,095           |
| <b>Financing</b>                 | <b>33,131</b>   | <b>(2,249)</b>  | <b>(2,844)</b>  | <b>(6,676)</b>  |
| Dividend payments                | (3,136)         | (2,693)         | (3,292)         | (4,469)         |
| Issue of shares                  | 0               | 0               | 0               | 0               |
| Proceeds from borrowings         | 35,954          | 444             | 449             | (2,207)         |
| Others/interest paid             | 313             | 0               | 0               | 0               |
| <b>Net cash inflow (outflow)</b> | <b>(3,168)</b>  | <b>549</b>      | <b>1,184</b>    | <b>300</b>      |
| Beginning cash & cash equivalent | 9,225           | 6,057           | 6,606           | 7,791           |
| Ending cash & cash equivalent    | 6,057           | 6,606           | 7,791           | 8,091           |

### BALANCE SHEET

| Year to 31 Dec (Btm)                  | 2021           | 2022F          | 2023F          | 2024F          |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Fixed assets                          | 189,212        | 196,220        | 204,487        | 213,674        |
| Other LT assets                       | 50,695         | 51,191         | 51,713         | 52,448         |
| Cash/ST investment                    | 6,057          | 6,606          | 7,791          | 8,091          |
| Other current assets                  | 17,457         | 18,542         | 19,498         | 19,230         |
| <b>Total assets</b>                   | <b>263,421</b> | <b>272,560</b> | <b>283,488</b> | <b>293,443</b> |
| ST debt                               | 32,931         | 32,931         | 32,931         | 30,271         |
| Other current liabilities             | 10,561         | 11,125         | 11,738         | 12,392         |
| LT debt                               | 95,107         | 95,551         | 96,000         | 96,453         |
| Other LT liabilities                  | 42,746         | 43,827         | 44,566         | 47,006         |
| Shareholders' equity                  | 73,102         | 80,093         | 89,147         | 98,133         |
| Minority interest                     | 8,973          | 9,031          | 9,106          | 9,187          |
| <b>Total liabilities &amp; equity</b> | <b>263,421</b> | <b>272,560</b> | <b>283,488</b> | <b>293,443</b> |

### KEY METRICS

| Year to 31 Dec (%)        | 2021   | 2022F | 2023F | 2024F |
|---------------------------|--------|-------|-------|-------|
| <b>Profitability</b>      |        |       |       |       |
| EBITDA margin             | 51.4   | 55.2  | 55.8  | 56.0  |
| Pre-tax margin            | 36.3   | 35.5  | 38.4  | 39.0  |
| Net margin                | 28.8   | 28.7  | 31.0  | 31.5  |
| ROA                       | 2.9    | 3.6   | 4.4   | 4.7   |
| ROE                       | 10.1   | 12.6  | 14.6  | 14.4  |
| <b>Growth</b>             |        |       |       |       |
| Turnover                  | (10.8) | 35.7  | 18.0  | 7.4   |
| EBITDA                    | (16.0) | 45.8  | 19.3  | 7.8   |
| Pre-tax profit            | (23.3) | 32.5  | 27.8  | 9.1   |
| Net profit                | (25.2) | 35.5  | 27.5  | 9.0   |
| Net profit (adj.)         | (25.2) | 35.5  | 27.5  | 9.0   |
| EPS                       | (25.2) | 35.5  | 27.5  | 9.0   |
| <b>Leverage</b>           |        |       |       |       |
| Debt to total capital     | 60.9   | 59.0  | 56.8  | 54.1  |
| Debt to equity            | 175.1  | 160.4 | 144.6 | 129.1 |
| Net debt/(cash) to equity | 166.9  | 152.2 | 135.9 | 120.9 |
| Interest cover (x)        | 34.6   | 23.7  | 29.7  | 36.0  |

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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