

### บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (WHA)

แนวโน้มกำไรที่แข็งแกร่งในปี 2022 จากการฟื้นตัวของ การขายที่ดิน

เรามีมุมมองเป็นบวกต่อแนวโน้มกำไรของ WHA ในปี 2022 หลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ โดยเราเห็นแนวโน้มที่ดีขึ้นในทุกธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจขายที่ดิน เนื่องจากความต้องการที่ถุกักไว้หลังสองปีของการจำกัดการท่องเที่ยว โดยในปี 2022 เราคาดว่ากำไรของ WHA จะปรับตัวดีขึ้น 23% yoy คงคำแนะนำซื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 4.10 บาท

#### WHAT'S NEW

- การประชุมนักวิเคราะห์หลังผลประกอบการใน 4Q21 เราได้เข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ของ WHA เพื่อทำความเข้าใจถึงภาพรวมของบริษัทในอนาคต โดยเรามีมุมมองเป็นบวกต่อแนวโน้มกำไรของ WHA ในปี 2022 เหตุผลหลักมาจากการฟื้นตัวของธุรกิจการขายที่ดินจากการผ่อนคลยข้อจำกัดในการเดินทาง

#### STOCK IMPACT

- คาดการณ์กำไรที่แข็งแกร่งในทุกธุรกิจ สำหรับธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม ผู้บริหารตั้งเป้าของยอดขายที่ดินไว้ที่ 1,250 ไร่ (+41% yoy) แบ่งเป็น 950 ไร่ ในประเทศไทย และ 300 ไร่ ในประเทศเวียดนาม โดยยอดที่ดินน่าจะอ่อนตัวใน 1H22 เนื่องจากผลกระทบของฤดูกาล และยอดโอนที่ดินที่อ่อนตัวในประเทศเวียดนาม เนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 อย่างไรก็ดีตามเราเชื่อว่าการยอดโอนที่ดินจะปรับตัวดีขึ้นใน 2H22 มากไปกว่านั้น WHA ยังมีโครงการใหม่จำนวนมากที่กำลังอยู่ระหว่างการพัฒนา เช่น ESIE4 ที่ 580 ไร่ (คาดว่าจะแล้วเสร็จในเดือน ก.ค. 22) หรือ RY36 เฟส 1 จำนวน 1,200 ไร่ (คาดว่าจะแล้วเสร็จใน 1Q22)
- สำหรับธุรกิจให้เช่า WHA วางเป้าหมายสำหรับสัญญาในโครงการระยะยาวของ build-to-suit (BTS) ready-to-build factory (RBF) และ ready-to-build warehouse (RBW) ที่ 185,000 ตร.ม. และสัญญาในโครงการระยะสั้นที่มี 100,000 ตร.ม. โดยแนวโน้มการเช่าจะเติบโตต่อเนื่องเนื่องจากโครงการที่เกิดขึ้นจำนวนมากจากลูกค้าในธุรกิจ data center อุตสาหกรรมการขนส่ง และสินค้าอุปโภคบริโภค สำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ WHA ตั้งเป้าการขายสินทรัพย์ให้กับ WHART มูลค่า 3,500 ลบ. และ HREIT มูลค่า 1,300 ลบ. โดยการรับรู้รายได้ และอัตรากำไรขั้นต้นจะอ่อนตัวลง เนื่องจากในปีนี้ WHA ไม่ได้เป็นเจ้าของสินทรัพย์ 100%
- ธุรกิจสาธารณูปโภคและไฟฟ้าจะปรับตัวดีขึ้น โดย WHA คาดว่า ยอดขายน้ำอยู่ที่ 153 ล้านลูกบาศก์เมตร (+13% yoy) และเป้าหมายกำไรจากข้อตกลงการขายพลังงานแสงอาทิตย์ (PPA) อยู่ที่ 700 เมกะวัตต์ (+9% yoy) สำหรับธุรกิจดิจิทัล บริษัทจะรายได้เพิ่มขึ้นจากยอดขาย data center 2 แห่ง อยู่ที่ 300 ลบ. ซึ่งคาดว่าจะรับรู้ใน 1Q22 (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	6,914	10,417	10,535	11,732	13,026
EBITDA	2,361	3,770	3,399	3,785	4,258
Operating profit	1,769	3,150	2,739	3,097	3,543
Net profit (rep./act.)	2,524	2,590	3,192	3,849	4,518
Net profit (adj.)	2,524	2,590	3,192	3,849	4,518
EPS (Bt)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
PE (x)	20.0	19.5	15.8	13.1	11.2
P/B (x)	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA (x)	39.4	24.7	27.4	24.6	21.9
Dividend yield (%)	3.0	2.7	2.5	3.0	3.6
Net margin (%)	36.5	24.9	30.3	32.8	34.7
Net debt/(cash) to equity (%)	131.3	115.1	124.4	113.8	99.4
Interest cover (x)	2.1	3.3	3.1	3.4	3.8
Consensus net profit	-	-	3,401	3,914	4,054
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.94	0.98	1.11

Source: WHA Corporation, Bloomberg, UOB Kay Hian

### BUY

(Maintained)

Share Price	Bt3.38
Target Price	Bt4.10
Upside	+21.3%

#### COMPANY DESCRIPTION

WHA is the leader of one-stop logistics services covering four business hubs – logistics, industrial development, utilities & power, and digital platform.

#### STOCK DATA

GICS sector	Real Estate
Bloomberg ticker:	WHA TB
Shares issued (m):	14,946.8
Market cap (Btm):	50,520.3
Market cap (US\$m):	1,544.6
3-mth avg daily t'over (US\$m):	9.0

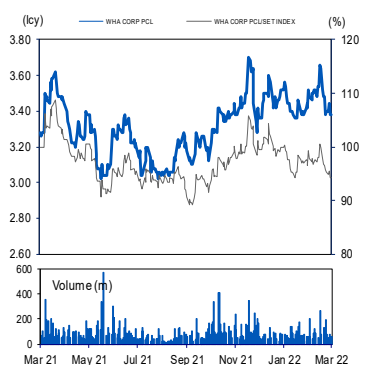
#### Price Performance (%)

52-week high/low	Bt3.70/Bt3.02			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(1.2)	(0.6)	5.0	3.0	(4.0)

#### Major Shareholders

	%
-	-
-	-
-	-
FY22 NAV/Share (Bt)	2.08
FY22 Net Debt/Share (Bt)	2.59

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

**Peerawat Dentananan, CFA, FRM**  
+662 6598302  
peerawat@uobkayhian.co.th

#### ASSISTANT ANALYST

**Thachasorn Jutaganon**  
02 659 8033  
Thachasorn@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลต่างๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือยกย่องทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

- **คาดว่ากำไรปี 2022 จะปรับตัวดีขึ้น 23% yoy** เราคาดว่า WHA จะมีกำไรสุทธิในปี 2022 ที่ 3,200 บ. เพิ่มขึ้น 23% yoy โดยมีแรงหนุนหลักจาก: 1) รายได้ที่แข็งแกร่งจากการขายที่ดิน ซึ่งคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น 97% yoy, 2) อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นเนื่องจากสัดส่วนธุรกิจขายที่ดินที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง, และ 3) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม ซึ่งจะปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากมีสัดส่วนการ joint venture ที่เพิ่มขึ้น โดยในปี 2021 ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมลดลงเนื่องจาก WHA รับรู้รายได้ในส่วนของการขายสินทรัพย์เป็นของตัวเอง 100% ในแง่ของรายได้คาดว่าจะทรงตัวเนื่องจากส่วนแบ่งกำไรของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่ารายได้ในส่วนของการขายที่ดิน ธุรกิจให้เช่า และสาธารณูปโภคที่เพิ่มขึ้น จะช่วยชดเชยส่วนที่หายไปตรงนี้

### 4Q21 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	4Q21	4Q20	3Q21	yoy chg (%)	qoq chg (%)
Net turnover	6,769	3,644	1,109	85.8	510.3
Gross profit	3,065	1,523	534	101.2	473.6
EBIT	2,460	1,101	217	123.5	1035.6
EBITDA	2,621	1,257	370	108.5	608.8
Net profit	2,035	1,454	160	40.0	1169.3
EPS	1.9	1.4	0.2	40.0	1169.3
Core profit	2,035	1,450	160	40.3	1169.3
				yoy chg (%)	qoq chg (%)
Gross margin	45.3	41.8	48.2	3.5	-2.9
SG&A% of sales	8.9	11.6	28.7	-2.7	-19.7
Core profit margin	30.1	39.8	14.5	-9.7	15.6

Source: WHA, UOB Kay Hian

- **ผลประกอบการต่ำกว่าคาด** WHA รายงานกำไรสุทธิ 4Q21 ที่ 2,000 ลบ. (+1169% yoy, +40% qoq) ซึ่งต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 14% และต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ 7% โดยกำไรหลักที่หายไปมีเหตุผลหลักมาจาก ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ต่ำกว่าคาด โดยกำไรสุทธิใน 4Q21 พุ่งสูงขึ้น yoy เนื่องจากรายได้ที่แข็งแกร่ง อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น และ SG&A-to-sales ที่ต่ำลง รายได้ของทุกธุรกิจรวมกันเพิ่มขึ้น 86% yoy และ 510% qoq ส่วนใหญ่มาจากรายได้จากการขายที่ดิน
- รายได้ค่าเช่าอยู่ที่ 456 ลบ. (ทรงตัว yoy และ qoq) โดยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 4,900 ลบ. (+141% yoy) และอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้น 2.2 ppt yoy เนื่องจากสัดส่วนที่สูงขึ้นจากการถือสินทรัพย์ รายได้จากธุรกิจที่ดินอยู่ที่ 903 ลบ. (+31% yoy) เนื่องจากยอดโอนที่ดินที่แข็งแกร่งหลังผ่อนคลายข้อจำกัดในการเดินทาง รายได้จากสาธารณูปโภคอยู่ที่ 581 ลบ. (+9% yoy , ทรงตัว qoq) เนื่องจากความต้องการน้ำที่สูงขึ้น รายได้จากไฟฟ้าเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 41 ลบ. (+103% yoy) ซึ่งได้แรงหนุนจากการบริการติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์รูปแบบใหม่
- **เงินปันผล** WHA มีประกาศจ่ายเงินปันผล 0.0735 บาท/หุ้น สำหรับผลการดำเนินงานปี 2021 ซึ่ง Ex-dividend date วันที่ 2 พ.ค. 22 และ จ่ายในวันที่ 25 พ.ค. 22

### EARNINGS REVISION/RISK

- ปรับประมาณการกำไรปี 2022-23

### KEY EARNINGS REVISION

(Bt m)	2022F			2023F		
	New	Previous	Change	New	Previous	Change
Total revenue	10,535	10,327	2.0%	11,732	11,089	5.8%
Net profit	3,192	3,144	1.5%	3,849	3,662	5.1%
GPM (%)	46.0	45.2	0.8	46.2	46.0	0.2

Source: WHA, UOB Kay Hian

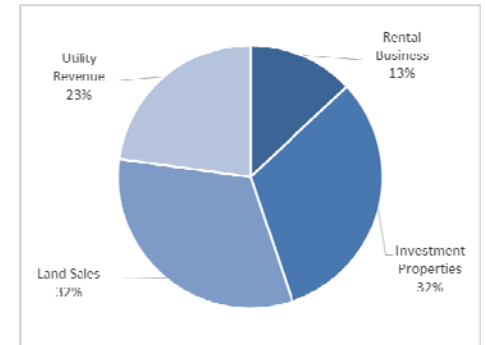
### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 4.10 บาท** ราคาเป้าหมายของเราอิงวิธี SOTP โดยเราให้มูลค่าการลงทุนในบริษัทร่วมที่ 2.90 บาท/หุ้น โดยอ้างอิง PE ปี 2022 ที่ 25 เท่า และธุรกิจหลักที่ 1.00 บาท อิงจาก PE ปี 2022 ที่ 12 เท่า เรามีมุมมองเป็นบวกต่อกำไรของ WHA ใน 2022 จากการฟื้นตัวของรายได้จากธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมจาก: 1) การเปิดพรมแดนระหว่างหลายประเทศ, 2) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ซึ่งจะดึงดูดนักลงทุนมากขึ้น

### SHARE PRICE CATALYST

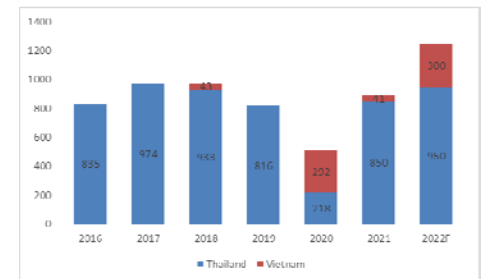
- การผ่อนปรนมาตรการ COVID-19, การเปิดพรมแดนระหว่างประเทศ, แผนกระตุ้นอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวภาครัฐ, ความคืบหน้าของโครงการเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (EEC), ตัวเลขการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ที่ดีขึ้น และการเคลื่อนย้ายโรงงานจากจีนมาเอเชียตะวันออกเฉียงใต้จากความตึงเครียดทางการค้า

### EXPECTED REVENUE PROPORTION IN 2022



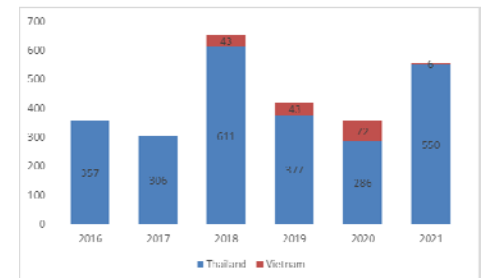
Source: WHA, UOB Kay Hian

### LAND SALES OUTLOOK



Source: WHA, UOB Kay Hian

### BACKLOG OUTLOOK



Source: WHA, UOB Kay Hian

### PE BAND



Source: WHA, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลต่างๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหากซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	10,417	10,535	11,732	13,026
EBITDA	3,770	3,399	3,785	4,258
Deprec. & amort.	620	660	687	715
EBIT	3,150	2,739	3,097	3,543
Total other non-operating income	1,222	1,000	1,000	1,000
Associate contributions	325	1,528	1,986	2,383
Net interest income/(expense)	(1,146)	(1,098)	(1,112)	(1,126)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>3,551</b>	<b>4,169</b>	<b>4,971</b>	<b>5,800</b>
Tax	(679)	(541)	(597)	(666)
Minorities	(283)	(435)	(525)	(616)
<b>Net profit</b>	<b>2,590</b>	<b>3,192</b>	<b>3,849</b>	<b>4,518</b>
Net profit (adj.)	2,590	3,192	3,849	4,518

## BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	39,853	42,014	42,327	42,612
Other LT assets	25,072	26,316	27,538	28,664
Cash/ST investment	3,573	504	1,511	4,013
Other current assets	14,271	16,546	19,174	19,864
<b>Total assets</b>	<b>82,769</b>	<b>85,379</b>	<b>90,549</b>	<b>95,153</b>
ST debt	15,459	15,429	15,429	15,429
Other current liabilities	3,177	3,815	4,257	4,472
LT debt	23,324	23,786	24,286	24,786
Other LT liabilities	6,779	7,361	8,623	9,051
Shareholders' equity	30,594	31,118	33,559	36,403
Minority interest	3,436	3,871	4,396	5,012
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>82,769</b>	<b>85,379</b>	<b>90,549</b>	<b>95,153</b>

## CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Operating</b>	<b>3,052</b>	<b>2,651</b>	<b>2,876</b>	<b>5,374</b>
Pre-tax profit	3,551	4,169	4,971	5,800
Tax	(679)	(541)	(597)	(666)
Deprec. & amort.	620	660	687	715
Working capital changes	22	(1,858)	(2,119)	(348)
Non-cash items	(463)	222	(67)	(127)
Other operating cashflows	0	0	0	0
<b>Investing</b>	<b>579</b>	<b>(3,483)</b>	<b>(960)</b>	<b>(1,698)</b>
Capex (growth)	(248)	(2,821)	(1,000)	(1,000)
Investments	(469)	(764)	(993)	(1,192)
Others	1,296	102	1,033	494
<b>Financing</b>	<b>(3,853)</b>	<b>(2,237)</b>	<b>(908)</b>	<b>(1,174)</b>
Dividend payments	(519)	(1,312)	(1,408)	(1,674)
Issue of shares	0	(1,356)	0	0
Proceeds from borrowings	(2,842)	432	500	500
Others/interest paid	(491)	0	0	0
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>(222)</b>	<b>(3,069)</b>	<b>1,008</b>	<b>2,502</b>
Beginning cash & cash equivalent	3,794	3,573	504	1,511
Ending cash & cash equivalent	3,573	504	1,511	4,013

## KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	36.2	32.3	32.3	32.7
Pre-tax margin	34.1	39.6	42.4	44.5
Net margin	24.9	30.3	32.8	34.7
<b>Growth</b>				
Turnover	50.7	1.1	11.4	11.0
EBITDA	59.7	(9.9)	11.3	12.5
Pre-tax profit	12.8	17.4	19.3	16.7
Net profit	2.6	23.2	20.6	17.4
Net profit (adj.)	2.6	23.2	20.6	17.4
EPS	2.6	23.2	20.6	17.4
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	53.3	52.8	51.1	49.3
Debt to equity	126.8	126.0	118.3	110.5
Net debt/(cash) to equity	115.1	124.4	113.8	99.4
Interest cover (x)	3.3	3.1	3.4	3.8

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019



AAV	ADVANC	AIRA	AKP	AKR	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT
AP	ARROW	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BOL	BRR	BTS
BTW	BWG	CFRESH	CHEWA	CHO	CK	CKP	CM	CNT	COL
COMAN	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	EA	EASTW	ECF	EGCO	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT
GGC	GOLD	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI
III	ILINK	INTUCH	IRPC	IVL	JKN	JSP	K	KBANK	KCE
KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	LH	LHFG	LIT	LPN	MAKRO
MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH
NCL	NKI	NSI	NVD	NYT	OISHI	OTO	PAP	PCSGH	PDJ
PG	PHOL	PJW	PLANB	PLANET	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG
PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH
QTC	RATCH	ROBINS	RS	S	S & J	SABINA	SAMART	SAMTEL	SAT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCN	SDC	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
AMANAHA	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	

**ประกาศเจตนาธรรม**

2S	ABICO	AIRA	AF	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	ARROW	AI
BM	BUI	B	CI	CHO	CHOW	CHG	CITY	COL	EFORL
ESTAR	UREKA	XO	FTE	FPI	GYT	GPI	ICHI	IRC	ILINK
JTS	JNK	CHOTI	KWG	KDC	NETA	MFEC	MPG	NEP	INOX
PSL	RWI	ROJNA	SAAM	SCI	SHANG	SKR	SPALI	SYNEX	TMC
TAKUNI	TPP	STANLY	TVO	TRITN	UWC	UV	YUASA		

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนาฯ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนาฯ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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