

บมจ. โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ (BH)

พร้อมแล้วสำหรับการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ที่กำลังมาถึง

เราคาดว่า BH จะเข้าสู่ช่วงรุ่งเรืองในช่วงหลังของปี 2022 เนื่องจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (Medical Tourism) โดยได้รับการสนับสนุนจากการผ่อนปรนข้อกำหนดของรัฐบาลไทยในการตรวจหาเชื้อ COVID-19 สำหรับนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติ และคาดว่าจะกลุ่มการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (Wellness Tourism) ทั่วโลกจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง นอกจากนี้ยังมี upside risk จากการเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยชาวต่างชาติระเบียบเนื่องจากความสัมพันธ์ทางการทูตในทางบวกระหว่างชาวต่างชาติระเบียบและไทย ปรับเพิ่มคำแนะนำ เป็น ชื้อ ราคาเป้าหมาย: 185.00 บาท

WHAT'S NEW

- **ผ่อนคลายนโยบายในการตรวจหาเชื้อ COVID-19 สำหรับนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติ** ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. ศูนย์บริหารสถานการณ์ COVID-19 (CCSA) ได้ยกเลิกการตรวจหาเชื้อ COVID-19 แบบ RT-PCR สำหรับนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติจากต่างประเทศภายใต้โครงการ Test & Go, Sandbox และ Quarantine นอกจากนี้กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา (MOTS) กำลังพิจารณายกเลิกการบังคับตรวจหาเชื้อ COVID-19 แบบ RT-PCR สำหรับนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. 22 และยกเลิกระบบ Thailand Pass ตั้งแต่วันที่ 1 มิ.ย. 22 โดยการผ่อนคลายนโยบายเหล่านี้เพื่อฟื้นฟูดอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว เนื่องจากมีส่วนสำคัญของ GDP ในประเทศไทย (11% ในปี 2019) ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่ออุตสาหกรรมการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (Medical Tourism) จากการกลับมาของผู้ป่วยต่างชาติ
- **ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งสำหรับกลุ่มการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ** กลุ่มการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (Wellness Tourism) ทั่วโลกคาดว่าจะเติบโตอยู่ที่ 20.9% CAGR ตั้งแต่ปี 2020-2025 ตามข้อมูลของสถาบันด้านสุขภาพสากล (GWI) ซึ่งเร็วกว่าเศรษฐกิจแห่งความเป็นอยู่ที่ดี (Wellness Economy) และ GDP ทั่วโลก เนื่องจากกลุ่มการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (Wellness Tourism) ในก่อนหน้านี้จากการที่ประสบกับผลกระทบที่หนักที่สุดจากการหยุดชะงักของการท่องเที่ยวที่เกิดจาก COVID-19 ดังนั้น การฟื้นตัวอย่างเด่นชัดที่จะตามมานั้นคาดว่าจะเป็ประโยชน์อย่างมากต่อโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ (BH) ใน 2H22 เนื่องจาก BH มีผู้ป่วยต่างชาติมากที่สุดอยู่กว่า 67% ของรายได้ในปี 2019
- **upside risk จากฐานผู้ป่วยใหม่จากชาวต่างชาติระเบียบ** หลังจากกว่า 30 ปี ของความสัมพันธ์ทางการทูตระหว่างไทยและชาวต่างชาติระเบียบที่ย่ำแย่ลงตั้งแต่ช่วงปลายทศวรรษ 1980 ทั้งสองประเทศก็ตั้งเป้าหมายที่จะฟื้นฟูความสัมพันธ์ ซึ่งสอดคล้องกับกรอบยุทธศาสตร์ “วิสัยทัศน์ 2030” ของชาวต่างชาติระเบียบที่เน้นการพึ่งพาความมั่นใจ ดังนั้น BH จึงน่าจะได้รับประโยชน์อย่างมากจากผู้ป่วยชาวต่างชาติระเบียบ เนื่องจากฐานประชากรที่ใหญ่กว่า 35.8 ล้านคน (เทียบกับ 4.4 ล้านคน ของคูเวต, 3.0 ล้านคน ของกาตาร์ และ 10.1 ล้านคน ของ UAE) เมื่อเดือน มี.ค. 22 ผู้บริหารของ BH ได้ไปเยือนชาวต่างชาติระเบียบเพื่อจัดตั้งช่องทางส่งต่อผู้ป่วย และมีรายงานว่ามีอุปสงค์พอสมควรในปัจจุบันจากความตระหนักถึงศักยภาพทางการแพทย์ของ BH ในภูมิภาคตะวันออกกลาง ซึ่งหากความสัมพันธ์ระหว่างประเทศดีขึ้น เราคาดว่ากระบวนการยื่นขอวีซ่าที่สะดวกขึ้นสำหรับพลเมืองชาวต่างชาติระเบียบที่จะเดินทางมายังประเทศไทยจะช่วยอำนวยความสะดวกให้ผู้ป่วยในการบินเข้ามาเพื่อรับการรักษาในอนาคต (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	12,362	12,460	16,928	18,450	19,734
EBITDA	2,588	2,706	4,652	5,526	6,214
Operating profit	1,368	1,526	3,428	4,264	4,891
Net profit (rep./act.)	1,204	1,216	2,931	3,638	4,169
Net profit (adj.)	1,200	1,221	2,931	3,638	4,169
EPS (Bt)	1.4	1.4	3.4	4.2	4.8
PE (x)	115.6	113.7	47.4	38.1	33.3
P/B (x)	6.7	7.4	7.2	6.8	6.2
EV/EBITDA (x)	47.2	45.1	26.2	22.1	19.6
Dividend yield (%)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Net margin (%)	9.7	9.8	17.3	19.7	21.1
Net debt/(cash) to equity (%)	(29.8)	(33.8)	(30.7)	(31.9)	(31.2)
Interest cover (x)	20.3	22.6	477.1	566.9	637.5
ROE (%)	6.3	6.8	16.8	20.0	21.3
Consensus net profit	-	-	2,590	3,580	4,136
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.13	1.02	1.01

Source: Bumrungrad Hospital, Bloomberg, UOB Kay Hian

BUY (Upgraded)

Share Price	Bt160.00
Target Price	Bt185.00
Upside	+15.6%
(Previous TP)	Bt173.00)

COMPANY DESCRIPTION

One of the country's largest private hospitals in Bangkok with JCI accreditation which caters to international and local patients.

STOCK DATA

GICS sector	Health Care
Bloomberg ticker:	BH TB
Shares issued (m):	794.9
Market cap (Btm):	127,181.7
Market cap (US\$m):	3,790.5
3-mth avg daily t'over (US\$m):	13.2

Price Performance (%)

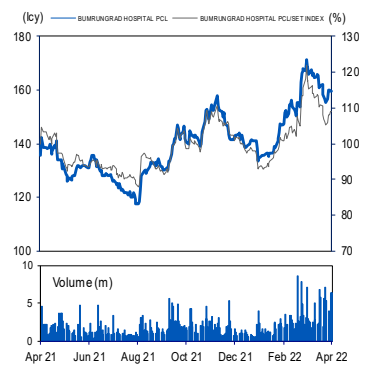
52-week high/low	Bt171.50/Bt117.50			
1mth (35.0)	3mth (49.5)	6mth (62.8)	1yr (77.0)	YTD (49.5)

Major Shareholders

Mr. Satit Vidayakorn	17.6%
Bangkok Insurance PCL	13.4%
Thai NVDR	9.3%

FY22 NAV/Share (Bt)	22.22
FY22 Net Cash/Share (Bt)	6.82

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

**Tanaporn Visaruthaphong**  
+662 659 8305  
tanaporn@uobkayhian.co.th

ASSISTANT ANALYST(S)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและถือว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของวงเสถียรในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือระบอการมองต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**STOCK IMPACT**

- **กำไรใน 1Q22 ชะลอตัว qoq** กำไรหลักใน 1Q22 คาดว่าจะอ่อนตัวลง qoq หลังการเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งใน 4Q21 เนื่องจาก: 1) pent-up demand ที่แข็งแกร่งใน 4Q21 หลังการเปิดพรมแดนของประเทศอีกครั้งในเดือน พ.ย. 21, 2) 1Q เป็นช่วงโลว์ซีซั่นสำหรับการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (Medical Tourism), 3) การระงับโครงการ Test&Go ชั่วคราวในเดือน ม.ค. 22 เนื่องจากการระบาด ของสายพันธุ์โอมิครอน และ 4) รายได้จากผู้ป่วยในประเทศที่ลดลง เนื่องจากการเติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 4Q21 ส่วนหนึ่งได้แรงหนุนจากโปรแกรมการตรวจสุขภาพปลายปี
- **ผู้ป่วยต่างชาตินำไปสู่การฟื้นตัวในปี 2022** เราคาดการณ์ upside สูงขึ้นจากการฟื้นตัวที่แข็งแกร่งกว่าคาดของผู้ป่วยต่างชาติ เนื่องจาก: 1) เราคาดว่ามีโอกาสน้อยที่จะมีการบังคับใช้ข้อจำกัดทางการท่องเที่ยวทั่วโลกอีกครั้ง และ 2) มี upside risk ที่อาจเกิดขึ้นจากผู้ป่วยชาวออสเตรเลีย โดยในปี 2022 รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งถึง 73% yoy เป็น 9,933 ลบ. นอกจากนี้เรายังคาดการณ์ถึงความเป็นไปได้ที่จะมีการปรับเพิ่มกำไรของตลาดจากสมมติฐานแบบอนุรักษ์นิยมต่อเส้นทางในการฟื้นตัวในปัจจุบัน ในทางกลับกันเราคาดว่ากำไรเติบโตของรายได้จากผู้ป่วยในประเทศจะชะลอตัวอยู่ที่ 4% yoy เนื่องจาก: 1) เราเชื่อว่ากลยุทธ์ทางธุรกิจของ BH ในการลดส่วนลดราคาอาจส่งผลให้ผู้ป่วยบางรายย้ายไปรักษาในโรงพยาบาลตติยภูมิ (tertiary care) อื่นๆ ในกรุงเทพ และ 2) การเปิดตัวเฟสแรกของ ระบบนิเวศ digital health โดย บมจ.กรุงเทพดุสิตเวชการ (BDM) จะมีส่วนแบ่งรายได้จาก BH ในส่วนการให้บริการการแพทย์ทางไกล (telemedicine) และร้านออนไลน์

**EARNINGS REVISION/RISK**

- **ปรับคาดการณ์** เราปรับเพิ่มการคาดการณ์ของเราเพื่อสะท้อนถึงการเติบโตของผู้ป่วยต่างชาติที่สูงขึ้น โดยในประมาณการของเรา เรายังไม่ได้รวม upside เพิ่มเติมจากจำนวนผู้ป่วยชาวออสเตรเลียที่เพิ่มขึ้นในกรณี base case เราประเมินรายได้ upside ที่อย่างน้อย 2.0 พันลบ. ในปี 2023

**EARNINGS REVISION**

	2022F			2023F			2024F		
	Old	New	Change	Old	New	Change	Old	New	Change
Sales	16,638	16,928	2%	18,270	18,450	1%	19,729	19,734	0%
Gross profit	6,934	7,144	3%	7,728	7,989	3%	8,483	8,683	2%
EBITDA	4,490	4,652	4%	5,320	5,526	4%	6,035	6,214	3%
Core profit	2,779	2,931	5%	3,450	3,638	5%	4,004	4,169	4%

Source: BH, UOB Kay Hian

**VALUATION / RECOMMENDATION**

- **ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น ชื้อ ด้วยราคาเป้าหมายสูงขึ้นที่ 185.00 บาท (เดิม: 173.00 บาท)** อิงวิธี DCF (WACC 7.2%, terminal growth 3.4%) เนื่องจากภาพรวมที่เป็นบวกมากขึ้นต่ออุตสาหกรรมการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (medical tourism) ในช่วงปลายปีนี้ และความสามารถของ BH ในการขึ้นราคาของผู้ป่วยต่างชาติ ร่วมกับความเป็นไปได้ในการ upside risk จากการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ป่วยชาวออสเตรเลีย ทำให้เราคาดว่าตลาดจะ re-rate การประเมินมูลค่าใหม่ให้สูงขึ้น แม้จะมี valuation สูงที่ PE 2022F ที่ 50 เท่า และ PE 2023F ที่ 40 เท่า ในบรรดาหุ้นกลุ่ม healthcare ใน coverage ของเรา BH มีสัดส่วนรายได้สูงสุดจากผู้ป่วยต่างชาติ รวมถึงกำไรในปี 2022 โตโดดเด่นที่สุดที่ 140% yoy อีกทั้งยังเป็นหนึ่งในบริษัท healthcare ไม่กี่รายที่มีการเติบโตของกำไรเป็นบวกในปีนี้

**SHARE PRICE CATALYST**

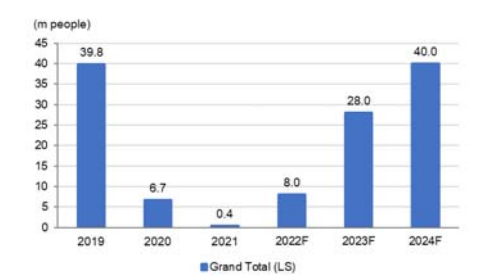
- การผ่อนคลายข้อกำหนดในการตรวจหาเชื้อ COVID-19 สำหรับนักท่องเที่ยวจากทั่วโลก ซึ่งจะหนุนการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (medical tourism)
- Upside เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยใหม่จากชาวออสเตรเลีย
- ส่วนแบ่งตลาดผู้ป่วยไทยที่เพิ่มขึ้น

**RESULTS PREVIEW (1Q22)**

Year to 31 Dec (Btm)	1Q22F	1Q21	4Q21	yoy (%)	qoq (%)
Sales	3,459	2,655	3,896	30.3%	-11.2%
Gross Profit	1,411	908	1,632	55.5%	-13.6%
EBITDA	867	417	1,114	107.9%	-22.1%
Pre-tax Profit	590	102	756	478.8%	-21.9%
Net Profit	496	91	612	444.2%	-19.0%
Core Profit	496	97	656	413.1%	-24.4%
EPS (Bt)	0.624	0.115	0.770	444.2%	-19.0%
Gross M.	40.8%	34.2%	41.9%		
EBITDA M.	25.1%	15.7%	28.6%		
Net M.	14.3%	3.4%	15.7%		

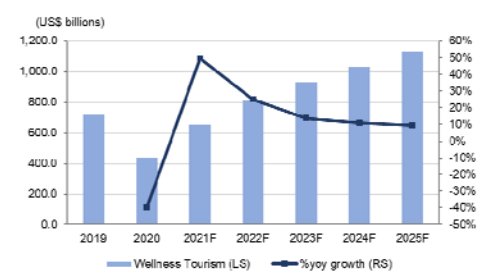
Source: BH, UOB Kay Hian

**THAILAND'S TOURIST FIGURES**



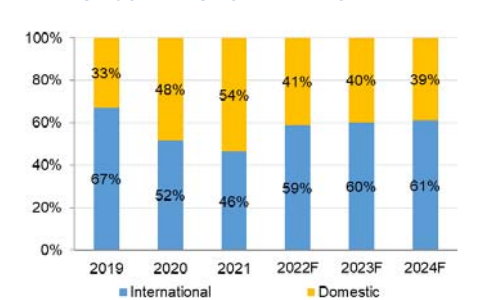
Source: Ministry of Tourism and Sports, UOB Kay Hian

**GLOBAL WELLNESS TOURISM ECONOMY**



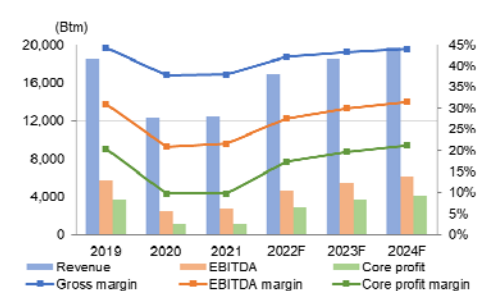
Source: Global Wellness Institute (GWI), UOB Kay Hian

**REVENUE CONTRIBUTION BY NATIONALITY**



Source: BH, UOB Kay Hian

**YEARLY FORECASTS AND MARGINS**



Source: BH, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและถือว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบ เคีย ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในภายหลังเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประเมินการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## Company Update

Friday, 08 April 2022

### PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	12,460	16,928	18,450	19,734
EBITDA	2,706	4,652	5,526	6,214
Deprec. & amort.	1,180	1,224	1,262	1,324
EBIT	1,526	3,428	4,264	4,891
Total other non-operating income	69	95	99	103
Associate contributions	(12)	(3)	0	2
Net interest income/(expense)	(120)	(10)	(10)	(10)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>1,462</b>	<b>3,510</b>	<b>4,353</b>	<b>4,986</b>
Tax	(216)	(562)	(696)	(798)
Minorities	(24)	(18)	(18)	(19)
<b>Net profit</b>	<b>1,216</b>	<b>2,931</b>	<b>3,638</b>	<b>4,169</b>
Net profit (adj.)	1,221	2,931	3,638	4,169

### CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Operating</b>	<b>3,361</b>	<b>3,387</b>	<b>4,929</b>	<b>5,278</b>
Pre-tax profit	1,456	3,510	4,353	4,986
Tax	(216)	(562)	(696)	(798)
Deprec. & amort.	1,180	1,224	1,262	1,324
Associates	12	3	0	(2)
Working capital changes	767	(899)	(72)	(203)
Non-cash items	129	113	82	(31)
Other operating cashflows	32	(3)	0	2
<b>Investing</b>	<b>(546)</b>	<b>(1,247)</b>	<b>(1,832)</b>	<b>(2,344)</b>
Capex (growth)	(981)	(1,182)	(1,833)	(2,211)
Investments	430	(92)	0	(2)
Others	5	27	1	(131)
<b>Financing</b>	<b>(5,017)</b>	<b>(2,037)</b>	<b>(2,544)</b>	<b>(2,544)</b>
Dividend payments	(2,546)	(2,543)	(2,544)	(2,544)
Issue of shares	0	0	0	0
Proceeds from borrowings	0	519	0	0
Loan repayment	(2,514)	0	0	0
Others/interest paid	43	(14)	0	0
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>(2,203)</b>	<b>102</b>	<b>553</b>	<b>390</b>
Beginning cash & cash equivalent	8,138	5,936	6,038	6,591
Ending cash & cash equivalent	5,936	6,038	6,591	6,982

### BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	12,390	12,348	12,919	13,806
Other LT assets	405	584	582	589
Cash/ST investment	5,936	6,038	6,591	6,982
Other current assets	2,126	3,140	3,334	3,556
<b>Total assets</b>	<b>20,857</b>	<b>22,111</b>	<b>23,427</b>	<b>24,933</b>
ST debt	40	540	540	540
Other current liabilities	2,244	2,472	2,675	2,664
LT debt	54	73	73	73
Other LT liabilities	901	1,016	1,015	888
Shareholders' equity	17,286	17,660	18,755	20,381
Minority interest	332	350	368	387
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>20,857</b>	<b>22,111</b>	<b>23,427</b>	<b>24,933</b>

### KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	21.7	27.5	30.0	31.5
Pre-tax margin	11.7	20.7	23.6	25.3
Net margin	9.8	17.3	19.7	21.1
ROA	5.4	13.6	16.0	17.2
ROE	6.8	16.8	20.0	21.3
<b>Growth</b>				
Turnover	0.8	35.9	9.0	7.0
EBITDA	4.5	71.9	18.8	12.5
Pre-tax profit	7.0	140.0	24.0	14.5
Net profit	1.0	141.1	24.2	14.6
Net profit (adj.)	1.7	140.0	24.2	14.6
EPS	1.7	140.0	24.2	14.6
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	0.5	3.3	3.1	2.9
Debt to equity	0.5	3.5	3.3	3.0
Net debt/(cash) to equity	(33.8)	(30.7)	(31.9)	(31.2)
Interest cover (x)	22.6	477.1	566.9	637.5

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ทำปรากฏและถือว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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	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 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 อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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