

กลุ่มอาหาร

ราคาสินค้าโภคภัณฑ์จะอ่อนตัวลงใน 2H22

แม้ราคา soft commodities จะปรับตัวสูงขึ้นใน 1H22 จากปี 2021 หนุนจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน และนโยบาย Food Protectionism แต่เราประเมินมีโอกาสที่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์จะอ่อนตัวลงใน 2H22 จากทั้งแรงกดดันในตลาดที่น้อยลง, ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง, stock-to-use ที่ยังสูงกว่าวิกฤตอาหารครั้งก่อน และยังไม่มีการห้ามส่งออกอย่างเด็ดขาด ในขณะที่อุปทานอาหารที่ตึงตัวจะนำไปสู่อำนาจต่อรองที่สูงขึ้นสำหรับบริษัทอาหาร และการขยายอัตรากำไรขั้นต้น คงคำแนะนำ MARKET WEIGHT โดยเลือก CPF เป็น Top Pick ของเรา

WHAT'S NEW

● **ปัจจัยพื้นฐานของวิกฤตอาหาร** จากการศึกษาของฝ่ายวิจัยพบว่าวิกฤตอาหารในอดีต เช่น ปี 2007-08 และ 2010-11 มีผลมาจากหลายปัจจัย คือ (figure 1): 1) อุปทานที่ตึงตัวของ soft commodities เช่น ภัยแล้งในพื้นที่การผลิตหลัก, อัตราส่วน stock-to-use ที่ต่ำ และผลกระทบต่ออุปทาน และอุปสงค์อื่นๆ, 2) ต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น เช่น ราคาพลังงาน, ค่าปุ๋ย และค่าขนส่งที่สูงขึ้น, 3) การเก็งกำไรในตลาดการเงินของสินค้าโภคภัณฑ์ และ 4) นโยบาย Food Protectionism เกี่ยวกับการส่งออกสินค้าของประเทศต่างๆ รวมถึงผู้ส่งออกรายใหญ่ และรายย่อย เช่น ผู้ส่งออกข้าวรายใหญ่ (อินเดีย และเวียดนาม) ที่มีการจำกัดการส่งออกข้าวในปี 2007-08

THE ANATOMY OF FOOD CRISES

Figure 1: The Anatomy of Food Crises	2007-08	2010-11	1H22	2H22 comparing to 1H22
1 Tight supply of soft commodities	Yes	Yes	Yes	<
- drought hit on production	No	Yes	Yes	<
- low stock-to-use ratio	Yes	Yes	No	=
- external supply shock e.g. Russia-Ukraine conflicts	No	No	Yes	=
2 Higher production and operation cost	Yes	Yes	Yes	<
- higher oil and natural gas prices	Yes	Yes	Yes	<
- higher fertilizer costs	Yes	Yes	Yes	<
- higher logistics/freight cost >> BDI, container	Yes	Yes	Yes	<
3 Paper trade speculation	Yes	Yes	Yes	<
4 Food protectionism policy stance	Yes	Yes	Yes*	=
- export ban, quota cap by major exporter	Yes	Yes	Yes*	=

Source: UOB Kay Hian, "The food protectionism policy is still less severe compared with the past."

- **สถานการณ์อาหารโลก: เกิดอะไรขึ้นบ้างช่วงที่ผ่านมา** หลังจากโลกเผชิญสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 มาเป็นเวลา 2 ปี ระบบอาหารทั่วโลกเริ่มมีความเปราะบาง จากอุปสงค์และอุปทานการเกษตรที่ได้รับผลกระทบ และมีความผันผวน เช่น มาตรการ Lockdown ของประเทศต่างๆ และปัญหาขาดแคลนแรงงาน นอกจากนี้ ปัจจัยกดดันด้านอื่นๆ ยังมาจากความท้าทายเรื่องภัยแล้ง และห่วงโซ่อุปทานด้านการขนส่ง สิ่งเหล่านี้นำไปสู่การเพิ่มขึ้นของราคา soft commodities ในปี 2021 อย่างไรก็ตาม สถานการณ์อาหารโลกยังคงตึงตัวมากขึ้นอีก จากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ในวันที่ 24 ก.พ. 22 เนื่องจากแต่ละประเทศเป็นหนึ่งของผู้ส่งออกข้าวสาลี, น้ำมันดอกทานตะวัน และป๊อป (รวมถึงพลังงาน) รายใหญ่ ซึ่งคิดเป็น 25%, 55% และ 17% ของอุปทานทั่วโลก จึงทำให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์สูงขึ้น และมีความผันผวนมากขึ้น โดยรวมแล้ววิกฤตอาหารใน 1H22 แบ่งออกเป็น 4 ปัจจัย: 1) ต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น เนื่องจากต้นทุนพลังงาน, ปุ๋ย และการขนส่ง, 2) อุปสงค์ที่เพิ่มขึ้น และอุปทานที่ตึงตัว, 3) การเก็งกำไรในตลาดการเงิน และ 4) ผลกระทบจากข้อต่อความต้องการของสินค้าทดแทนกันอื่นๆหลังเกิดความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และนโยบาย Food Protectionism ที่เพิ่มขึ้น
- **ภาพรวมสถานการณ์อาหารในปัจจุบัน** จากดัชนีราคาอาหารขององค์การอาหารและการเกษตรแห่งสหประชาชาติ (FAO) ราคาอาหารได้เพิ่มขึ้นแล้วสูงกว่าระดับในปี 2008 และ 2011 ซึ่งนำโดยราคาน้ำมันพืช และธัญพืช ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นผลมาจากปัจจัยทั้ง 4 ข้อ ดังกล่าวข้างต้น และผลของนโยบาย Food Protectionism จากบางประเทศเพื่อลดค่าครองชีพภายในประเทศที่สูงขึ้น เนื่องจากความมั่นคงทางอาหาร (Food Security) ถือเป็นหนึ่งในสิ่งสำคัญที่สุดสำหรับทุกประเทศ ในปัจจุบันมีบางประเทศได้ดำเนินนโยบาย Food Protection แล้ว เช่น อินเดียได้จำกัดโควตาการส่งออกข้าวสาลี และน้ำตาล และมาเลเซียเพิ่งสั่งห้ามส่งออกไก่ (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2-3)

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Rec.	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Market Cap (US\$m)	Net profit 2021 (Btm)	Net profit 2022F (Btm)	Net profit 2023F (Btm)	PE 2021 (x)	PE 2022F (x)	PE 2023F (x)	P/B 2021 (x)	P/B 2022F (x)	ROE 2021 (%)	ROE 2022F (%)
Charoen Pokphand	CPF TB	BUY	26.00	29.50	6,624	13,028	17,068	19,782	17.2	13.1	11.3	1.1	1.1	4.7	5.8
GFPT	GFPT TB	BUY	16.50	18.40	612	209	1,437	1,457	98.8	14.4	14.2	1.4	1.3	1.4	9.4
Thai Union	TU TB	HOLD	17.50	18.00	2,471	8,013	6,995	7,656	10.4	11.9	10.9	1.4	1.3	13.6	11.0
Sector				9,707	21,251	25,500	28,895	20.6	12.9	11.4	1.2	1.1	1.1	6.8	7.4

Source: UOB Kay Hian

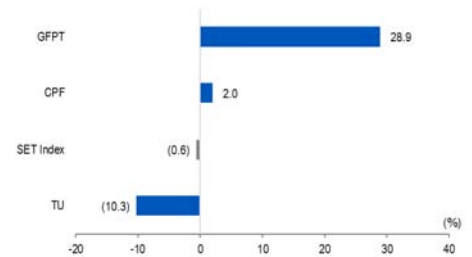
MARKET WEIGHT (Maintained)

STOCK PICKS

Company	Rec	Share Price (Bt)	Target Price (Bt)
CPF	BUY	26.00	29.50

Source: UOB Kay Hian

YTD SHARE PRICE PERFORMANCE (%)



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Kampon Akaravarinchai  
+66 2 659 8031  
kampon@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิใช่วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยไม่ได้อิงการปรึกษาหรือคำแนะนำจากผู้เชี่ยวชาญหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### TRADE DISRUPTIONS AND FOOD PROTECTIONISM POLICY

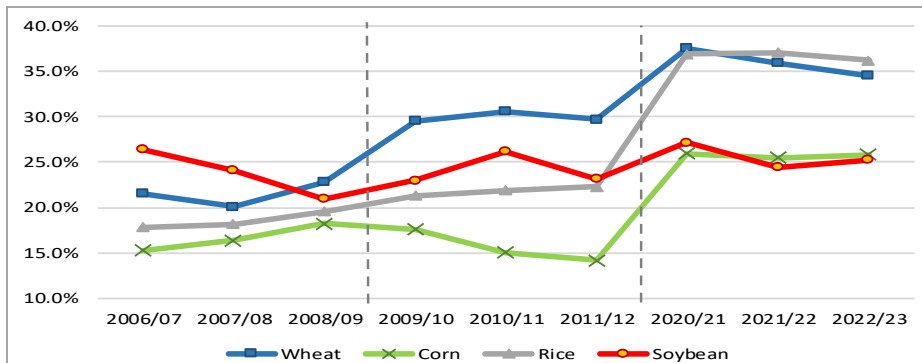
Dates	Country	Product	Disruption / Protection Policy
1 Apr - 31 Aug 22	Russia	sunflower seed	export ban
mid Mar - 30 Jun 22		cereals	export ban to some countries
	Ukraine	wheat	logistics disruption
		sunflower oil	logistics disruption
late May - Dec 22	Argentina	Soybean oil and meal	increased export tax to 33% from 31%
28 Apr - 22 May 22	Indonesia	Palm oil	short-term export ban, already resumed
13 May 22 - TBC	India	Wheat	cap export amount
1 Jun - 31 Oct 22		Sugar	cap export amount to 10 MT until Oct 22
25 May 22 - 31 May 24		Soybean and sunflower oil	2 MT free tariff quota each
1 Jun 22 - TBC	Malaysia	Chicken	export ban
TBC		Other 20-25 minor exporting countries	

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

### ACTION

● **แนวโน้ม 2H22 จะเป็นอย่างไร** เมื่อช่วงที่ผ่านมาเราเริ่มเห็นการปรับฐานของราคา soft commodities ทั่วโลก หลังจากที่มีข่าวว่ารัสเซียอาจอนุญาตให้ยูเครนส่งออกธัญพืช ประกอบกับ sentiment การเก็งกำไรที่อ่อนตัวลง หลังจาก Fed เริ่มทำ Tapering โดยในงวด 2H22 แม้เราเชื่อว่าราคา soft commodities จะยังคงสูงกว่าในระดับปี 2021 แต่คาดอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับใน 1H22 ซึ่งราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่อ่อนตัวลงใน 2H22 จะมาจาก: 1) sentiment ในการเก็งกำไรทางการเงินในตลาดการเงินที่ลดลงเทียบกับในช่วง 2021-1Q22, 2) ต้นทุนการดำเนินงานที่ลดลง เนื่องจากราคาพลังงานที่อ่อนแอใน 2H22 (เทียบกับ 1H22) หลังมีอุปทานพลังงานเข้ามาในตลาดมากขึ้น ตามราคาพลังงานที่สูง, ต้นทุนปุ๋ย และการขนส่งที่ลดลง ทั้งดัชนีค่าระวางเรือ (BDI) และอัตราค่าขนส่งคอนเทนเนอร์, 3) อัตราส่วน stock-to-use ของ soft commodities ที่ยังคงสูงกว่าเมื่อเทียบกับวิกฤตอาหารครั้งก่อน ในปี 2007-08 และปี 2010-11 (figure 3) อย่างมีนัย และ 4) หลายประเทศเริ่มดำเนินนโยบาย Food Protectionism แต่ส่วนใหญ่ยังคงเป็นประเทศที่มีแนวโน้มจะดำเนินนโยบายดังกล่าวก่อนอยู่แล้ว อิงจากช่วงวิกฤตที่ผ่านมา เช่น อินเดีย, รัสเซีย และอาร์เจนตินา ทั้งนี้ ในปัจจุบันยังไม่มียุทธศาสตร์ส่งออกที่ใหญ่ที่ห้ามการส่งออกสินค้าอย่างเด็ดขาด

### STOCK-TO-USE RATIO OF WHEAT, CORN, RICE AND SOYBEAN



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

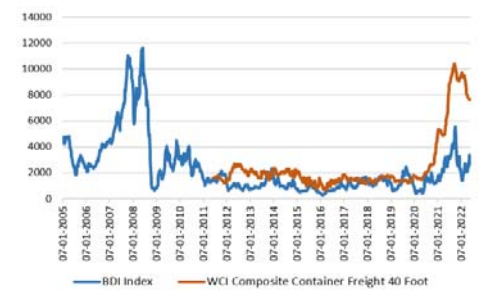
- **แนวโน้มปี 2023 ยังคงไม่ชัดเจน** แนวโน้มในปีหน้ายังคงคาดการณ์ได้ยาก จากหลายปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ soft commodities ทั้งในทางบวกและทางลบ ได้แก่: 1) ต้นทุนปุ๋ย, 2) ต้นทุนพลังงาน และ 3) สภาพอากาศในพื้นที่เพาะปลูกที่สำคัญ เช่น ละตินอเมริกา และสหรัฐอเมริกา ทั้งนี้ ข้อมูลรายงานประมาณการอุปสงค์และอุปทานเกษตรโลก (WASDE) คาดการณ์ว่าการผลิตข้าวโพด, ข้าว, ข้าวสาลี และถั่วเหลืองในปี 2022/23 จะอยู่ที่ -2.9%, +0.3%, -0.6% และ +13% ตามลำดับ
- **ประเทศไทยยังคงเป็นหนึ่งในครัวของโลก** เรายังไม่เห็นสัญญาณใดๆ จากทางการของประเทศไทยในการดำเนินนโยบาย Food Protectionism โดยประเทศไทยเป็นหนึ่งในผู้ส่งออกรายใหญ่ของโลก เช่น เป็นผู้ส่งออกยางธรรมชาติและแป้งรายใหญ่อันดับ 1, เป็นผู้ส่งออกข้าวรายใหญ่อันดับ 2, เป็นผู้ส่งออกน้ำตาลรายใหญ่อันดับ 3, เป็นผู้ส่งออกไก่รายใหญ่อันดับ 4 รวมถึงเป็นผู้ส่งออกผลิตภัณฑ์อื่นๆ เช่น ผลไม้ และกุ้ง นอกจากนี้ราคาข้าวของไทยยังต่ำกว่าในระดับวิกฤตอาหารครั้งก่อน ในทางกลับกันประเทศไทยนำเข้าถั่วเหลือง, ข้าวสาลี และปุ๋ยส่วนใหญ่สำหรับการเกษตร และอาหารสัตว์ สิ่งเหล่านี้เป็น overhang บางอย่างที่เราจำเป็นต้องติดตาม โดยเฉพาะต้นทุนปุ๋ย

### FAO FOOD PRICES INDEX



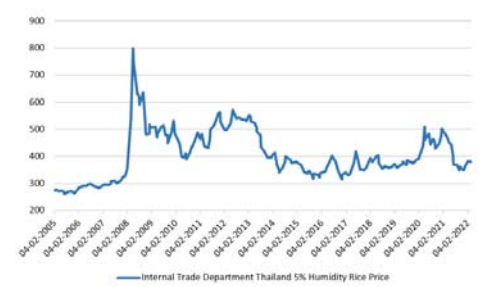
Source: FAO, UOB Kay Hian

### BDI AND CONTAINER FREIGHT RATE



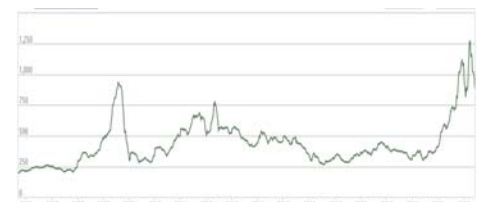
Source: Bloomberg UOB Kay Hian

### THAILAND RICE PRICES



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

### FERTILISER PRICES



Source: Bloomberg, fertilizerpricing.com, UOB Kay Hian

SECTOR CATALYSTS

● **Catalyst บวกต่อกลุ่มอาหารใน 2H22** กลุ่มอาหารในปี 2021 เผชิญกับความไม่แน่นอนหลายประการ จากทั้งข้อจำกัดในการ Lockdown ซึ่งส่งผลให้ราคาขายเฉลี่ย (ASP) อ่อนแอ และแรงกดดันด้านต้นทุนที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม แม้จะมีสถานการณ์อุปทานอาหารที่ตึงตัวในปี 2022 แต่ประเมินจะเป็นผลบวกต่อบริษัทอาหาร ทั้ง CPF, GFPT และ TU ทำให้มีอำนาจการต่อรองที่สูงขึ้น ประกอบกับการบริโภคเริ่มฟื้นตัวหลังมีการยกเลิกนโยบาย Lockdown ในหลายประเทศ และปัญหาการขาดแคลนแรงงานที่คลี่คลายลง แม้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ใน 2H22 จะอ่อนตัวลงจากปัจจัยดังกล่าว แต่เราคาดว่าราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของธุรกิจฟาร์ม จะลดลงในอัตราที่ช้ากว่าต้นทุน โดยหนุนจากความต้องการเนื้อสัตว์ที่เพิ่มขึ้นจาก: 1) การกลับมาเปิดประเทศ และการท่องเที่ยวอีกครั้ง ใน 2H22 และ 2) ปัญหาการขาดแคลนสุกรในประเทศไทย

ESSENTIALS

● **คงคำแนะนำ MARKET WEIGHT กลุ่มอาหาร เลือก CPF เป็น Top Pick** เราประเมินราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนปัจจัยบวกที่อาจเกิดขึ้นแล้วบางส่วนจากวิกฤตอาหารในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม กลุ่มอาหารยังคงมีอานิสงส์บวกอื่นๆ เช่น แรงกดดันด้านต้นทุนที่ลดลงใน 2H22, อำนาจการต่อรองที่สูงขึ้น และอัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัว (ASP จะลดลงช้ากว่าต้นทุน) โดยเฉพาะ Top Pick ของเรา CPF ที่จะได้รับประโยชน์สูงสุดจากสถานการณ์ดังกล่าว คงคำแนะนำ ซื้อ สำหรับ GFPT และ ถือ สำหรับ TU

**บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF TB/ซื้อ/เป้าหมาย: 29.50 บาท): ยังคงมีโมเมนตัมการฟื้นตัวของกำไรอย่างต่อเนื่องใน 2H22**

● ธุรกิจฟาร์ม CPF (55% ของยอดขายทั้งหมดของ CPF) จะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์สูงสุดจากราคา soft commodities ที่ลดลงใน 2H22 เนื่องจากราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของธุรกิจฟาร์มได้แรงหนุนจากสถานการณ์ของอุปสงค์และอุปทานเนื้อสัตว์มากกว่า ต้นทุนที่เพิ่มขึ้น (ไม่ใช่โมเดล cost-plus margin) ดังนั้นเราจึงคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจฟาร์มจะขยายตัวอย่างต่อเนื่องใน 2H22 ตามการลดลงของ ASP ที่จะลดลงช้ากว่าต้นทุนที่ลดลง ทั้งนี้ นอกจากการดำเนินการดำเนินธุรกิจที่แข็งแกร่งในไทย และเวียดนามใน 2H22 ปัจจัยขับเคลื่อนสำคัญอีกประการหนึ่งจะมาจากจีน (แม้คาดว่าจะยังขาดทุนบางส่วนใน 2Q22) เนื่องจากเราคาดว่า ASP จะสูงขึ้นหลังมีการผ่อนคลายข้อจำกัด Lockdown และมีนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่มากขึ้นซึ่งจะกระตุ้นการบริโภค กำไรใน 2H22 ของ CPF ให้ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง hoh และ yoy ภาพรวมประเมินกำไรหลัก ปี 2022 จะเติบโต 609%

**บมจ. จีเอฟพีที (GFPT TB/ซื้อ/เป้าหมาย: 18.40 บาท): กำไรฟื้นตัวในปี 2022**

● ปัจจุบัน GFPT มีการติดตั้งสายการผลิตอาหารแปรรูปสำหรับการส่งออกทั้งหมดแล้ว ตั้งแต่วุด 4Q21 หลังจากเหตุการณ์ไฟไหม้ใน 4Q19 จึงประเมินจากกำลังการผลิตของบริษัทที่กลับสู่ระดับปกติ และความต้องการที่แข็งแกร่งจากญี่ปุ่น (55% ของยอดขายส่งออกของ GFPT) และสหภาพยุโรป จะส่งผลให้ทั้งปริมาณการส่งออก และ ASP สูงขึ้น ในปี 2022 สำหรับธุรกิจในประเทศ เราคาดว่าราคาไก่จะยังคงอยู่ในระดับสูง โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ และการท่องเที่ยว และการใช้หมูทดแทนเนื้อไก่ แม้กำไรใน 2Q22 ของ GFPT อาจต่ำกว่าใน 1Q22 เนื่องจากฐานที่สูง แต่คาดว่าจะยังมีการเติบโตที่แข็งแกร่ง yoy ในทุกไตรมาส เราประเมินกำไร ปี 2022 เติบโต 587%

**บมจ.ไทยยูเนียน กรุ๊ป (TU TB/ถือ/เป้าหมาย 18.00 บาท): แนวโน้มกำไร 2H22 จะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นจาก 1H22**

● เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้น ต่อ TU จากแรงกดดันด้านต้นทุนใน 2H22 ที่น่าจะต่ำกว่าใน 1H22 เช่น ต้นทุนของทูน่า, กุ้ง, อะลูมิเนียม และการขนส่ง อย่างไรก็ตาม TU อาจไม่ได้รับผลประโยชน์จากวิกฤตอาหารในปัจจุบันเท่ากับ CPF และ GFPT เนื่องจาก ASPs ส่วนใหญ่จะอิงตามสัญญา และเป็นรูปแบบ cost-plus: OEM (54% ของยอดขายรวม) และผลิตภัณฑ์ที่เป็นแบรนด์ของบริษัทเอง (34% ของยอดขายรวม) อย่างไรก็ตาม สำหรับ CPF และ GFPT นั้น ASP ของธุรกิจฟาร์มจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของตลาด ประเมินกำไรหลังงวด 2H22 ของ TU จะดีขึ้น hoh จาก 1H22 แต่คาดว่ากำไรทั้งปี 2022 จะลดลง 5.9%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 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	

**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) 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 ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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