

กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง

มีมุมมองเป็นบวกส่งท้ายปี จากการที่จุดต่ำสุดค่อย ๆ ผ่านพ้นไป

เรามีความหวังต่อกลุ่มรับเหมาก่อสร้างใน 4Q22 จากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาวัสดุก่อสร้างในอัตราที่ชะลอตัวลง และการเปิดประมูลของโครงการก่อสร้างพื้นฐานด้านการขนส่งต่าง ๆ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ backlog ตั้งแต่ปี 2023 เป็นต้นไป เราคาดว่าทั้ง STEC และ CK จะรายงานการเติบโตของกำไรใน 2Q22 เป็นบวก แต่ยังคงอ่อนแอเมื่อเทียบกับปี 2019 คงคำแนะนำ MARKET WEIGHT โดยให้ CK เป็น Top Pick เนื่องจากมีการฟื้นตัวของ Backlog ที่แข็งแกร่งที่สุด นอกจากนี้เรายังชอบ STEC เนื่องจากแนวโน้มกำไรที่มีเสถียรภาพ

WHAT'S NEW

• **โครงการใหม่หรือเตรียมการสำหรับการประมูล** เราคาดว่าโครงการก่อสร้างพื้นฐานด้านคมนาคมขนส่งหลายโครงการภายใต้กระทรวงคมนาคมจะเปิดการประมูลใน 2H22-1Q23 โดยเฉพาะหลังจาก 4Q22 เป็นต้นไป โดยในเดือน มิ.ย. 22 การรถไฟแห่งประเทศไทย (รฟท.) ได้ระบุแผนงานที่จะออกร่างขอบเขตงาน (TOR) สำหรับส่วนขยายรถไฟฟาสายสีแดง 3 เส้นทาง มูลค่า 23 พันลพ. ในเดือน ต.ค. 22 และคาดว่าจะประกาศผลผู้ชนะใน 2Q23 ในขณะที่ส่วนต่อขยายบางข้อ-หัวลำโพง (Missing Link) มูลค่า 44 พันลพ. ขณะนี้อยู่ระหว่างการปรับดีไซน์ทางเดิน และคาดว่าจะเปิดประมูลในปีหน้า หลังจากมีการปรับปรุงรายงานการประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อม (EIA) นอกจากนี้คาดว่า โครงการรถไฟฟ้าทางคู่ ช่วงขอนแก่น-หนองคาย จะถูกเสนอให้คณะรัฐมนตรีอนุมัติในเดือน ส.ค. 22 และเปิดประมูลได้ใน 4Q22 ดังนั้น เรามองว่ายอด backlog ของบริษัทในกลุ่มรับเหมาก่อสร้างจะยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นถึงปี 2023 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้ในอนาคต

• **การประมูลสายลีส้มใหม่ยังไม่แน่นอน** การรถไฟฟ้านครราชสีมาแห่งประเทศไทย (รฟม.) ได้ออกร่างประกาศ TOR สำหรับการประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้มรอบใหม่มูลค่าประมาณ 127 พันลพ. ในเดือน มิ.ย. 22 โดยมีกำหนดวันยื่นซองประมูลเดิม ณ วันที่ 27 ก.ค. 22 อย่างไรก็ตาม ถัดมาศาลปกครองกลางมีคำพิพากษาให้การยกเลิกการประกวดราคารถไฟฟ้าสายสีส้มรอบแรกเมื่อวันที่ 3 ก.พ. 21 มีขอบด้วยกฎหมายซึ่งส่งผลให้กระทรวงคมนาคมได้มีคำสั่งให้ รฟม. ระงับการประมูลในรอบที่ 2 จนกว่าจะได้ชี้แจงประเด็นทางกฎหมายครบถ้วน โดยเราคาดว่าจะมีความชัดเจนเพิ่มมากขึ้นภายใน ก.ค. 22 ในแง่ที่ว่า การประมูลจะดำเนินต่อไปหรือเริ่มต้นใหม่ และใช้เงื่อนไขไหนในการประมูลที่ หากใช้เงื่อนไขจากการประมูลรอบที่ 2 เราคาดว่า บมจ. ช.การช่าง (CK) และ บมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ (BEM) จะมีความได้เปรียบเหนือคู่แข่งและได้ประโยชน์จาก backlog ที่เพิ่มขึ้น ในทางกลับกันจะมีความเสี่ยงด้านลบต่อกำไรของ CK หาก CK ไม่สามารถชนะงานประมูลนี้ได้

• **ต้นทุนวัสดุเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอตัวลง** ในเดือน มิ.ย. ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (CMI) เพิ่มขึ้น 5.5% yoy เป็น 120.9 เนื่องจากการขาดแคลนอุปทานและต้นทุนพลังงานที่สูงที่ยังคงมีอยู่ แต่ลดลง 1.1% จากจุดสูงสุดที่ 122.2 ในเดือน เม.ย. 22 โดยการลดลง mom ส่วนใหญ่มาจากราคาเหล็กที่ลดลงเนื่องจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน เราเชื่อว่าจุดสูงสุดของราคาเหล็กน่าจะผ่านไปแล้วแต่อาจยังทรงตัวในระดับสูงเมื่อเทียบกับปี 2020-21 เนื่องจากความต้องการจากจีนอาจจะเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้าม ราคาปูนซีเมนต์ยังคงคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเนื่องจากราคาด่านหินที่ปรับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง แม้ว่า CK และ บมจ. ชิโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น (STEC) จะสามารถชะลอการซื้อบางส่วนได้ เนื่องจากโครงการขนาดใหญ่สองโครงการที่เพิ่งชนะการประมูลไม่จำเป็นต้องใช้วัสดุจำนวนมากในช่วงแรก (รถไฟรางคู่เด่นชัย-เชียงของ และสัญญาที่ 1 และ 2 สำหรับ งานโยธาของรถไฟฟ้าสายสีม่วงส่วนต่อขยายใต้) เรายังคงคาดว่าจะได้รับผลกระทบในไตรมาสที่ใกล้มาถึง และมีความเป็นไปได้ที่บริษัทจะต้องกักตุนวัสดุบางส่วน ณ จุดนี้ (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2-3)

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Rec.	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Upside/Downside (%)	Market Cap (US\$m)	Core PE			CAGR 2021-23F (%)	P/B 2022F (%)	Yield 2022F (x)	ROE 2022F (%)	EV/EBITDA 2022F (x)
							2021 (x)	2022F (x)	2023F (x)					
Italian-Thai Development	ITD TB	HOLD	2.02	2.20	8.9	305	n.a.	41.8	14.2	na	0.8	1.0	1.6	8.0
CH. Karnchang	CK TB	BUY	20.10	23.80	18.4	973	127.7	38.1	17.0	174.4	1.3	1.3	4.2	98.5
Sino-Thai Engineering & Construction	STEC TB	BUY	12.50	16.20	29.6	545	27.4	17.1	13.7	41.6	0.9	2.6	5.7	5.1
Sector						1,822	97.2	28.4	15.4		1.0	1.6	3.8	13.6

Source: UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่มีปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้ประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการรับประกันว่านักลงทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

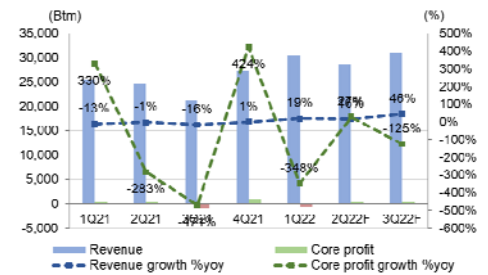
MARKET WEIGHT (Maintained)

SECTOR TOP PICK

Company	Rec	Share price (Bt)	Target price (Bt)
CK	BUY	20.10	23.80

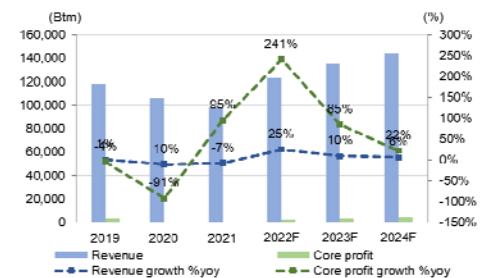
Source: UOB Kay Hian

SECTOR QUARTERLY PERFORMANCE



Source: STEC, CK, ITD, UOB Kay Hian

SECTOR YEARLY PERFORMANCE



Source: STEC, CK, ITD, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Waritthorn Kaewmuang  
+66 2090 8642  
waritthorn@uobkayhian.co.th

EPS	CAGR	P/B	Yield	ROE	EV/EBITDA
2021-23F (%)	2022F (%)	2022F (x)	2022F (%)	2022F (%)	2022F (x)
na	1.3	1.0	1.6	8.0	
174.4	1.3	1.3	4.2	98.5	
41.6	0.9	2.6	5.7	5.1	
	1.0	1.6	3.8	13.6	

## Sector Update

Tuesday, 19 July 2022

### EARNINGS OUTLOOK

- **ผลประกอบการใน 2Q22 ดีขึ้นแต่ยังคงอ่อนแอ** เราคาดว่าผลประกอบการใน 2Q22 จะดีขึ้นทั้ง yoy และ qoq จากการที่ไม่มีการระงับการก่อสร้างเนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 ในปีนี้ อย่างไรก็ตาม กำไรโดยรวมยังคงอ่อนแอเมื่อเทียบกับผลประกอบการปี 2019 เนื่องจากต้นทุนวัสดุที่สูงขึ้น, backlog ที่ลดลง และความกังวลเรื่องการขาดแคลนแรงงานที่ยังมีอยู่
- **STEC** เราคาดว่า STEC จะรายงานกำไรหลักใน 2Q22 ที่ 304 ลบ. (+203% yoy, +31% qoq) โดยมีส่วนหลักมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการที่ STEC พยายามเร่งงานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีชมพู, สายสีเหลือง, โรงไฟฟ้าศรีราชา และโรงไฟฟ้าปลวกแดง นอกจากนี้ การเพิ่มขึ้น yoy ยังมาจากการเพิ่มขึ้นของอัตราค่าไถ่คืนจากการไม่ฝังงานก่อสร้างที่มีอัตราค่าไถ่ต่ำของโครงการรัฐสภา ในขณะที่การเพิ่มขึ้น qoq ได้แรงหนุนจากเงินปันผลรับจำนวน 97 ลบ. จาก บมจ. กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี้ ดีเวลลอปเม้นท์ (GULF)
- **CK** เราคาดว่า CK จะรายงานกำไรหลักใน 2Q22 ที่ 335 ลบ. (+65% yoy, +388% qoq) จากผลขาดทุนหลักจำนวน 117 ลบ. ใน 1Q22 นอกจากการที่ไม่มีการระงับการก่อสร้างแล้ว การเพิ่มขึ้น yoy ยังได้แรงหนุนจาก: 1) การรับรู้รายได้จากการก่อสร้างเขื่อนไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบางในประเทศลาวที่ บมจ. ซีเค พาวเวอร์ (CKP) เป็นเจ้าของ และ 2) ส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก CKP จากปริมาณน้ำฝนที่สูงที่โรงไฟฟ้าพลังน้ำไซยะบุรีในประเทศลาว และ BEM จากการฟื้นตัวของปริมาณจราจรและจำนวนผู้โดยสาร
- **ITD** เราคาดว่า ITD จะรายงานผลขาดทุนหลักใน 2Q22 อยู่ที่ 204 ลบ. จากกำไรขั้นต้นที่ลดลง และต้นทุนทางการเงินที่สูง นอกจากนี้ยังมีแนวโน้มที่อ่อนแอเกี่ยวกับความคืบหน้าในการก่อสร้างโดยพิจารณาจากประวัติการทำงานที่ไม่ดี

### 2Q22 RESULTS PREVIEW

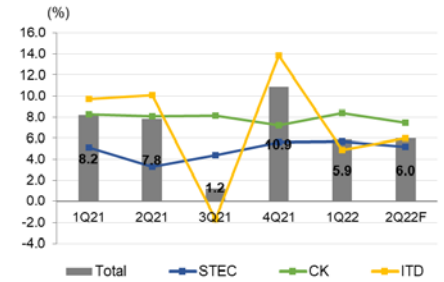
	2Q22F	2Q21	1Q22	yoy (%)	qoq (%)
<b>Revenue (Btm)</b>					
STEC	8,031	7,072	7,620	13.6	5.4
CK	3,966	3,190	7,039	24.3	-43.7
ITD	16,684	14,393	15,869	15.9	5.1
<b>Total</b>	<b>28,682</b>	<b>24,656</b>	<b>30,529</b>	<b>16.3</b>	<b>-6.1</b>
<b>EBITDA (Btm)</b>					
STEC	526	306	526	72.0	-0.1
CK	74	25	403	201.3	-81.6
ITD	1,440	1,907	1,200	-24.5	19.9
<b>Total</b>	<b>2,040</b>	<b>2,237</b>	<b>2,130</b>	<b>-8.8</b>	<b>-4.2</b>
<b>Core profit (Btm)</b>					
STEC	304	101	232	202.6	31.3
CK	335	204	-117	64.6	387.5
ITD	-204	38	-664	-631.5	69.2
<b>Total</b>	<b>435</b>	<b>343</b>	<b>-549</b>	<b>27.0</b>	<b>179.2</b>
<b>Gross margin (%)</b>					
STEC	5.2	3.2	5.7	1.9	-0.5
CK	7.5	8.1	8.4	-0.6	-0.9
ITD	6.0	10.0	4.9	-4.1	1.1
<b>Total</b>	<b>6.0</b>	<b>7.8</b>	<b>5.9</b>	<b>-1.9</b>	<b>0.1</b>
<b>SG&amp;A-to-revenue (%)</b>					
STEC	2.3	2.9	2.4	-0.6	-0.1
CK	12.4	15.6	6.7	-3.2	5.7
ITD	4.8	5.3	4.4	-0.5	0.4
<b>Total</b>	<b>5.1</b>	<b>5.9</b>	<b>4.4</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.7</b>

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### ACTION

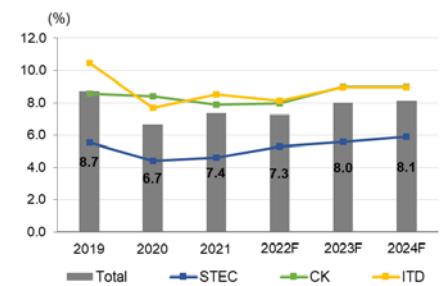
- **คงคำแนะนำ MARKET WEIGHT** เราเชื่อว่าตลาดรับรู้ถึงผลกระทบจากราคาวัสดุที่สูงขึ้นแล้วระดับหนึ่ง ในขณะที่กำไรของกลุ่มคาดว่าจะเติบโตทั้ง yoy และ qoq นอกจากนี้ การคาดการณ์สำหรับบางประเทศที่กำลังจะเกิดขึ้นใน 4Q22 จะเป็นผลบวกต่อบริษัทรับเหมาก่อสร้าง โดยมูลค่ากลางของโครงการใหม่ที่ประมูลจะอิงกับสมมติฐานต้นทุนวัสดุที่สูงขึ้น ทำให้ช่วยลดความเสี่ยงด้านลบต่อความสามารถในการทำกำไร ความเสี่ยงด้านลบคือการปรับลดประมาณการของ consensus หลังประกาศผลการดำเนินงานใน 2Q22 และความล่าช้าในการประมูล อย่างไรก็ตาม เราแนะนำให้สะสมสำหรับการลงทุนระยะยาวจากแนวโน้ม backlog ที่แข็งแกร่งขึ้น

### SECTOR QUARTERLY GROSS MARGINS



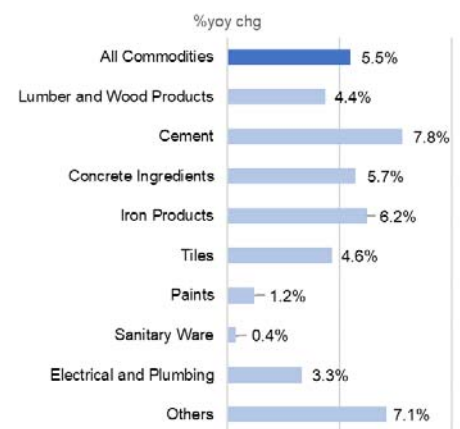
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### SECTOR YEARLY GROSS MARGINS



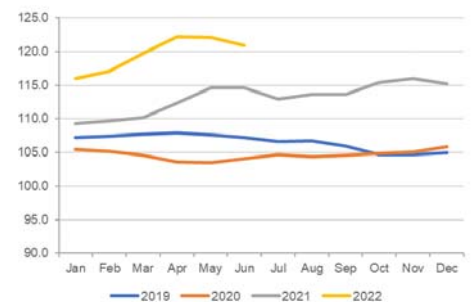
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### CMI INDEX - JUN 22



Source: ETID, MOC, UOB Kay Hian

### MONTHLY CMI INDEX



Source: ETID, MOC, UOB Kay Hian

- Top Pick ของเรา คือ CK เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของ backlog ที่แข็งแกร่งกว่า โดยเฉพาะจากการชนะการประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้ม นอกจากนี้เรายังชอบ STEC จากการเติบโตของกำไรที่มั่นคง, backlog ที่มีความแข็งแกร่งอยู่แล้ว และสถานะเงินสดสุทธิของบริษัท ที่ส่งผลให้มีความทนทานสูงกว่าในสภาวะอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น เรายังคงคำแนะนำ ถือ สำหรับ ITD โดยมีสาเหตุส่วนใหญ่มาจากความไม่แน่นอนของความคิดเห็นในการก่อสร้างและผลกระทบที่ใหญ่ที่สุดจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น (โดยมีอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนที่ 2.57 เท่า ณ 1Q22) แม้ว่าจะมี upside risk จากโครงการเหมืองโปแตชในจังหวัดอุดรธานี หลังจากได้รับอนุญาตจากรัฐบาล เมื่อวันที่ 29 มิ.ย. 22 แต่ต้องใช้เวลา 6-12 เดือนก่อนเริ่มดำเนินการ

**SECTOR CATALYSTS**

- การประมูลโครงการใหม่ที่กำลังจะเกิดขึ้นใน 2H22
- ราคาวัสดุก่อสร้างที่ลดลง และอัตราเงินเฟ้อที่ลดลง ซึ่งจะทำให้ต้นทุนวัสดุลดลง และอัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น
- การแก้ไขปัญหาการขาดแคลนแรงงาน

**ASSUMPTION CHANGES**

- ไม่มี

**ESSENTIALS**

**TRANSPORT INFRASTRUCTURE PROJECTS AWAITING BIDDING**

Projects awaiting bidding	Length (km)	Value (Btb)	Status	Bid	Results
<b>Double-Track Railways</b>					
Khon Kaen-Nong Khai	167	30	Awaiting Cabinet Approval	4Q22	1Q23
Pak Nam Pho-Denchai	285	63	Awaiting SRT Approval	1H23	1H23
Chira Junction-Ubon Ratchathani	308	38	Awaiting SRT Approval	1H23	1H23
Hat Yai-Padang Besar	45	7	Awaiting SRT Approval	1H23	1H23
Chumphom-Surat Thani	168	24	Awaiting EIA Approval	1H23	1H23
Surat Thani-Songkhla	321	57	Awaiting EIA Approval	1H23	1H23
Denchai-Chiang Mai	189	57	Awaiting EIA Approval	1H23	1H23
<b>Mass Transit Projects</b>					
Orange West: Bang Khun Non-Thaiand Cultural Centre	13	127	Waiting for bidding submission	3Q22	4Q22
Red: Rangsit-Thammasat	9	7	SRT to release TOR	4Q22	2Q23
Red: Talingchan-Siriraj	6	7	SRT to release TOR	4Q22	2Q23
Red: Talingchan-Salaya	15	10	SRT to release TOR	4Q22	2Q23
Red: Bangsue-Hualumphong (Missing Link)	26	44	Awaiting EIA Revision	2023	2024
Phuket Light Rail Transit	59	20	Under study by MRTA	2023	2023
<b>Motorways and Expressways</b>					
Motorway: Rang Sit - Bang Pa In (M5)	22	28	Awaiting Cabinet Approval	2H22	1H23
Motorway: Outer Ring Road - Bang Bua Thong (M9)	38	56	Awaiting Cabinet Approval	2H22	1H23
Motorway: Nakhon Pathom - Cha Am (M8)	109	79	Awaiting EIA Revision	1H23	2H23
Motorway: Srinakarindra - Suvarnabhumi (M7)	18	30	Awaiting EIA Revision	1H23	2H23
Expressway: Kathu - Patong	4	15	EXAT to release TOR	1H23	2H23
<b>High-speed Railways</b>					
Nakhon Ratchasima - Nong Khai	22	226	Awaiting EIA Revision	2H22	1H23
<b>Airports</b>					
Don Muang Airport Expansion Phase 3		37		2H22	1H23
Suvarnabhumi Airport Northern Extension		41	Awaiting ICAO Study	1H23	2H23
Chiang Mai Airport Expansion		15		2H22	1H23

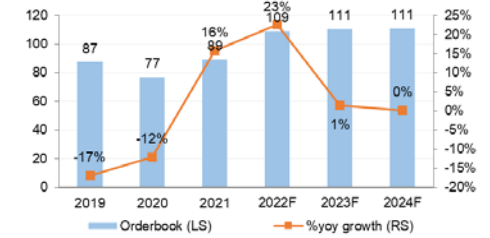
Source: SCB EIC, STEC, CK, NESDA, UOB Kay Hian

Remark: a) Not all projects are shown, b) All projects may subject to delays from the indicative date.

**RISKS**

- **ต้นทุนวัสดุเพิ่มขึ้น** ต้นทุนวัสดุที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากราคาดีเซล, เหล็ก และซีเมนต์ยังคงสูงจนถึงต้นปี 23 ซึ่ง STEC และ CK จะต้องใช้วัสดุในปริมาณที่สูงขึ้นสำหรับขั้นตอน การก่อสร้างโครงการใหม่
- **ความล่าช้าของงานประมูลจากหน่วยงานภาครัฐ** ทั้งจากความขัดแย้งทางกฎหมายที่ยังไม่ได้รับการแก้ไข, การแก้ไขเพื่อศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ หรือการจัดสรรงบประมาณให้กับกลุ่มอื่นๆ (เช่น เพื่อแก้ไขปัญหาค่าครองชีพ)

**STEC'S ORDERBOOK**



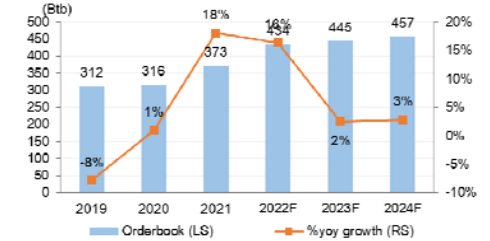
Source: STEC, UOB Kay Hian

**CK'S ORDERBOOK**



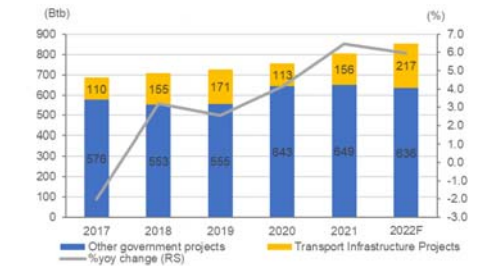
Source: CK, UOB Kay Hian

**ITD'S ORDERBOOK**



Source: ITD, UOB Kay Hian

**PUBLIC CONSTRUCTION INVESTMENT**



Source: SCB EIC

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ 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
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	TIPIP	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 และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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 เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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