

### บมจ. อินโดรามา เวนเจอร์ส (IVL)

#### 2Q22 Results Preview: เป็นไตรมาสที่ทำลายสถิติอีกครั้ง

ราคาหุ้นของ IVL ลดลง 11% ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับต้นทุนพลังงานที่สูงและ Recession ในยุโรป อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าราคาหุ้นในปัจจุบันได้สะท้อนถึงข่าวเชิงลบแล้ว เราคาดว่า IVL จะมีกำไรสุทธิสูงเป็นประวัติการณ์อีกครั้งในงวด 2Q22 ที่ 16.2 ลบ. (+93% yoy, +15% qoq) คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย: 65.00 บาท

#### WHAT'S NEW

- มีความเป็นไปได้ที่กำไรจะสูงเป็นประวัติการณ์อีกครั้ง ด้วยปัจจัยตามฤดูกาลที่สูง, margin ที่แข็งแกร่งจากกลุ่ม IOD และ inventory gain ก่อนใหญ่ ทำให้ราคาตัว บมจ. อินโดรามา เวนเจอร์ส (IVL) จะรายงานกำไรสุทธิที่สูงเป็นประวัติการณ์ที่ 16.1 พันลบ. (+93% yoy, +15% qoq) เราคาดว่าปริมาณการผลิตที่แข็งแกร่งจำนวน 3.9 ล้านตัน (+8% yoy, +2% qoq) มีสาเหตุหลักๆ มาจาก Oxiteno และคาดว่าจะมี core EBITDA margin แข็งแกร่งที่ US\$174/tonne (+32% yoy และ +2% qoq) นอกจากนี้ เราคาดว่า IVL จะบันทึก inventory gain ก่อนใหญ่จำนวน 4.9 พันลบ. เนื่องจากราคาน้ำมันดิบที่พุ่งสูงขึ้นระหว่างไตรมาส
- กลุ่ม IOD นำการเติบโตใน 2Q22 แม้ส่วนต่างราคา MEG จะอ่อนแอลง (-37% yoy, -32% qoq) แต่ margin จาก MTBE ก็เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ 205% yoy และ 139% qoq เป็น US\$888/tonne ใน 2Q22 (1Q21: US\$371/tonne) ซึ่งสะท้อนถึงความต้องการแก๊สโซลีนที่สูงขึ้น หลังมีการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ในหลายประเทศ ผลกระทบนี้จะส่งผลให้ EBITDA contribution จากกลุ่มธุรกิจ IOD เติบโต 76% yoy และ 39% qoq เป็น 175 ล้านเหรียญสหรัฐ ใน 2Q22 เนื่องจาก integrated PET/PTA spread ยังคงแข็งแกร่งอยู่ที่ US\$286/tonne (+23% yoy, -2% qoq) ซึ่งสะท้อนถึงสัญญาในระยะยาว สำหรับ PET และ PTA ในตลาดตะวันตก (ประมาณ 50% ของการผลิต PET/PTA ทั้งหมด) โดยมี margin แข็งแกร่งที่ US\$600-700/tonne
- การเพิ่มมูลค่าจากการเข้าซื้อ Oxiteno ผู้บริหารของ IVL ให้ข้อมูลสัดส่วนรายได้ที่แข็งแกร่งจาก Oxiteno ตั้งแต่ 2Q22 เป็นต้นไป โดย Oxiteno จะรายงาน EBITDA ที่ 60-70 ล้านเหรียญสหรัฐ ใน 2Q22 ซึ่งได้รับแรงหนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์ลดแรงตึงผิว (surfactant) ที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้ผู้บริหารยืนยันว่าจะเกิดผลประโยชน์จากการ synergy มูลค่า 30 ล้านเหรียญสหรัฐ ระหว่าง IVL และ Oxiteno ในปี 2023 ซึ่งจะเพิ่มเป็น 100 ล้านเหรียญสหรัฐภายในปี 2025
- ผลกระทบเล็กน้อยจากต้นทุนพลังงานที่สูง หลังผ่านไตรมาสที่มีความผันผวน และความกังวลเกี่ยวกับต้นทุนพลังงานที่สูง เราเชื่อว่าราคาน้ำมันที่ลดลงในปัจจุบันจะช่วยให้ต้นทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับต้นทุนพลังงานของ IVL นอกจากนี้ IVL ยังสามารถส่งต่อต้นทุนพลังงานบางส่วนไปยังลูกค้า และยังเพิ่ม energy hedges เพื่อจัดการค่าใช้จ่ายด้านพลังงาน (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	331,513	468,108	443,669	467,352	479,958
EBITDA	18,966	59,374	86,863	86,616	83,871
Operating profit	3,939	37,637	62,418	59,171	53,426
Net profit (rep./act.)	2,414	26,288	42,235	39,261	34,345
Net profit (adj.)	6,430	21,887	42,235	39,261	34,345
EPS (Bt)	1.1	3.9	7.5	7.0	6.1
PE (x)	38.9	11.4	5.9	6.4	7.3
P/B (x)	2.0	1.6	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	22.9	7.3	5.0	5.0	5.2
Dividend yield (%)	1.6	2.2	2.9	2.9	2.9
Net margin (%)	0.7	5.6	9.5	8.4	7.2
Net debt/(cash) to equity (%)	144.0	124.5	88.5	65.2	42.7
Interest cover (x)	2.5	8.6	10.5	10.3	9.5
ROE (%)	1.9	18.4	23.9	18.7	14.3
Consensus net profit	-	-	35,107	33,011	32,916
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.20	1.19	1.04

Source: Indorama Ventures, Bloomberg, UOB Kay Hian

### BUY

#### (Maintained)

Share Price	Bt44.50
Target Price	Bt65.00
Upside	+46.1%

#### COMPANY DESCRIPTION

IVL is one of the world's largest polyester chain makers with a total production capacity of 17m tonnes.

#### STOCK DATA

GICS sector	Materials
Bloomberg ticker:	IVL TB
Shares issued (m):	5,614.6
Market cap (Btm):	249,847.6
Market cap (US\$m):	6,823.5
3-mth avg daily t'over (US\$m):	22.1

#### Price Performance (%)

52-week high/low	Bt51.50/Bt36.25			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(6.3)	(2.2)	(7.3)	9.2	2.9

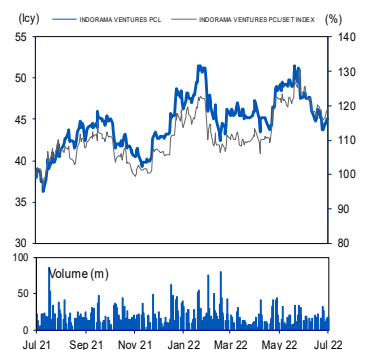
#### Major Shareholders

Lohia family	66.0
Bangkok Bank	4.8

FY22 NAV/Share (Bt) 34.60

FY22 Net Debt/Share (Bt) 30.64

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

**Arsit Pamaranont**  
+662 659 8317  
arsit@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

### STOCK IMPACT

- **คาดการณ์กำไรสุทธิออกมาสูงกว่าประมาณการของตลาด** IVL จะประกาศผลประกอบการงวด 2Q22 ในวันที่ 10 ส.ค. ดังที่กล่าวไว้ข้างต้น เราคาดว่า IVL จะรายงานกำไรหลักที่ 16.1 พันลบ. ซึ่งสูงกว่าประมาณการของตลาดที่ 14.0 พันลบ. เนื่องจาก inventory gain ที่สูงกว่าคาด เราเชื่อว่าตลาดจะอนุรักษ์นิยมต่อการคาดการณ์กำไรในปี 2022 และคาดว่าตลาดจะปรับเพิ่มคาดการณ์กำไร ซึ่งจะเป็ปัจจัยหลักในการหนุนราคาหุ้นในระยะสั้น

### 2Q22 RESULTS PREVIEW

Year to 31 Dec (Btm)	2Q22F	2Q21	1Q22	yoy % chg	qoq % chg	1H22F	1H21	yoy % chg
Revenue	149,896	111,301	146,957	35	2	296,853	209,462	42
Core EBITDA	23,382	14,885	21,499	57	9	44,881	26,058	72
Inventory gain/(loss)	4,900	1,771	4,382	177	12	9,282	6,044	54
Depre.	(5,945)	(5,129)	(5,514)	16	8	(11,458)	(10,130)	13
Int. Expense	(2,198)	(1,597)	(1,767)	38	24	(3,965)	(3,424)	16
Net income	16,112	8,340	14,070	93	15	30,182	14,348	110
Core Profit	11,000	6,641	10,578	66	4	21,578	10,491	106
EPS	2.87	1.49	2.51	93	15	5.38	2.56	110

Source: Indorama Ventures, UOB Kay Hian

- **ภาพรวมยังคงเป็นบวกใน 2H22** แม้ใน 3Q-4Q22 จะเป็นช่วงฤดูกาลที่ต่ำ แต่เรายังคงมุมมอง bullish ต่อ IVL ใน 2H22 เนื่องจากสัดส่วนรายได้ครึ่งปีจาก Oxiteno, ต้นทุนพลังงานที่ลดลง และ integrated PET/PTA spread ที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้เรคาดว่า inventory loss ที่อาจเกิดขึ้นจะได้รับการชดเชยจากการเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนที่อาจเกิดขึ้นจาก Huntsman และกำไรจากการซื้อ Oxiteno ที่บริษัทมีอำนาจต่อรอง ในขณะที่เดียวกันเรคาดว่ามีความเป็นไปได้ที่จะเกิดดีล M&A ใน 2H22 จากข้อมูลของ IVL net gearing จะลดลงจาก 1.4 เท่า ในเดือน มี.ค. 22 เป็น 1.0 เท่า ใน 4Q22 ซึ่งหมายความว่ามีโอกาสมากขึ้นที่จะเกิดกิจกรรม M&A

### EARNINGS REVISION/RISK

- เราปรับกำไรหลักในปี 2022 ขึ้น 41% เป็น 42.2 พันลบ. (จาก 30.0 ลบ.) ซึ่งสะท้อนถึงการคาดการณ์ของเราว่า EBITDA margin จะแข็งแกร่งใน 2Q22 ซึ่งเราได้ปรับ core EBITDA ในปี 2022 ขึ้น 9% จาก 2.2 พันล้านเหรียญสหรัฐ เป็น 2.4 พันล้านเหรียญสหรัฐ

### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 65.00 บาท** อิง 9x PE 2023F เราใช้ +1.0SD เป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี เพื่อสะท้อนถึงมุมมองของเราที่มีความอนุรักษ์นิยมมากขึ้นต่อแนวโน้มของกลุ่มพลังงาน โดยปัจจุบันราคาหุ้นของ IVL ซื้อขายอยู่ที่เพียง 7.5x P/E 2022F และเพียง 1.3 P/B 2022F (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังที่ 1.8x P/B) IVL เป็น Top Pick ของเราในกลุ่มปิโตรเคมี เนื่องจากมีการเติบโตของกำไรที่นำประทับใจในปี 2Q22-2H22

### SHARE PRICE CATALYST

- 3Q22: integrated PET/PTA spread แข็งแกร่ง
- 2H22: สัดส่วนรายได้ครึ่งปีจาก Oxiteno

### 2022- KEY OPERATING NUMBERS

Year to 31	2022F	1Q21	4Q21	yoy	qoq
Production vol ('000 tonnes)	3,895	3,610	3,800	8	2
core EBITDA/tonne	174	132	171	32	2

Source: IVL, UOB Kay Hian

### ASIA INTEGRATED PET/PTA SPREAD



Source: IVL

### WEST INTEGRATED PET/PTA SPREAD



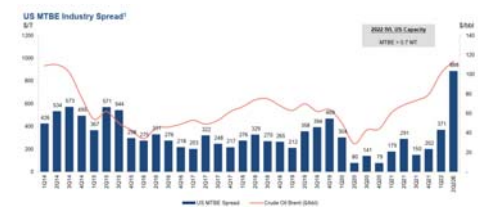
Source: IVL

### IVL AND OXITENO PORTFOLIOS



Source: IVL, UOB Kay Hian

### MTBE PRICE



Source: IVL

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์  
ความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่เป็นภาระ  
ที่ปรากฏในรายงาน

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	468,108	443,669	467,352	479,958
EBITDA	59,374	86,863	86,616	83,871
Deprec. & amort.	21,737	24,444	27,444	30,444
EBIT	37,637	62,418	59,171	53,426
Total other non-operating income	4,065	1,000	900	900
Associate contributions	160	300	30	30
Net interest income/(expense)	(6,905)	(8,300)	(8,400)	(8,800)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>34,957</b>	<b>55,418</b>	<b>51,701</b>	<b>45,556</b>
Tax	(6,703)	(11,084)	(10,340)	(9,111)
Minorities	(1,966)	(2,100)	(2,100)	(2,100)
<b>Net profit</b>	<b>26,288</b>	<b>42,235</b>	<b>39,261</b>	<b>34,345</b>
Net profit (adj.)	21,887	42,235	39,261	34,345

## CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Operating</b>	<b>33,273</b>	<b>63,696</b>	<b>67,406</b>	<b>107,091</b>
Pre-tax profit	34,957	55,418	51,701	45,556
Tax	(6,703)	(11,084)	(10,340)	(9,111)
Deprec. & amort.	21,737	24,444	27,444	30,444
Working capital changes	(18,034)	(3,948)	11,400	42,300
Non-cash items	(1,966)	(2,100)	(2,100)	(2,100)
Other operating cashflows	3,282	965	(10,699)	1
<b>Investing</b>	<b>(54,412)</b>	<b>(31,298)</b>	<b>(36,100)</b>	<b>(60,294)</b>
Capex (growth)	(49,123)	(30,000)	(30,000)	(50,000)
Investments	(5,290)	(1,298)	(6,100)	(10,294)
Others	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Financing</b>	<b>18,406</b>	<b>(12,109)</b>	<b>(12,018)</b>	<b>(12,299)</b>
Dividend payments	(6,561)	(6,737)	(7,018)	(7,299)
Issue of shares	12,387	0	0	0
Proceeds from borrowings	12,581	(5,371)	(5,000)	(5,000)
Others/interest paid	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>(2,733)</b>	<b>20,289</b>	<b>19,288</b>	<b>34,498</b>
Beginning cash & cash equivalent	18,949	16,215	36,505	55,793
Ending cash & cash equivalent	16,215	36,505	55,793	90,291

## BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	291,677	297,232	299,788	319,344
Other LT assets	73,292	75,000	81,200	91,500
Cash/ST investment	16,215	36,505	55,793	90,291
Other current assets	160,644	170,241	166,741	153,434
<b>Total assets</b>	<b>541,828</b>	<b>578,978</b>	<b>603,521</b>	<b>654,568</b>
ST debt	43,990	36,619	29,619	22,619
Other current liabilities	117,131	123,000	129,000	155,000
LT debt	169,893	171,893	173,893	175,893
Other LT liabilities	39,811	40,000	42,000	45,000
Shareholders' equity	158,769	194,266	226,509	253,555
Minority interest	12,235	13,200	2,501	2,502
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>541,828</b>	<b>578,978</b>	<b>603,521</b>	<b>654,568</b>

## KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	12.7	19.6	18.5	17.5
Pre-tax margin	7.5	12.5	11.1	9.5
Net margin	5.6	9.5	8.4	7.2
ROA	5.3	7.5	6.6	5.5
ROE	18.4	23.9	18.7	14.3
<b>Growth</b>				
Turnover	41.2	(5.2)	5.3	2.7
EBITDA	213.1	46.3	(0.3)	(3.2)
Pre-tax profit	2,145.2	58.5	(6.7)	(11.9)
Net profit	988.9	60.7	(7.0)	(12.5)
Net profit (adj.)	240.4	93.0	(7.0)	(12.5)
EPS	240.4	93.0	(7.0)	(12.5)
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	55.6	50.1	47.1	43.7
Debt to equity	134.7	107.3	89.8	78.3
Net debt/(cash) to equity	124.5	88.5	65.2	42.7
Interest cover (x)	8.6	10.5	10.3	9.5

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลของที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 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	

**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) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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