

บมจ. เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) (KEX)

2Q22: ขาดทุนอย่างหนักจากการแข่งขันที่ดุเดือดและต้นทุนที่สูงกว่าคาด

KEX รายงานผลขาดทุนสุทธิอย่างหนักใน 1Q22 ที่ 732 ลบ. จากการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่รุนแรง การเติบโตของจำนวนพัสดุที่ชะลอลง และค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากราคาดีเซลที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายเพื่อรักษาคุณภาพการบริการ แม้ราคาผลขาดทุนจะลดลงใน 3Q22 จากการที่ KEX เปลี่ยนมาใช้กลยุทธ์แบบ Blue Ocean มากขึ้น การแข่งขันยังคงคาดว่าจะอยู่นานกว่าประมาณการเดิมของเรา ปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ ราคาเป้าหมายที่ 24.00 บาท

2Q22 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	2Q22	2Q21	1Q22	yoy (%)	qoq (%)
Sales	4,283	4,600	4,416	-7%	-3%
Gross Profit	-500	709	-214	-171%	133%
EBITDA	-300	987	39	-130%	-861%
Pre-tax Profit	-937	406	-625	-331%	50%
Net Profit	-732	336	-491	-318%	49%
Core Profit	-732	336	-491	-318%	49%
EPS (Bt)	(0.420)	0.193	(0.282)	-318%	49%
Gross Margin (%)	-11.7%	15.4%	-4.9%		
EBITDA Margin (%)	-7.0%	21.4%	0.9%		
Net Margin (%)	-17.1%	7.3%	-11.1%		

Source: KEX, UOB Kay Hian

RESULTS

- **ขาดทุนอ่วมใน 2Q22** บมจ. เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) (KEX) รายงานผลขาดทุนทำจุดสูงสุดใหม่รายไตรมาสที่ 732 ลบ. ใน 2Q22 เทียบกับผลขาดทุนที่ 491 ลบ. ใน 1Q22 ออกมาสูงกว่าประมาณการของเราและ consensus ที่ประเมินไว้ที่ 390 ลบ. และ 502 ลบ. ตามลำดับ ผลประกอบการที่แย่กว่าคาดมีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายที่สูงกว่าคาด โดยเฉพาะต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมสำหรับการรักษาคุณภาพการบริการหลังการกลับมาระบาดของ COVID-19 ในช่วงต้น 2Q22
- **รายได้ลดลงทั้ง yoy และ qoq** รายได้ของ KEX ใน 2Q22 ลดลง 7% yoy และ 3% qoq มาที่ 4,283 ลบ. จากปัจจัยทางฤดูกาลและการดำเนินกลยุทธ์ราคาเชิงรุกอย่างต่อเนื่องซึ่งส่งผลให้รายได้เฉลี่ยต่อพัสดุทำจุดต่ำสุดใหม่ใน 2Q22 ที่ 38.05 บาท เราได้ประมาณต้นทุนเฉลี่ยต่อพัสดุใน 2Q22 ที่ 46.57 บาท สูงกว่า 1Q22 เล็กน้อยจากต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้น ส่งผลให้ส่วนต่างราคาเฉลี่ยต่อพัสดุร่วงลงทำจุดต่ำสุดใหม่ที่ -8.52 บาท นอกจากนี้ KEX มีการขายเงินลงทุนในตราสารหนี้จำนวน 2,139 ลบ. ใน 2Q22 เพื่อเสริมสร้างสภาพคล่อง (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	19,010.1	18,972.1	18,212.0	21,613.5	24,495.4
EBITDA	4,201.6	2,456.1	340.3	3,298.8	4,147.6
Operating profit	1,846.0	114.0	(2,298.8)	406.0	1,054.0
Net profit (rep./act.)	1,405.0	44.9	(2,136.8)	271.3	782.6
Net profit (adj.)	1,405.0	44.9	(2,136.8)	271.3	782.6
EPS (Bt)	0.8	0.0	(1.2)	0.2	0.4
PE (x)	28.6	915.0	n.m.	148.4	51.4
P/B (x)	2.7	4.4	6.9	6.6	5.8
EV/EBITDA (x)	10.4	17.7	127.9	13.2	10.5
Dividend yield (%)	2.3	3.2	0.0	0.0	0.0
Net margin (%)	7.4	0.2	(11.7)	1.3	3.2
Net debt/(cash) to equity (%)	(32.7)	31.9	55.6	35.4	26.0
Interest cover (x)	37.5	25.4	4.5	49.3	54.7
ROE (%)	21.5	0.4	n.a.	4.5	12.0
Consensus net profit	-	-	(1,120)	293	700
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.91	0.93	1.12

Source: Kerry Express, Bloomberg, UOB Kay Hian  
n.m. : not meaningful; negative P/E reflected as "n.m."

HOLD (Downgraded)

Share Price	Bt23.10
Target Price	Bt24.00
Upside	+3.9%
(Previous TP)	Bt29.00

COMPANY DESCRIPTION

KEX is one of the largest private delivery services in Thailand. Its key customers include international express companies, e-commerce companies, home shopping channels, banks, technology companies, telecommunications companies, and financial institutes.

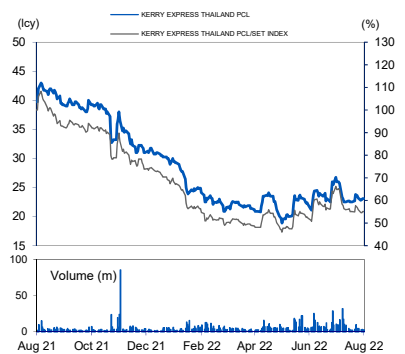
STOCK DATA

GICS sector	Industrials
Bloomberg ticker:	KEX TB
Shares issued (m):	1,742.6
Market cap (Btm):	40,253.5
Market cap (US\$m):	1,131.9
3-mth avg daily t'over (US\$m):	5.5
Price Performance (%)	
52-week high/low	Bt43.00/Bt18.90

	1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
	(9.4)	16.1	(7.2)	(43.3)	(23.6)

Major Shareholders	%
KLN Logistics (Thailand)	52.1
VGI PLC	18.0
BTS Group Holdings PLC	4.2
FY22 NAV/Share (Bt)	3.36
FY22 Net Debt/Share (Bt)	1.87

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประเมินการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำนักลงทุนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Results

Thursday, 11 August 2022

### KEY OPERATIONAL STATISTICS – OUR ESTIMATES

	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue (Btm)	4,489	4,228	4,188	4,600	5,331	4,699	4,416	4,283
Revenue growth (%yoy)	-14%	-18%	-13%	-15%	19%	11%	5%	-7%
Parcel volume (m)	72	72	78	89	104	111	114	113
Parcel volume growth (%yoy)	0%	0%	13%	9%	46%	54%	46%	27%
Revenue per parcel (Bt)	62.78	58.61	53.76	51.86	51.07	42.26	38.91	38.05
Cost per parcel (Bt)	57.51	52.34	48.86	47.56	51.16	49.39	44.58	46.57
Margin spread (Bt)	5.27	6.27	4.89	4.30	(0.09)	(7.13)	(5.68)	(8.52)

Source: KEX, UOB Kay Hian

### STOCK IMPACT

● **ผู้บริหารให้โทษแบบมีความหวัง** จากการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารของ KEX ยังคงพอใจต่อการดำเนินงานที่ผ่านมาจากการที่ KEX ยังคงมีความโดดเด่นในธุรกิจขนส่งพัสดุในไทย KEX จะมุ่งเน้นในธุรกิจแบบ business-to-business (B2B) และ business-to-customer (B2C) ผ่านความร่วมมือกับพันธมิตรธุรกิจต่างๆ มากกว่าธุรกิจแบบ customer-to-customer (C2C) ที่มีความจรรยาบรรณที่ดีของลูกค้าต่อแบรนด์ต่ำมากและสนใจแต่ค่าบริการ KEX ได้กลยุทธ์ smart pricing ตั้งแต่ช่วงปลาย มิ.ย. 22 สำหรับธุรกิจ B2B และ B2C และเริ่มใช้ fuel surcharge เพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากต้นทุนดีเซลที่พุ่งสูงขึ้น KEX ยังคงแสวงหาโอกาสในการลงทุนใหม่ๆ ภายใต้กลยุทธ์แบบ Blue Ocean เพื่อสร้างข้อแตกต่างจากคู่แข่ง รวมถึงการลงทุนใน Hive Box ซึ่งเป็นผู้ให้บริการสมัครรถบรรทุกชั้นนำในประเทศไทยจีนเพื่อสร้างระบบ Smart Locker ชั้นนำในประเทศไทย และการเข้าถือหุ้นของ Kerry Logistics Network (KLN) โดย S.F. Holding เพื่อดำเนินธุรกิจขนส่งพัสดุระหว่างประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

● **โอกาสขาดทุนลดลงใน 3Q22** จากสถานการณ์ COVID-19 ที่ดีขึ้น เราคาดมีโอกาสมองข้ามว่าผลขาดทุนสูงสุดได้ผ่านไปแล้วใน 2Q22 อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนยังคงมีอยู่สูงเนื่องจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมได้กลับมาปะทุอีกครั้งใน 3Q22 จากการออกโปรโมชั่นการขนส่งใหม่ที่เริ่มต้นจาก 15 บาทต่อพัสดุตั้งแต่ ก.ค. 22 ผู้บริหารระบุว่า KEX จะไม่ปรับลดค่าขนส่งต่อพัสดุวันแต่คู่แข่งได้เริ่มใช้กลยุทธ์ดังกล่าว เราเชื่อว่าการแข่งขันที่รุนแรงจะยังคงอยู่ไปถึงช่วงต้นปี 2023 แม้ผู้บริหารระบุว่าคาดเห็นสัญญาณการควบคุมอุตสาหกรรมใน 18-24 เดือนข้างหน้า

### EARNINGS REVISION/RISK

● **หั่นประมาณการ** เราปรับลดประมาณการลงเพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานใน 2Q22 ที่แย่กว่าคาดและกำไรในอนาคตที่ลดลง

### EARNINGS REVISION

	2022F			2023F			2024F		
	Old	New	Chg	Old	New	Chg	Old	New	Chg
Sales	18,260	18,050	-1%	21,035	21,443	2%	24,233	24,317	0%
Gross profit	237	-710	-399%	2,251	1,758	-22%	2,835	2,553	-10%
EBITDA	1,632	340	-79%	3,820	3,299	-14%	4,435	4,148	-6%
Core profit	-974	-2,137	-119%	688	271	-61%	1,013	783	-23%

Source: KEX, UOB Kay Hian

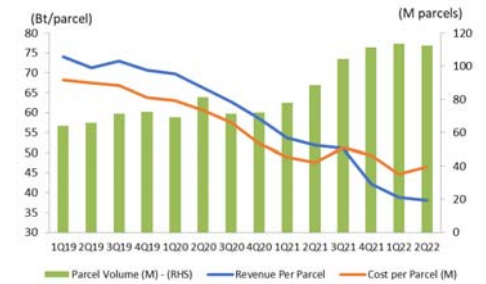
### VALUATION/RECOMMENDATION

● **ปรับคำแนะนำลงเป็น ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 24.00 บาท (เดิม: 29.00 บาท)** โดยใช้วิธี DCF เราใช้ WACC ที่ 7.9% บนทสมมติ risk-free rate ที่ 2.5%, debt premium ที่ 0.2%, equity risk premium ที่ 8.0% และปรับ equity beta ที่ 1.2 เท่า เรามีสมมติฐานว่า terminal growth rate ที่ 3% กระแสเงินสดถูกคิดลดกลับมาที่ปี 2023 สาเหตุหลักของการหั่นประมาณการคือการปะทุขึ้นอีกครั้งของการแข่งขันในอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม เรามีมุมมองเชิงลบลดลงหากเทียบกับ 4Q21 เนื่องจากคู่แข่งส่วนมากเผชิญผลกระทบบ้างหนึ่ง และอาจจะสมได้หาก upside เปิดกว้างขึ้น

### SHARE PRICE CATALYST

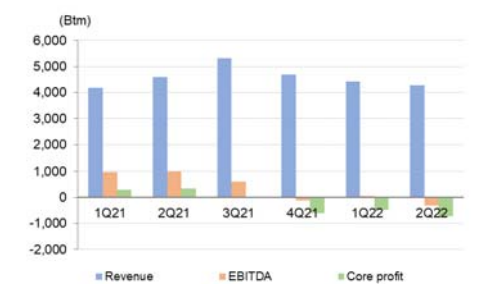
- การเติบโตที่แข็งแกร่งของจำนวนพัสดุ และการบริหารจัดการต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ
- การยอมแพ้ของคู่แข่งรายใหญ่ซึ่งจะส่งผลให้ KEX มีส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้น และสามารถปรับเพิ่มรายได้เฉลี่ยต่อพัสดุได้
- ความเป็นไปได้ของดีลควบรวมกิจการ (M&A) ในอนาคตระหว่างผู้เล่นในอุตสาหกรรม

### VOLUME, REVENUE & COST PER PARCEL



Source: KEX, UOB Kay Hian

### QUARTERLY RESULTS



Source: KEX, UOB Kay Hian

## Company Results

Thursday, 11 August 2022

### PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	18,972	18,212	21,613	24,495
EBITDA	2,456	340	3,299	4,148
Deprec. & amort.	2,342	2,639	2,893	3,094
EBIT	114	(2,299)	406	1,054
Total other non-operating income	0	0	0	0
Associate contributions	0	0	0	0
Net interest income/(expense)	(97)	(75)	(67)	(76)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>17</b>	<b>(2,374)</b>	<b>339</b>	<b>978</b>
Tax	28	237	(68)	(196)
Minorities	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>45</b>	<b>(2,137)</b>	<b>271</b>	<b>783</b>
Net profit (adj.)	45	(2,137)	271	783

### CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Operating</b>	<b>(701)</b>	<b>2,413</b>	<b>3,367</b>	<b>3,835</b>
Pre-tax profit	17	(2,374)	339	978
Tax	28	237	(68)	(196)
Deprec. & amort.	2,342	2,639	2,893	3,094
Working capital changes	497	(10)	280	56
Non-cash items	(3,614)	1,921	(77)	(97)
Other operating cashflows	30	0	0	0
<b>Investing</b>	<b>(4,207)</b>	<b>(1,395)</b>	<b>(2,277)</b>	<b>(3,464)</b>
Capex (growth)	(1,899)	(1,419)	(2,305)	(3,390)
Investments	(2,022)	0	0	0
Others	(285)	25	27	(73)
<b>Financing</b>	<b>(3,001)</b>	<b>(2,292)</b>	<b>(430)</b>	<b>448</b>
Dividend payments	(1,676)	(1,299)	0	0
Issue of shares	77	(7)	0	0
Proceeds from borrowings	(1,396)	(985)	(430)	448
Others/interest paid	(7)	0	0	0
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>(7,908)</b>	<b>(1,273)</b>	<b>659</b>	<b>820</b>
Beginning cash & cash equivalent	9,697	1,789	515	1,175
Ending cash & cash equivalent	1,789	515	1,175	1,995

### BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	7,335	6,116	5,528	5,824
Other LT assets	2,585	2,564	2,559	2,630
Cash/ST investment	1,789	515	1,175	1,995
Other current assets	5,337	3,520	3,749	4,111
<b>Total assets</b>	<b>17,046</b>	<b>12,715</b>	<b>13,010</b>	<b>14,561</b>
ST debt	2,502	2,502	2,502	2,502
Other current liabilities	2,776	2,870	3,302	3,623
LT debt	2,256	1,271	840	1,289
Other LT liabilities	195	199	220	219
Shareholders' equity	9,299	5,856	6,127	6,910
Minority interest	18	18	18	18
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>17,046</b>	<b>12,715</b>	<b>13,010</b>	<b>14,561</b>

### KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Growth</b>				
Turnover	(0.2)	(4.0)	18.7	13.3
EBITDA	(41.5)	(86.1)	869.5	25.7
Pre-tax profit	(99.0)	(13,972.9)	n.a.	188.4
Net profit	(96.8)	(4,855.1)	n.a.	188.4
Net profit (adj.)	(96.8)	(4,855.1)	n.a.	188.4
EPS	(96.9)	(4,957.2)	n.a.	188.4
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	12.9	1.9	15.3	16.9
Pre-tax margin	0.1	(13.0)	1.6	4.0
Net margin	0.2	(11.7)	1.3	3.2
ROA	0.2	n.a.	2.1	5.7
ROE	0.4	n.a.	4.5	12.0
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	33.8	39.1	35.2	35.4
Debt to equity	51.2	64.4	54.5	54.9
Net debt/(cash) to equity	31.9	55.6	35.4	26.0
Interest cover (x)	25.4	4.5	49.3	54.7

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ไฮอัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำทัศนคติของนักลงทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ 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	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 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