

บมจ. ผลิตไฟฟ้า (EGCO)

ประเด็นสำคัญและมุมมองบวกที่เพิ่มขึ้นจากการเยี่ยมชมกิจการ

ราคาหุ้นของ EGCO ได้ปรับตัวลงในช่วงที่ผ่านมาเช่นเดียวกับหุ้นโรงไฟฟ้าไทยหลังนักลงทุนขายทำกำไรบนความกังวลต้นทุนก๊าซและอุปสงค์ในประเทศที่ลดลงใน 2H22 อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่ากำไรของ EGCO จะโดดเด่นกว่ากลุ่มโรงไฟฟ้าไทยใน 2H22 จากอุปสงค์ที่สูงตามฤดูกาลในโรงไฟฟ้าต่างประเทศ นอกจากนี้ เรายังมีมุมมองบวกต่อพอร์ตการลงทุนในเกาหลีใต้หลังการเยี่ยมชมโรงไฟฟ้าพาจู โรงไฟฟ้าเซลล์เชื้อเพลิงกังสด และ LNG terminal ในสัปดาห์ที่แล้ว คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 220.00 บาท

WHAT'S NEW

- **ความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนที่ดีเยี่ยม** เราได้เข้าเยี่ยมชมโรงไฟฟ้าของ บมจ. ผลิตไฟฟ้า (EGCO) และ Boryeong Liquefied natural gas (LNG) terminal ที่เกาหลีใต้ในสัปดาห์ล่าสุดเพื่อรับข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงานในเกาหลีใต้ ซึ่ง Boryeong LNG terminal นั้นถือหุ้น 50% โดย SK E&S และ 50% โดย GS Group และเป็น LNG terminal ที่ใหญ่ที่สุดในเกาหลีใต้ด้วยกำลังการผลิตที่ 6.6 ล้านตัน/ปี โรงไฟฟ้าของ EGCO ส่งมอบ LNG ประมาณ 17% ให้แก่โรงไฟฟ้าพาจู (Paju) (EGCO ถือหุ้น 49% และ SK E&S ถือหุ้น 51%) ที่ต้นทุนถูกกว่า (มีเพียงต้นทุนการเปลี่ยนสถานะ LNG เป็นก๊าซที่ US\$0.005/MMBTU) เราเชื่อว่าสิ่งนี้เป็นความได้เปรียบทางการแข่งขันหลักสำหรับโรงไฟฟ้าพาจูและเป็นสิ่งกีดขวางการแข่งขันที่สำคัญสำหรับผู้เล่นรายใหม่ที่ต้องการมาเข้าตลาดไฟฟ้าในเกาหลีใต้
- **คาดการณ์การดำเนินงานที่แข็งแกร่งของโรงไฟฟ้าพาจูใน 2H22** เราได้เข้าเยี่ยมชมโรงไฟฟ้าพาจูที่มีกำลังการผลิต 1,823 MW ซึ่งตั้งอยู่ที่คยองกี (Gyeonggi) ที่อยู่เหนือจากกรุงโซล 140 กม. โดยประกอบด้วยเครื่องกำเนิดไฟฟ้า 2 หน่วย หน่วยละ 911 MW (911 MW x 2 หน่วย) ที่เริ่มดำเนินการในปี 2017 และส่งมอบไฟฟ้า 2% ของกำลังการผลิตของเกาหลีใต้ จากผู้บริหารของพาจู ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพาจูฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 1H22 แม้เผชิญกับต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น เราคาดการณ์การดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพาจูจะยังปรับตัวดีขึ้นใน 2H22 เนื่องจากจุดสูงสุดโดยทั่วไปอยู่ในเดือนธันวาคมจากการใช้ฮีตเตอร์มากขึ้นในฤดูหนาวในเกาหลี โรงไฟฟ้าพาจูโดยทั่วไปส่งผล 20-30% ของกำไรหลักของ EGCO
- **เซลล์เชื้อเพลิงเป็นอีกหนึ่ง S-curve ของ EGCO** นอกจากนี้ เรายังได้เข้าเยี่ยมชมโรงไฟฟ้าเซลล์เชื้อเพลิงกังสด (Gangdong fuel cell power plant; GDFC) ที่มีกำลังการผลิต 19.8 MW ตั้งอยู่ที่ Gangdong-gu ในกรุงโซล ซึ่งโรงไฟฟ้าแห่งนี้เริ่มดำเนินการเมื่อวันที่ 1 ต.ค. 20 โดย Paju Energy Service (Paju ES) เพื่อขายไฟฟ้าให้แก่ Korea Electric Power Corporation (KEPCO) ซึ่งเซลล์เชื้อเพลิง (fuel cell) เป็นเครื่องมือทางไฟฟ้าเคมีเพื่อรวมโมเลกุลของไฮโดรเจนจากก๊าซธรรมชาติและโมเลกุลของออกซิเจนเพื่อสร้างกระแสไฟฟ้าและพลังงานความร้อน เซลล์เชื้อเพลิงยังคงดำเนินการโดยไม่ผ่านกระบวนการเผาไหม้ (combustion) และเป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับแหล่งพลังงานที่มีความน่าเชื่อถือ นอกจากนี้ GDFC จะช่วยให้โรงไฟฟ้าพาจูนั้นสามารถเติมเต็มข้อบกพร่องตามมาตรฐานการกำหนดสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าด้วยพลังงานหมุนเวียน (Renewable Portfolio Standard; RPS) ในระยะยาว (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	33,578	35,903	37,954	37,444	37,444
EBITDA	12,319	9,753	12,479	11,718	11,420
Operating profit	9,165	6,596	8,872	8,411	8,413
Net profit (rep./act.)	8,733	4,104	10,424	12,059	12,061
Net profit (adj.)	8,738	10,218	11,424	12,059	12,061
EPS (Bt)	16.6	19.4	21.7	22.9	22.9
PE (x)	9.8	8.3	7.5	7.1	7.1
P/B (x)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	11.0	13.9	10.9	11.6	11.9
Dividend yield (%)	4.0	4.2	4.2	4.2	4.2
Net margin (%)	26.0	11.4	27.5	32.2	32.2
Net debt/cash to equity (%)	73.9	80.6	41.4	33.7	29.9
Interest cover (x)	2.9	1.2	3.1	3.3	3.2
ROE (%)	8.4	3.8	8.9	9.7	9.2
Consensus net profit	-	-	11,725	12,318	11,453
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.97	0.98	1.05

Source: Electricity Generating PCL, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt162.00
Target Price	Bt220.00
Upside	+35.8%

COMPANY DESCRIPTION

EGCO is the first independent power producer in Thailand to be established on May 1992, through the partial privatisation of the state enterprise, the Electricity Generating Authority of Thailand (EGAT). EGCO now operates 2,957MW power plant in Thailand and 3,067MW overseas

STOCK DATA

GICS sector	Utilities
Bloomberg ticker:	EGCO TB
Shares issued (m):	526.5
Market cap (Btm):	85,287.3
Market cap (US\$m):	2,281.1
3-mth avg daily t'over (US\$m):	7.4

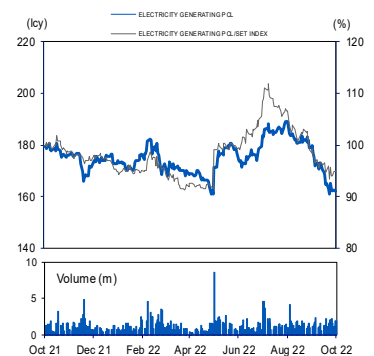
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt189.00/Bt161.00			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(10.5)	(8.2)	(3.6)	(9.2)	(7.7)

Major Shareholders

EGAT	25.4
One Energy Thailand	22.4
NVDR	11.1
FY22 NAV/Share (Bt)	228.28
FY22 Net Debt/Share (Bt)	94.41

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Arsit Pamarantont  
+662 659 8317  
arsit@uobkayhian.co.th

### STOCK IMPACT

- ผลการดำเนินงานที่น่าประทับใจจะดำเนินต่อไปใน 2H22 จากการเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระ (Independent Power Producer; IPP) เราเชื่อว่า EGCO จะเผชิญผลกระทบจำกัดจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้นใน 2H22 เรายังคงคาดว่าความต้องการไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าในต่างประเทศ (โดยเฉพาะในเกาหลีใต้ ลาว และฟิลิปปินส์) จะยังเพิ่มสูงขึ้นจากอุปสงค์ตามฤดูกาลใน 4Q และสัดส่วนที่แข็งแกร่งจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำตามกระแสที่แข็งแกร่งใน 3Q22 เรายังคงคาดว่ากำไรสุทธิของ EGCO จะสามารถ turnaround ได้ใน 3Q-4Q22 (คาดกำไรสุทธิที่ 3.2-3.5 พันลบ.)
- กลับมาเข้าซื้อกิจการอีกครั้งใน 2H22 ผู้บริหารยืนยันว่าจะเข้าซื้อโรงไฟฟ้ากำลังการผลิตรวม 1,000 MR ใน 4Q22 EGCO มีงบดุลที่แข็งแกร่งที่อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (debt-to-equity) ที่เพียง 1.08x และเงินสดประมาณ 21 พันลบ. ซึ่งเพียงพอสำหรับการเข้าซื้อโครงการและเป็น upside ส่วนเพิ่มประมาณ 40-50 บาท/หุ้น นอกจากนี้ ผู้บริหารระบุว่าการก่อสร้างทุ่งกังหันลมนอกชายฝั่ง (offshore wind farm) กำลังการผลิตรวม 640 MW ที่ไต้หวัน (Yunlin wind farm ซึ่งถือหุ้น 25% โดย EGCO) กำลังดำเนินการอยู่ และคาดว่าจะเริ่มดำเนินการใน 4Q22 EGCO ยังคงสร้างนิคมอุตสาหกรรมในระยองเพื่อสนับสนุนการลงทุนในเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor; EEC) และมีแผนเริ่มขายที่ดินในปี 2023 โครงการที่จะมาทดแทนโรงไฟฟ้าโคเจนกำลังการผลิต 75 MW กำลังดำเนินการต่อไป โดยการประเมินผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม (EIA) และข้อตกลงสินเชื่อที่ผ่านการอนุมัติแล้ว ซึ่งโครงการคาดว่าจะเริ่มดำเนินการใน 1H24

### EARNINGS REVISION/RISK

- ไม่มี

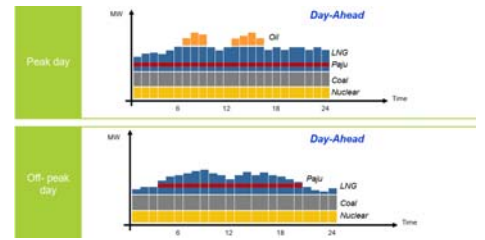
### VALUATION/RECOMMENDATION

- คำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 220.00 บาท อิงวิธี DCF เรายังคงมุมมองบวกต่อ EGCO จากอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่น่าประทับใจที่ 4.2% หลังการปรับฐานของราคาหุ้นในสองสัปดาห์ล่าสุด

### SHARE PRICE CATALYST

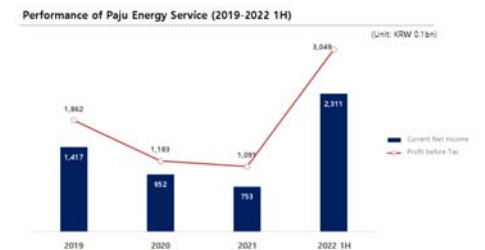
- 3Q22: เป็นช่วงไฮซีซั่นของโรงไฟฟ้าพลังน้ำในลาว

### PRICE COMPETITION FOR PAJU POWER PLANT



Source: EGCO

### PAJU PERFORMANCE



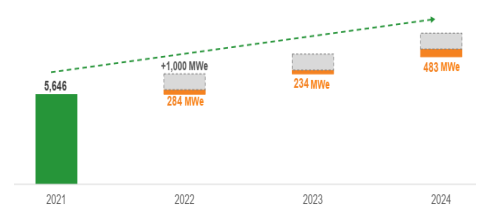
Source: EGCO

### POWER DEMAND IN KOREA



Source: EGCO

### CAPACITY IN PIPELINE



Source: Bloomberg

### INVESTMENT MAP



Source: EGCO

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคีย ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนที่การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	35,903	37,954	37,444	37,444
EBITDA	9,753	12,479	11,718	11,420
Deprec. & amort.	3,157	3,607	3,307	3,007
EBIT	6,596	8,872	8,411	8,413
Associate contributions	6,428	7,885	8,535	8,538
Net interest income/(expense)	(8,248)	(4,000)	(3,601)	(3,602)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>4,776</b>	<b>12,758</b>	<b>13,345</b>	<b>13,349</b>
Tax	(659)	(1,276)	(1,228)	(1,228)
Minorities	(13)	(58)	(59)	(60)
<b>Net profit</b>	<b>4,104</b>	<b>10,424</b>	<b>12,059</b>	<b>12,061</b>
Net profit (adj.)	10,218	11,424	12,059	12,061

## CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Operating</b>	<b>(7,948)</b>	<b>56,836</b>	<b>13,765</b>	<b>10,569</b>
Pre-tax profit	4,776	11,758	13,345	13,349
Tax	(659)	(1,276)	(1,228)	(1,228)
Deprec. & amort.	3,157	3,607	3,307	3,007
Associates	(13)	(58)	(59)	(60)
Working capital changes	(3,108)	(1,197)	(500)	(299)
Other operating cashflows	(12,100)	44,002	(1,100)	(4,200)
<b>Investing</b>	<b>(14,967)</b>	<b>(11,511)</b>	<b>(3,000)</b>	<b>(3,300)</b>
Capex (growth)	(3,004)	(5,000)	0	0
Investments	(1,995)	725	(2,000)	(2,300)
Others	(9,967)	(7,236)	(1,000)	(1,000)
<b>Financing</b>	<b>23,575</b>	<b>(20,181)</b>	<b>(6,353)</b>	<b>(6,878)</b>
Dividend payments	(3,554)	(3,685)	(4,212)	(4,738)
Loan repayment	27,124	(16,554)	(2,200)	(2,200)
Others/interest paid	5	58	59	60
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>661</b>	<b>25,143</b>	<b>4,413</b>	<b>391</b>
Beginning cash & cash equivalent	17,237	17,898	43,041	47,454
Ending cash & cash equivalent	17,898	43,041	47,454	47,844

## BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	49,597	50,991	47,684	44,678
Other LT assets	153,839	110,649	114,649	119,949
Cash/ST investment	17,898	43,041	47,454	47,844
Other current assets	20,598	21,700	22,500	25,900
<b>Total assets</b>	<b>241,932</b>	<b>226,381</b>	<b>232,286</b>	<b>238,370</b>
ST debt	19,554	5,400	5,600	5,800
Other current liabilities	7,466	8,750	8,800	9,401
LT debt	89,747	87,347	84,947	82,547
Other LT liabilities	11,129	4,050	4,200	4,500
Shareholders' equity	113,441	120,180	128,026	135,349
Minority interest	596	654	713	773
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>241,932</b>	<b>226,381</b>	<b>232,286</b>	<b>238,370</b>

## KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	27.2	32.9	31.3	30.5
Pre-tax margin	13.3	33.6	35.6	35.7
Net margin	11.4	27.5	32.2	32.2
ROA	1.8	4.5	5.3	5.1
ROE	3.8	8.9	9.7	9.2
<b>Growth</b>				
Turnover	6.9	5.7	(1.3)	0.0
EBITDA	(20.8)	27.9	(6.1)	(2.5)
Pre-tax profit	(51.2)	167.1	4.6	0.0
Net profit	(53.0)	154.0	15.7	0.0
Net profit (adj.)	16.9	11.8	5.6	0.0
EPS	16.9	11.8	5.6	0.0
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	48.9	43.4	41.3	39.4
Debt to equity	96.4	77.2	70.7	65.3
Net debt/(cash) to equity	80.6	41.4	33.7	29.9
Interest cover (x)	1.2	3.1	3.3	3.2

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการศึกษาการลงทุนโดยไม่เป็นการแนะนำการซื้อหรือการขายหลักทรัพย์ 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	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 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 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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน