

บมจ. วีจีไอ (VGI)

2QFY23: ผลการดำเนินงานต่ำกว่าคาดจากค่าใช้จ่ายที่สูงกว่าคาด

VGI รายงานกำไรสุทธิใน 2QFY23 ที่ 68 ลบ. จากรายการพิเศษบางประการ หากไม่รวมรายการเหล่านั้น เราประเมินผลขาดทุนหลักใน 2QFY23 จะอยู่ที่ 147 ลบ. จากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้และ SG&A ที่สูงกว่าคาด เราคาดว่าจะเห็นพัฒนาการเชิงบวกในธุรกิจสื่อ OOH อย่างไรก็ดีตาม upside อาจหักลบจากค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการขยายธุรกิจใหม่ คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 4.20 บาท

2QFY23 RESULTS

| Year to 31 Mar (Btm) | 2QFY23 | 2QFY22  | 1QFY23 | yoy (%) | qoq (%) |
|----------------------|--------|---------|--------|---------|---------|
| Sales                | 1,225  | 923     | 1,042  | 33%     | 18%     |
| Gross Profit         | 279    | 167     | 265    | 68%     | 5%      |
| EBITDA               | -53    | 32      | 33     | -266%   | -262%   |
| Pre-tax Profit       | 34     | -35     | 8      | 198%    | 315%    |
| Net Profit           | 68     | -9      | 25     | 821%    | 165%    |
| Core Profit          | -147   | -83     | -139   | -78%    | -6%     |
| EPS (Bt)             | 0.006  | (0.001) | 0.002  | 655%    | 165%    |
| Gross Margin (%)     | 22.8%  | 18.1%   | 25.5%  |         |         |
| EBITDA Margin (%)    | -4.3%  | 3.4%    | 3.1%   |         |         |
| Net Margin (%)       | 5.5%   | -1.0%   | 2.4%   |         |         |

Source: VGI, UOB Kay Hian

RESULTS

- **ผลประกอบการ 2QFY23 อ่อนแอ** บมจ. วีจีไอ (VGI) รายงานกำไรสุทธิใน 2QFY23 ที่ 68 ลบ. จากรายการพิเศษบางประการ ประกอบด้วย: 1) กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนใน บมจ. เจ มาร์ท (JMART) และ บมจ. เคอร์รี่ เอ็กซ์เพรส (KEX) จำนวน 227 ลบ. และ 2) กำไรจากตราสารทางการเงิน 41 ลบ. หากไม่รวมรายการดังกล่าว ผลขาดทุนหลักใน 2QFY23 คาดอยู่ที่ 147 ลบ. ต่ำกว่าการคาดการณ์ของเราที่ผลขาดทุน 69 ลบ. และประมาณการของตลาดที่ผลขาดทุน 45 ลบ. สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่สูงกว่าคาดกว่า 79 ลบ. และค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงกว่าคาด
- **รายได้เติบโตปานกลาง** รายได้ของ VGI ใน 2QFY23 เพิ่มขึ้น 33% yoy และ 18% qoq มาที่ 1,225 ลบ. สอดคล้องกับประมาณการของเราและตลาด จากการฟื้นตัวของทุกกลุ่มธุรกิจและการควมรวมงบการเงินเต็มไตรมาสของ บมจ. เนชั่น อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล เอ็ดดูเทนเมนท์ (NINE) รายได้จากธุรกิจสื่อ นอกบ้าน (OOH) เพิ่มขึ้นจากการเพิ่มขึ้นอย่างเห็นชัดของจำนวนผู้โดยสารในระบบรถไฟฟ้า BTS และ ยอดขายจากการขายสื่อโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์ตามแนวเส้นทาง อย่างไรก็ดีตาม อัตรากำไรขั้นต้น (gross margin) ของธุรกิจสื่อออกบ้านทรงตัวจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 37% จากการรับรู้ผลกระทบอย่างเต็มที่จากการเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งรายได้ของสื่อระบบขนส่งมวลชนกับ บมจ.ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ (BTSC) เป็น 15% (จาก 10%) (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

| Year to 31 Mar (Btm)          | 2021  | 2022  | 2023F  | 2024F | 2025F  |
|-------------------------------|-------|-------|--------|-------|--------|
| Net turnover                  | 2,480 | 4,098 | 5,489  | 7,199 | 8,309  |
| EBITDA                        | 651   | 338   | 421    | 1,126 | 1,666  |
| Operating profit              | 182   | (148) | (115)  | 532   | 1,017  |
| Net profit (rep./act.)        | 980   | (120) | 167    | 645   | 1,147  |
| Net profit (adj.)             | 243   | (281) | (43)   | 645   | 1,147  |
| EPS (Bt)                      | 0.0   | 0.0   | 0.0    | 0.0   | 0.1    |
| PE (x)                        | 136.0 | n.m.  | n.m.   | 82.0  | 46.1   |
| P/B (x)                       | 2.0   | 1.1   | 1.5    | 1.5   | 1.4    |
| EV/EBITDA (x)                 | 93.2  | 179.3 | 143.9  | 53.8  | 36.4   |
| Dividend yield (%)            | 1.6   | 1.0   | 0.2    | 0.8   | 1.3    |
| Net margin (%)                | 39.5  | (2.9) | 3.0    | 9.0   | 13.8   |
| Net debt/(cash) to equity (%) | (2.2) | 23.6  | (10.0) | (9.8) | (10.2) |
| Interest cover (x)            | 8.9   | 3.4   | 16.2   | 75.1  | 111.1  |
| ROE (%)                       | 6.7   | n.a.  | 0.6    | 2.2   | 3.8    |
| Consensus net profit          | -     | -     | 33     | 687   | 986    |
| UOBKH/Consensus (x)           | -     | -     | n.m.   | 0.94  | 1.16   |

Source: VGI Public Company Limited, Bloomberg, UOB Kay Hian  
n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

BUY

(Maintained)

|              |        |
|--------------|--------|
| Share Price  | Bt3.84 |
| Target Price | Bt4.20 |
| Upside       | +9.4%  |

COMPANY DESCRIPTION

VGI operates the business under advertising, payment and logistics platform and integrate data to create consumer insights to offer Offline-to-Online (O2O) solutions and create value.

STOCK DATA

|                                 |                        |
|---------------------------------|------------------------|
| GICS sector                     | Communication Services |
| Bloomberg ticker:               | VGI TB                 |
| Shares issued (m):              | 11,194.5               |
| Market cap (Btm):               | 52,907.0               |
| Market cap (US\$m):             | 1,472.7                |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 3.2                    |

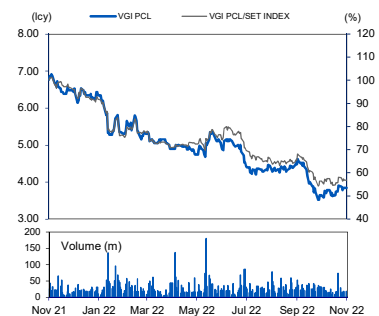
Price Performance (%)

|                  |               |             |            |            |  |
|------------------|---------------|-------------|------------|------------|--|
| 52-week high/low | Bt6.91/Bt3.52 |             |            |            |  |
| <b>1mth</b>      | <b>3mth</b>   | <b>6mth</b> | <b>1yr</b> | <b>YTD</b> |  |
| 9.1              | (13.5)        | (21.0)      | (42.9)     | (39.4)     |  |

Major Shareholders

|                                 |      |
|---------------------------------|------|
| Bangkok Mass Transit System PCL | 29.7 |
| BTS Group Holdings PCL          | 22.5 |
| Bangkok Bank PCL                | 8.4  |
| FY23 NAV/Share (Bt)             | 2.61 |
| FY23 Net Cash/Share (Bt)        | 0.26 |

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณครั้งถัดไปปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยไม่เป็นการแนะนำชักชวนในนักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Results

- รายได้ธุรกิจบริการดิจิทัล (digital services) เห็นการเติบโตสูงสุด qoq ในบรรดาทุกภาคส่วนจากการเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งของรายได้ค่าคอมมิชชั่นในธุรกิจประกันภัยและ lead generation จาก Rabbit Care (RCare) จากการขยายธุรกิจเชิงรุกหลังประสบความสำเร็จในการระดมทุนใน ส.ค. 22 อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้จาก RCare ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นจากกลุ่มธุรกิจนี้ลดลงมาที่ 28%
- รายได้จากธุรกิจการจัดจำหน่าย (Fanslink) เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาที่ 408 ลบ. จากการเพิ่มขึ้นเล็กน้อยของยอดขายของ Fanslink และการควบรวมรายได้ธุรกิจค้าปลีก (Turtle Shop และ Turtle Coffee) และธุรกิจสิ่งพิมพ์ของ NINE ที่ 34 ลบ. อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มธุรกิจนี้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญเหลือ 4% จากอัตรากำไรขั้นต้นของ NINE ที่เป็นลบในช่วงเริ่มกิจการ
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ VGI รับรู้ค่าใช้จ่าย SG&A ที่ 487 ลบ. ใน 2QFY23 ส่งผลให้อัตราส่วน SG&A-to-sales พุ่งขึ้นอย่างมากมาที่ 40% (2QFY22: 30%, 1QFY23: 38%) โดยการเพิ่มขึ้นอย่างมหาศาลส่วนมากเป็นผลมาจาก: 1) ค่าใช้จ่ายการตลาดที่เกี่ยวข้องกับ RCare และ Fanslink และ 2) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการพัฒนาระบบของ Rabbit Cash (RCash)

### 2QFY23 KEY STATISTICS

| Year to 31 Mar (Btm)          | 2QFY23 | 2QFY22 | 1QFY23 | yoy (%) | qoq (%) |
|-------------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| OOH Advertising               | 436    | 294    | 411    | 48%     | 6%      |
| Transit                       | 414    | 271    | 392    | 53%     | 6%      |
| Office & Others               | 22     | 23     | 19     | -4%     | 16%     |
| Digital Services              | 381    | 272    | 260    | 40%     | 47%     |
| Distribution (Fanslink, NINE) | 408    |        | 370    |         | 10%     |

Source: VGI, UOB Kay Hian

### STOCK IMPACT

- สื่อ OOH จะโดดเด่นใน 3QFY23 เราคาดว่าจะได้เห็นการฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญจากธุรกิจสื่อออกบ้านจากช่วงไฮซีซั่นของเม็ดเงินโฆษณา VGI เริ่มกลับไปสนใจสื่อออฟฟิศและอื่นๆ (Office & Others) ซึ่งในช่วงก่อนการระบาดของ COVID-19 เป็นประเภทสื่อที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่า 60% จากการที่ผู้คนกลับเข้าทำงานในออฟฟิศมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่าประโยชน์จะถูกหักลบจากผลขาดทุนของภาคส่วนธุรกิจอื่นที่อยู่ในช่วงขยายกิจการ ปัจจัยที่สำคัญที่ต้องจับตาใน 3QFY23 ได้แก่ การขยายตัวของอัตรากำไร และการลดลงของค่าใช้จ่าย SG&A

### EARNINGS REVISION/RISK

- ไม่มี เราคงประมาณการเราไว้ก่อนจนกว่าได้รับข้อมูลเพิ่มเติมถึงสภาพธุรกิจ แนวโน้ม และแนวทางประมาณการของ NINE จากการประชุมนักวิเคราะห์ 2QFY23 ที่จะมีในวันที่ 15 พ.ย. 22

### VALUATION/RECOMMENDATION

- คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายวิธี SOTP ที่ 4.20 บาท VGI ยังอยู่บนหนทางสู่การฟื้นตัวในไตรมาสที่จะถึง โดยเฉพาะ 3QFY23 ที่จะได้เห็นพัฒนาการอย่างมีนัยสำคัญในธุรกิจสื่อโฆษณาออกบ้าน แม้ผลกำไรสุทธิจะเจอแรงกดดันอย่างหนักจากผลขาดทุนจาก KEX และค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงจาก Rabbit Group ราคาหุ้นของ VGI ปรับตัวร่วงลงกว่า 20% ในรอบสามเดือนจากการฟื้นตัวที่เฉื่อยช่าที่ไม่สามารถขึ้นไปเหนือระดับก่อน COVID-19 ได้อย่างน้อย 3-4 ปี อย่างไรก็ตาม ธุรกิจใหม่ที่ปัจจุบันขาดการมองเห็นของกำไร (earnings visibility) จะยังเป็นการท้าทายต่อการเติบโตระยะยาว

### SHARE PRICE CATALYST

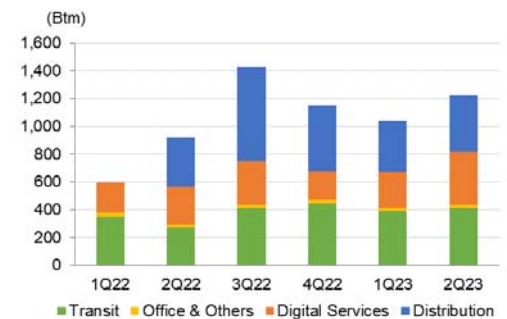
- การฟื้นตัวของรายได้จากการโฆษณาออกบ้าน
- การเติบโตที่แข็งแกร่งจาก Rabbit Group, Fanslink และ NINE และกลยุทธ์ในการควบคุมค่าใช้จ่ายเพื่อเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้น

### SOTP-BASED VALUATION

| Business(es)           | Value (Btm)   | Note  |
|------------------------|---------------|---|
| OOH and Digital Media  | 18,771        | Using DCF WACC 10.8%, terminal growth rate 3.0% |
| Key investment(s)      | 25,918        |   |
| Kerry Express          | 4,424         | Using market price                              |
| Plan B Media           | 6,158         | Using in-house TP                               |
| MACO                   | 1,864         | Using x2.0 PBV                                  |
| JMART                  | 10,579        | Using consensus TP                              |
| NINE                   | 2,892         | Acquisition Price                               |
| + Net Cash/- Net Debt  | 2,306         |   |
| <b>Total Value</b>     | <b>46,994</b> |   |
| number of shares (m)   | 11,195        |   |
| <b>Fair Value (Bt)</b> | <b>4.20</b>   |   |

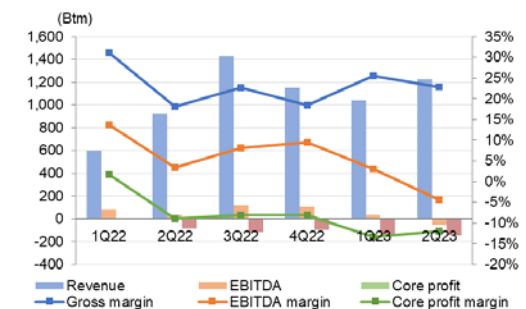
Source: VGI, UOB Kay Hian

### REVENUE BREAKDOWN BY SEGMENT



Source: VGI, UOB Kay Hian

### QUARTERLY RESULTS AND MARGINS



Source: VGI, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณครั้งใดๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำการชักชวนในนักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือเอกสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Results

Monday, 14 November 2022

### PROFIT & LOSS

| Year to 31 Mar (Btm)             | 2022         | 2023F        | 2024F      | 2025F        |
|----------------------------------|--------------|--------------|------------|--------------|
| Net turnover                     | 4,098        | 5,489        | 7,199      | 8,309        |
| EBITDA                           | 338          | 421          | 1,126      | 1,666        |
| Deprec. & amort.                 | 486          | 537          | 594        | 649          |
| EBIT                             | (148)        | (115)        | 532        | 1,017        |
| Total other non-operating income | 0            | 0            | 0          | 0            |
| Associate contributions          | (194)        | (199)        | 224        | 591          |
| Net interest income/(expense)    | (100)        | (26)         | (15)       | (15)         |
| <b>Pre-tax profit</b>            | <b>(442)</b> | <b>(341)</b> | <b>741</b> | <b>1,593</b> |
| Tax                              | (34)         | 16           | (148)      | (319)        |
| Minorities                       | 156          | 230          | 52         | (127)        |
| <b>Net profit</b>                | <b>(120)</b> | <b>167</b>   | <b>645</b> | <b>1,147</b> |
| Net profit (adj.)                | (281)        | (43)         | 645        | 1,147        |

### BALANCE SHEET

| Year to 31 Mar (Btm)                  | 2022          | 2023F         | 2024F         | 2025F         |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Fixed assets                          | 2,504         | 2,692         | 2,883         | 3,052         |
| Other LT assets                       | 21,981        | 24,893        | 25,222        | 25,760        |
| Cash/ST investment                    | 1,765         | 3,021         | 3,003         | 3,178         |
| Other current assets                  | 14,598        | 1,499         | 1,764         | 1,911         |
| <b>Total assets</b>                   | <b>40,848</b> | <b>32,104</b> | <b>32,871</b> | <b>33,901</b> |
| ST debt                               | 8,249         | 100           | 100           | 100           |
| Other current liabilities             | 1,787         | 1,851         | 2,236         | 2,493         |
| LT debt                               | 395           | 0             | 0             | 0             |
| Other LT liabilities                  | 434           | 357           | 468           | 540           |
| Shareholders' equity                  | 29,133        | 29,195        | 29,518        | 30,091        |
| Minority interest                     | 849           | 602           | 550           | 677           |
| <b>Total liabilities &amp; equity</b> | <b>40,848</b> | <b>32,104</b> | <b>32,871</b> | <b>33,901</b> |

### CASH FLOW

| Year to 31 Mar (Btm)                        | 2022            | 2023F          | 2024F          | 2025F          |
|---|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Operating</b>                            | <b>(13,131)</b> | <b>13,922</b>  | <b>1,083</b>   | <b>1,443</b>   |
| Pre-tax profit                              | (241)           | (79)           | 741            | 1,593          |
| Tax   | (34)            | 16             | (148)          | (319)          |
| Deprec. & amort.                            | 486             | 537            | 594            | 649            |
| Associates                                  | 194             | 199            | (224)          | (591)          |
| Working capital changes                     | (345)           | 20             | (230)          | (73)           |
| Non-cash items                              | (273)           | 226            | 350            | 183            |
| Other operating cashflows                   | (12,917)        | 13,004         | 0              | 0              |
| <b>Investing</b>                            | <b>(7,122)</b>  | <b>(3,713)</b> | <b>(1,004)</b> | <b>(1,284)</b> |
| Capex (growth)                              | (640)           | (724)          | (785)          | (819)          |
| Investments                                 | (6,411)         | 74             | (210)          | (460)          |
| Others                                      | (72)            | (3,063)        | (9)            | (6)            |
| <b>Financing</b>                            | <b>19,998</b>   | <b>(8,953)</b> | <b>(98)</b>    | <b>17</b>      |
| Dividend payments                           | (525)           | (83)           | (322)          | (574)          |
| Issue of shares                             | 0               | 12,917         | 0              | 0              |
| Proceeds from borrowings                    | 6,997           | 0              | 0              | 0              |
| Loan repayment                              | 0               | (8,544)        | 0              | 0              |
| Others/interest paid                        | 13,527          | (13,242)       | 224            | 591            |
| <b>Net cash inflow (outflow)</b>            | <b>(255)</b>    | <b>1,256</b>   | <b>(19)</b>    | <b>175</b>     |
| <b>Beginning cash &amp; cash equivalent</b> | <b>2,020</b>    | <b>1,765</b>   | <b>3,021</b>   | <b>3,003</b>   |
| <b>Ending cash &amp; cash equivalent</b>    | <b>1,765</b>    | <b>3,021</b>   | <b>3,003</b>   | <b>3,178</b>   |

### KEY METRICS

| Year to 31 Mar (%)        | 2022    | 2023F  | 2024F | 2025F  |
|---------------------------|---------|--------|-------|--------|
| <b>Profitability</b>      |         |        |       |        |
| EBITDA margin             | 8.3     | 7.7    | 15.6  | 20.1   |
| Pre-tax margin            | (10.8)  | (6.2)  | 10.3  | 19.2   |
| Net margin                | (2.9)   | 3.0    | 9.0   | 13.8   |
| ROA                       | n.a.    | 0.5    | 2.0   | 3.4    |
| ROE                       | n.a.    | 0.6    | 2.2   | 3.8    |
| <b>Growth</b>             |         |        |       |        |
| Turnover                  | 65.2    | 34.0   | 31.2  | 15.4   |
| EBITDA                    | (48.0)  | 24.6   | 167.2 | 47.9   |
| Pre-tax profit            | (472.0) | n.a.   | n.a.  | 114.9  |
| Net profit                | (112.3) | n.a.   | 286.2 | 77.9   |
| Net profit (adj.)         | (215.5) | n.a.   | n.a.  | 77.9   |
| EPS                       | (215.5) | n.a.   | n.a.  | 77.9   |
| <b>Leverage</b>           |         |        |       |        |
| Debt to total capital     | 22.4    | 0.3    | 0.3   | 0.3    |
| Debt to equity            | 29.7    | 0.3    | 0.3   | 0.3    |
| Net debt/(cash) to equity | 23.6    | (10.0) | (9.8) | (10.2) |
| Interest cover (x)        | 3.4     | 16.2   | 75.1  | 111.1  |

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณครั้งถัดไปที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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   | 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 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 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