

บมจ. บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (BTS)

2QFY23: ผลการดำเนินงานนำมิดหวังจาก U City และรายการพิเศษ

BTS รายงานกำไรสุทธิและกำไรหลักใน 2QFY23 ที่นำมิดหวังจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของ U City และค่าใช้จ่ายภาษีจำนวนมาก แม้เราคาดรายได้บริการจะดีขึ้นบ้างใน 3QFY23 โดยเฉพาะรายได้สื่อโฆษณา OOH เราคาดว่าจะได้เห็นการปรับประมาณการกำไรหลังการประชุมนักวิเคราะห์จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นและความไม่แน่นอนในธุรกิจใหม่ ณ ปัจจุบัน เราคงคำแนะนำเดิมไว้คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 9.30 บาท

2QFY23 RESULTS

| Year to 31 Mar (Btm) | 2QFY23 | 2QFY22 | 1QFY23 | yoy (%) | qoq (%) |
|----------------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Sales                | 4,580  | 5,589  | 4,003  | -18%    | 14%     |
| Gross Profit         | 1,487  | 1,356  | 1,371  | 10%     | 8%      |
| EBITDA               | 890    | 983    | 888    | -9%     | 0%      |
| Pre-tax Profit       | 773    | 936    | 936    | -17%    | -17%    |
| Net Profit           | 474    | 576    | 536    | -18%    | -12%    |
| Core Profit          | 336    | 391    | 610    | -14%    | -45%    |
| EPS (Bt)             | 0.034  | 0.044  | 0.041  | -22%    | -16%    |
| Gross Margin (%)     | 32.5%  | 24.3%  | 34.3%  |         |         |
| EBITDA Margin (%)    | 19.4%  | 17.6%  | 22.2%  |         |         |
| Net Margin (%)       | 10.4%  | 10.3%  | 13.4%  |         |         |

Source: BTS Group Holdings, UOB Kay Hian

RESULTS

- กำไรต่ำกว่าคาด บมจ. บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (BTS) ประกาศกำไรสุทธิที่นำมิดหวังใน 2QFY23 ที่ 474 ลบ. (-18% yoy, -12% qoq) หากไม่รวมรายการพิเศษจาก: 1) กำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทร่วม 236 ลบ., 2) กำไรจากการขายที่ดิน 21 ลบ. และ 3) ผลขาดทุนจากสินทรัพย์ทางการเงิน 119 ลบ. กำไรหลักใน 2QFY23 จะอยู่ที่ 336 ลบ. ต่ำกว่าการคาดการณ์ของเราถึง 44% จากส่วนแบ่งขาดทุนจาก บมจ. ยู ซิตี้ (U) และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่สูงกว่าคาด รายได้ใน 2QFY23 ออกมาสอดคล้องกับการคาดการณ์ที่ 4,580 ลบ. ลดลง 18% yoy แต่เพิ่มขึ้น 14% qoq
- ธุรกิจ MOVE (ระบบขนส่งมวลชน) อยู่ในทรงดี ธุรกิจ MOVE น่าจะเป็นกลุ่มธุรกิจเดียวที่เห็นพัฒนาการดีขึ้น รายได้ค่าจ้างเดินรถ (O&M) ทรงตัว qoq ที่ 1,662 ลบ. ส่วนรายได้ก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองเพิ่มขึ้น 35% qoq มาที่ 1,526 ลบ. จากการเร่งงานก่อสร้างหลังปัญหาแรงงานขาดแคลนคลี่คลายลงจาก บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชัน (STEC) BTS รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางราง บีทีเอสโกรท (BTSGIF) เพิ่มขึ้นมาที่ 98 ลบ. ใน 2QFY23 จากจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น 30% qoq มาที่ 436,957 เทียบต่อวันหลังความต้องการการเดินทางกลับมา (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

| Year to 31 Mar (Btm)          | 2021   | 2022   | 2023F  | 2024F  | 2025F  |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net turnover                  | 35,128 | 26,056 | 18,248 | 19,529 | 22,532 |
| EBITDA                        | 4,896  | 4,277  | 3,573  | 6,172  | 7,873  |
| Operating profit              | 4,084  | 3,406  | 2,684  | 4,437  | 5,815  |
| Net profit (rep./act.)        | 4,576  | 3,826  | 2,909  | 4,299  | 5,338  |
| Net profit (adj.)             | 2,920  | 2,527  | 2,897  | 4,299  | 5,338  |
| EPS (Bt)                      | 0.2    | 0.2    | 0.2    | 0.2    | 0.3    |
| PE (x)                        | 37.6   | 54.9   | 51.2   | 34.5   | 27.8   |
| P/B (x)                       | 1.8    | 1.8    | 1.6    | 1.6    | 1.4    |
| EV/EBITDA (x)                 | 57.3   | 65.6   | 78.6   | 45.5   | 35.7   |
| Dividend yield (%)            | 5.4    | 3.7    | 3.7    | 3.7    | 3.5    |
| Net margin (%)                | 13.0   | 14.7   | 15.9   | 22.0   | 23.7   |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 178.3  | 236.4  | 198.2  | 183.9  | 122.9  |
| Interest cover (x)            | 2.0    | 1.3    | 0.9    | 1.3    | 1.8    |
| ROE (%)                       | 8.0    | 6.3    | 4.4    | 6.0    | 6.5    |
| Consensus net profit          | -      | -      | 2,987  | 3,680  | 4,172  |
| UOBKH/Consensus (x)           | -      | -      | 0.97   | 1.17   | 1.28   |

Source: BTS Group Holdings, Bloomberg, UOB Kay Hian

n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประกาศการลงมติที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยไม่ได้นำมาชั่งกันน้ำหนักกับนักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUY

(Maintained)

|              |        |
|--------------|--------|
| Share Price  | Bt8.35 |
| Target Price | Bt9.30 |
| Upside       | +11.4% |

COMPANY DESCRIPTION

BTS Group Holdings is a multi-industry conglomerate in Thailand specialised in mass transit business, especially rail transport, media and digital services seeking to amplify value from data integration and cross-business synergies.

STOCK DATA

|                                 |             |
|---------------------------------|-------------|
| GICS sector                     | Industrials |
| Bloomberg ticker:               | BTS TB      |
| Shares issued (m):              | 13,167.6    |
| Market cap (Btm):               | 109,949.8   |
| Market cap (US\$m):             | 3,058.7     |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 7.6         |

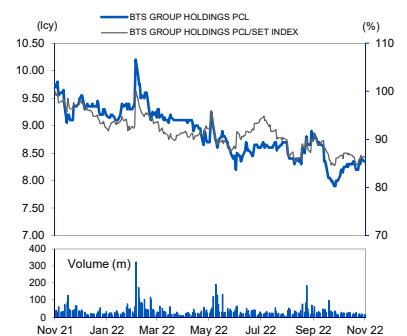
Price Performance (%)

|                  |                |       |        |        |
|------------------|----------------|-------|--------|--------|
| 52-week high/low | Bt10.20/Bt7.90 |       |        |        |
| 1mth             | 3mth           | 6mth  | 1yr    | YTD    |
| 4.4              | (4.0)          | (4.0) | (13.9) | (10.7) |

Major Shareholders

| Shareholder               | %     |
|---------------------------|-------|
| Kanjanapas Group          | 24.8  |
| THAI NVDR COMPANY LIMITED | 9.9   |
| UBS AG SINGAPORE BRANCH   | 7.1   |
| FY23 NAV/Share (Bt)       | 5.12  |
| FY23 Net Debt/Share (Bt)  | 10.15 |

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

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

## Company Results

Tuesday, 15 November 2022

- **ธุรกิจ MIX (สื่อ): ผลการดำเนินงานตึงเครียดตามคาด** รายได้จากธุรกิจ MIX (VGI) ใน 2QFY23 เพิ่มขึ้น 33% yoy และ 18% qoq มาที่ 1,225 ลบ. จากการฟื้นตัวของทั้งรายได้จากสื่อโฆษณาออนไลน์ (OOH), ธุรกิจบริการดิจิทัล (digital services) และธุรกิจจัดจำหน่าย (distribution) อย่างไรก็ตาม กลุ่มธุรกิจนี้เจอผลกระทบอย่างหนักจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงมากในการโฆษณาธุรกิจใหม่ รวมถึงส่วนแบ่งขาดทุนจาก บมจ. เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (KEX)
- **ธุรกิจ MATCH (พันธมิตรทางธุรกิจ) ผลการดำเนินงานนำผิดหวัง** BTS รายงานส่วนแบ่งขาดทุนจาก U ที่ 130 ลบ. ใน 2QFY23 จากกำไร 308 ลบ. ใน 1QFY23 เซอร์ไพรส์ด้านลบส่วนมากเป็นผลมาจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่พุ่งทะยานมาก คาดว่าเกี่ยวข้องกับการขายเงินลงทุนในโรงแรมในต่างประเทศและค่าใช้จ่ายการตลาดเพื่อการโฆษณาธุรกิจประกัน (Rabbit Life Insurance)

### 2QFY23 KEY STATISTICS

| Year to 31 Mar (Btm)    | 2QFY23  | 2QFY22  | 1QFY23  | yoy (%) | qoq (%) |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue                 |         |         |         |         |         |
| O&M                     | 1,662   | 1,557   | 1,662   | 7%      | 0%      |
| Construction            | 1,526   | 2,999   | 1,128   | -49%    | 35%     |
| MIX Business            | 1,225   | 923     | 1,042   | 33%     | 18%     |
| Share of Profit         |         |         |         |         |         |
| BTS/GIF                 | 98      | -48     | 46      | n.m.    | 113%    |
| U City                  | -130    | -161    | 308     | -19%    | n.m.    |
| Average Daily Ridership | 436,957 | 116,304 | 336,264 | 276%    | 30%     |

Source: BTS, UOB Kay Hian

### STOCK IMPACT

- **รายได้จากบริการฟื้นตัว** ใน 3QFY23 ปัจจัยหนุนหลักของ BTS ใน 3QFY23 ได้แก่การฟื้นตัวที่แข็งแกร่งของรายได้สื่อโฆษณาออนไลน์ และการมุ่งเน้นสื่อสำนักงานและอื่นๆ (Office & Others) ของ VGI หลังผู้คนกลับเข้าทำงานในสถานที่มากขึ้น และอีกปัจจัยหนุนเล็กน้อยมาจากการฟื้นตัวของจำนวนผู้โดยสาร แม้จะถูกจำกัดจากการปิดภาคเรียน วันหยุดพิเศษการประชุม Apec และวันหยุดสงกรานต์ รายได้ก่อสร้าง ในทางกลับกัน คาดชะลอลงจาก 3QFY23 เป็นต้นไป
- **ผลการดำเนินงานในภาพรวมถูกกดดันจาก SG&A ที่สูง** แรงกดดันที่สำคัญในไตรมาสถัดๆ ไปสำหรับ BTS คือค่าใช้จ่าย SG&A ของกลุ่มที่ยืนในระดับสูงต่อเนื่องจากการที่มีธุรกิจใหม่จำนวนมากที่อยู่ในเฟสการขยายตัว ไม่ว่าจะเป็น Rabbit Care (RCare), Rabbit Cash (RCash) (ทั้งสองธุรกิจอยู่ภายใต้ VGI), Turtle Shops และ Turtle Coffee (ภายใต้ บมจ. เนชั่น อินเทอร์เน็ต เอ็ดดูเทนเมนท์ (NINE)) รวมทั้ง Rabbit Life Insurance (ภายใต้ U City) ซึ่งจะส่งผลให้ค่าใช้จ่ายทางการตลาดจำนวนมากและอาจส่งผลกระทบต่อหลายไตรมาสข้างหน้า โดยแนวโน้มการเติบโตยังมีความท้าทายมากขึ้นท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่ไม่ดี

### EARNING REVISION/RISK

- **ไม่มี** เราคงประมาณการไว้จนกว่าได้รับข้อมูลเพิ่มเติมจากการประชุมนักวิเคราะห์ 2QFY23 ของ BTS ในวันที่ 17 พ.ย. 22 ปัจจัยที่สำคัญที่ต้องจับตาคืออัตราขาดทุนของกลุ่มธุรกิจใหม่ในอนาคต และกลยุทธ์ที่สร้างสรรค์ในการเติบโต

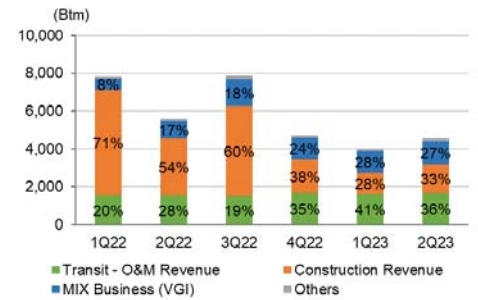
### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 9.30** บาท อิงวิธี SOTP ซึ่งราคาเป้าหมายและประมาณการของเรามี downside จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงกว่าคาด รวมถึงต้นทุนทางการเงินที่อาจพุ่งสูงขึ้นหลังการออกหุ้นกู้ส่งเสริมความยั่งยืน (SLB) และยังมีประเด็นค้างคาที่ไม่ได้รับการแก้ไขจากค่าจ้าง O&M ส่วนต่อขยายสายสีเขียวที่ยังไม่ได้รับการชำระ

### SHARE PRICE CATALYST

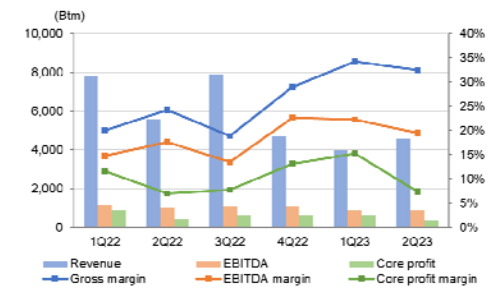
- การฟื้นตัวของจำนวนผู้โดยสาร โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวต่างชาติ และธุรกิจ MIX
- พัฒนาการเชิงบวกจากส่วนต่อขยายรถไฟฟ้าสายสีเขียว
- ผลการดำเนินงานที่ออกมาดีกว่าคาดของธุรกิจใหม่ (เช่น Turtle shop และ Rabbit Cash ภายใต้อัตรา VGI, Rabbit Life ภายใต้อัตรา U City และการผนึกกำลังทางธุรกิจ (synergies))
- ค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลงหลังการตระหนักของผู้บริโภคเพิ่มขึ้นและมีความสามารถในการแข่งขันมากขึ้น

### REVENUE BREAKDOWN BY SEGMENT



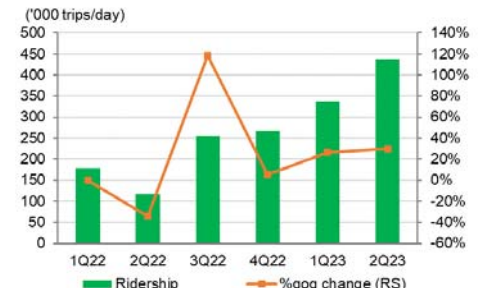
Source: BTS, UOB Kay Hian

### QUARTERLY RESULTS AND MARGINS



Source: BTS, UOB Kay Hian

### QUARTERLY BTSGIF RIDERSHIP



Source: BTS, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Results

Tuesday, 15 November 2022

### PROFIT & LOSS

| Year to 31 Mar (Btm)             | 2022         | 2023F        | 2024F        | 2025F        |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Net turnover                     | 26,056       | 18,248       | 19,529       | 22,532       |
| EBITDA                           | 4,277        | 3,573        | 6,172        | 7,873        |
| Deprec. & amort.                 | 871          | 889          | 1,735        | 2,058        |
| EBIT                             | 3,406        | 2,684        | 4,437        | 5,815        |
| Total other non-operating income | 3,942        | 4,229        | 4,308        | 4,044        |
| Associate contributions          | (671)        | 581          | 1,446        | 2,075        |
| Net interest income/(expense)    | (3,220)      | (4,078)      | (4,581)      | (4,377)      |
| <b>Pre-tax profit</b>            | <b>3,457</b> | <b>3,416</b> | <b>5,610</b> | <b>7,557</b> |
| Tax                              | (1,214)      | (570)        | (833)        | (1,096)      |
| Minorities                       | (55)         | 48           | (478)        | (1,122)      |
| <b>Net profit</b>                | <b>3,826</b> | <b>2,909</b> | <b>4,299</b> | <b>5,338</b> |
| Net profit (adj.)                | 2,527        | 2,897        | 4,299        | 5,338        |

### BALANCE SHEET

| Year to 31 Mar (Btm)                  | 2022           | 2023F          | 2024F          | 2025F          |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Fixed assets                          | 61,132         | 65,688         | 65,134         | 64,311         |
| Other LT assets                       | 171,581        | 186,330        | 183,937        | 182,211        |
| Cash/ST investment                    | 5,676          | 7,202          | 9,387          | 30,789         |
| Other current assets                  | 17,478         | 5,101          | 6,951          | 8,509          |
| <b>Total assets</b>                   | <b>255,867</b> | <b>264,320</b> | <b>265,409</b> | <b>285,821</b> |
| ST debt                               | 41,178         | 28,676         | 33,880         | 38,676         |
| Other current liabilities             | 6,346          | 8,985          | 11,105         | 11,741         |
| LT debt                               | 111,197        | 118,787        | 109,115        | 103,643        |
| Other LT liabilities                  | 11,018         | 13,402         | 13,757         | 14,281         |
| Shareholders' equity                  | 62,063         | 70,783         | 72,672         | 90,733         |
| Minority interest                     | 24,065         | 23,686         | 24,880         | 26,746         |
| <b>Total liabilities &amp; equity</b> | <b>255,867</b> | <b>264,320</b> | <b>265,409</b> | <b>285,821</b> |

### CASH FLOW

| Year to 31 Mar (Btm)             | 2022            | 2023F          | 2024F          | 2025F          |
|----------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Operating</b>                 | <b>(25,153)</b> | <b>9,296</b>   | <b>12,982</b>  | <b>14,426</b>  |
| Pre-tax profit                   | 5,095           | 3,432          | 5,610          | 7,557          |
| Tax                              | (1,214)         | (570)          | (833)          | (1,096)        |
| Deprec. & amort.                 | 871             | 889            | 1,735          | 2,058          |
| Associates                       | (671)           | 581            | 1,446          | 2,075          |
| Working capital changes          | (18,823)        | (7,331)        | 6,261          | 5,051          |
| Non-cash items                   | (10,412)        | 12,296         | (1,237)        | (1,218)        |
| Other operating cashflows        | 0               | 0              | 0              | 0              |
| <b>Investing</b>                 | <b>(11,524)</b> | <b>(3,269)</b> | <b>(2,051)</b> | <b>(3,654)</b> |
| Capex (growth)                   | (10,581)        | (5,445)        | (1,181)        | (1,236)        |
| Investments                      | (15,500)        | (5,810)        | (2,126)        | (2,782)        |
| Others                           | 14,557          | 7,987          | 1,255          | 363            |
| <b>Financing</b>                 | <b>35,077</b>   | <b>(4,501)</b> | <b>(8,746)</b> | <b>10,630</b>  |
| Dividend payments                | (4,081)         | (4,285)        | (4,285)        | (4,377)        |
| Issue of shares                  | 13              | 2,629          | 4              | 5,271          |
| Proceeds from borrowings         | 48,020          | 0              | 0              | 0              |
| Loan repayment                   | (10,200)        | (4,911)        | (4,469)        | (675)          |
| Others/interest paid             | 1,325           | 2,065          | 5              | 10,411         |
| <b>Net cash inflow (outflow)</b> | <b>(1,600)</b>  | <b>1,527</b>   | <b>2,185</b>   | <b>21,402</b>  |
| Beginning cash & cash equivalent | 7,276           | 5,676          | 7,202          | 9,387          |
| Ending cash & cash equivalent    | 5,676           | 7,202          | 9,387          | 30,789         |

### KEY METRICS

| Year to 31 Mar (%)        | 2022   | 2023F  | 2024F | 2025F |
|---------------------------|--------|--------|-------|-------|
| <b>Profitability</b>      |        |        |       |       |
| EBITDA margin             | 16.4   | 19.6   | 31.6  | 34.9  |
| Pre-tax margin            | 13.3   | 18.7   | 28.7  | 33.5  |
| Net margin                | 14.7   | 15.9   | 22.0  | 23.7  |
| ROA                       | 1.6    | 1.1    | 1.6   | 1.9   |
| ROE                       | 6.3    | 4.4    | 6.0   | 6.5   |
| <b>Growth</b>             |        |        |       |       |
| Turnover                  | (25.8) | (30.0) | 7.0   | 15.4  |
| EBITDA                    | (12.6) | (16.5) | 72.7  | 27.6  |
| Pre-tax profit            | (25.8) | (1.2)  | 64.2  | 34.7  |
| Net profit                | (16.4) | (24.0) | 47.8  | 24.2  |
| Net profit (adj.)         | (13.5) | 14.6   | 48.4  | 24.2  |
| EPS                       | (31.5) | 7.2    | 48.4  | 24.2  |
| <b>Leverage</b>           |        |        |       |       |
| Debt to total capital     | 63.9   | 61.0   | 59.4  | 54.8  |
| Debt to equity            | 245.5  | 208.3  | 196.8 | 156.9 |
| Net debt/(cash) to equity | 236.4  | 198.2  | 183.9 | 122.9 |
| Interest cover (x)        | 1.3    | 0.9    | 1.3   | 1.8   |

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ได้เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือเอกสารทางการเงินใดๆ 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 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