

### บมจ. คาราบาวกรุ๊ป (CBG)

อยู่ในช่วงปรับกลยุทธ์ รอการกลับมาเติบโตอีกครั้ง

ที่ประชุมโทนเป็นกลาง โดยการฟื้นตัวระยะสั้นยังคงเป็นค่อยไป จากที่ยอดขายเมียนมาติดปัญหาขนส่ง และต้นทุนผลิตที่ยังอยู่ระดับสูง แต่ยังมีมุมมองบวกระยะกลาง-ยาว จากแรงกดดันต้นทุนที่เป็นปัจจัยชั่วคราว และการปรับกลยุทธ์ทั้งตั้งโรงงานในเมียนมา, การรุกตลาดเวียดนาม ซึ่งจะส่งผลดีระยะยาว รวมถึงเปิดตัวสินค้าใหม่ในไทยและ Alcohol ภาพรวมจึงยังคงประมาณการปี 2022 ลดลง 13% และฟื้นตัว 27.8% ในปี 2023 คงคำแนะนำซื้อ เมื่อราคาอ่อนตัว

#### WHAT'S NEW

ฝ่ายวิจัยร่วมประชุม CBG มีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- **ตั้งเป้ายอดขายเติบโตต่อเนื่อง** ตั้งเป้าหมายการเติบโตโดยยอดขายรวม ปี 2023 ระดับ 15-20% yoy โดยจะมีปัจจัยหนุนมาจาก 4 ปัจจัย คือ 1) ยอดขายต่างประเทศที่ฟื้นตัว หนุนจากยอดขายกัมพูชาฟื้นตัว และเวียดนามที่จะรุกตลาดมากขึ้น, 2) ยอดขาย Alcohol ยังเดินหน้ารุกตลาด พร้อมออกสินค้าเปียร์เพิ่มเติม (เดิมเป็นเหล้า ไชจู), 3) การเปิดตัวสินค้าใหม่ 2-3 ชนิด และ 4) ยอดขาย Energy drinks ในไทยที่เติบโตเล็กน้อย ภาพรวมเป้าเติบโตยังสูงกว่าประมาณการของเราที่คาดเติบโตราว 6% ภายใต้สมมติฐานถึงการเติบโตในต่างประเทศ และ Alcohol แบบค่อยเป็นค่อยไป
- **บริษัทประเมิน GPM ต่ำกว่าที่เราคาด** ในส่วนของ Gross profit margin สินค้า branded own Energy drinks บริษัทตั้งเป้า ปี 2023 อยู่ที่ 40% (จากคาดการณ์ 38.4% ในปี 2022) ภายใต้สมมติฐานกำหนดให้ราคา Aluminium coil และ Natural gas ยังคงยืนที่ระดับใกล้เคียงปัจจุบันคือ 2,500 และ 500 เหรียญฯ และมีผลบวกจากการทำกระป๋อง + แก้วบางราว 1-2% แม้ภาพรวมเป้าหมายของบริษัทอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าประมาณการฝ่ายวิจัยที่ 41.7% เนื่องจากสมมติฐานยึดหลักอนุรักษ์นิยม ทั้งนี้ เราเชื่อว่าสมมติฐานที่ 41.7% ยังเป็นไปได้ หนุนจากราคา Aluminium coil คาดอ่อนตัวกลับมาราว 2,200 เหรียญฯ และราคา Natural gas ที่ลดลง
- **ปรับกลยุทธ์เมียนมาใหม่** CBG เตรียมแผนเปิดโรงงาน Energy drinks ในเมียนมา เร็วสุดในช่วง 2Q23 ใช้เงินลงทุนราว 150 ลบ. ในส่วน CBG ร่วมกับ Local partner อีกราว 50 ลบ. กำลังผลิตรวมราว 100 ล้านกระป๋อง/ปี (ส่วน order ที่ยังเกินจากนี้ จะยังต้องนำเข้าจากไทย) โดยจะนำเครื่องจักรเดิมที่วางจากไทยย้ายไป ขณะที่การ sourcing กระป๋องจะมาจาก local เป็นหลัก โดยภาพรวมจะช่วยให้บริษัทสามารถกลับมาพักกิจการท่าตลาดในเมียนมาได้ดีขึ้น ช่วยลดอุปสรรคจากมาตรการของรัฐ ภาพรวมแม้การตั้งโรงงานจะทำให้มีค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น แต่จากการประเมินเบื้องต้นผลกระทบยังจำกัด และน่าจะส่งผลดีต่อระยะยาวมากกว่า
- **มุ่งหน้ารุกตลาดใหม่ ๆ มากขึ้น** ในปี 2023 CBG ตั้งเป้าเพิ่มยอดขายประเทศรองมากขึ้น เช่น เวียดนาม ที่ล่าสุดมีการแต่งตั้ง Distributor เจ้าใหม่ที่มีความเชี่ยวชาญในเวียดนาม โดยตั้งเป้ายอดขายเวียดนามเติบโต 3 เท่าตัว (ปัจจุบันคิดเป็น 2% ของยอดขายรวม) รวมถึงการขายตลาดสู่ประเทศใหม่ๆ เช่น ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย และกลุ่มประเทศแอฟริกา

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	17,231	17,364	19,409	20,467	21,579
EBITDA	4,998	4,197	3,805	4,624	5,050
Operating profit	1,435	3,165	4,329	3,444	3,036
Net profit (adj.)	3,525	2,881	2,501	3,196	3,581
EPS (Bt)	3.53	2.88	2.50	3.20	3.58
PE (x)	27.1	33.1	38.2	29.9	26.7
P/B (x)	9.6	9.4	8.7	7.8	7.0
EV/EBITDA (x)	19.9	24.0	26.2	21.2	19.2
Dividend yield (%)	2.2	2.5	1.8	1.9	2.3
Net margin (%)	20.5	16.6	12.9	15.6	16.6
Net debt/(cash) to equity (%)	64.1	37.0	35.6	52.6	38.8
ROE (%)	38.1	28.6	23.6	27.5	29.1

Source: Carabao Group, UOB Kay Hian

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### BUY (Maintained)

Share Price	Bt95.50
Target Price	Bt118.00
Upside/Downside	23.56%

#### COMPANY DESCRIPTION

CBG ประกอบธุรกิจ ผลิต, ทำการตลาด, และบริหารจัดการการจัดจำหน่ายเครื่องดื่มบำรุงกำลังและเครื่องดื่มอื่นๆ อย่างครบวงจร ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

#### STOCK DATA

GICS sector	Food&Beverage
Bloomberg ticker:	CBG TB
Shares issued (m):	1,000
Market cap (Btm):	95,500
Market cap (US\$m):	2,652

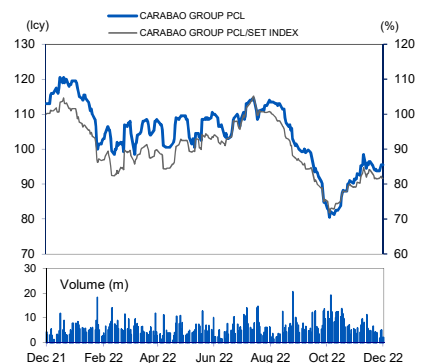
#### Price Performance (%)

52-week high/low	Bt122.00/Bt80.25
------------------	------------------

#### Major Shareholders

- บริษัท เสถียรธรรมโฮลดิ้ง จำกัด	25.01
- น.ส. ณัฐชไม วัฒนบูรณันเจริญ	21.00
- นายยืนยง โอภากุล	7.05
- บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	4.72
- UBS AG SINGAPORE BRANCH	4.52

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST (S)

**Kampon Akaravarinchai**  
+662-659-8031  
Kampon@uobkayhian.co.th

## Company Update

Friday, 02 December 2022

- **ภาษีความหวานไม่น่ากังวล** เบื้องต้นฝ่ายวิจัยประเมินผลกระทบจากภาษีความหวาน เฟส 3 ที่จะบังคับใช้ในเดือนเม.ย.23 ยังมีผลกระทบจำกัด เพราะในส่วนของคาราบาด่าง ยังเสียในอัตราต่ำเพียง 0.3 บาท/ลิตร และในส่วนคั้นโซจะยังเสียที่อัตรา 5 บาท/ลิตร เหมือนเดิม โดยประเมินภาพรวมผลกระทบเพียง 1-2% ของกำไรปี 2023

### STOCK IMPACT

- **คงประมาณการกำไรปี 2022-23** ฝ่ายวิจัยคาดกำไรปี 2022 จะลดลง 13% yoy โดยมาจากแรงกดดันอัตราทำกำไรที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่ปี 2023 คาดกำไรฟื้นตัว 27.8% หนุนจากแนวโน้มยอดขายที่น่าจะฟื้นตัวได้ดี โดยเฉพาะจากยอดขายต่างประเทศ และธุรกิจกระจายสินค้า Alcohol โดยแม้อัตรากำไรยังฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป แต่เชื่อว่ายังอยู่ในทิศทางที่ดีขึ้นต่อเนื่อง ตามแรงกดดันต้นทุนที่จะค่อยๆ ลดลง ทั้งราคา Commodities และต้นทุนค่าขนส่ง
- **ประเด็นที่ยังต้องติดตาม** คือ การแย่งฐาน market share ธุรกิจ Energy drinks ในประเทศ ที่ยังทำได้จำกัด โดยสะท้อนจากส่วนแบ่งตลาดส่วนใหญ่ที่ OSP เสียไป จะไปอยู่กับกลุ่ม TCP (กระทิงแดง) เป็นหลัก แม้จะเห็นการเร่งตัวของค่าใช้จ่ายการตลาดที่เพิ่มขึ้นของ CBG ทิศทางดังกล่าวอาจจะสะท้อนโอกาสในการขยายฐานลูกค้าของ CBG ในระยะยาว ที่ยังมีความท้าทายอยู่ ทำให้มีโอกาสที่จะเห็นการใช้งบการตลาดในประเทศที่เร่งตัวขึ้น เพื่อทำตลาดเชิงรุกมากขึ้น

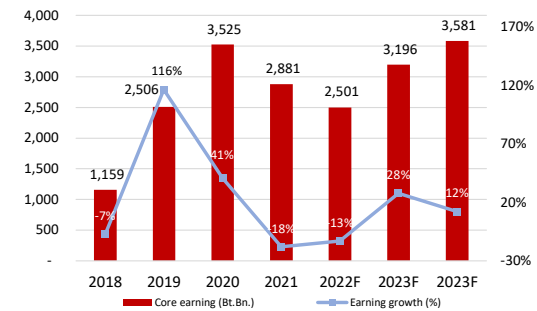
### EARNINGS REVISION/RISK

- ไม่มีมีการปรับประมาณการ

### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ชื้อ** โดยแม้แนวโน้มกำไรระยะสั้นจะฟื้นตัวช้ากว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้เดิม แต่จากปัจจัยกดดันที่เริ่มบรรเทาลง จึงประเมินยังคาดหวังการฟื้นตัวได้ในปี 2023 จากทั้งยอดขาย Energy drinks ทั้งในและต่างประเทศที่กลับมา ประกอบกับ แรงกดดัน cost inflation ททยอยลดลง ภาพรวมจึงยังคงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 118 บาท เมื่อราคาอ่อนตัว

### CORE EARNING AND GROWTH



Source: UOB Kay Hian

### ENERGY DRINKS MARKET SHARE

Market value (mn.)	1Q22A	2Q22A	JulyE	AugE	SepE
Market value (mn.)	4,698	5,290	1,754	1,756	1,725
Mkt share (%)					
OSP all brand	54.0%	49.1%	48.2%	48.6%	47.8%
TCP all brand	18.9%	21.9%	22.2%	22.1%	22.7%
CBG	18.3%	19.6%	19.4%	18.9%	19.1%
Others	8.8%	9.5%	10.2%	10.4%	10.4%

Source: UOB Kay Hian, CBG, OSP

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	17,364	19,409	20,467	21,579
EBITDA	4,197	3,805	4,624	5,050
Deprec. & amort.	753	769	752	737
EBIT	3,444	3,036	3,871	4,313
Total other non-operating income	0	0	0	0
Associate contributions	0.0	0.0	0.0	0.0
Net interest income/(expense)	(88)	(109)	(82)	(57)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>3,356</b>	<b>2,927</b>	<b>3,789</b>	<b>4,256</b>
Tax	(513)	(468)	(606)	(681)
Minorities	38	42	13	6
<b>Net profit</b>	<b>2,881</b>	<b>2,501</b>	<b>3,196</b>	<b>3,581</b>
Net profit (adj.)	2,881	2,501	3,196	3,581

## BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	12,537	12,268	12,016	11,779
Other LT assets	1,267	1,280	1,295	1,311
Cash/ST investment	1,134	687	793	779
Other current assets	4,247	4,313	4,521	4,798
<b>Total assets</b>	<b>19,186</b>	<b>18,549</b>	<b>18,625</b>	<b>18,667</b>
ST debt	3,381	3,765	2,876	1,803
Other current liabilities	2,046	2,264	2,264	2,312
LT debt	3,123	1,169	805	514
Other LT liabilities	357	357	357	357
Shareholders' equity	10,209	10,960	12,298	13,657
Minority interest	(98.5)	(140.5)	(153.1)	(159.4)
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>19,186</b>	<b>18,549</b>	<b>18,625</b>	<b>18,667</b>

## CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Operating</b>	<b>2,469</b>	<b>3,385</b>	<b>3,732</b>	<b>4,089</b>
Pre-tax profit	3,356	2,927	3,789	4,256
Tax	(513)	(468)	(606)	(681)
Deprec. & amort.	753	769	752	737
Associates	0.0	0.0	0.0	0.0
Working capital changes	(1,038)	174	(188)	(209)
Non-cash items	146	0	0	0
Other operating cashflows	1	0	0	0
<b>Investing</b>	<b>(1,176)</b>	<b>(514)</b>	<b>(515)</b>	<b>(516)</b>
Capex (growth)	(1,180)	(514)	(515)	(516)
Capex (maintenance)	0.0	0.0	0.0	0.0
Investments	0.0	0.0	0.0	0.0
Proceeds from sale of assets	5	0	0	0
Others	0	0	0	0
<b>Financing</b>	<b>(1,116)</b>	<b>(3,319)</b>	<b>(3,111)</b>	<b>(3,587)</b>
Dividend payments	(2,400)	(1,750)	(1,858)	(2,223)
Issue of shares	0.0	0.0	0.0	0.0
Proceeds from borrowings	12,329.4	0.0	(1,498.1)	0.0
Loan repayment	(10,314)	(1,569)	245	(1,364)
Others/interest paid	(731.1)	0.0	0.0	0.0
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>177</b>	<b>(447)</b>	<b>106</b>	<b>(14)</b>
<b>Beginning cash &amp; cash equivalent</b>	<b>947</b>	<b>1,134</b>	<b>687</b>	<b>793</b>
Changes due to forex impact	11	0	0	0
<b>Ending cash &amp; cash equivalent</b>	<b>1,134</b>	<b>687</b>	<b>793</b>	<b>779</b>

## KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	24.2	19.6	22.6	23.4
Pre-tax margin	19.3	15.1	18.5	19.7
Net margin	16.6	12.9	15.6	16.6
ROA	15.9	13.3	17.2	19.2
ROE	28.6	23.6	27.5	29.1
<b>Growth</b>				
Turnover	0.8	11.8	5.5	11.2
EBITDA	(16.0)	(9.3)	21.5	32.7
Pre-tax profit	(20.6)	(12.8)	29.4	45.4
Net profit	(18.3)	(13.2)	27.8	43.2
Net profit (adj.)	(18.3)	(13.2)	27.8	43.2
EPS	(18.3)	(13.2)	27.8	43.2
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	64.33	45.61	30.31	17.17
Debt to equity	63.70	45.02	29.93	16.97
Net debt/(cash) to equity	0.53	0.39	0.23	0.11
Interest cover (x)	47.9	35.0	56.5	88.6

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักนำชักชวนให้ลงทุนหากการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 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