

บมจ. ดี เอราวัณ กรุ๊ป (ERW)

4Q22 Results Preview: คาดกำไรกลับมาเป็นบวก ไตรมาสแรกในรอบ 3 ปี

คาดการณ์กำไรสุทธิใน 4Q22 ที่ 96 ล้านบาท จากขาดทุนสุทธิ 12 ล้านบาท ใน 3Q22 และขาดทุน 245 ล้านบาท ใน 4Q21 หลัก ๆ มาจาก 1) ไซซีซั่นของการท่องเที่ยวและการเข้ามาของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น และ 2) การเพิ่มขึ้นของค่าเฉลี่ยอัตราห้องพัก (ADR) ประมาณ 10-15% mom ทั้งนี้ ERW จะเป็นผู้ที่ได้ประโยชน์มากที่สุดจากการเข้ามาของนักท่องเที่ยว เนื่องจาก 90% ของรายได้มาจากในประเทศ คงค่านำเข้า ชื้อ ราคาเป้าหมาย 5.70 บาท

4Q22 EARNINGS PREVIEW

(Btm)	4Q21	3Q22	4Q22F	yoy (%)	qoq (%)
Total revenue	619	1,283	1,692	173.4	31.9
Gross profit	2	456	668	37,232.7	46.5
SG&A	283	362	472	66.8	30.4
Operating EBITDA	-28	261	486	1,812.8	86.3
Core profit	-332	-15	85	125.8	673.1
Net profit	-245	-12	96	139.2	933.9
(%)	4Q21	3Q22	4Q22F	yoy (ppts)	qoq (ppts)
Gross margin	0.3	35.5	39.5	39.2	3.9
SG&A to sales	45.7	28.2	27.9	(17.8)	(0.3)
EBITDA margin	(4.6)	20.3	28.7	33.3	8.4
Net profit margin	(39.6)	(0.9)	5.7	45.3	6.6

Source: ERW, UOB Kay Hian

WHAT'S NEW

- ผลประกอบการ 4Q22 กลับมาเป็นบวกไตรมาสแรกในรอบ 3 ปี เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 4Q22 ของ The Erawan Group (ERW) จะอยู่ที่ 96 ล้านบาท จากที่ขาดทุนสุทธิ 12 ล้านบาทใน 3Q22 และขาดทุนสุทธิ 245 ล้านบาทใน 4Q21 โดยได้รับแรงขับเคลื่อนจากช่วง high season ของการท่องเที่ยว และจำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศที่เพิ่มสูงขึ้น อัตราการเข้าพักคาดว่าจะอยู่ในระดับก่อนโควิด-19 ระบาด แม้ว่าราคาห้องพักเฉลี่ย (ADR) เพิ่มขึ้น 10-15% mom
- EBITDA margin ดีขึ้น เราคาดว่า EBITDA margin จะเพิ่ม qoq และ yoy เป็น 28.7% จาก 20.3% ใน 3Q22 และ -4.6% ใน 4Q21 เนื่องด้วย operating leverage จากจำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศที่เพิ่มสูงขึ้น และการเพิ่มขึ้นของ ADR (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	2,338.1	1,562.6	4,638.5	6,725.1	7,514.1
EBITDA	(131.4)	(636.3)	947.0	2,034.9	2,348.4
Operating profit	(1,143.4)	(1,571.9)	34.2	1,063.6	1,332.0
Net profit (rep./act.)	(1,715.3)	(2,050.2)	(367.7)	451.8	676.7
Net profit (adj.)	(1,715.3)	(2,050.2)	(367.7)	451.8	676.7
EPS (Bt)	(0.7)	(0.8)	(0.1)	0.1	0.1
PE (x)	n.m.	n.m.	n.m.	48.7	32.5
P/B (x)	3.0	1.9	3.9	3.6	2.8
EV/EBITDA (x)	n.m.	n.m.	35.1	16.3	14.1
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net margin (%)	(73.4)	(131.2)	(7.9)	6.7	9.0
Net debt/(cash) to equity (%)	387.4	226.4	225.6	210.1	150.1
Interest cover (x)	(0.2)	(1.2)	2.0	4.1	4.9
ROE (%)	n.a.	n.a.	n.a.	7.7	9.8
Consensus net profit	-	-	(449)	355	674
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.82	1.27	1.00

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

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt4.50
Target Price	Bt5.70
Upside	+26.7%
(Previous TP)	Bt4.30

COMPANY DESCRIPTION

The Erawan Group is a leading hotel investment company in Thailand. Its hotel portfolio ranges from luxury to mid-scale and economy across Thailand's major tourist destinations.

STOCK DATA

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	ERW TB
Shares issued (m):	4,531.6
Market cap (Btm):	20,392.0
Market cap (US\$m):	618.3
3-mth avg daily t'over (US\$m):	2.1

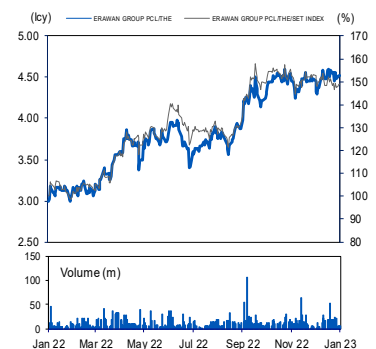
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt4.60/Bt3.00
1mth	0.4
3mth	6.6
6mth	31.6
1yr	53.1
YTD	0.4

Major Shareholders

Wattanavekin family	28.2
Vongkusolkit family	28.4
FY23 NAV/Share (Bt)	1.25
FY23 Net Debt/Share (Bt)	2.62

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Kochakorn Sutaruksanon  
+662 090 8303  
kochakorn@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในด้านต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

- **บริษัททำรายได้สูงสุดในรอบ 3 ปี** ผลประกอบการคาดว่าจะเติบโตขึ้นจาก qoq และ yoy เป็น 1.7 พันล้านบาท (+32% qoq, +172% yoy) โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ 3.2 ล้านคน ในช่วงเดือน ต.ค. - พ.ย. 22 โดยคาดว่าจะอัตราการเข้าพักจะอยู่ที่ 79% และระดับก่อนโควิด-19 ที่ 80-85% นอกจากนี้ ADR ใน 4Q22 คาดว่าจะเติบโตขึ้นจาก qoq และ yoy เป็น 1,730 บาท (+14% qoq, +69% yoy) เทียบกับช่วงก่อนโควิด-19 ที่ระดับ 2,000-2,200 บาท
- **สถานการณ์ที่เลวร้ายที่สุดจบลงด้วยสมดุลที่แข็งแกร่งขึ้น** หลังจาก ERW เพิ่มทุนจำนวน 2 พันล้านบาทในปี 2021 อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจาก 3.2 เท่าในปี 2020 เป็น 1.9 เท่าในปี 2021 (เทียบกับ debt covenant ที่ 2.5 เท่า) ณ 3Q22 อัตราส่วนอยู่ที่ 1.9 เท่า งบดุลของ ERW แข็งแกร่งขึ้น เช่นเดียวกับ EBITDA จะกลายเป็นบวกในปี 2022 และกำไรสุทธิจะพลิกกลับมาเป็นบวกในปี 2023 ส่งผลให้กระแสเงินสด และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นดีขึ้น เราคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะลดลงเหลือ 1.7 เท่าในปี 2023

### KEY STATISTICS

	4Q21	3Q22	4Q22F	yoy (ppts)	qoq (ppts)
Occupancy (%)					
Average exclu budget hotel	30%	67%	80%	50.0	13.0
Average inclu budget	43%	69%	79%	36.3	10.6
ARR (Bt/night)					
Average exclu budget	1,660	2,552	3,000	80.7	17.6
Average inclu budget	1,022	1,521	1,730	69.3	13.7
RevPar (Bt/night)					
Average exclu budget	497	1,710	2,401	383.0	40.4
Average inclu budget	440	1,045	1,371	212.0	31.2

Source: ERW, UOB Kay Hian

### STOCK IMPACT

- **ข้อมูลล่าสุดของผู้โดยสารขาเข้าระหว่างประเทศ** ใน 1Q22 รัฐบาลไทยเปิดตัวโครงการ Thailand Pass และโครงการ Test & Go ซึ่งดึงดูดนักท่องเที่ยวให้มาเที่ยวประเทศไทย 0.5 ล้านคน ใน 2Q22 รัฐบาลไทยผ่อนปรนข้อกำหนดด้วยรายการยกเลิกโครงการ Test & Go โดยผู้เดินทางเข้าประเทศไทยใช้เพียง Thailand Pass เท่านั้น ส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นสามเท่าเป็น 1.6 ล้านคน ใน 3Q22 ประเทศไทยเปิดประเทศอย่างเต็มรูปแบบ โดยการยกเลิกโครงการ Thailand Pass ออก ซึ่งหมายความว่า การเข้าประเทศไทยนั้นใช้เพียงหลักฐานการรับรองการฉีดวัคซีนเท่านั้น หลักฐานการรับรองการฉีดวัคซีนไม่จำเป็นอีกต่อไปใน 4Q22 ส่งผลให้ยอดนักท่องเที่ยวสะสม ณ วันที่ 22 พ.ย. อยู่ที่ 8.9 ล้านคน เพิ่มขึ้นจาก 0.4 ล้านคนในปี 2021 ในอนาคต เราคาดว่าตัวเลขคนเข้าเมืองจากต่างประเทศจะเพิ่มขึ้นเป็น 25 ล้านคน คิดเป็นสัดส่วน 60% ของระดับก่อนโควิด-19 เนื่องด้วยประเทศไทยกลับมาเปิดประเทศตลอดปี โดยไม่มีข้อกำหนดการตรวจหาเชื้อโควิด-19 จากประเทศอื่นๆ และจึงกลับมาเปิดประเทศเร็วกว่าที่ตลาดคาดการณ์

### EARNINGS REVISION/RISK

- **เรามีการปรับข้อสมมติฐานและตัวเลขประมาณการกำไรทั้งหมดเพื่อสะท้อนถึงสถานการณ์ปัจจุบัน**

### KEY EARNINGS REVISION

(Btm)	2022F	2023F	2024F
Net profit	(368)	452	677

Source: ERW, UOB Kay Hian

### VALUATION/RECOMMENDATION

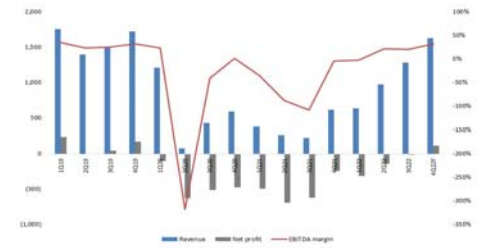
- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 5.70 บาท** การประเมินมูลค่าของเราขึ้นอยู่กับ EV/EBITDA ทวีคูณ 20.0 เท่า ที่ 2SD สูงกว่าการทำธุรกรรมในอดีต เราเชื่อว่าหุ้นควรซื้อขายที่ระดับพรีเมียมเนื่องจาก: ก) ERW เป็นผู้ได้ประโยชน์สูงสุดจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางมาประเทศไทย เนื่องจากรายได้จากแหล่งที่มาในประเทศในช่วงก่อนโควิด-19 คิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 90% ของรายได้ทั้งหมด ข) pure-play สำหรับผู้ประกอบการโรงแรมในท้องถิ่น ค) EBITDA CAGR อยู่ที่ 34% ในอีกสองสามปีข้างหน้า เทียบกับการเติบโตในอดีตที่ 5% ซึ่งเป็นการเติบโตที่สูงที่สุดในกลุ่มบริษัทเดียวกัน (CENTEL: 24%, MINT: 12%)

### SHARE PRICE CATALYST

- **จำนวนผู้โดยสารต่างชาติเดินทางเข้าประเทศเกินที่คาดการณ์ไว้ และความสามารถในการเพิ่ม ADR**

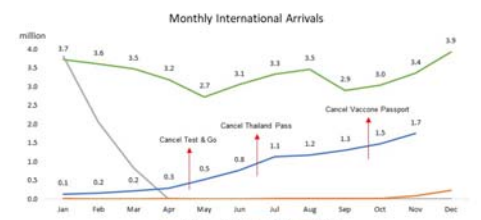
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็ข้อมูลที่เชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำรายงานฉบับนี้ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหรือขายหลักทรัพย์ หรือการแสวงหาการลงทุนใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### QUARTERLY EARNINGS PERFORMANCE



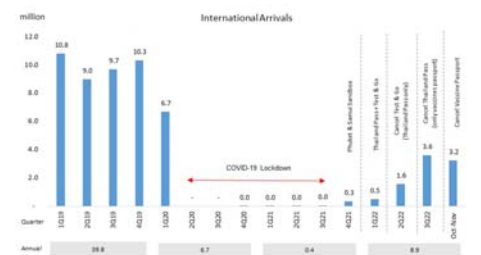
Source: ERW, UOB Kay Hian

### MONTHLY INTERNATIONAL ARRIVALS



Source: MOTs, UOB Kay Hian

### QUARTERLY INTERNATIONAL ARRIVALS



Source: MOTs, UOB Kay Hian

### TOP INTERNATIONAL ARRIVALS

Year	Rank	1Q	2Q	3Q	4Q	Annual
2019	1	China	China	China	China	China
	2	Malaysia	Malaysia	Malaysia	Malaysia	Malaysia
	3	Russia	India	Laos	India	India
	Total	10,795,246	8,974,101	9,696,385	10,331,674	39,797,406
2020	1	China	0	0	China	China
	2	Malaysia	0	0	Germany	Malaysia
	3	Russia	0	0	United Kingdom	Russia
	Total	6,691,574	0	0	10,822	6,702,396
2021	1	USA	USA	USA	Germany	Germany
	2	Germany	United Kingdom	United Kingdom	United Kingdom	United Kingdom
	3	United Kingdom	China	Israel	Russia	USA
	Total	20,172	20,275	45,398	342,024	427,869
2022	1	Russia	India	Malaysia	Malaysia	Malaysia
	2	Germany	Malaysia	India	India	India
	3	United Kingdom	Singapore	Singapore	Singapore	Singapore
	Total	497,693	1,582,257	3,608,085	3,223,796	8,911,831

Source: MOTs, UOB Kay Hian. Noted: 4Q22 is 2 months update (Oct-Nov)

### REVENUE CONTRIBUTION

Revenue contribution	Hotel		other business
Pre-COVID level	Thailand	International	
ERW	95%	5%	-
CENTEL	35%	5%	60%
MINT	11%	65%	24%

Source: ERW, CENTEL, MINT, UOB Kay Hian

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	1,563	4,638	6,725	7,514
EBITDA	(636)	947	2,035	2,348
Deprec. & amort.	936	913	971	1,016
EBIT	(1,572)	34	1,064	1,332
Total other non-operating income	(29)	20	0	0
Associate contributions	9	20	21	21
Net interest income/(expense)	(518)	(464)	(501)	(477)
Pre-tax profit	(2,110)	(390)	583	876
Tax	(46)	21	(113)	(171)
Minorities	105	2	(19)	(28)
Net profit	(2,050)	(368)	452	677
Net profit (adj.)	(2,050)	(368)	452	677

## CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Operating	(2,232)	1,667	1,432	1,753
Pre-tax profit	(2,110)	(390)	583	876
Tax	(46)	21	(113)	(171)
Deprec. & amort.	936	913	971	1,016
Working capital changes	(18)	10	(20)	(16)
Non-cash items	(1,038)	1,113	10	47
Other operating cashflows	44	0	0	0
Investing	(816)	(791)	(1,505)	(1,609)
Capex (growth)	(1,618)	(800)	(1,000)	(1,500)
Investments	105	(8)	(8)	(8)
Others	696	17	(496)	(100)
Financing	2,668	(663)	37	338
Dividend payments	0	0	0	0
Issue of shares	2,014	0	0	1,000
Proceeds from borrowings	(1,537)	(663)	37	(662)
Others/interest paid	2,192	0	0	0
Net cash inflow (outflow)	(380)	213	(35)	482
Beginning cash & cash equivalent	1,623	1,242	1,455	1,420
Ending cash & cash equivalent	1,242	1,455	1,420	1,902

## BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	19,447	19,334	19,363	19,846
Other LT assets	348	469	431	445
Cash/ST investment	1,242	1,455	1,420	1,902
Other current assets	1,413	514	507	582
<b>Total assets</b>	<b>22,450</b>	<b>21,772</b>	<b>21,720</b>	<b>22,775</b>
ST debt	795	795	795	795
Other current liabilities	694	918	901	1,007
LT debt	14,059	13,396	13,433	12,771
Other LT liabilities	880	1,009	467	373
Shareholders' equity	6,012	5,644	6,096	7,773
Minority interest	11	9	27	56
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>22,450</b>	<b>21,772</b>	<b>21,720</b>	<b>22,775</b>

## KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	(40.7)	20.4	30.3	31.3
Pre-tax margin	(135.0)	(8.4)	8.7	11.7
Net margin	(131.2)	(7.9)	6.7	9.0
ROA	n.a.	n.a.	2.1	3.0
ROE	n.a.	n.a.	7.7	9.8
<b>Growth</b>				
Turnover	(33.2)	196.8	45.0	11.7
EBITDA	n.a.	n.a.	114.9	15.4
Pre-tax profit	n.a.	n.a.	n.a.	50.2
Net profit	n.a.	n.a.	n.a.	49.8
Net profit (adj.)	n.a.	n.a.	n.a.	49.8
EPS	n.a.	n.a.	n.a.	49.8
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	71.2	71.5	69.9	63.4
Debt to equity	247.1	251.4	233.4	174.5
Net debt/(cash) to equity	226.4	225.6	210.1	150.1
Interest cover (x)	(1.2)	2.0	4.1	4.9

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาชั่งน้ำหนักหรือยืนยันการลงทุนที่กระทำหรือยกย่องหลักทรัพย์ 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	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 ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการ ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Anti-corruption Progress Indicator 2019**

**ได้รับการรับรอง**

ADVANC	AIE	AKP	AMANAH	AP	AQUA	ASP	ASK	BAFS	BBL
BCH	BKI	BLA	BSBM	BAY	BANPU	BWG	BJCHI	BTS	BRR
CIG	CEN	CNS	CPN	CENTEL	CPF	FPI	CIMBT	COM7	CGH
CPALL	CSC	DEMCO	TIP	DRT	DIMET	DTC	DCC	ECL	EPCO
ESTW	EGCO	FNS	FSS	GCAP	GJS	GSTEL	GEL	GFPT	GC
GGC	GPSC	GBX	GLOW	GOLD	GUNKUL	HTC	HANA	HARN	HMPRO
ICC	IFS	INSURE	IVL	INET	INTUCH	IRPC	KBANK	KCE	KSL
KBS	KKP	K	KTB	KWC	KCAR	KTC	LPN	LRH	LHFG
L & E	LHK	MALEE	MBKET	MBK	MC	MCOT	MSC	MINT	M
MONO	MOONG	MTI	MBAX	NBC	NINE	NMG	NNCL	OCC	OCEAN
NKI	PLAT	TASCO	TIPCO	TISCO	TMB	DTAC	TNITY	TTCL	TVD
OGC	PAP	PDI	PATO	PRG	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PSTC
PPPM	PDJ	PREB	PE	PM	PPP	PT	PB	PRINC	PDG
PPS	PTG	PTTEP	PTTGC	PTT	PYLON	QTC	QLT	Q-CON	QH
RML	RATCH	THANI	SNP	SORKON	SPACK	SABINA	SPI	SPC	SCG
SCCC	SCB	MAKRO	SSSC	SGP	SINGER	SIS	SNC	SAT	AYUD
SMIT	SMPC	SSI	SIRI	SC	SCN	SE-ED	CFRESH	SELIC	SENA
STA	SRICHA	SITHAI	VIH	SPRC	SST	SSF	SUSCO	SVI	SMK
SYNTEC	TMILL	TKT	TSTH	TPCORP	TAE	TFI	KASET	TMD	TMT
THCOM	TFG	THREL	TVI	TCAP	TNP	THIP	TNL	BROOK	LANNA
TNR	TOP	TOG	TPA	TFMAMA	THRE	TSC	TU	WACOAL	TWPC
U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	VGI	VNT	WHA	WICE	

**ประกาศเจตนา**

2S	ABICO	AIRA	AF	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	ARROW	AI
BM	BUI	B	CI	CHO	CHOW	CHG	CITY	COL	EFORL
ESTAR	UREKA	XO	FTE	FPI	GYT	GPI	ICHI	IRC	ILINK
JTS	JNK	CHOTI	KWG	KDC	NETA	MFEC	MPG	NEP	INOX
PSL	RWI	ROJNA	SAAM	SCI	SHANG	SKR	SPALI	SYNEX	TMC
TAKUNI	TPP	STANLY	TVO	TRITN	UWC	UV	YUASA		

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนา เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนา อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน