

### บมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ (BEM)

คาดการณ์กำไรนำประทับใจใน 4q22 แต่ความหวังเชิงบวกสะท้อนไปมากแล้ว

ราคา **bem** จะรายงานกำไรที่แข็งแกร่งใน 4q22 จากการฟื้นตัวของความต้องการการเดินทางที่แข็งแกร่ง ซึ่งจะส่งผลให้กำไรปี 2022 จะเติบโตโดดเด่นถึง 142% yoy แม้การฟื้นตัวของความต้องการการเดินทางจะดำเนินต่อไปในปี 2023 และโอกาสสูงที่ **bem** จะสามารถลงนามสัญญาโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มได้ใน 1q23 ความคาดหวังเหล่านี้อาจได้รับรู้แล้วจาก valuation ของ **bem** ที่ค่อนข้างดีตัวระดับหนึ่ง ปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ ราคาเป้าหมายที่ 10.50 บาท

#### What's new

- กำไรโตแข็งแกร่ง **yoy** บมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ (**bem**) คาดว่าจะรายงานกำไรสุทธิใน 4q22 ที่ 614 ลบ. เพิ่มขึ้น 55% yoy แต่ลดลง 29% qoq พัฒนาการเชิงบวก **yoy** สอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่การลดลง **qoq** เป็นผลมาจากการที่ไม่มีเงินปันผลรับจำนวน 221 ลบ. จาก บมจ. ทีทีบีบลิว (TTW) ที่รับรู้อัน 3q22
- รายได้แข็งแกร่ง รายได้ของ **bem** ใน 4q22 คาดว่าจะอยู่ที่ 3,893 ลบ. เพิ่มขึ้น 27% yoy และ 4% qoq สูงสุดตั้งแต่ 4q19 จากการฟื้นตัวของความต้องการการเดินทางแม้จะมีการสะดุดบ้างจากวันหยุดราชการพิเศษในช่วงกลาง พ.ย. 22 จากการประชุม apec และวันหยุดช่วงสิ้นปี การฟื้นตัวได้แรงสนับสนุนจาก: 1) การยกเลิกนโยบายการทำงานที่บ้าน (wfh) หรือการทดแทนด้วยนโยบายการทำงานแบบไฮบริด (hybrid working) (กำหนดให้มีวันในออฟฟิศ 2-4 วันต่อสัปดาห์), 2) การกลับมาเปิดของศูนย์การประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ (qsnc) ซึ่งเป็นที่จัดงานนิทรรศการใหญ่ๆ จำนวนมาก และ 3) เทศกาลและงานอีเว้นท์ต่างๆ ช่วงสิ้นปี เช่น งานกาชาด ที่สวนลุมพินี ใน ธ.ค. 22 การฟื้นตัวยังได้แรงสนับสนุนจากรายได้โฆษณาที่เพิ่มขึ้นภายใต้ธุรกิจการโฆษณาเชิงพาณิชย์ ซึ่งดำเนินธุรกิจโดย บมจ. บางกอก เมโทรเท็ดเวิร์ค (bmn) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ **bem**
- ต้นทุนเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ราคาต้นทุนของ **bem** มีการเพิ่มขึ้นใน 4q22 จากต้นทุนค่าไฟที่สูงขึ้น (ประมาณ 17% ของต้นทุนธุรกิจระบบรางใน 3q22) ค่าใช้จ่ายบำรุงรักษาระบบที่ก่อนหน้านี้ได้ชะลอออกไป และต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นจากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

#### 4Q22 & 2022 KEY STATISTICS

Year to 31 Dec (Btm)	4Q22F	4Q21	3Q22	yoy (%)	qoq (%)	2022F	2021	yoy (%)
Revenue - Expressway	2,196	1,896	2,146	16%	2%	8,192	6,450	27%
Revenue - Rail	1,437	931	1,351	54%	6%	4,891	3,454	42%
Revenue - Commercial Development	260	233	242	12%	8%	904	822	10%
Avg. Daily Traffic Volume ('000)	1,108	984	1,069	13%	4%	1,041	850	23%
Avg. Daily Ridership ('000)	349	175	313	99%	12%	271	147	84%

Source: BEM, UOB Kay Hian

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	13,489	10,727	13,988	16,043	17,014
EBITDA	5,580	3,706	6,106	7,611	8,249
Operating profit	3,716	2,577	4,501	5,773	6,287
Net profit (rep./fact.)	2,051	1,010	2,447	3,429	3,801
Net profit (adj.)	2,048	1,010	2,447	3,429	3,801
EPS (Bt)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
PE (x)	74.6	151.3	62.5	44.6	40.2
P/B (x)	4.0	4.1	4.0	3.7	3.5
EV/EBITDA (x)	38.9	58.5	35.5	28.5	26.3
Dividend yield (%)	0.9	1.0	0.8	1.0	1.0
Net margin (%)	15.2	9.4	17.5	21.4	22.3
Net debt/(cash) to equity (%)	175.2	183.6	172.8	156.6	142.1
Interest cover (x)	2.6	1.7	2.6	3.2	3.4
ROE (%)	5.3	2.7	6.4	8.6	9.0
Consensus net profit	-	-	2,472	3,695	4,156
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.99	0.93	0.91

Source: Bangkok Expressway and Metro, Bloomberg, UOB Kay Hian

### HOLD

(Downgraded)

Share Price	Bt10.00
Target Price	Bt10.50
Upside	+5.0%

#### COMPANY DESCRIPTION

BEM is an operator of expressway and train services in Bangkok and suburban areas under the concessions of the Expressway Authority of Thailand and the Mass Rapid Transit Authority of Thailand.

#### STOCK DATA

GICS sector	Industrials
Bloomberg ticker:	BEM TB
Shares issued (m):	15,285.0
Market cap (Btm):	152,850.0
Market cap (US\$m):	4,654.4
3-mth avg daily t'over (US\$m):	14.5

#### Price Performance (%)

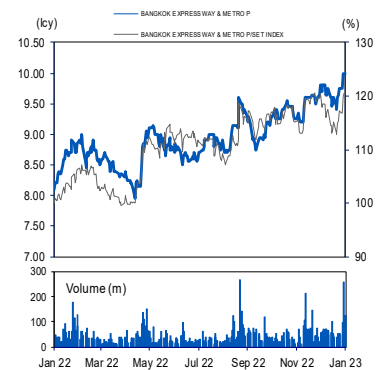
52-week high/low	Bt10.00/Bt7.95
1mth	4.2
3mth	9.3
6mth	17.0
1yr	22.7
YTD	2.0

#### Major Shareholders

CH Karnchang group	31.8
Mass Rapid Transit Authority of Thailand	8.2
Thai NVDR	6.5

FY23 NAV/Share (Bt)	2.67
FY23 Net Debt/Share (Bt)	4.18

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณครั้งต่างๆ ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาชั่งน้ำหนักหรือพิจารณาถึงความเสี่ยง หรือความสามารถทางการเงินที่ปรากฏในรายงาน

## Company Update

Friday, 27 January 2023

### STOCK IMPACT

- **การเติบโตของความต้องการการเดินทางยังเป็นบวกใน 2023** ปริมาณจราจรบนทางพิเศษและผู้โดยสารรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินคาดยังฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2023 โดยธุรกิจระบบรางน่าจะปรับตัวดีขึ้นโดดเด่นกว่าจาก: 1) จำนวนการเดินทางที่เพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยได้รับแรงสนับสนุนจากรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยายที่เชื่อมต่อแหล่งท่องเที่ยวหลายแห่ง เช่น ถนนเยาวราช (โซนท่าท้าวของกรุงเทพฯ) ที่สถานีวัดมังกร และพระบรมมหาราชวัง ที่สถานีสนามไชย, 2) การเริ่มให้บริการของรถไฟฟ้าสายสีชมพู และรถไฟฟ้าสายสีเหลือง ที่จะส่งต่อผู้โดยสารเข้ามาในโครงข่าย และ 3) การเพิ่มขึ้นของอัตราค่าโดยสาร 2.0-2.3% ตั้งแต่ 1 ม.ค. 23
- อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมการเดินทางบางประการที่เป็นผลมาจากการระบาดของ COVID-19 เช่น การทำงานแบบไฮบริด และการประชุมเสมือนจริง (virtual meeting) อาจยังคงดำเนินต่อไป ซึ่งอาจส่งผลให้การฟื้นตัวไม่กลับไปสู่ระดับก่อน COVID-19 อย่างเต็มที่ เราประเมินปริมาณจราจรบนทางพิเศษที่ 1.14 ล้านเที่ยว/วัน (+10% yoy, 92% จากปริมาณจราจรในปี 2019) และผู้โดยสารรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินที่ประมาณ 371,000 เที่ยว/วัน (+37% yoy) ในปี 2023 ตามลำดับ
- **รอลงนามโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม** ร่างสัญญาโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มได้ผ่านการอนุมัติจากสำนักงานอัยการสูงสุดเรียบร้อยแล้วในกลาง ม.ค. 23 โครงการจะถูกเสนอในที่ประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม.) ก่อนเริ่มการก่อสร้าง เรายังคงสมมติฐานว่าจะสามารถลงนามโครงการดังกล่าวได้ภายใน 1Q23 ก่อนการเลือกตั้งทั่วไปของไทยที่จะมาถึง โดยจากประมาณการและการวิเคราะห์ของเรา โครงการดังกล่าวจะส่งผลบวกประมาณ 0.40-0.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีการรวมในราคาเป้าหมายของเราแล้ว

### EARNINGS REVISION/RISK

- เราปรับประมาณการกำไรปี 2022 ขึ้น 5% และปรับประมาณการกำไรปี 23-24 เล็กน้อย 0-1%

### VALUATION/RECOMMENDATION

- **ปรับคำแนะนำลงเป็น ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ไม่เปลี่ยนแปลงที่ 10.50 บาท** อิงวิธี SOTP แม้ว่าปริมาณจราจรและตัวเลขผู้โดยสารจะมีความไม่ผันผวนท่ามกลางความไม่แน่นอนต่างๆ อัตราการฟื้นตัวจากนี้อาจชะลอตัวลงจากฐานที่สูง โดยเราคาดว่าตลาดจะให้น้ำหนักกับโครงการใหม่ระยะยาวและโอกาสทางธุรกิจใหม่ๆ มากกว่าอัตรการฟื้นตัวใน 2023 ราคาเป้าหมายของเรารวมอ็อปไซต์ส่วนเพิ่มจากการที่ BEM ใต้งานโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม แม้จะยังไม่ชดเชย 100% แต่ตลาดอาจมีการรวมความคาดหวังเข้าไปแล้วระดับหนึ่ง ราคาเป้าหมายคิดเป็น 47x 2023F PE และ 30x EV/EBITDA ซึ่งมีได้นำสนใจจากความน่าจะเป็นของเซอร์ไพรส์เชิงบวกใหญ่ๆ ต่ออัตราการฟื้นตัวที่ลดลง ดังนั้น เราเชื่อว่าอ็อปไซต์อาจเริ่มจำกัดและเราแนะนำให้นักลงทุนรอสะสมเมื่อราคาอ่อนตัว

### SHARE PRICE CATALYST

- การเปิดให้บริการของรถไฟฟ้าสายใหม่ๆ ซึ่งจะขนส่งผู้โดยสารเพิ่มเติมสู่รถไฟฟ้าสายเดิมที่เปิดให้บริการอยู่แล้ว
- การเห็นชอบของคณะรัฐมนตรีและการลงนามสัญญาโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มและโครงการทางด่วนสองชั้น
- การประกาศเปิดประมูลโครงการทางพิเศษ มอเตอร์เวย์ และรถไฟฟ้าสายใหม่

### 4Q22 RESULTS PREVIEW

Year to 31 Dec (Btm)	4Q22F	4Q21	3Q22	yoy (%)	qoq (%)
Sales	3,893	3,060	3,739	27%	4%
Gross Profit	1,670	1,287	1,644	30%	2%
EBITDA	1,777	1,324	1,797	34%	-1%
Pre-tax Profit	763	496	1,028	54%	-26%
Net Profit	614	396	863	55%	-29%
Core Profit	614	396	863	55%	-29%
EPS (Bt)	0.040	0.026	0.056	55%	-29%
Gross M. (%)	42.9%	42.1%	44.0%		
EBITDA M. (%)	45.6%	43.3%	48.1%		
Net M. (%)	15.8%	12.9%	23.1%		

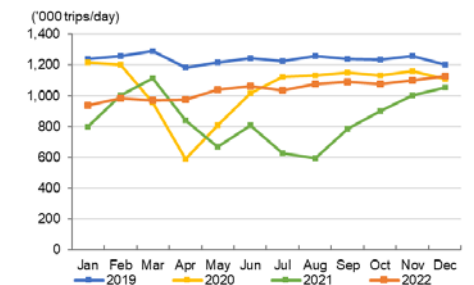
Source: BEM, UOB Kay Hian

### SOTP-BASED VALUATION

Business(es)	Value (Btm)	Note
BEM's Existing Operations	144,768	DCF, WACC 5.0%
MRT Orange Line Project	6,972	DCF, WACC 5.0%
Key investment(s)	15,727	
CKP	8,506	Using consensus TP
TTW	7,222	Using consensus TP
<b>Total Value</b>	<b>160,496</b>	
number of shares (m)	15,285	
<b>Fair Value (Bt)</b>	<b>10.50</b>	

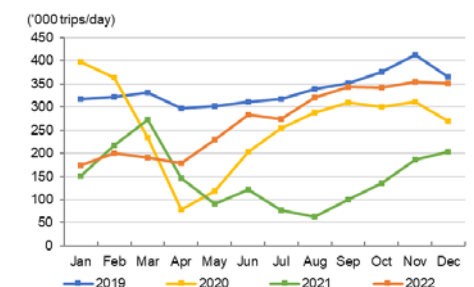
Source: BEM, UOB Kay Hian

### AVERAGE DAILY TRAFFIC VOLUME



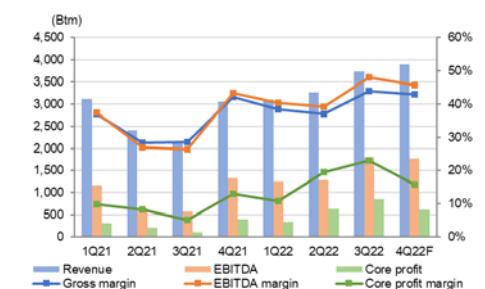
Source: BEM, UOB Kay Hian

### AVERAGE DAILY MRT BLUE LINE RIDERSHIP



Source: BEM, UOB Kay Hian

### QUARTERLY RESULTS AND FORECAST



Source: BEM, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	10,727	13,988	16,043	17,014
EBITDA	3,706	6,106	7,611	8,249
Deprec. & amort.	1,129	1,605	1,837	1,962
EBIT	2,577	4,501	5,773	6,287
Total other non-operating income	755	775	760	740
Associate contributions	0	0	0	0
Net interest income/(expense)	(2,187)	(2,359)	(2,407)	(2,441)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>1,145</b>	<b>2,916</b>	<b>4,127</b>	<b>4,585</b>
Tax	(134)	(468)	(694)	(780)
Minorities	(1)	(1)	(3)	(4)
<b>Net profit</b>	<b>1,010</b>	<b>2,447</b>	<b>3,429</b>	<b>3,801</b>
Net profit (adj.)	1,010	2,447	3,429	3,801

## CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Operating</b>	<b>1,694</b>	<b>4,119</b>	<b>5,592</b>	<b>5,977</b>
Pre-tax profit	1,145	2,916	4,127	4,585
Tax	(134)	(468)	(694)	(780)
Deprec. & amort.	1,129	1,605	1,837	1,962
Associates	0	0	0	0
Working capital changes	(177)	450	55	92
Non-cash items	(69)	8	17	18
Other operating cashflows	(200)	(392)	250	100
<b>Investing</b>	<b>(2,817)</b>	<b>(247)</b>	<b>(1,584)</b>	<b>(1,940)</b>
Capex (growth)	(2,092)	(400)	(319)	(334)
Investments	(12,017)	1,010	(447)	(276)
Others	11,292	(857)	(818)	(1,330)
<b>Financing</b>	<b>645</b>	<b>(2,845)</b>	<b>(4,104)</b>	<b>(3,906)</b>
Dividend payments	(1,529)	(1,223)	(1,372)	(1,520)
Issue of shares	0	0	0	0
Proceeds from borrowings	2,174	0	0	0
Loan repayment	0	(1,622)	(2,732)	(2,386)
Others/interest paid	0	0	0	0
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>(477)</b>	<b>1,027</b>	<b>(96)</b>	<b>132</b>
Beginning cash & cash equivalent	2,599	2,122	3,149	3,053
Ending cash & cash equivalent	2,122	3,149	3,053	3,185

## BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	78,538	77,332	75,815	74,187
Other LT assets	32,010	31,937	33,283	34,972
Cash/ST investment	2,122	3,149	3,053	3,185
Other current assets	2,418	2,519	2,608	2,653
<b>Total assets</b>	<b>115,088</b>	<b>114,938</b>	<b>114,759</b>	<b>114,996</b>
ST debt	8,589	11,245	18,698	30,446
Other current liabilities	2,057	2,615	2,776	2,931
LT debt	62,759	58,481	48,296	34,162
Other LT liabilities	3,985	4,064	4,146	4,229
Shareholders' equity	37,697	38,530	40,837	43,218
Minority interest	2	3	6	10
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>115,088</b>	<b>114,938</b>	<b>114,759</b>	<b>114,996</b>

## KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	34.5	43.7	47.4	48.5
Pre-tax margin	10.7	20.9	25.7	27.0
Net margin	9.4	17.5	21.4	22.3
ROA	0.9	2.1	3.0	3.3
ROE	2.7	6.4	8.6	9.0
<b>Growth</b>				
Turnover	(20.5)	30.4	14.7	6.1
EBITDA	(33.6)	64.8	24.6	8.4
Pre-tax profit	(52.9)	154.7	41.5	11.1
Net profit	(50.8)	142.3	40.1	10.9
Net profit (adj.)	(50.7)	142.3	40.1	10.9
EPS	(50.7)	142.3	40.1	10.9
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	65.4	64.4	62.1	59.9
Debt to equity	189.3	181.0	164.1	149.5
Net debt/(cash) to equity	183.6	172.8	156.6	142.1
Interest cover (x)	1.7	2.6	3.2	3.4

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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
AMANAHA	AMARIN	APCO	APCS	AQUA	ARIP	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR
ASK	ASN	ASP	ATP30	AUCT	AYUD	B	BA	BBL	BDMS
BEC	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BPP
BROOK	CBG	CEN	CENTEL	CGH	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIMBT
CNS	COLOR	COM7	COTTO	CRD	CSC	CSP	DCC	DCON	DDD
DOD	EASON	ECL	EE	EPG	ERW	ESTAR	ETE	FLOYD	FN
FNS	FORTH	FPI	FPT	FSMART	FSS	FVC	GENCO	GJS	GL
GLOBAL	GLOW	GULF	HPT	HTC	HYDRO	ICN	IFS	INET	INSURE
IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JAS	JCK	JCKH	JMART
JMT	JWD	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KWC	KWM	L&E
LALIN	LANNA	LDC	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR
MBAX	MEGA	METCO	MFC	MK	MODERN	MOONG	MPG	MSC	MTI
NEP	NETBAY	NEX	NINE	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC
ORI	OSP	PATO	PB	PDG	PDI	PL	PLAT	PM	PPP
PRECHA	PRIN	PRINC	PSTC	PT	QLT	RCL	RICHY	RML	RWI
S11	SAAM	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCG	SCI	SCP
SE	SFP	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SKY	SMIT	SMK
SMPC	SMT	SNP	SONIC	SPA	SPC	SPCG	SPVI	SR	SRICHA
SSC	SSF	SST	STANLY	STPI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SWC
SYMC	SYNEX	T	TACC	TAE	TAKUNI	TBSP	TCC	TCMC	TEAM
TEAMG	TFG	TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TITLE	TIW	TKN	TKS
TM	TMC	TMD	TMI	TMT	TNITY	TNL	TNP	TOG	TPA
TPAC	TPBI	TPCORP	TPOLY	TRITN	TRT	TSE	TSTE	TVI	TVT
TWP	TWPC	UBIS	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT
UWC	VNT	WIJK	XO	YUASA	ZEN	ZMICO	TOG		



A	ABICO	ACAP	AEC	AEONTS	AJ	ALUCON	AMC	APURE	AS
ASEFA	AU	B52	BCH	BEAUTY	BGT	BH	BIG	BLAND	BM
BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO
CITY	CMAN	CMC	CMO	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	CWT
D	DIMET	EKH	EMC	EPCO	ESSO	FE	FTE	GIFT	GLAND
GLOCON	GPI	GREEN	GTB	GYT	HTECH	HUMAN	IHL	INGRS	INOX
JTS	JUBILE	KASET	KCM	KKC	KWG	KYE	LEE	LPH	MATCH
MATI	M-CHAI	MCS	MDX	META	MGT	MJD	MM	MVP	NC
NDR	NER	NNCL	NPK	NUSA	OCEAN	PAF	PF	PICO	PIMO
PK	PLE	PMTA	POST	PPM	PROUD	PTL	RCI	RJH	ROJNA
RPC	RPH	SF	SGF	SGP	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG
SQ	SSP	STI	SUPER	SVOA	TCCC	THE	THMUI	TIC	TIGER
TNH	TOPP	TPCH	TPIPP	TPLAS	TQM	TTI	TYCN	UTP	VCOM
VIBHA	VPO	WIN	WORK	WP	WPH	ZIGA			

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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

**Anti-corruption Progress Indicator 2019**

**ได้รับการรับรอง**

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

**ประกาศเจตนา**

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

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนาฯ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนาฯ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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