

กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง

ผลประกอบการใน 1Q23 ผสมผสาน; การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่เกิดจากการเปลี่ยนผ่านทางการเมือง

กลุ่มรับเหมาก่อสร้างรายงานผลประกอบการใน 1Q23 ที่ผสมผสาน โดย CK มีผลประกอบการแข็งแกร่งที่สุด และ STEC อ่อนแอที่สุด อย่างไรก็ตาม คาดว่ากลุ่มรับเหมาก่อสร้างจะประสบกับการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองครั้งใหญ่ อันเป็นผลมาจากชัยชนะของพรรคก้าวไกลในการเลือกตั้งครั้งล่าสุดของประเทศไทย รวมถึงการเติบโตของ backlog ที่ติดลบ, มาร์จิ้นที่ลดลง และค่าแรงที่สูงขึ้น โดย CK มีความเสี่ยงด้านลบน้อยที่สุด ปรับลดคำแนะนำเป็น UNDERWEIGHT

WHAT'S NEW

- **ผลประกอบการใน 1Q23 ออกมาแบบผสมผสาน** หุ่นกลุ่มรับเหมาก่อสร้างภายใต้การวิเคราะห์ของเรารายงานกำไรสุทธิรวมใน 1Q23 ที่ 698 ลบ. ซึ่งเพิ่มขึ้นจากใน 1Q22 ที่มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 405 ลบ. การปรับตัวดีขึ้น yoy มาจาก: 1) บมจ. ช.การช่าง (CK) เนื่องจากรับรายได้สำหรับความคืบหน้าในการก่อสร้างเขื่อนไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบาง และส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากบมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ (BEM) และ 2) บมจ. อิตาเลียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ (ITD) เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น, สัดส่วนรายได้จากโครงการที่มีมาร์จิ้นสูง และกำไรจากการขายสินทรัพย์ที่ไม่ได้ดำเนินการในทางตรงกันข้ามกำไรสุทธิใน 1Q23 ของ บมจ. ชิโน-ไทย เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น (STEC) ลดลง yoy เนื่องจากรายได้จากการก่อสร้างที่ลดลงจากรถไฟฟ้าโมโนเรล 2 สาย, งานโยธาของรถไฟฟ้าสายสีส้มฝั่งตะวันออก และโรงไฟฟ้าศรีราชา
- **การดำเนินงานดีขึ้นเล็กน้อยใน 2H23** รายได้จากการก่อสร้างของกลุ่มใน 2H23 คาดว่าจะดีขึ้นเนื่องจากโครงการขนาดใหญ่หลายโครงการเข้าสู่ช่วงกลางของงานก่อสร้างที่มีความคืบหน้าที่เร่งตัวขึ้นในขณะเดียวกัน แรกดัตตันด้านมาร์จิ้นคาดว่าจะลดลงเนื่องจากราคาวัสดุก่อสร้างได้ทรงตัวในระดับที่เห็นได้ตั้งแต่เริ่มต้นปี 2022 ขณะที่อุปสงค์เหล็กทั่วโลกยังคงอ่อนแอ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเนื่องจากการฟื้นตัวอย่างล่าช้าของจีน ใน 2H23 CK คาดว่าจะเห็นรายได้เติบโตแข็งแกร่งที่สุด yoy เนื่องจาก backlog จากเขื่อนไฟฟ้าหลวงพระบาง ขณะที่รายได้ของ STEC คาดว่าจะอ่อนแอที่สุดเนื่องจากการก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีเหลืองใกล้จะแล้วเสร็จ ในส่วนรายได้ของ ITD มีแนวโน้มเติบโตในระดับกลาง
- **ความเสี่ยงทางการเมืองที่สำคัญ** กลุ่มรับเหมาก่อสร้างในไทยอาจได้รับผลกระทบจากความเสียหายทางการเมืองจากชัยชนะของพรรคก้าวไกลในการเลือกตั้งทั่วไปของประเทศไทยในหลายด้าน โดยมีผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นคือ:
  - 1) **ความเสี่ยงเกี่ยวกับการจัดตั้งรัฐบาล** พรรคก้าวไกลและพรรคร่วมอีก 7 พรรค ต้องการเสียง 376 เสียง รวมวุฒิสภาที่รัฐบาลทหารแต่งตั้ง 250 เสียง เพื่อเลือก พิธา ลิ้มเจริญรัตน์ ผู้สมัครจากพรรคก้าวไกล เป็นนายกรัฐมนตรีคนต่อไปของประเทศไทยและจัดตั้งรัฐบาล ความล้มเหลวในการจัดตั้งรัฐบาลหรือการตัดสินใจผู้สมัครโดยคณะกรรมการการเลือกตั้ง (กกต.) อาจส่งผลให้เกิดสุญญากาศทางการเมืองในประเทศไทย ซึ่งในระหว่างนั้นกฎหมายใหม่, ข้อเสนอของประมาณการคลัง และโครงการสาธารณะใหม่จะไม่ได้รับการอนุมัติ  
โครงการเหล่านี้รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง: 1) รถไฟฟ้าส่วนต่อขยายสายสีแสด 3 เส้นทาง (มูลค่า 21 พันลบ.), 2) มอเตอร์เวย์บางขุนเทียน-บางบัวทอง (มูลค่า 46 พันลบ.), 3) โครงการพัฒนาท่าอากาศยานดอนเมือง (เฟส 3) (มูลค่า 37 พันลบ.) และ 4) โครงการท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ ส่วนต่อขยายด้านตะวันออก (มูลค่า 10 พันลบ.) นอกจากนี้ ความขัดแย้งที่ต้องได้รับอนุมัติจากคณะรัฐมนตรีในกระบวนการโดยเฉพาะโครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อมสามสนามบินของ ITD (ซึ่งกระทบกับท่าอากาศยานนานาชาติอยู่ตะเภาและโครงการพัฒนาเมืองการบินภาคตะวันออกของ STEC ด้วย) จะยังไม่ได้รับการแก้ไข (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2-3)

UNDERWEIGHT  
(Downgraded)

ANALYST(S)

Waritthorn Kaewmuang  
+66 2090 8642  
waritthorn@uobkayhian.co.th

PEER COMPARISON

| Company                              | Ticker  | Rec. | Last Price (Bt) | Target Price (Bt) | Upside Downside (%) | Market Cap (US\$m) | 2022 (x)    | 2023F (x)   | 2024F (x)   | Core PE | EPS CAGR 2022-24F (%) | P/B 2023F (%) | Yield 2023F (x) | ROE 2023F (%) | EV/EBITDA 2023F (x) |
|--------------------------------------|---------|------|-----------------|-------------------|---------------------|--------------------|-------------|-------------|-------------|---------|-----------------------|---------------|-----------------|---------------|---------------------|
| Italian-Thai Development             | ITD TB  | HOLD | 1.43            | 2.20              | 53.8                | 216                | 29.6        | 10.1        | 9.9         | 73.2    | 0.5                   | 4.0           | 4.5             | 6.5           |                     |
| CH. Karnchang                        | CK TB   | BUY  | 19.70           | 24.60             | 24.9                | 953                | 47.4        | 24.4        | 16.4        | 70.1    | 1.3                   | 3.0           | 6.2             | 72.6          |                     |
| Sino-Thai Engineering & Construction | STEC TB | HOLD | 9.40            | 11.30             | 20.2                | 410                | 17.3        | 15.8        | 13.1        | 14.8    | 0.7                   | 3.1           | 4.5             | 5.7           |                     |
| <b>Sector</b>                        |         |      |                 |                   |                     | <b>1,579</b>       | <b>31.1</b> | <b>18.5</b> | <b>14.3</b> |         | <b>0.9</b>            | <b>3.1</b>    | <b>5.1</b>      | <b>12.7</b>   |                     |

Source: UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและถือว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นงานวิจัย ความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในภายเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้นำมากรันน้ำหนักในการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

2) การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง หนึ่งในแพลตฟอร์มของพรรคก้าวไกลคือการสนับสนุนการแข่งขันที่เสรีและเป็นธรรม ดังนั้นโครงการสาธารณะที่จะเข้าร่วมประมูลในภายหลังอาจมีการแข่งขันมากขึ้นและเกิดการสมรู้ร่วมคิดในการเสนอราคาร้อยลง ซึ่งจะส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงในระหว่างขั้นตอนการก่อสร้าง นอกจากนี้ยังมีความเป็นไปได้ในการโยกย้ายงบประมาณจากการใช้จ่ายในโครงการขนาดใหญ่ไปยังส่วนอื่น เนื่องจากพรรคก้าวไกลให้ความสำคัญกับการพัฒนาความเป็นอยู่ที่ดีของประชาชน ส่งผลให้เราคาดว่าโครงการต่างๆ จะลดลงโดยเฉพาะโครงการโรงไฟฟ้าใหม่ในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า

3) ผลกระทบจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ พรรคก้าวไกลเสนอขึ้นค่าแรงขั้นต่ำรายวันเป็น 450 บาท อาจส่งผลกระทบต่อเนื่องในกลุ่มรับเหมาก่อสร้างที่ใช้แรงงานเข้มข้น สำหรับ CK และ STEC แม้ว่าพนักงานส่วนใหญ่ของทั้งสองบริษัทนี้จะได้รับค่าแรงสูงกว่าระดับค่าแรงขั้นต่ำและค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่เป็นต้นทุนของผู้รับเหมาช่วง แต่เรายังคงคาดว่า จะได้รับผลกระทบบางส่วนจากการปรับค่าแรงและต้นทุนของผู้รับเหมาช่วงที่เพิ่มขึ้นซึ่งผลกระทบส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นภายหลังในข้อตกลงกับผู้รับเหมาช่วง สัดส่วนโดยประมาณของต้นทุนค่าแรงและการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (sensitivity analysis) ในการขึ้นค่าแรงที่ 10% และ 30% แสดงไว้ในตารางต่อไปนี้:

SENSITIVITY ANALYSIS ON 10% AND 30% WAGE INCREASES

| Company | 2024 Earnings | % Labour Cost to COGS | Impact on wage hike |        | Post-hike 2024 Earnings |        | 2024 Earnings Impact |       |
|---------|---------------|-----------------------|---------------------|--------|-------------------------|--------|----------------------|-------|
|         |               |                       | 10%                 | 30%    | 10%                     | 30%    | 10%                  | 30%   |
| STEC    | 1,091         | 12.8%                 | -386                | -1,158 | 765                     | 148    | -30%                 | -86%  |
| CK      | 1,992         | 18.3%                 | -426                | -1,277 | 1,573                   | 892    | -21%                 | -55%  |
| ITD     | -560          | 18.0%                 | -1,238              | -3,713 | -1,514                  | -3,494 | -170%                | -523% |

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

ACTION

- **ปรับลดคำแนะนำเป็น UNDERWEIGHT** ผลการเลือกตั้งครั้งล่าสุดอาจนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่สำหรับกลุ่มรับเหมาก่อสร้างไทย ไม่เพียงแต่ sentiment เชิงลบที่เกิดจากความไม่แน่นอนทางการเมืองเท่านั้นแต่ยังรวมถึงการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยพื้นฐานในอุตสาหกรรมด้วยมาร์จิ้นที่ลดลง แนวโน้ม backlog ของกลุ่มในสิ้นปีคาดว่าจะลดลงจากระดับปัจจุบัน เนื่องจาก backlog ที่มีอยู่จะค่อยๆ เคลียร์ออกไป นอกจากนี้ การประกาศขึ้นค่าแรงขั้นต่ำอาจสร้างความเสียหายอย่างมาก โดยเฉพาะในช่วงที่ backlog ลดลง เราคาดว่าจะมีการปรับลดคาดการณ์กำไรของตลาดในอีกไม่กี่ไตรมาสข้างหน้า
- บริษัทรับเหมาก่อสร้างที่มี backlog สูงสุดจะได้รับผลกระทบจากความเสียหายดังกล่าวน้อยกว่า ซึ่งบริษัทที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา CK มีความเสี่ยงด้านลบน้อยที่สุดเนื่องจากมี backlog อยู่อีก 98 ลบ. จากเชื่อมโยงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบางและได้รับแรงหนุนส่วนหนึ่งจากส่วนแบ่งกำไรจาก BEM แม้ว่า จะมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับ backlog ของรถไฟสายสีส้มจำนวน 126 ลบ. ตามที่พรรคก้าวไกลได้ประกาศว่าจะไม่ได้รับการอนุมัติหากพรรคได้เป็นรัฐบาล

SECTOR CATALYSTS

- **การที่พรรคเดโมแครตกลับมามีอำนาจ** หากพรรคก้าวไกลเดินทางจัดตั้งรัฐบาลไม่ได้ และพรรคครอง (พรรคเพื่อไทย) จัดตั้งรัฐบาลสำเร็จโดยมีพรรคร่วมที่เคยเป็นรัฐบาลชุดเดิม เป็น catalyst ของกลุ่ม

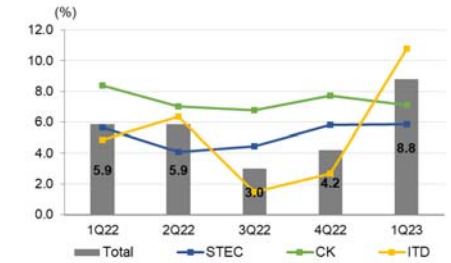
ASSUMPTION CHANGES

- **ไม่มี** เราคาดการณ์ว่ามีความเป็นไปได้สูงที่ประมาณการ Backlog และปรับลดกำไรจากประมาณการที่มีอยู่ การปรับจะดำเนินการตามการแสดงผลประกอบการใน 2Q23 เบื้องต้นและการประเมินแนวโน้มอุตสาหกรรมที่แม่นยำยิ่งขึ้นเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง

RISKS

- **ความล่าช้าในการจัดตั้งรัฐบาล** ความล่าช้าในการจัดตั้งรัฐบาลและความไม่แน่นอนทางการเมืองจะส่งผลให้ไม่มีการประมูลโครงการใหม่
- **การขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ** การประกาศขึ้นค่าแรงขั้นต่ำรายวันเป็น 450 บาทจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มรับเหมาก่อสร้างใช้แรงงานเข้มข้นสูง
- **ราคาวัสดุก่อสร้างที่ปรับตัวสูงขึ้น** การเพิ่มขึ้นของราคาวัสดุก่อสร้างอาจได้รับแรงหนุนจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่พุ่งสูงขึ้นทั่วโลก หรือจากปัญหาการขาดแคลนอุปทานภายในประเทศ เนื่องจากบริษัทวัสดุก่อสร้างอาจลดการผลิตลงเนื่องจากความไม่แน่นอนทางการเมืองและอุปสงค์ที่ลดลง

QUARTERLY GROSS MARGIN BY COMPANY



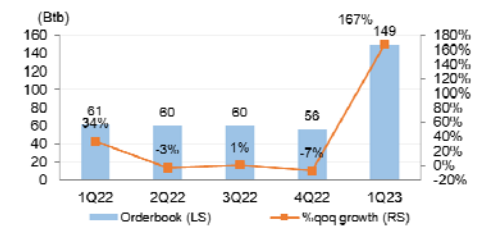
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

CK'S QUARTERLY RESULTS



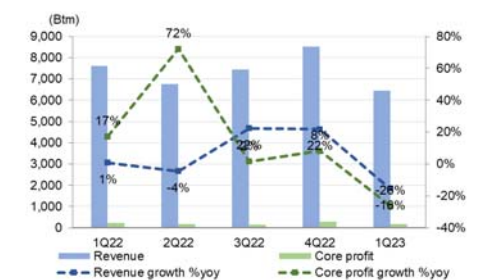
Source: CK, UOB Kay Hian

CK'S QUARTERLY BACKLOG



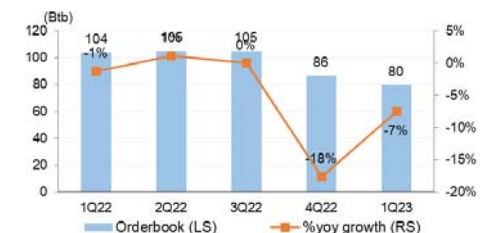
Source: CK, UOB Kay Hian

STEC'S QUARTERLY RESULTS



Source: CK, UOB Kay Hian

STEC'S QUARTERLY BACKLOG



Source: CK, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและถือว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในกาเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการนำเสนองานให้แก่องค์กรหรือลูกค้าหลักทรัพย์ หรืออาสาสมัครการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## Sector Update

Friday, 09 June 2023

### ESSENTIALS

#### 1Q23 RESULTS WRAP-UP

|                                | 1Q23          | 1Q22          | 4Q22          | yoy (%)      | qoq (%)      |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| <b>Revenue (Btm)</b>           |               |               |               |              |              |
| STEC                           | 6,438         | 7,620         | 8,509         | -15.5        | -24.3        |
| CK                             | 9,425         | 7,039         | 3,920         | 33.9         | 140.4        |
| ITD                            | 17,213        | 15,869        | 18,190        | 8.5          | -5.4         |
| <b>Total</b>                   | <b>33,076</b> | <b>30,529</b> | <b>30,620</b> | <b>8.3</b>   | <b>8.0</b>   |
| <b>EBITDA (Btm)</b>            |               |               |               |              |              |
| STEC                           | 393           | 526           | 527           | -25.3        | -25.4        |
| CK                             | 524           | 403           | 46            | 30.0         | 1038.9       |
| ITD                            | 2,215         | 1,200         | 1,551         | 84.5         | 42.8         |
| <b>Total</b>                   | <b>3,132</b>  | <b>2,130</b>  | <b>2,123</b>  | <b>47.1</b>  | <b>47.5</b>  |
| <b>Net profit (Btm)</b>        |               |               |               |              |              |
| STEC                           | 171           | 232           | 314           | -26.2        | -45.6        |
| CK                             | 217           | 121           | 112           | 79.1         | 93.7         |
| ITD                            | 309           | -758          | -1,545        | 140.8        | 120.0        |
| <b>Total</b>                   | <b>698</b>    | <b>-405</b>   | <b>-1,119</b> | <b>272.4</b> | <b>162.4</b> |
| <b>Core profit (Btm)</b>       |               |               |               |              |              |
| STEC                           | 171           | 232           | 285           | -26.2        | -40.0        |
| CK                             | -2            | -117          | -38           | 98.7         | 95.8         |
| ITD                            | 423           | -664          | -1,267        | 163.6        | 133.4        |
| <b>Total</b>                   | <b>592</b>    | <b>-549</b>   | <b>-1,020</b> | <b>207.8</b> | <b>158.1</b> |
| <b>Gross margin (%)</b>        |               |               |               |              |              |
| STEC                           | 5.9           | 5.7           | 5.8           | 0.2          | 0.0          |
| CK                             | 7.1           | 8.4           | 7.7           | -1.3         | -0.6         |
| ITD                            | 10.8          | 4.9           | 2.7           | 5.9          | 8.1          |
| <b>Total</b>                   | <b>8.8</b>    | <b>5.9</b>    | <b>4.2</b>    | <b>2.9</b>   | <b>4.6</b>   |
| <b>SG&amp;A-to-revenue (%)</b> |               |               |               |              |              |
| STEC                           | 3.0           | 2.4           | 2.3           | 0.6          | 0.6          |
| CK                             | 5.2           | 6.7           | 12.3          | -1.4         | -7.0         |
| ITD                            | 4.5           | 4.4           | 6.4           | 0.0          | -2.0         |
| <b>Total</b>                   | <b>4.4</b>    | <b>4.4</b>    | <b>6.0</b>    | <b>0.0</b>   | <b>-1.7</b>  |

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### PUBLIC PROJECTS IN PIPELINE

| Projects awaiting bidding                            | Length (km) | Value (Btb) |
|--|-------------|-------------|
| <b>Double-Track Railways</b>                         |             |             |
| Khon Kaen-Nong Khai                                  | 167         | 30          |
| Pak Nam Pho-Denchai                                  | 285         | 63          |
| Chira Junction-Ubon Ratchathani                      | 308         | 38          |
| Hat Yai-Padang Besar                                 | 45          | 7           |
| Chumphom-Surat Thani                                 | 168         | 24          |
| Surat Thani-Songkhla                                 | 321         | 57          |
| Denchai-Chiang Mai                                   | 189         | 57          |
| <b>Mass Transit Projects</b>                         |             |             |
| Orange West: Bang Khun Non-Thailand Cultural Centre* | 13          | 127         |
| Red: Rangsit-Thammasat                               | 9           | 7           |
| Red: Talingchan-Siriraj                              | 6           | 7           |
| Red: Talingchan-Salaya                               | 15          | 10          |
| Red: Bangsue-Hualumpung (Missing Link)               | 26          | 44          |
| Brown: Khae Rai - Lam Sali                           | 22          | 50          |
| Phuket Light Rail Transit                            | 59          | 20          |
| <b>Motorways and Expressways</b>                     |             |             |
| Motorway: Rang Sit - Bang Pa In (M5)                 | 22          | 28          |
| Motorway: Outer Ring Road - Bang Bua Thong (M9)      | 38          | 56          |
| Motorway: Nakhon Pathom - Cha Am (M8)                | 109         | 79          |
| Motorway: Srinakarindra - Suvarnabhumi (M7)          | 18          | 30          |
| Expressway: Kathu - Patong                           | 4           | 15          |
| <b>High-speed Railways</b>                           |             |             |
| Nakhon Ratchasima - Nong Khai                        | 22          | 226         |
| <b>Airports</b>                                      |             |             |
| Don Muang Airport Expansion Phase 3                  |             | 37          |
| Suvarnabhumi Airport Northern Extension              |             | 41          |
| Chiang Mai Airport Expansion                         |             | 15          |

Source: CK, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและถือว่าเป็นที่นำเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูบีไอ เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในกรณีเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2022



|        |        |        |       |        |       |       |        |        |        |        |        |
|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| AAV    | ADVANC | AF     | AH    | AIRA   | AJ    | AKP   | AKR    | ALLA   | ALT    | AMA    | AMARIN |
| AMATA  | AMATAV | ANAN   | AOT   | AP     | APURE | ARIP  | ASP    | ASW    | AUCT   | AWC    | AYUD   |
| BAFS   | BAM    | BANPU  | BAY   | BBIK   | BBL   | BCP   | BCPG   | BDM    | BEM    | BEYOND | BGC    |
| BGRIM  | BIZ    | BKI    | BOL   | BPP    | BRR   | BTS   | BTW    | BWG    | CENDEL | CFRESH | CGH    |
| CHEWA  | CHO    | CIMBT  | CK    | CKP    | CM    | CNT   | COLOR  | COM7   | COMAN  | COTTO  | CPALL  |
| CPF    | CPI    | CPN    | CRC   | CSS    | DDD   | DELTA | DEMCO  | DOHOME | DRT    | DUSIT  | EA     |
| EASTW  | ECF    | ECL    | EE    | EGCO   | EPG   | ETC   | ETE    | FN     | FNS    | FPI    | FPT    |
| FSMART | FVC    | GC     | GEL   | GFPT   | GGC   | GLAND | GLOBAL | GPI    | GPSC   | GRAMMY | GULF   |
| GUNKUL | HANA   | HARN   | HENG  | HMPRO  | ICC   | ICHI  | III    | ILINK  | ILM    | IND    | INTUCH |
| IP     | IRC    | IRPC   | ITEL  | IVL    | JTS   | K     | KBANK  | KCE    | KEX    | KGI    | KKP    |
| KSL    | KTB    | KTC    | LALIN | LANNA  | LHFG  | LIT   | LOXLEY | LPN    | LRH    | LST    | MACO   |
| MAJOR  | MAKRO  | MALEE  | MBK   | MC     | MCOT  | METCO | MFEC   | MINT   | MONO   | MOONG  | MSC    |
| MST    | MTC    | MVP    | NCL   | NEP    | NER   | NKI   | NOBLE  | NVD    | NYT    | OISHI  | OR     |
| ORI    | OSP    | OTO    | PAP   | PCSGH  | PDG   | PDJ   | PG     | PHOL   | PLANB  | PLANET | PLAT   |
| PORT   | PPS    | PR9    | PREB  | PRG    | PRM   | PSH   | PSL    | PTG    | PTT    | PTTEP  | PTTGC  |
| PYLON  | Q-CON  | QH     | QTC   | RABBIT | RATCH | RBF   | RS     | S      | S&J    | SAAM   | SABINA |
| SAMART | SAMTEL | SAT    | SC    | SCB    | SCC   | SCCC  | SCG    | SCGP   | SCM    | SCN    | SDC    |
| SEAFCO | SEAOIL | SE-ED  | SELIC | SENA   | SENAJ | SGF   | SHR    | SICT   | SIRI   | SIS    | SITHAI |
| SJWD   | SMPC   | SNC    | SONIC | SORKON | SPALI | SPI   | SPRC   | SPVI   | SSC    | SSSC   | SST    |
| STA    | STEC   | STGT   | STI   | SUN    | SUSCO | SUTHA | SVI    | SYMC   | SYNTEC | TACC   | TASCO  |
| TCAP   | TEAMG  | TFMAMA | THANA | THANI  | THCOM | THG   | THIP   | THRE   | THREL  | TIPCO  | TISCO  |
| TK     | TKN    | TKS    | TKT   | TMILL  | TMT   | TNDT  | TNITY  | TOA    | TOP    | TPBI   | TQM    |
| TRC    | TSC    | TSR    | TSTE  | TSTH   | TTA   | TTB   | TTCL   | TTW    | TU     | TVDH   | TVI    |
| TVO    | TWPC   | UAC    | UBIS  | UPOIC  | UV    | VCOM  | VGI    | VIH    | WACOAL | WAVE   | WHA    |
| WHAUP  | WICE   | WINNER | XPG   | ZEN    |       |       |        |        |        |        |        |



|        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 2S     | 7UP    | ABM    | ACE    | ACG    | ADB    | ADD    | AEONTS | AGE    | AHC   | AIE    | AIT    |
| ALUCON | AMANAH | AMR    | APCO   | APCS   | AQUA   | ARIN   | ARROW  | AS     | ASAP  | ASEFA  | ASIA   |
| ASIAN  | ASIMAR | ASK    | ASN    | ATP30  | B      | BA     | BC     | BCH    | BE8   | BEC    | BH     |
| BIG    | BJC    | BJCHI  | BLA    | BR     | BRI    | BROOK  | BSM    | BYD    | CBG   | CEN    | CHARAN |
| CHAYO  | CHG    | CHOTI  | CHOW   | CI     | CIG    | CITY   | CIVIL  | CMC    | CPL   | CPW    | CRANE  |
| CRD    | CSC    | CSP    | CV     | CWT    | DCC    | DHOUSE | DITTO  | DMT    | DOD   | DPAIN  | DV8    |
| EASON  | EFORL  | ERW    | ESSO   | ESTAR  | FE     | FLOYD  | FORTH  | FSS    | FTE   | GBX    | GCAP   |
| GENCO  | GJS    | GTB    | GYT    | HEMP   | HPT    | HTC    | HUMAN  | HYDRO  | ICN   | IFS    | IIG    |
| IMH    | INET   | INGRS  | INSET  | INSURE | IRCP   | IT     | ITD    | J      | JAS   | JCK    | JCKH   |
| JMT    | JR     | KBS    | KCAR   | KGEN   | KIAT   | KISS   | KK     | KOOL   | KTIS  | KUMWEL | KUN    |
| KWC    | KWM    | L&E    | LDC    | LEO    | LH     | LHK    | M      | MATCH  | MBAX  | MEGA   | META   |
| MFC    | MGT    | MICRO  | MILL   | MITSI  | MK     | MODERN | MTI    | NATION | NCAP  | NCH    | NDR    |
| NETBAY | NEX    | NINE   | NNCL   | NOVA   | NPK    | NRF    | NTV    | NUSA   | NWR   | OCC    | OGC    |
| ONEE   | PACO   | PATO   | PB     | PICO   | PIMO   | PIN    | PJW    | PL     | PLE   | PM     | PMTA   |
| PPP    | PPPM   | PRAPAT | PRECHA | PRIME  | PRIN   | PRINC  | PROEN  | PROS   | PROUD | PSG    | PSTC   |
| PT     | PTC    | QLT    | RCL    | RICHY  | RJH    | ROJNA  | RPC    | RT     | RWI   | S11    | SA     |
| SABUY  | SAK    | SALEE  | SAMCO  | SANKO  | SAPPE  | SAWAD  | SCAP   | SCI    | SCP   | SE     | SECURE |
| SFLEX  | SFP    | SFT    | SGP    | SIAM   | SINGER | SKE    | SKN    | SKR    | SKY   | SLP    | SMART  |
| SMD    | SMIT   | SMT    | SNRP   | SNP    | SO     | SPA    | SPC    | SPCG   | SR    | SRICHA | SSF    |
| SSP    | STANLY | STC    | STPI   | SUC    | SVOA   | SVT    | SWC    | SYNEX  | TAE   | TAKUNI | TCC    |
| TCCM   | TFG    | TFI    | TFM    | TGH    | TIDLOR | TIGER  | TIPH   | TITLE  | TM    | TMC    | TMD    |
| TMI    | TNL    | TNP    | TNR    | TOG    | TPA    | TPAC   | TPCS   | TPIPL  | TPIPP | TPLAS  | TPS    |
| TQR    | TRITN  | TRT    | TRU    | TRV    | TSE    | TVT    | TWP    | UBE    | UEC   | UKEM   | UMI    |
| UOBKH  | UP     | UPF    | UTP    | VIBHA  | VL     | VPO    | VRANDA | WGE    | WIJK  | WIN    | WINMED |
| WORK   | WP     | XO     | YUASA  | ZIGA   |        |        |        |        |       |        |        |



|        |       |        |       |        |       |       |       |        |      |        |        |
|--------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|------|--------|--------|
| A      | A5    | AI     | ALL   | ALPHAX | AMC   | APP   | AQ    | AU     | B52  | BEAUTY | BGT    |
| BLAND  | BM    | BROCK  | BSSM  | BTNC   | CAZ   | CCP   | CGD   | CMAN   | CMO  | CMR    | CPANEL |
| CPT    | CSR   | CTW    | D     | DCON   | EKH   | EMC   | EP    | EVER   | F&D  | FMT    | GIFT   |
| GLOCON | GLORY | GREEN  | GSC   | GTV    | HL    | HTECH | IHL   | INOX   | JAK  | JMART  | JSP    |
| JUBILE | KASET | KCM    | KWI   | KYE    | LEE   | LPH   | MATI  | M-CHAI | MCS  | MDX    | MENA   |
| MJD    | MORE  | MPIC   | MUD   | NC     | NEWS  | NFC   | NSL   | NV     | PAF  | PEACE  | PF     |
| PK     | PPM   | PRAKIT | PTECH | PTL    | RAM   | ROCK  | RP    | RPH    | RSP  | SIMAT  | SISB   |
| SK     | SOLAR | SPACK  | SPG   | SQ     | STARK | STECH | SUPER | TC     | TCCC | TCJ    | TEAM   |
| THE    | THMUI | TKC    | TNH   | TNPC   | TOPP  | TPCH  | TPOLY | TRUBB  | TTI  | TYCN   | UMS    |
| UNIQU  | UREKA | VARO   | W     | WFX    | WPH   | YGG   |       |        |      |        |        |

| 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 และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันความถูกต้อง หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Anti-corruption Progress Indicator 2022**

**ได้รับการรับรอง**

|        |        |         |        |            |            |        |       |        |        |        |        |
|--------|--------|---------|--------|------------|------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 2S     | 7UP    | ADVANC  | AF     | AI         | AIE        | AIRA   | AKP   | AMA    | AMANAH | AMATA  | AMATAV |
| AP     | AS     | ASIAN   | ASK    | ASP        | AWC        | AYUD   | B     | BAFS   | BANPU  | BAY    | BBL    |
| BCH    | BCP    | BEC     | BE8    | BEYOND     | BGC        | BKI    | BLA   | BPP    | BROOK  | BRR    | BSBM   |
| BTS    | BWG    | CACTEST | CEN    | CENTEL     | CFRESH     | CGH    | CHEWA | CHOTI  | CHOW   | CIG    | CIMBT  |
| CM     | CMC    | COM7    | CPALL  | CPF        | CPI        | CPL    | CPN   | CRG    | CSC    | DCC    | DELTA  |
| DEMCO  | DIMET  | DRT     | DTAC   | DTC        | EA         | EASTW  | ECF   | ECL    | EGCO   | EP     | EPG    |
| ERW    | ESTAR  | ETC     | ETE    | Financials | Financials | FNS    | FPI   | FPT    | FSMART | FSS    | FTE    |
| GBX    | GC     | GCAP    | GEL    | GFPT       | GGC        | GJS    | GLOW  | GOLD   | GPI    | GPSC   | GSTEL  |
| GULF   | GUNKUL | HANA    | HARN   | HEMP       | HENG       | HMPRO  | HTC   | ICC    | ICHI   | IFS    | III    |
| ILINK  | ILM    | INET    | INOX   | INSURE     | INTUCH     | IRC    | IRPC  | ITEL   | IVL    | JKN    | JR     |
| K      | KASET  | KBANK   | KBS    | KCAR       | KCC        | KCE    | KGEN  | KGI    | KKP    | KSL    | KTB    |
| KTC    | KWG    | L&E     | LANNA  | LH         | LHFG       | LHK    | LPN   | LRH    | M      | MAJOR  | MAKRO  |
| MALEE  | MATCH  | MBAX    | MBK    | MC         | MCOT       | META   | MFEC  | MILL   | MINT   | MONO   | MOONG  |
| MSC    | MST    | MTC     | MTI    | NCAP       | NEP        | NINE   | NKI   | NMG    | NOBLE  | NOK    | NRF    |
| OCC    | OGC    | ORI     | PAP    | PATO       | PB         | PCSGH  | PDG   | PDJ    | PG     | PHOL   | PIMO   |
| PK     | PL     | PLANB   | PLANET | PLAT       | PM         | PPP    | PPPM  | PPS    | PR9    | PREB   | PRG    |
| PRINC  | PRM    | PROS    | PSH    | PSL        | PSTC       | PT     | PTECH | PTG    | PTT    | PTTEP  | PTTGC  |
| PYLON  | Q-CON  | QH      | QLT    | QTC        | RATCH      | RML    | RS    | RWI    | S&J    | SAAM   | SABINA |
| SAK    | SAT    | SC      | SCB    | SCC        | SCCC       | SCG    | SCGP  | SCM    | SCN    | SEAOIL | SE-ED  |
| SELIC  | SENA   | SGP     | SINGER | SIRI       | SITHAI     | SKR    | SMIT  | SMK    | SMPC   | SNC    | SNP    |
| SORKON | SPACK  | SPALI   | SPC    | SPI        | SPRC       | SRICHA | SSF   | SSI    | SSP    | SSSC   | SST    |
| STA    | STGT   | STOWER  | SUSCO  | SVI        | SYMC       | SYNTEC | TAE   | TAKUNI | TASCO  | TCAP   | TEST   |
| TFG    | TFI    | TFMAMA  | TGH    | THANI      | THCOM      | THIP   | THRE  | THREL  | TIDLOR | TIP    | TIPCO  |
| TISCO  | TKS    | TKT     | TMD    | TMILL      | TMT        | TNITY  | TNL   | TNP    | TNR    | TOG    | TOP    |
| TOPP   | TPA    | TPCS    | TPP    | TRT        | TRU        | TRUE   | TSC   | TSI    | TSTE   | TSTH   | TTB    |
| TTCL   | TU     | TVDH    | TVI    | TVO        | TWPC       | U      | UBIS  | UEC    | UKEM   | UOBKH  | UV     |
| VCOM   | VGI    | VIH     | VNT    | WACOAL     | WHA        | WHAUP  | WICE  | WIJK   | XO     | YUASA  |        |

**ประกาศเจตนาธรรม**

|       |       |        |      |      |        |       |       |      |      |      |       |
|-------|-------|--------|------|------|--------|-------|-------|------|------|------|-------|
| AH    | ADB   | AAI    | ASW  | BBGI | BRI    | MME   | CBG   | CAZ  | CI   | CMCF | CV    |
| CPW   | TIPH  | DOHOME | DMT  | EKH  | EVER   | FLOYD | GREEN | ICN  | J    | JTS  | JMART |
| JMT   | LH    | LEO    | MEGA | MENA | MODERN | NER   | OTO   | FC   | PRTR | OR   | RBF   |
| RT    | SANKO | GLOBAL | SA   | SIS  | SFLEX  | SVT   | SUPER | SVOA | TKN  | TMI  | TEGH  |
| TPLAS | VARO  | VIBHA  | w    | WIN  |        |       |       |      |      |      |       |

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ้ดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน