

## บมจ. อินโดรามา เวนเจอร์ส (IVL)

### 3Q24 Results Preview: แนวโน้มผลการดำเนินงานเป็นบวก

IVL จะประกาศงบ 3Q24 ในวันที่ 11 พ.ย. โดยมี **guidance** ของผู้บริหารที่เป็นบวกมากขึ้นเกี่ยวกับการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ และโปรแกรม **asset optimization** ของบริษัท เราเห็น **upside potential** ที่เพิ่มขึ้นต่อประมาณการกำไรของตลาด หลังบริษัทรายงานงบใน 3Q24 เราปรับเพิ่มประมาณการกำไร และเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 32.00 บาท คงคำแนะนำ **ซื้อ**

#### WHAT'S NEW

- Guidance จากผู้บริหารใน 3Q24 แข็งแกร่ง** บมจ. อินโดรามา เวนเจอร์ส (IVL) เตรียมประกาศงบ 3Q24 ในวันที่ 11 พ.ย. โดยจากการ channel check ล่าสุด ทำให้เรามั่นใจมากขึ้นว่าแผนปรับโครงสร้าง และโปรแกรม asset optimization อาจทำให้บริษัทพลิกกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง เราคาดกำไรหลักที่ 2.4 พันลบ. ใน 3Q24 ซึ่งเพิ่มขึ้น 98% qoq และพลิกกลับจากขาดทุนจำนวน 299 ลบ. ใน 3Q24 โดยการปรับตัวดีขึ้นจะได้แรงหนุนจากการประหยัดต้นทุนจำนวน 600 ลบ. และ product spread ที่ดีขึ้น เมื่อรวม inventory loss จำนวน 1.3 พันลบ. คาดว่ากำไรสุทธิของ IVL จะอยู่ที่ 1.1 พันลบ. ซึ่งเพิ่มขึ้น 488% yoy และพลิกกลับมาฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญจากขาดทุนสุทธิจำนวน 2.3 หมื่นลบ. ใน 2Q24 ทั้งนี้ integrated polyethylene terephthalate (PET) ในเอเชียเพิ่มขึ้นเป็น 145 ดอลลาร์สหรัฐต่อตัน (2Q24: 130 ดอลลาร์สหรัฐต่อตัน, 3Q23: 115 ดอลลาร์สหรัฐต่อตัน) ในขณะที่ mono ethylene glycol (MEG) เพิ่มขึ้นเป็น 460 ดอลลาร์สหรัฐต่อตัน ใน 3Q24 (2Q24: 417 ดอลลาร์สหรัฐต่อตัน, 3Q23: 314 ดอลลาร์สหรัฐต่อตัน)
- คาดการณ์ประกอบการใน 4Q24 ทรงตัว; คาดการเติบโตแข็งแกร่งในปี 2025** แม้จะมีความต้องการต่ำตามฤดูกาล แต่เราคาดการณ์การเติบโตกำไรจะทรงตัวใน 4Q24 ที่ 2.4 พันลบ. ความต้องการที่ลดลงตามฤดูกาลจะได้รับการชดเชยด้วยการประหยัดต้นทุนเพิ่มขึ้นจากโปรแกรม asset optimisation เมื่อมองไปในปี 2025 แม้ว่าฝ่ายบริหารจะคาดการณ์ว่าปริมาณการผลิตจะเติบโตเพียง 3% yoy แต่เราคาดว่า IVL จะได้รับประโยชน์จากโปรแกรม asset optimisation และมาตรการประหยัดต้นทุนอย่างต่อเนื่อง ซึ่งคาดว่าจะช่วยประหยัดต้นทุนได้ประมาณ 150 ล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2025 นอกจากนี้คาดว่าต้นทุนค่าเสื่อมราคาจะลดลง 20 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจากการหยุดดำเนินงานถาวรของโรงงาน PTA ในยุโรปในปี 2024
- แยกบริษัทย่อยในธุรกิจ IOD downstream และธุรกิจ Packaging อยู่ในระหว่างดำเนินการ** ฝ่ายบริหารยืนยันแผนที่จะแยกธุรกิจ ได้แก่: 1) ธุรกิจ IOD downstream (Indovinya) ซึ่งมุ่งเน้นไปที่สารลดแรงตึงผิวและสารเคลือบ และ 2) ธุรกิจ Packaging วัตถุประสงค์หลักของการเสนอขายหุ้น IPO ครั้งนี้คือ unlock shareholder value และเสริมสร้างอัตราส่วนทางการเงิน โดยฝ่ายบริหารคาดว่าจะดำเนินการแยกบริษัทย่อยภายในปี 2026 ภายหลังจากการเสนอขายหุ้น IPO IVL จะถือหุ้นเกือบ 70% (ซึ่งหมายถึง spin-off ที่ 25-30%) ในทั้งสองธุรกิจ เราคาดว่า IVL จะมีหนี้ลดลง 1.0 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ และยังสามารถบันทึกกำไรพิเศษหลังจากการเสนอขายหุ้น IPO (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

#### KEY FINANCIALS

| Year to 31 Dec (Btm)          | 2022    | 2023     | 2024F    | 2025F   | 2026F   |
|-------------------------------|---------|----------|----------|---------|---------|
| Net turnover                  | 656,266 | 541,458  | 548,514  | 615,942 | 734,884 |
| EBITDA                        | 72,423  | 31,510   | 52,095   | 60,614  | 69,772  |
| Operating profit              | 49,529  | 6,675    | 26,515   | 29,165  | 41,647  |
| Net profit (rep./act.)        | 31,006  | (10,798) | (18,457) | 12,785  | 18,605  |
| Net profit (adj.)             | 34,561  | 2,332    | 5,982    | 12,785  | 18,605  |
| EPS (Bt)                      | 6.2     | 0.4      | 1.1      | 2.3     | 3.3     |
| PE (x)                        | 3.1     | 46.5     | 18.1     | 11.0    | 5.8     |
| P/B (x)                       | 0.6     | 0.7      | 0.8      | 0.9     | 0.9     |
| EV/EBITDA (x)                 | 4.7     | 10.9     | 6.6      | 6.2     | 5.5     |
| Dividend yield (%)            | 8.3     | 4.8      | 2.6      | 3.2     | 4.4     |
| Net margin (%)                | 4.7     | (2.0)    | (3.4)    | 1.5     | 2.5     |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 119.5   | 135.1    | 155.2    | 153.9   | 143.8   |
| Interest cover (x)            | 7.6     | 2.2      | 3.4      | 3.7     | 4.3     |
| ROE (%)                       | 18.0    | n.a.     | n.a.     | 6.5     | 12.1    |
| Consensus net profit          | -       | -        | 6,582    | 10,919  | 14,270  |
| UOBKH/Consensus (x)           | -       | -        | 0.91     | 0.86    | 1.30    |

## BUY

### (Maintained)

|               |          |
|---------------|----------|
| Share Price   | Bt25.00  |
| Target Price  | Bt32.00  |
| Upside        | +24%     |
| (Previous TP) | Bt22.50) |

#### COMPANY DESCRIPTION

IVL is one of the world's largest polyester chain makers with a total production capacity of 17m tonnes.

#### STOCK DATA

|                                 |           |
|---------------------------------|-----------|
| GICS sector                     | Materials |
| Bloomberg ticker:               | IVL TB    |
| Shares issued (m):              | 5,614.6   |
| Market cap (Btm):               | 108,360.9 |
| Market cap (US\$m):             | 3,042.0   |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 12.4      |

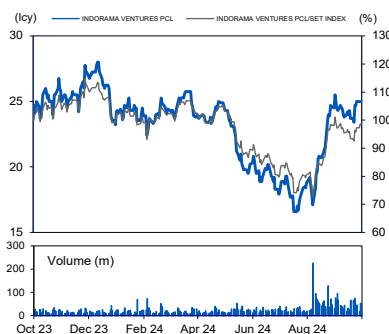
#### Price Performance (%)

|                  |                 |        |        |        |
|------------------|-----------------|--------|--------|--------|
| 52-week high/low | Bt33.75/Bt17.90 |        |        |        |
| 1mth             | 3mth            | 6mth   | 1yr    | YTD    |
| (2.0)            | (19.2)          | (18.9) | (43.6) | (29.2) |

#### Major Shareholders

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| Lohia family             | 66.0  |
| Bangkok Bank             | 4.8   |
| FY24 NAV/Share (Bt)      | 25.24 |
| FY24 Net Debt/Share (Bt) | 39.17 |

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

**Arsit Pamaranont**  
+662 659 8317  
arsit@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยอิงข้อมูลที่มีอยู่และเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใด ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาชั่งน้ำหนักหรือพิจารณาถึงผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใด ๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### STOCK IMPACT

- **คาดตลาดจะปรับประมาณการกำไร** ตามที่กล่าวไว้ข้างต้น เราเชื่อว่าหลังประกาศงบ ตลาดมีแนวโน้มที่จะปรับประมาณการกำไรขึ้น เพื่อสะท้อนถึงผลประกอบการ และ guidance ล่าสุดของผู้บริหาร เรามองว่ากำไรจะเพิ่มขึ้นประมาณ 30% จากประมาณการ Bloomberg consensus ในปี 2025 ในปัจจุบัน

### 3Q24 RESULTS PREVIEW

| Year to 31 Dec (Btm)  | 3Q24F   | 3Q23    | 2Q24     | yoy % chg | qoq % chg | 9M24F    | 9M23    | yoy % chg |
|-----------------------|---------|---------|----------|-----------|-----------|----------|---------|-----------|
| Revenue               | 148,500 | 138,352 | 146,163  | 7         | 2         | 430,571  | 412,349 | 4         |
| Core EBITDA           | 13,400  | 10,730  | 13,049   | 25        | 3         | 38,986   | 35,408  | 10        |
| Inventory gain/(loss) | (1,340) | 800     | 421      | (268)     | (418)     | (504)    | (2,234) | (77)      |
| Net income            | 1,150   | 195     | (22,996) | 488       | N/A       | (20,713) | 1,630   | (1,371)   |
| Core Profit           | 2,420   | (299)   | 1,222    | N/A       | 98        | 4,876    | 3,796   | 28        |
| EPS                   | 0.20    | 0.03    | (4.10)   | 488       | (105)     | (3.69)   | 0.29    | (1,371)   |

Source: IVL, UOB Kay Hian

### EARNINGS REVISION/RISK

- เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรหลักในปี 2025 ขึ้น 37% เป็น 1.3 หมื่นลบ. จาก 9.4 หมื่นลบ. โดยคำนึงถึงการประหยัดต้นทุนจำนวน 150 ล้านดอลลาร์สหรัฐ จากโปรแกรม asset optimisation รวมถึงค่าเสื่อมราคา และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง

### EARNINGS REVISION AND ASSUMPTION MARGIN

|                   | 2025F |        |      |
|-------------------|-------|--------|------|
|                   | Old   | New    | %Chg |
| EBITDA margin     | 105   | 120*   | 14%  |
| Core Profit (Btm) | 9,368 | 12,785 | 37%  |
| Net Profit (Btm)  | 9,368 | 12,785 | 37%  |

\* factoring in cost saving and asset optimization assume PET/PTA spread at US\$150/ton

Source: IVL, UOB Kay Hian

### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ปี 2025 ที่ 32.00 บาท** ถึง 14x 2025F PE เราใช้ค่าเฉลี่ยของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี เราเห็น upside risk ที่เพิ่มขึ้นต่อประมาณการกำไรของตลาดหลังประกาศงบ 3Q24 ปัจจุบัน IVL ซื้อขายที่เพียง 11.6x 2025F PE

### SHARE PRICE CATALYST

- **4Q24:** ประโยชน์จากการประหยัดต้นทุน
- **1H25:** โสชี้ขึ้นของความต้องการ PET

### ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG)

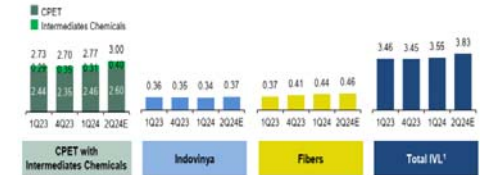
|  |
|--|
| <b>CG Report: 5</b>  |
| <b>SET ESG Rating: AA</b>  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>Environmental</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- IVL is committed to reducing greenhouse gas emissions from its operations and is focusing on the entire value chain when looking for ways to improve resource productivity. IVL targets a 10% combined GHG intensity reduction in 2025.</li> </ul> </li> <li>● <b>Social</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- IVL conducts 65 initiatives that promote recycling awareness and education. The company has also set up 165 initiatives that support infrastructure and health.</li> <li>- IVL implemented a global Environment, Health and Safety (EHS) and Sustainability Software Management System.</li> </ul> </li> <li>● <b>Governance</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- IVL received an "Excellent - 5 Star" CG score by the Thai Institute of Directors (IOD) for the ninth consecutive year.</li> </ul> </li> </ul> |

### KEY OPERATING NUMBERS 3Q24

| Year to 31                   | 3Q24F | 2Q23  | 2Q24  | yoy | qoq |
|------------------------------|-------|-------|-------|-----|-----|
| Production vol ('000 tonnes) | 3,650 | 3,405 | 3,610 | 8   | 2   |
| core EBITDA/tonne            | 109   | 89    | 103   | 22  | 6   |

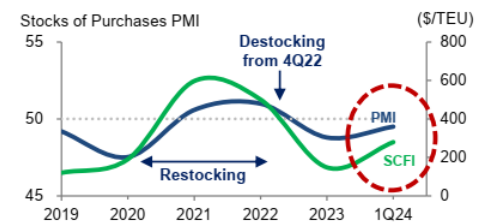
Source: IVL, UOB Kay Hian

### PRODUCTION OUTLOOK



Source: IVL

### STOCK LEVEL



Source: IVL

### IPO OF INDOVINYA

Exploring selective listings to unlock value and reduce debt



Source: IVL

### ASIA PET/PTA SPREAD



Source: IVL

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์  
 ความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ  
 ที่ปรากฏในรายงาน

## PROFIT & LOSS

| Year to 31 Dec (Btm)             | 2023            | 2024F           | 2025F         | 2026F         |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|
| Net turnover                     | 541,458         | 548,514         | 615,942       | 734,884       |
| EBITDA                           | 31,510          | 52,095          | 56,288        | 69,772        |
| Deprec. & amort.                 | 24,835          | 25,580          | 27,123        | 28,125        |
| EBIT                             | 6,675           | 26,515          | 29,165        | 41,647        |
| Total other non-operating income | (6,096)         | 500             | 600           | 700           |
| Associate contributions          | 8               | 30              | 30            | 35            |
| Net interest income/(expense)    | (14,185)        | (15,402)        | (15,152)      | (16,251)      |
| <b>Pre-tax profit</b>            | <b>(13,597)</b> | <b>11,643</b>   | <b>14,643</b> | <b>26,131</b> |
| Tax                              | 2,684           | (2,562)         | (3,075)       | (5,226)       |
| Minorities                       | 115             | (3,100)         | (2,200)       | (2,300)       |
| <b>Net profit</b>                | <b>(10,798)</b> | <b>(18,457)</b> | <b>9,368</b>  | <b>18,605</b> |
| Net profit (adj.)                | 2,332           | 5,982           | 9,368         | 18,605        |

## CASH FLOW

| Year to 31 Dec (Btm)                        | 2023            | 2024F           | 2025F           | 2026F           |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Operating</b>                            | <b>25,687</b>   | <b>31,827</b>   | <b>48,491</b>   | <b>23,730</b>   |
| Pre-tax profit                              | (13,597)        | 11,643          | 14,643          | 26,131          |
| Tax   | 2,684           | (2,562)         | (3,075)         | (5,226)         |
| Deprec. & amort.                            | 24,835          | 25,580          | 27,123          | 28,125          |
| Working capital changes                     | 12,840          | 24,703          | 12,000          | (23,000)        |
| Non-cash items                              | 115             | (27,539)        | (2,200)         | (2,300)         |
| Other operating cashflows                   | (1,190)         | 0               | 0               | 0               |
| <b>Investing</b>                            | <b>(14,752)</b> | <b>(25,450)</b> | <b>(49,632)</b> | <b>(24,100)</b> |
| Capex (growth)                              | (16,597)        | (50,000)        | (50,000)        | (30,000)        |
| Investments                                 | 1,846           | 24,550          | 368             | 5,900           |
| Others                                      | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| <b>Financing</b>                            | <b>(13,464)</b> | <b>(247)</b>    | <b>1,158</b>    | <b>293</b>      |
| Dividend payments                           | (8,373)         | (4,211)         | (4,492)         | (4,772)         |
| Issue of shares                             | (2,456)         | 0               | 0               | 0               |
| Proceeds from borrowings                    | (2,634)         | 3,964           | 5,650           | 5,065           |
| Others/interest paid                        | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| <b>Net cash inflow (outflow)</b>            | <b>(2,529)</b>  | <b>6,130</b>    | <b>18</b>       | <b>(77)</b>     |
| <b>Beginning cash &amp; cash equivalent</b> | <b>21,211</b>   | <b>18,683</b>   | <b>24,812</b>   | <b>24,830</b>   |
| <b>Ending cash &amp; cash equivalent</b>    | <b>18,683</b>   | <b>24,812</b>   | <b>24,830</b>   | <b>24,753</b>   |

## BALANCE SHEET

| Year to 31 Dec (Btm)                  | 2023           | 2024F          | 2025F          | 2026F          |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Fixed assets                          | 312,393        | 336,813        | 359,690        | 361,565        |
| Other LT assets                       | 88,385         | 61,518         | 62,150         | 57,500         |
| Cash/ST investment                    | 18,683         | 24,812         | 24,830         | 24,753         |
| Other current assets                  | 170,672        | 168,000        | 171,500        | 175,500        |
| <b>Total assets</b>                   | <b>590,132</b> | <b>591,144</b> | <b>618,170</b> | <b>619,318</b> |
| ST debt                               | 66,955         | 68,919         | 72,569         | 75,634         |
| Other current liabilities             | 134,392        | 152,500        | 168,000        | 149,250        |
| LT debt                               | 173,824        | 175,824        | 177,824        | 179,824        |
| Other LT liabilities                  | 36,893         | 38,500         | 39,500         | 40,500         |
| Shareholders' equity                  | 164,362        | 141,694        | 146,571        | 160,404        |
| Minority interest                     | 13,706         | 13,706         | 13,706         | 13,706         |
| <b>Total liabilities &amp; equity</b> | <b>590,132</b> | <b>591,144</b> | <b>618,170</b> | <b>619,318</b> |

## KEY METRICS

| Year to 31 Dec (%)        | 2023    | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------------------|---------|-------|-------|-------|
| <b>Profitability</b>      |         |       |       |       |
| EBITDA margin             | 5.8     | 9.5   | 9.1   | 9.5   |
| Pre-tax margin            | (2.5)   | 2.1   | 2.4   | 3.6   |
| Net margin                | (2.0)   | (3.4) | 1.5   | 2.5   |
| ROA                       | n.a.    | n.a.  | 1.5   | 3.0   |
| ROE                       | n.a.    | n.a.  | 6.5   | 12.1  |
| <b>Growth</b>             |         |       |       |       |
| Turnover                  | (17.5)  | 1.3   | 12.3  | 19.3  |
| EBITDA                    | (56.5)  | 65.3  | 8.0   | 24.0  |
| Pre-tax profit            | (133.9) | n.a.  | 25.8  | 78.5  |
| Net profit                | (134.8) | n.a.  | n.a.  | 98.6  |
| Net profit (adj.)         | (93.3)  | 156.5 | 56.6  | 98.6  |
| EPS                       | (93.3)  | 156.5 | 56.6  | 98.6  |
| <b>Leverage</b>           |         |       |       |       |
| Debt to total capital     | 57.5    | 61.2  | 61.0  | 59.5  |
| Debt to equity            | 146.5   | 172.7 | 170.8 | 159.3 |
| Net debt/(cash) to equity | 135.1   | 155.2 | 153.9 | 143.8 |
| Interest cover (x)        | 2.2     | 3.4   | 3.7   | 4.3   |

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่เป็นการชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

**SET ESG Ratings 2023**

**AAA**

|        |      |       |       |        |        |       |     |     |       |       |        |
|--------|------|-------|-------|--------|--------|-------|-----|-----|-------|-------|--------|
| ADVANC | AJ   | AMATA | BANPU | BAY    | BCP    | BGRIM | BKI | BPP | CKP   | CPALL | CPAXT  |
| CPF    | CRC  | KBANK | KTB   | KTC    | M-CHAI | OR    | PR9 | PTT | PTTEP | PTTGC | SABINA |
| SCC    | SCGP | STA   | STGT  | TFMAMA | THCOM  | TISCO | TOP | WHA | WHAUP |       |        |

**AA**

|      |        |        |      |       |      |        |       |      |       |       |        |
|------|--------|--------|------|-------|------|--------|-------|------|-------|-------|--------|
| ACE  | AMATAV | AP     | BAFS | BAM   | BBGI | BBL    | BCH   | BCPG | BDMS  | BEM   | BGC    |
| BJC  | BLA    | BRI    | BTS  | CPN   | DRT  | EASTW  | EGCO  | EPG  | ETC   | FPT   | GLOBAL |
| GPSC | GULF   | GUNKUL | HANA | HMPRO | HTC  | INTUCH | IRPC  | IVL  | MAJOR | MC    | MFEC   |
| MINT | NOBLE  | NVD    | ORI  | OSP   | PB   | PLANB  | RATCH | RS   | S&J   | SAT   | SC     |
| SCB  | SCCC   | SGP    | SIRI | SJWD  | SMPC | SPALI  | THANI | TMT  | TPBI  | TPIPL | TPIPP  |
| TTA  | TTB    | TTW    | TVO  | VGI   | WICE | ZEN    |       |      |       |       |        |

**A**

|      |      |       |       |        |        |        |     |      |        |     |     |
|------|------|-------|-------|--------|--------|--------|-----|------|--------|-----|-----|
| AH   | AOT  | ASW   | AWC   | CBG    | CENTEL | CFRESH | CK  | COM7 | DEMCO  | DMT | ERW |
| HENG | ICHI | IRC   | ITEL  | LH     | MEGA   | MSC    | MTC | NER  | NRF    | NYT | PAP |
| PJW  | PM   | PPP   | PSL   | QTC    | S      | SAK    | SCG | SHR  | SITHAI | SNC | SNP |
| SPI  | STEC | SUTHA | SYNEX | SYNTEC | TCAP   | TFG    | TGH | THIP | THREL  | TKS | TOA |
| TOG  | TSC  | TSTH  | TTCL  | TWPC   | UBE    | WACOAL |     |      |        |     |     |
| AH   | AOT  | ASW   | AWC   | CBG    | CENTEL | CFRESH | CK  | COM7 | DEMCO  | DMT | ERW |

**BBB**

|     |     |       |       |      |      |     |     |     |     |      |       |
|-----|-----|-------|-------|------|------|-----|-----|-----|-----|------|-------|
| AGE | BA  | CSC   | GFPT  | III  | ILM  | JTS | KEX | KKP | KSL | LHFG | PCSGH |
| PSH | RBF | SAPPE | SAWAD | SSSC | TPCS | TQM | UPF |     |     |      |       |

**Anti-corruption Progress Indicator**

**ได้รับการรับรอง**

|        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |       |
|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 2S     | 7UP    | AAI    | ADVANC | AH    | AI     | AIE    | AJ     | AMANAH | AMATA  | AMATAV | AP    |
| APCS   | AS     | ASIAN  | ASK    | ASP   | AWC    | AYUD   | B      | BAFS   | BAM    | BANPU  | BAY   |
| BBGI   | BBL    | BCH    | BCP    | BCPG  | BEC    | BEYOND | BGC    | BGRIM  | BKI    | BLA    | BPP   |
| BRR    | BSBM   | BTS    | BWG    | CEN   | CENTEL | CFRESH | CGH    | CHOTI  | CIMBT  | CM     | CMC   |
| COM7   | CPALL  | CPAXT  | CPF    | CPI   | CPL    | CPN    | CPW    | CRC    | CSC    | DCC    | DELTA |
| DEMCO  | DOHOME | DRT    | DUSIT  | EASTW | EGCO   | EP     | EPG    | ERW    | ESTAR  | ETC    | FNS   |
| FPT    | FTE    | GBX    | GC     | GEL   | GFPT   | GGC    | GJS    | GPI    | GPSC   | GSTEEL | GULF  |
| GUNKUL | HANA   | HENG   | HMPRO  | HTC   | ICC    | ICHI   | IFS    | III    | ILINK  | ILM    | INET  |
| INOX   | INSURE | INTUCH | IRPC   | ITEL  | IVL    | JAS    | JKN    | JR     | JTS    | KBANK  | KBS   |
| KCAR   | KCE    | KGI    | KKP    | KSL   | KTB    | KTC    | L&E    | LANNA  | LHFG   | LHK    | LPN   |
| LRH    | M      | MAJOR  | MALEE  | MATCH | MBK    | MC     | MCOT   | MFC    | MFEC   | MILL   | MINT  |
| MONO   | MSC    | MST    | MTC    | MTI   | NATION | NCAP   | NEP    | NKI    | NOBLE  | NRF    | NWR   |
| OCC    | OGC    | OR     | ORI    | PAP   | PATO   | PB     | PCSGH  | PDJ    | PG     | PK     | PL    |
| PLANB  | PLAT   | PM     | PPP    | PPPM  | PR9    | PREB   | PRG    | PRINC  | PRM    | PSH    | PSL   |
| PT     | PTECH  | PTG    | PTT    | PTTEP | PTTGC  | PYLON  | Q-CON  | QH     | QTC    | RABBIT | RATCH |
| RML    | RS     | S&J    | SABINA | SAK   | SAPPE  | SAT    | SC     | SCC    | SCCC   | SCG    | SCGP  |
| SCM    | SCN    | SEAOIL | SE-ED  | SENA  | SGC    | SGP    | SIRI   | SITHAI | SKR    | SMIT   | SMK   |
| SMPC   | SNC    | SNP    | SORKON | SPACK | SPALI  | SPC    | SPI    | SPRC   | SRICHA | SSF    | SSP   |
| SSSC   | SST    | STA    | STGT   | SUSCO | SVI    | SYMC   | SYNTEC | TAE    | TASCO  | TCAP   | TCMC  |
| TFG    | TFI    | TFMAMA | TGE    | TGH   | THANI  | THCOM  | THIP   | THRE   | THREL  | TIDLOR | TIPCO |
| TISCO  | TKS    | TKT    | TMD    | TMT   | TNITY  | TNL    | TNR    | TOG    | TOP    | TOPP   | TPA   |
| TPCS   | TRU    | TSC    | TSI    | TSTE  | TSTH   | TTA    | TTB    | TTCL   | TU     | TVO    | TWPC  |
| UBE    | UOBKH  | UV     | VGI    | VIH   | WACOAL | WHA    | WHAUP  | WICE   | WIIK   | ZEN    |       |

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



|         |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 7UP     | AAV    | ACE    | ACG    | ADVANC | AEONTS | AGE    | AH    | AHC    | AIT    | AJ     | AKR    |
| ALLA    | ALT    | AMARIN | AMATA  | AMATAV | ANAN   | AOT    | AP    | APCO   | APCS   | ASEFA  | ASK    |
| ASP     | ASW    | AWC    | AYUD   | B      | BA     | BAFS   | BAM   | BANPU  | BAY    | BBGI   | BBL    |
| BCH     | BCP    | BCPG   | BDMS   | BEC    | BEM    | BEYOND | BGC   | BGRIM  | BH     | BIZ    | BJC    |
| BJCHI   | BKI    | BLA    | BPP    | BRI    | BRR    | BTS    | BWG   | BYD    | CBG    | CENTEL | CFRESH |
| CHASE   | CHG    | CIMBT  | CIVIL  | CK     | CKP    | CM     | CNT   | COM7   | CPALL  | CPAXT  | CPF    |
| CPI     | CPL    | CPN    | CPW    | CRC    | CSC    | CSS    | CV    | DCC    | DDD    | DELTA  | DEMCO  |
| DMT     | DOHOME | DRT    | DUSIT  | EASTW  | ECL    | EE     | EGCO  | EPG    | ERW    | ETC    | FE     |
| FN      | FPT    | FSX    | GBX    | GC     | GENCO  | GFPT   | GGC   | GLAND  | GLOBAL | GPSC   | GRAMMY |
| GULF    | GUNKUL | HANA   | HENG   | HMPRO  | HTC    | ICC    | ICHI  | ICN    | III    | ILINK  | ILM    |
| INET    | INTUCH | IRC    | IRPC   | ITC    | ITEL   | IVL    | JAS   | JTS    | KBANK  | KCE    | KEX    |
| KKP     | KSL    | KTB    | KTC    | LALIN  | LANNA  | LH     | LHFG  | LOXLEY | LPN    | LRH    | LST    |
| M       | MAJOR  | MALEE  | MATCH  | MBK    | MC     | M-CHAI | MCOT  | MEGA   | MFC    | MFEC   | MILL   |
| MINT    | MONO   | MSC    | MST    | MTC    | MTI    | NC     | NCH   | NER    | NKI    | NOBLE  | NRF    |
| NTV     | NVD    | NWR    | NYT    | OCC    | ONEE   | OR     | ORI   | OSP    | PAP    | PATO   | PB     |
| PCSGH   | PDJ    | PG     | PJW    | PLANB  | PLAT   | PLUS   | PM    | POLY   | PORT   | PPP    | PR9    |
| PRG     | PRINC  | PRM    | PRTR   | PSH    | PSL    | PT     | PTT   | PTTEP  | PTTGC  | Q-CON  | QH     |
| QTC     | RATCH  | RBF    | RPH    | RS     | RT     | S      | S&J   | SA     | SABINA | SAK    | SAMART |
| SAMTEL  | SAPPE  | SAT    | SBNEXT | SC     | SCB    | SCC    | SCCC  | SCG    | SCGP   | SCM    | SDC    |
| SEAFSCO | SEAOIL | SENA   | SGC    | SGP    | SHR    | SIRI   | SIS   | SITHAI | SJWD   | SKR    | SM     |
| SMPC    | SMT    | SNC    | SNNP   | SNP    | SO     | SPALI  | SPC   | SPCG   | SPI    | SPRC   | SSC    |
| SSF     | SSSC   | STA    | STEC   | STGT   | STI    | SUC    | SUN   | SUSCO  | SUTHA  | SVI    | SVT    |
| SYMC    | SYNEX  | SYNTEC | TAE    | TCAP   | TCMC   | TEAMG  | TEGH  | TFG    | TFMAMA | TGE    | TGH    |
| THANI   | THCOM  | THIP   | THRE   | THREL  | THDOR  | TIPH   | TISCO | TK     | TKM    | TKS    | TKT    |
| TLI     | TMD    | TMT    | TNITY  | TNL    | TNR    | TOA    | TOG   | TOP    | TPBI   | TPCS   | TPIPL  |
| TPIPP   | TQM    | TRUE   | TSC    | TSTE   | TSTH   | TTA    | TTB   | TTCL   | TTW    | TVH    | TVO    |
| TWPC    | UAC    | UBE    | UP     | UPF    | UPOIC  | UV     | VGI   | VIBHA  | VIH    | WACOAL | WGE    |
| WHA     | WHAUP  | WICE   | XPG    | ZEN    |        |        |       |        |        |        |        |



|        |      |        |        |        |        |       |        |       |        |       |       |
|--------|------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|
| 2S     | AAI  | AIE    | ALUCON | AMR    | APURE  | AS    | ASIA   | ASIAN | ASIMAR | AURA  | BR    |
| BSBM   | BSRC | BTG    | CEN    | CGH    | CH     | CI    | CMC    | CSP   | EKH    | ESTAR | EVER  |
| FORTH  | FTI  | GEL    | GPI    | HUMAN  | IFS    | INSET | IT     | J     | JDF    | JKN   | JMART |
| KCAR   | KGI  | KIAT   | KISS   | KTIS   | KWC    | LHK   | METCO  | MICRO | MK     | NCAP  | NOVA  |
| PIN    | PQS  | PREB   | PRIME  | PTECH  | PYLON  | RCL   | ROCTEC | SCI   | SCN    | SE-ED | SFLEX |
| SINGER | SKN  | SORKON | SSP    | SST    | STANLY | SUPER | SVOA   | TCC   | TEKA   | TFM   | TPOLY |
| TRC    | TRU  | TRUBB  | TSE    | VRANDA | WAVE   | WFX   | WIK    | WIN   | WP     |       |       |



|        |       |        |        |       |        |       |        |       |       |       |        |
|--------|-------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|
| AMANAH | AMC   | ASAP   | BCT    | BIG   | BIOTEC | CCET  | CHARAN | CHAYO | CHOTI | CITY  | CMAN   |
| CMR    | CRANE | CWT    | DTCENT | EASON | FNS    | FTE   | GIFT   | GJS   | GYT   | HTECH | INGRS  |
| INSURE | ITD   | JCK    | JMT    | JR    | KBS    | L&E   | LEE    | MENA  | MJD   | MOSHI | NATION |
| NNCL   | NSL   | NV     | OGC    | PAF   | PCC    | PEACE | PK     | PL    | PLE   | PMTA  | PRAKIT |
| PRECHA | PRIN  | RABBIT | RJH    | RSP   | S11    | SAMCO | SAWAD  | SCAP  | SCP   | SIAM  | SKE    |
| SKY    | SMIT  | SOLAR  | STECH  | STPI  | TC     | TEAM  | TFI    | TKC   | TPA   | TPAC  | TRITN  |
| UMI    | UTP   | VARO   | VPO    | W     | WORK   | WPH   |        |       |       |       |        |

| 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 ยูไอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและถือว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ได้ถือเป็นความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูไอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน