

บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์

BTS

บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
ReutersBTS TB
BTS.BK

4QFY63: กำไรอ่อนแอ เพราะธุรกิจสร้างกำไรต่ำ

BTS รายงานกำไรปกติ 4FY63 จำนวน 290 ลบ. ลดลง 77% QoQ และ 70% YoY กำไรที่ลดลงมาก QoQ มีสาเหตุมาจาก: 1) กำไรจากธุรกิจลอจิสติกส์ที่ลดลง ~500 ลบ. 2) กำไรจากธุรกิจสื่อโฆษณาที่ลดลง ~200 ลบ. และ 3) การปรับมูลค่าดีเดียมของพอร์ตการลงทุนเพื่อตัดลดลง ~300 ลบ. BTS ประกาศเพิ่มทุนแบบมอบอำนาจทั่วไป แต่บริษัทก็เคยประกาศเพิ่มทุนแบบมอบอำนาจทั่วไปในปีที่ผ่านมา แต่ไม่ได้ดำเนินการเพิ่มทุนแต่อย่างใด ดังนั้นเราคาดว่านักลงทุนจะไม่ตื่นตกใจเกี่ยวกับข่าวนี้มากนักเกินไป เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BTS ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ที่ 14.3 บาท

กำไรปกติต่ำกว่าคาด BTS รายงานกำไรสุทธิ 4QFY63 จำนวน 3.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 44% QoQ และ 463% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากการรับรู้กำไรพิเศษ (หลังหักภาษี) 3.0 พันลบ. จากการขายที่ดินให้กับ CPN ภายใต้รายการที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำ หากตัดรายการนี้ออกไป พบว่า BTS มีกำไรปกติ 290 ลบ. ลดลง 77% QoQ และ 70% YoY ต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 943 ลบ. อย่างมาก โดยมีสาเหตุมาจากรายได้ประจำอื่นๆ ที่ต่ำกว่าคาด: BTS รายงานขาดทุน 441 ลบ. เทียบกับกำไร 610 ลบ. ในประมาณการของเรา หลักๆ เกิดจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอที่ ยู ซีดี

ธุรกิจระบบขนส่งมวลชน (88% ของรายได้) รายได้อยู่ที่ 7.1 พันลบ. ลดลง 18% QoQ และ 13% YoY ซึ่งเกิดจาก: ส่วนแบ่งกำไรจาก BTSGIF ที่ 98 ลบ. ลดลง 56% QoQ และ 47% YoY, รายได้ดอกเบี้ยที่ลดลง (-13% QoQ แต่ +22% YoY), รายได้งานก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสีเหลืองที่ลดลง (-18% QoQ และ -31% YoY) และรายได้งานระบบและจัดการรถไฟฟ้า (E&M) สำหรับโครงการส่วนต่อขยายสายสีเขียวที่ลดลง (-26% QoQ แต่ +11% YoY) มีเพียงรายได้จากการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุง (O&M) ที่เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY ที่ 16% และ 37% ตามลำดับ

ธุรกิจสื่อโฆษณา (12% ของรายได้) รายได้อยู่ที่ 929 ลบ. ลดลง 49% QoQ และ 33% YoY เพราะ VGI ได้ยุติการรวบรวมงบการเงินของ MACO ในเดือนก.พ.-มี.ค. 2563 หลังจาก MACO ได้เสนอขายหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่ PLANB ดังนั้น VGI จะรับรู้ผลการดำเนินงานของ MACO ภายใต้ส่วนแบ่งกำไร

ประกาศเพิ่มทุนแบบมอบอำนาจทั่วไป BTS ประกาศว่าบริษัทจะเพิ่มทุนจดทะเบียนแบบมอบอำนาจทั่วไป (general mandate) โดยจะออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 1,100 ล้านหุ้น เราแนะนำนักลงทุนว่าไม่ควรตื่นตกใจเกี่ยวกับข่าวนี้มากนักเกินไป เนื่องจากไม่ได้หมายความว่า BTS จะเพิ่มทุนอย่างแน่นอน เพียงแต่เป็นการขออนุมัติจำนวนหุ้นและประเภทการจัดสรรจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไว้ล่วงหน้า เราเชื่อว่าเหตุผลที่ BTS ประกาศเพิ่มทุนจดทะเบียนแบบมอบอำนาจทั่วไปเป็นเพราะบริษัทต้องการให้การเพิ่มทุนเป็นตัวเลือกอย่างหนึ่งในการระดมทุน ทั้งนี้ที่ผ่านมา BTS ก็ประกาศเพิ่มทุนจดทะเบียนแบบมอบอำนาจทั่วไปเช่นเดียวกัน แต่ไม่ได้ดำเนินการเพิ่มทุนแต่อย่างใด

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ที่ 14.3 บาท แม้ผลประกอบการอ่อนแอ แต่เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อ BTS เนื่องจาก: 1) ผลประกอบการที่อ่อนแอ หลักๆ เกิดจาก ยู ซีดี ซึ่งถ้าใครมีความผันผวนสูง และมีมูลค่าค่อนข้างมากใน valuation ของ BTS (0.1 บาท/หุ้น ในราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ของเรา) 2) ผลกระทบจากจำนวนผู้โดยสารที่ลดลงมีจำกัด และ 3) มีปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นหลายอย่างรออยู่ข้างหน้า: การต่อสัมปทานเดินรถรถไฟฟ้าสายสีเขียว การเซ็นสัญญาโครงการมอเตอร์เวย์สองสาย และสนามบินอู่ตะเภา โดยคาดว่าสองโครงการหลังจะเซ็นสัญญาในเดือนมิ.ย. เราคำนวณอย่างคร่าวๆ ได้ว่าสองโครงการนี้จะช่วยหนุนให้มูลค่าของ BTS เพิ่มขึ้นได้อีกประมาณ 1 บาท/หุ้น นอกจากนี้ BTS ยังประกาศจ่ายเงินปันผล 0.15 บาท/หุ้น ด้วย ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 29 ก.ค.

Forecasts and valuation

Year to 31 Mar	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	44,540	35,405	33,704	27,556	26,786
EBITDA	(Btmn)	5,731	6,926	7,536	8,081	7,551
Core profit	(Btmn)	2,545	4,640	3,244	3,663	3,414
Reported profit	(Btmn)	2,873	8,162	3,244	3,663	3,414
Core EPS	(Bt)	0.21	0.35	0.22	0.25	0.24
DPS	(Bt)	0.42	0.48	0.41	0.38	0.35
P/E, core	(x)	55.4	33.7	53.1	47.0	50.5
EPS growth, core	(%)	65.1	64.2	(36.5)	12.9	(6.8)
P/BV, core	(x)	3.6	2.9	2.4	2.5	2.6
ROE	(%)	5.2	7.8	4.3	4.4	4.2
Dividend yield	(%)	3.5	4.0	3.4	3.2	3.0
FCF yield	(x)	(21.4)	(20.3)	4.9	6.8	5.7
EV/EBIT	(x)	38.6	38.5	35.7	33.6	38.2
EBIT growth, core	(%)	40.6	20.6	5.5	3.1	(13.7)
EV/CE	(x)	2.8	2.3	2.4	2.5	2.7
ROCE	(%)	2.8	1.6	3.0	3.8	4.2
EV/EBITDA	(x)	33.2	33.1	29.7	26.9	28.2
EBITDA growth	(%)	34.2	20.9	8.8	7.2	(6.6)

Source: SCBS Investment Research

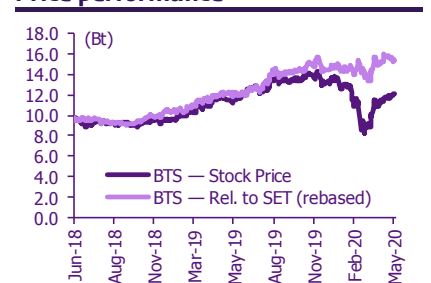
ชื่อ

Stock data

Last close (Jun 2) (Bt)	11.90
12-m target price (Bt)	14.30
Upside (Downside) to TP (%)	20.17
Mkt cap (Btbn)	156.54
Mkt cap (US\$mn)	4,959

Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	1.06
Sector % SET	9.47
Shares issued (mn)	13,155
Par value (Bt)	4.00
12-m high / low (Bt)	14.4 / 7.9
Avg. daily 6m (US\$mn)	20.40
Foreign limit / actual (%)	49 / 27
Free float (%)	57.9
Dividend policy (%)	≥ 50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.5	3.5	2.6
Relative to SET	(2.0)	3.5	22.3

Source: SET, SCBS Investment Research

Expected total return (ETR)

Target price	(Bt)	14.30
12-month dividend	(Bt)	0.41
Capital gain	(%)	20.17
Dividend yield	(%)	3.42
Total return	(%)	23.59

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

กิตติสร พฤตภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1007

kittisorn.pruitipat@scb.co.th

Financial statement
Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021F	FY2022F	FY2023F
Total revenue	(Btmn)	5,265	6,809	12,171	44,540	35,405	33,704	27,556	26,786
Cost of goods sold	(Btmn)	(2,553)	(3,818)	(8,085)	(39,498)	(29,566)	(26,446)	(19,569)	(18,675)
Gross profit	(Btmn)	2,712	2,991	4,086	5,042	5,839	7,258	7,987	8,111
SG&A	(Btmn)	(1,528)	(1,817)	(2,281)	(2,535)	(3,160)	(3,223)	(3,288)	(3,353)
Other income	(Btmn)	381	1,242	1,707	2,430	3,276	2,245	1,777	830
Interest expense	(Btmn)	(290)	(644)	(1,236)	(1,642)	(2,245)	(1,911)	(1,737)	(1,563)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,275	1,772	2,276	3,296	3,710	4,369	4,739	4,024
Corporate tax	(Btmn)	(1,121)	(646)	(776)	(773)	(1,478)	(1,311)	(1,422)	(1,207)
Equity a/c profits	(Btmn)	411	632	180	552	2,071	721	886	1,143
Minority interests	(Btmn)	(262)	(469)	(126)	(530)	336	(535)	(541)	(546)
Core profit	(Btmn)	303	1,289	1,553	2,545	4,640	3,244	3,663	3,414
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,835	714	2,862	328	3,522	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,138	2,003	4,416	2,873	8,162	3,244	3,663	3,414
EBITDA	(Btmn)	2,018	2,993	4,270	5,731	6,926	7,536	8,081	7,551
Core EPS	(Bt)	0.03	0.11	0.13	0.21	0.35	0.22	0.25	0.24
Net EPS	(Bt)	0.35	0.17	0.37	0.24	0.62	0.22	0.25	0.24
DPS	(Bt)	0.34	0.34	0.35	0.42	0.48	0.41	0.38	0.35

Balance Sheet

FY March 31	Unit	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021F	FY2022F	FY2023F
Total current assets	(Btmn)	10,285	25,722	21,667	19,653	22,398	22,210	21,575	21,056
Total fixed assets	(Btmn)	8,368	8,182	5,939	6,669	9,844	12,951	15,937	18,802
Total assets	(Btmn)	65,169	93,631	106,258	144,398	173,100	168,643	156,126	148,717
Total loans	(Btmn)	7,012	25,013	31,740	53,418	75,798	55,000	50,000	45,000
Total current liabilities	(Btmn)	12,455	18,616	22,923	41,612	32,915	33,139	26,756	20,671
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,796	29,833	36,971	50,477	72,940	51,958	47,028	47,098
Total liabilities	(Btmn)	18,252	48,449	59,895	92,089	105,855	85,098	73,784	67,769
Paid-up capital	(Btmn)	49,552	49,594	49,635	49,258	62,942	81,416	81,416	81,416
Total equity	(Btmn)	46,917	45,182	46,364	52,310	67,246	83,545	82,342	80,948
BVPS	(Bt)	3.81	3.53	3.40	3.27	4.18	4.88	4.76	4.63

Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021F	FY2022F	FY2023F
Core Profit	(Btmn)	303	1,289	1,553	2,545	4,640	3,244	3,663	3,414
Depreciation and amortization	(Btmn)	450	577	758	793	971	1,256	1,605	1,963
Operating cash flow	(Btmn)	10,146	10,763	4,577	8,864	(8,665)	4,748	900	4,834
Investing cash flow	(Btmn)	(13,150)	(11,570)	(13,621)	(39,044)	(23,140)	3,606	10,771	5,005
Financing cash flow	(Btmn)	(4,743)	13,537	3,407	24,743	31,011	(8,278)	(10,407)	(10,354)
Net cash flow	(Btmn)	(7,747)	12,730	(5,637)	(5,437)	(795)	76	1,264	(515)

Key Financial Ratios

FY March 31	Unit	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021F	FY2022F	FY2023F
Gross margin	(%)	51.5	43.9	33.6	11.3	16.5	21.5	29.0	30.3
Operating margin	(%)	22.6	17.2	14.8	5.6	7.6	12.0	17.1	17.8
EBITDA margin	(%)	38.3	44.0	35.1	12.9	19.6	22.4	29.3	28.2
EBIT margin	(%)	29.8	35.5	28.9	11.1	16.8	18.6	23.5	20.9
Net profit margin	(%)	78.7	29.4	36.3	6.5	23.1	9.6	13.3	12.7
ROE	(%)	8.8	4.4	9.5	5.5	12.1	3.9	4.4	4.2
ROA	(%)	0.5	1.6	1.6	2.0	2.9	1.9	2.3	2.2
Net D/E	(x)	0.1	0.2	0.5	0.9	1.1	0.6	0.6	0.5
Interest coverage	(x)	7.0	4.7	3.5	3.5	3.1	3.9	4.7	4.8
Debt service coverage	(x)	0.3	1.7	1.7	0.5	0.6	0.6	0.7	1.2
Payout Ratio	(%)	97.9	202.5	94.6	173.2	77.4	165.0	150.0	150.0

Main Assumptions

FY March 31	Unit	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021F	FY2022F	FY2023F
Equity income from BTSGIF	(Btmn)	847.0	945.0	950.0	898.0	848.0	623.2	885.6	1,060.1
O&M revenue	(Btmn)	1,593	1,661	1,865	2,277	3,753	5,454	7,791	8,025
Media revenue	(Btmn)	2,318	3,010	3,902	5,204	5,735	3,500	4,000	4,500
Property revenue	(Btmn)	896.5	617.1	639.0	360.0	381.0	384.5	388.0	391.6

Financial statement
Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	1QFY19	2QFY19	3QFY19	4QFY19	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20
Total revenue	(Btmn)	2,629	15,321	18,563	8,027	8,454	10,787	10,240	5,923
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,565)	(13,960)	(16,801)	(7,172)	(6,980)	(9,088)	(8,263)	(5,235)
Gross profit	(Btmn)	1,064	1,361	1,762	855	1,475	1,699	1,977	688
SG&A	(Btmn)	(841)	(874)	(662)	(157)	(844)	(742)	(877)	(697)
Other income	(Btmn)	587	619	673	552	814	911	945	606
Interest expense	(Btmn)	(315)	(398)	(454)	(475)	(562)	(584)	(550)	(549)
Pre-tax profit	(Btmn)	495	708	1,319	774	884	1,284	1,495	47
Corporate tax	(Btmn)	(111)	(254)	(247)	(161)	(207)	(260)	(345)	(665)
Equity a/c profits	(Btmn)	111	109	241	91	374	284	1,500	(88)
Minority interests	(Btmn)	(108)	(165)	(249)	(8)	(157)	(218)	(191)	901
Core profit	(Btmn)	387	397	1,064	697	894	1,090	2,460	196
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	273	125	(70)	0	188	0	3,335
Net Profit	(Btmn)	387	670	1,189	627	894	1,278	2,460	3,531
EBITDA	(Btmn)	1,003	1,299	1,980	1,450	1,816	2,346	2,601	1,155
Core EPS	(Bt)	0.03	0.03	0.09	0.06	0.08	0.09	0.19	0.01
Net EPS	(Bt)	0.03	0.06	0.10	0.05	0.08	0.10	0.19	0.27

Balance Sheet

FY March 31	Unit	1QFY19	2QFY19	3QFY19	4QFY19	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20
Total current assets	(Btmn)	23,674	25,143	22,640	19,653	40,764	19,532	19,217	22,398
Total fixed assets	(Btmn)	6,170	6,108	6,363	6,669	6,744	10,836	10,860	9,844
Total assets	(Btmn)	110,467	125,708	136,499	144,398	171,737	163,496	171,955	173,100
Total loans	(Btmn)	38,274	41,098	47,056	53,418	68,872	71,962	75,052	75,798
Total current liabilities	(Btmn)	24,918	28,517	39,079	41,612	38,713	30,083	29,098	32,915
Total long-term liabilities	(Btmn)	37,038	46,839	43,863	50,477	67,631	67,829	70,779	72,940
Total liabilities	(Btmn)	61,955	75,356	82,943	92,089	106,343	97,912	99,877	105,855
Paid-up capital	(Btmn)	49,256	49,256	49,257	49,258	49,771	56,734	62,941	62,942
Total equity	(Btmn)	48,512	50,352	53,557	52,310	65,394	65,584	72,078	67,246
BVPS	(Bt)	3.43	3.33	3.39	3.27	4.24	4.02	4.33	4.18

Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	1QFY19	2QFY19	3QFY19	4QFY19	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20
Core Profit	(Btmn)	387	397	1,064	697	894	1,090	2,460	196
Depreciation and amortization	(Btmn)	193	193	207	200	253	259	262	197
Operating cash flow	(Btmn)	(10,578)	15,287	2,471	(2,604)	(6,291)	(2,242)	15,885	(6,452)
Investing cash flow	(Btmn)	6,633	(12,977)	(5,406)	(23,007)	12,007	27,485	(13,893)	(16,940)
Financing cash flow	(Btmn)	(939)	3,196	(250)	22,736	5,329	(36,093)	(2,379)	22,788
Net cash flow	(Btmn)	(4,884)	5,506	(3,184)	(2,875)	11,046	(10,850)	(386)	(604)

Key Financial Ratios

FY March 31	Unit	1QFY19	2QFY19	3QFY19	4QFY19	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20
Gross margin	(%)	40.5	8.9	9.5	10.7	17.4	15.8	19.3	11.6
Operating margin	(%)	8.5	3.2	5.9	8.7	7.5	8.9	10.7	(0.2)
EBITDA margin	(%)	38.1	8.5	10.7	18.1	21.5	21.7	25.4	19.5
EBIT margin	(%)	30.8	7.2	9.5	15.6	18.5	19.3	22.8	16.2
Net profit margin	(%)	14.7	4.4	6.4	7.8	10.6	11.8	24.0	59.6
ROE	(%)	3.2	3.3	8.5	5.7	6.3	7.5	15.7	1.3
ROA	(%)	1.5	1.4	3.5	2.2	2.5	3.0	6.4	0.5
Net D/E	(x)	0.7	0.6	0.7	0.9	0.8	1.0	1.0	1.1
Interest coverage	(x)	3.2	3.3	4.4	3.1	3.2	4.0	4.7	2.1
Debt service coverage	(x)	0.4	1.9	0.7	0.5	0.7	0.7	0.7	0.4

Main Assumptions

FY March 31	Unit	1QFY19	2QFY19	3QFY19	4QFY19	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20
Equity income from BTSGIF	(Btmn)	228.0	244.0	239.0	187.0	225.0	265.0	259.8	98.2
O&M revenue	(Btmn)	452	452	565	807	830	866	952	1,105
Media revenue	(Btmn)	1,118	1,217	1,460	1,382	1,363	1,607	1,836	929
Property revenue	(Btmn)	80.0	87.0	85.0	107.0	79.0	100.0	113.0	233.0

Figure 1: 4QFY20 results review

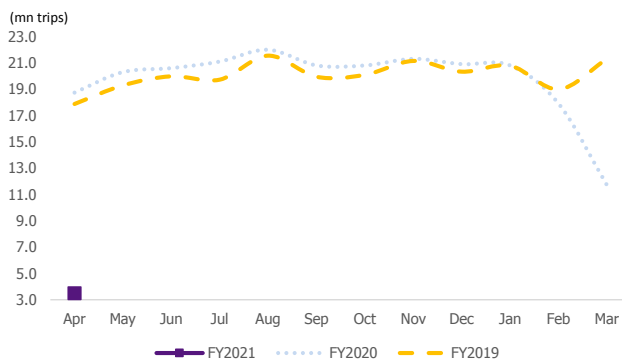
Unit: Btmn	4QFY19	3QFY20	4QFY20	QoQ	YoY	4QFY20F	% diff
Mass Transit	8,140	8,659	7,077	-18%	-13%	8,170	-13%
Media	1,382	1,836	929	-49%	-33%	1,053	-12%
Property	107	113	89	-21%	-17%	70	27%
Services	238	460	330	-28%	39%	500	-34%
Other recurring income	358	351	(441)	-226%	-223%	610	-172%
Total revenue	10,225	11,419	7,984	-30%	-22%	10,403	-23%
Operating costs	(7,741)	(8,187)	(6,279)	-23%	-19%	(7,604)	-17%
SG&A	(760)	(887)	(608)	-31%	-20%	(900)	-32%
Operating profit	1,724	2,345	1,097	-53%	-36%	1,899	-42%
Finance cost	(485)	(550)	(562)	2%	16%	(560)	0%
Pre-tax recurring profit	1,239	1,795	535	-70%	-57%	1,339	-60%
Non-recurring items	(339)	1,200	3,240	170%	na.	3,000	8%
Earnings before tax	900	2,995	3,775	26%	320%	4,339	-13%
Income tax	(254)	(345)	(154)	-55%	-39%	(196)	-21%
Minority interests	(170)	(191)	(90)	-53%	-47%	(200)	-55%
Core profit	966	1,259	290	-77%	-70%	943	-69%
Net profit	627	2,459	3,531	44%	463%	3,943	-10%
EPS (Bt/sh.)	0.05	0.19	0.28	44%	450%	0.30	-8%

Key operating items

Ridership growth (YoY)	1.5	2.2	(17.5)	(17.0)
Average fare (Bt/trip)	29.0	29.3	28.9	28.8
Operating profit margin (%)	16.9	20.5	13.7	18.3

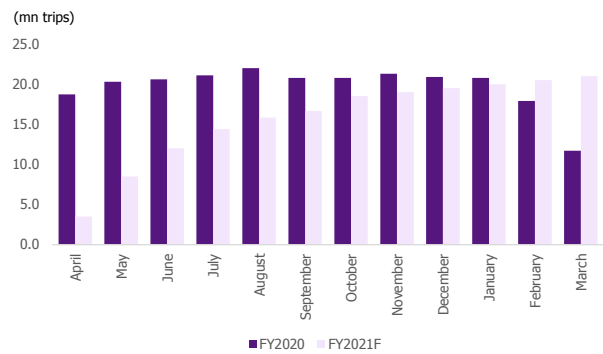
Source: SCBS Investment Research, BTS

Figure 2: BTS core network ridership



Source: SCBS Investment Research, BTS

Figure 3: Estimated monthly ridership in FY2021



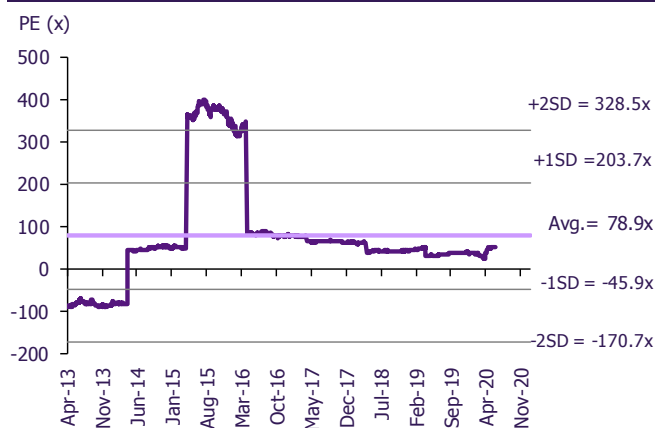
Source: SCBS Investment Research, BTS

Figure 4: SOTP valuation

	% stake	Value (Btmn)	Per share (Bt)	Comment
Mass transit				
O&M for Green line core network	100	17,944	1.2	During 2029-2042
O&M for Green line extension Zone 1	100	14,536	1.0	
O&M for Green line extension Zone 2	100	34,977	2.4	
Pink line	75	12,258	0.8	
Yellow line	75	9,424	0.6	
O&M for Gold line Phase 1	100	1,874	0.1	
Total mass transit		91,013	6.3	
Investment				
BTSGIF	33	16,019	1.1	Based on our TP of Bt8.3/sh.
VGI	65	42,250	2.9	Market price
U	36	1,809	0.1	Market price
Total investment		60,078	4.1	
Less: net debt		28,134	1.9	
Add: cash from warrants		18,474	1.3	BTS-W5
Grand total		141,431		
No. of shares		14,506		Based on fully-diluted shares including BTS W-5
TP per share (Bt)		9.8		TP without concession extension on Green line
Potential upside				
Concession extension on Green line	100	64,041	4.5	
TP per share (Bt)		14.3		TP with concession extension on Green line

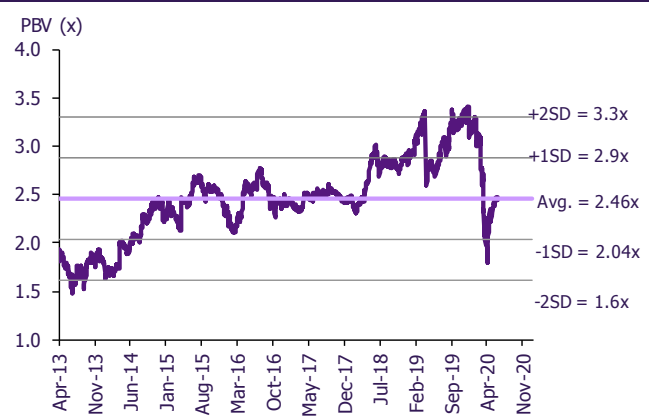
Source: SCBS Investment Research, BTS, VGI, U

Figure 5: BTS's PE Band



Source: SCBS Investment Research

Figure 6: BTS's PBV Band



Source: SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Jun 2, 2020)

	Price (Bt) 2-Jun-20	Mkt Cap (Btmn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
			20F	21F	22F	20F	21F	22F	20F	21F	22F	20F	21F	22F	20F	21F	22F	20F	21F	22F
DIF *	15.8	167,980	14.9	14.8	15.1	8.5	0.8	(2.0)	1.0	1.0	1.0	6.6	6.6	6.5	6.5	6.6	6.5	15.5	15.3	15.6
JASIF *	9.4	75,200	8.8	8.7	8.5	42.8	1.4	2.0	0.9	0.8	0.8	10.6	10.8	11.0	9.8	9.8	9.9	9.3	9.2	8.9
BTSGIF *	7.4	42,831	9.1	13.7	9.7	4.5	(34.1)	42.1	0.8	0.8	0.8	10.9	7.2	10.2	8.3	5.9	8.6	9.0	13.6	9.6
GVREIT *	15.1	12,303	15.6	15.2	14.8	4.2	2.4	2.6	1.4	1.4	1.4	5.8	5.9	6.1	8.9	9.1	9.3	18.5	18.1	17.7
CPNREIT	28.3	62,502	36.5	23.2	21.1	(48.5)	57.6	10.0	1.8	1.8	1.8	3.4	5.3	6.2	5.6	8.6	9.5	41.3	26.9	23.4
EGATIF	11.9	24,817	27.0	29.0	31.3	(9.7)	(6.8)	(7.3)	1.2	1.3	1.3	6.7	3.8	3.2	4.4	4.3	4.2	27.1	29.1	31.0
IMPACT	17.6	26,092	21.3	38.7	20.5	(7.2)	(44.8)	89.0	1.6	1.6	1.6	4.6	2.3	4.8	8.5	3.8	8.5	21.3	30.9	20.0
SPF	15.9	15,105	26.5	17.1	13.3	(73.5)	55.0	29.0	1.3	1.3	na	4.2	5.8	7.5	1.0	7.5	9.7	23.1	16.7	12.7
WHART	17.2	43,940	21.2	22.3	23.2	8.1	(4.6)	(4.3)	1.6	1.6	1.5	4.3	4.4	4.6	6.9	7.2	7.3	24.8	22.9	20.5
			20.1	20.3	17.5	(7.9)	3.0	17.9	1.3	1.3	1.3	6.4	5.8	6.7	6.7	7.0	8.2	21.1	20.3	17.7

Source: SCBS Investment Research

* SCBS estimates

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ INTUCH

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่าย ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ของสสย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2019 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIS, SITHAI, SNC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SSSC, STA, STEC, SVI, SYNTEC, TASC, 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

Companies with Very Good CG Scoring

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, SMT, 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, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPBI, TPCORP, TPOLY, TRITN, TRT, TSE, TSTE, TVI, TVT, TWP, TWPC, UBIS, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UWC, VNT, WIIC, XO, YUASA, ZEN, ZMICO

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2018 to 25 October 2019) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

2S, ABICO, AF, AI, AIRA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, ANAN, B, BM, BPP, BUI, CHG, CHO, CHOTI, CHOW, CI, CMC, COL, DDD, DELTA, EFORL, EPCO, ESTAR, ETE, FPI, FTE, ICHI, INOX, IRC, ITEL, JAS, JSP, JTS, KWG, LDC, LIT, META, MFEC, MPG, NEP, NOK, NWR, ORI, PRM, PSL, ROJNA, RWI, SAAM, SAPPE, SCI, SEAOL, SHANG, SKR, SPALI, STANLY, SYNEX, TAE, TAKUNI, TMC, TOPP, TPP, TRITN, TVO, UV, UWC, WHAUP, XO

N/A

7UP, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMATAV, AMC, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AWC, B52, BA, BAM, BAT-3K, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGC, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHUO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, COTTO, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DCORP, DOD, DOHOME, DTCL, EA, EASON, ECF, EE, EIC, EKH, EMC, EPG, ERW, ESSO, EVER, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FPT, FSMART, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GPI, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, III, ILINK, ILM, IMH, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMART, JMT, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KOC, KOOL, KTECH, KTIS, KMWEL, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LH, LHFG, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MAJOR, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPIC, MTC, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NOBLE, NPK, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OSP, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PK, PLE, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PPPM, PR9, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICH, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, S, S11, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SEG, SF, SFLEX, SFP, SGF, SHR, SIAM, SIMAT, SINGER, SISB, SKE, SKN, SKY, SLP, SMART, SMT, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPORT, SPVI, SQ, SR, SSC, SSP, STAR, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TBSP, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TIW, TK, TKN, TKS, TM, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQM, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WAVE, WG, WIN, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, YGG, ZIGA, ZMICO

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of June 24, 2019) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.