บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์

BTS

บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BTS TB
Reuters BTS.BK

เผชิญแรงกดดันระยะสั้น แนวโน้มระยะยาวไม่เปลี่ยนแปลง

เราเชื่อว่าตลาดคาดว่า BTS จะรายงานผลประกอบการปกติที่อ่อนแอใน 1QFY64 เนื่องจากสถานการณ์โควิด-19 ส่งผลกระทบต่อธุรกิจหลายธุรกิจ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า 1QFY64 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี และผลประกอบการในไตรมาสที่เหลือจะปรับตัวดีขึ้น QoQ อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ BTS อาจจะมีกำไรจากเงินลงทุนอยู่บ้างซึ่งจะสร้าง upside ให้กับประมาณการ 1QFY64 ของเรา เนื่องจากเราพบว่า BTS ได้ปรับลดสัดส่วนการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนลงใน 1QFY64 เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BTS ด้วยราคาเป้าหมาย 14.3 บาท แต่ผลประกอบการ 1QFY64 ที่อ่อนแอจะจำกัด upside ในระยะสั้น

คาดผลประกอบการ 1QFY64 อ่อนแอลง QoQ และ YoY เราคาดว่า BTS จะรายงานขาดทุนปกติ 453 ลบ. ใน 1QFY64 พลิกจากกำไรปกติ 290 ลบ. ในไตรมาสก่อนหน้า ธุรกิจส่วนใหญ่ของบริษัทได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 โดยเฉพาะธุรกิจระบบขนส่งมวลชน (ภายใต้ BTSGIF), ธุรกิจสื่อโฆษณา (ภายใต้ VGI) และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (ภายใต้ ยู ซิตี้) เราคาดว่ากำไรปกติของ BTSGIF (ซื้อ, ราคาเป้าหมาย 8.3 บาท) จะลดลงสู่ 50 ลบ. จาก 963 ลบ. ในไตรมาสก่อนหน้า ขณะที่ VGI (not-rated) น่าจะพลิกมามีขาดทุน 100-140 ลบ. จากกำไร 220 ลบ. และ ยู ซิตี้ (not-rated) น่าจะรายงานขาดทุนเพิ่มขึ้นสู่ราว 1.5 พันลบ. จากขาดทุน 807 ลบ. ในไตรมาสก่อนหน้า สำหรับด้านบวก รายได้ประมาณ 70% ของ BTS ไม่ได้รับผลกระทบในช่วงล็อกดาวน์: รายได้ O&M, รายได้จากการก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลือง และรายได้จากงาน E&M นอกจากนี้แล้ว BTS น่าจะได้รับเงินปันผล 94 ลบ. จากเงินลงทุนใน NOBLE (BTS ถือ 42.6 ล้านหุ้น) ด้วย BTS จะประกาศผลประกอบการวันที่ 14 ส.ค.

แนวโน้ม upside จากกำไรจากเงินลงทุน เราสังเกตเห็นว่า BTS ได้ปรับลดสัดส่วนการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนที่ก่อนหน้านี้บริษัทเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ลง เมื่ออิงกับข้อมูลล่าสุดเกี่ยวกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เราพบว่า BTS ไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ COM7 (เดิมถือหุ้น 28.6 ล้านหุ้น) และ JMART (24.5 ล้านหุ้น) อีกต่อไป นอกจากนี้เรายังพบการลดลงในจำนวนหุ้นที่บริษัทถืออยู่ใน JMT (จาก 9 ล้านหุ้น เหลือ 5.4 ล้านหุ้น), NOBLE (จาก 43 ล้านหุ้น เหลือ 42.6 ล้านหุ้น) และ RS (จาก 72.9 ล้านหุ้น เหลือ 22.9 ล้านหุ้น) ดูรายละเอียดได้ใน Figure 2 เนื่องจากการประเมินกำไรจากเงินลงทุนที่มีแนวโน้มเกิดขึ้นทำได้ยาก เราจึงยังไม่นำเอาปัจจัยนี้เข้ามาใส่ไว้ในประมาณการของเรา อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรจากเงินลงทุนจะสร้าง upside ให้กับประมาณการผลประกอบการ 1QFY64 ของเรา

คาดเห็นความชัดเจนเกี่ยวกับโครงการพัฒนาสนามบินอู่ตะเภามากขึ้นในวันที่ 18 ส.ค. บางกอกแอร์เวย์ส จะจัดงานประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 18 ส.ค. ซึ่งเราคาดว่าจะเห็นความชัดเจนเกี่ยวกับโครงการพัฒนาสนามบินอู่ตะเภามากขึ้น เราคาดว่าจะเห็นการทยอยปรับราคาเป้าหมายของ BTS เพิ่มขึ้นหลังจากงานประชุมครั้งนี้ เนื่องจากตลาด (รวมถึง SCBS) ยังไม่ได้นำโครงการนี้เข้ามาใส่ไว้ในราคาเป้าหมาย เราประเมินได้ว่าโครงการนี้จะช่วยหนุนให้ราคาเป้าหมายของ BTS ปรับขึ้นได้อีก 0.7 บาท/หุ้น

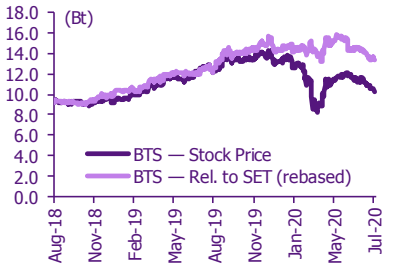
แนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ที่ 14.3 บาท เรายังคงชอบ BTS แม้ว่าอาจจะมีแรงกดดันต่อผลประกอบการในระยะสั้น เราเชื่อว่าสถานการณ์เลวร้ายที่สุดผ่านไปแล้ว และมีปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นหลายอย่างรออยู่ใน 2H63 ได้แก่ การต่อสัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีเขียว ความชัดเจนมากขึ้นเกี่ยวกับโครงการพัฒนาสนามบินอู่ตะเภา และโครงการมอเตอร์เวย์สองสาย

ซื้อ

Stock data

Last close (Aug 5) (Bt)	10.30
12-m target price (Bt)	14.30
Upside (Downside) to TP (%)	38.83
Mkt cap (Btbn)	135.56
Mkt cap (US$mn)	4,371
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	0.94
Sector % SET	8.00
Shares issued (mn)	13,161
Par value (Bt)	4.00
12-m high / low (Bt)	14.4 / 7.9
Avg. daily 6m (US$mn)	17.28
Foreign limit / actual (%)	49 / 26
Free float (%)	57.9
Dividend policy (%)	≥ 50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.2)	(8.8)	(16.3)
Relative to SET	(8.9)	(12.9)	4.7

Source: SET, SCBS Investment Research

Expected total return (ETR)

Target price	(Bt)	14.30
12-month dividend	(Bt)	0.38
Capital gain	(%)	38.83
Dividend yield	(%)	3.67
Total return	(%)	42.51

Source: SET, SCBS Investment Research

Forecasts and valuation

Year to 31 Mar	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	44,540	35,405	35,417	27,556	26,786
EBITDA	(Btmn)	5,731	6,926	9,019	8,075	7,839
Core profit	(Btmn)	2,545	4,640	3,683	3,658	3,615
Reported profit	(Btmn)	2,873	8,162	3,683	3,658	3,615
Core EPS	(Bt)	0.21	0.35	0.25	0.25	0.25
DPS	(Bt)	0.42	0.48	0.46	0.38	0.37
P/E, core	(x)	47.9	29.2	40.6	40.8	41.3
EPS growth, core	(%)	65.1	64.2	(28.0)	(0.7)	(1.2)
P/BV, core	(x)	3.1	2.5	2.1	2.2	2.2
ROE	(%)	5.2	7.8	4.9	4.4	4.4
Dividend yield	(%)	4.1	4.7	4.5	3.7	3.6
FCF yield	(x)	(24.7)	(23.5)	6.3	7.4	6.7
EV/EBIT	(x)	34.7	34.9	25.8	30.2	32.4
EBIT growth, core	(%)	40.6	20.6	30.4	(16.7)	(9.2)
EV/CE	(x)	2.5	2.1	2.1	2.3	2.4
ROCE	(%)	2.8	1.6	3.3	3.8	4.2
EV/EBITDA	(x)	29.9	30.0	22.2	24.2	24.3
EBITDA growth	(%)	34.2	20.9	30.2	(10.5)	(2.9)

Source: SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

กิตติสร พฤติภัทร, 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	35,417	27,556	26,786
Cost of goods sold	(Btmn)	(2,553)	(3,818)	(8,085)	(39,498)	(29,566)	(27,790)	(19,569)	(18,675)
Gross profit	(Btmn)	**2,712**	**2,991**	**4,086**	**5,042**	**5,839**	**7,627**	**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	3,361	1,771	1,119
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**	**5,853**	**4,733**	**4,313**
Corporate tax	(Btmn)	(1,121)	(646)	(776)	(773)	(1,478)	(1,756)	(1,420)	(1,294)
Equity a/c profits	(Btmn)	411	632	180	552	2,071	121	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**	**3,683**	**3,658**	**3,616**
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**	**3,683**	**3,658**	**3,616**
EBITDA	(Btmn)	2,018	2,993	4,270	5,731	6,926	9,020	8,075	7,840
Core EPS	**(Bt)**	**0.03**	**0.11**	**0.13**	**0.21**	**0.35**	**0.25**	**0.25**	**0.25**
Net EPS	(Bt)	0.35	0.17	0.37	0.24	0.62	0.25	0.25	0.25
DPS	(Bt)	0.34	0.34	0.35	0.42	0.48	0.46	0.38	0.37

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	23,606	21,288	20,861
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**	**170,039**	**155,839**	**148,523**
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	34,368	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**	**86,327**	**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**	**83,712**	**82,055**	**80,753**
BVPS	**(Bt)**	**3.81**	**3.53**	**3.40**	**3.27**	**4.18**	**4.90**	**4.74**	**4.62**

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	3,683	3,658	3,616
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)	5,445	278	4,790
Investing cash flow	(Btmn)	(13,150)	(11,570)	(13,621)	(39,044)	(23,140)	3,954	10,766	5,251
Financing cash flow	(Btmn)	(4,743)	13,537	3,407	24,743	31,011	(8,550)	(10,857)	(10,464)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(7,747)**	**12,730**	**(5,637)**	**(5,437)**	**(795)**	**849**	**187**	**(422)**

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	12.4	17.1	17.8
EBITDA margin	(%)	38.3	44.0	35.1	12.9	19.6	25.5	29.3	29.3
EBIT margin	(%)	29.8	35.5	28.9	11.1	16.8	21.9	23.5	21.9
Net profit margin	(%)	78.7	29.4	36.3	6.5	23.1	10.4	13.3	13.5
ROE	(%)	8.8	4.4	9.5	5.5	12.1	4.4	4.5	4.5
ROA	(%)	0.5	1.6	1.6	2.0	2.9	2.1	2.2	2.4
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	4.7	4.6	5.0
Debt service coverage	(x)	0.3	1.7	1.7	0.5	0.6	0.8	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	5,167	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: 1QFY21F results preview

Unit: Btmn	1QFY20	4QFY20	1QFY21F	QoQ	YoY
Mass Transit	7,208	7,077	6,062	-14%	-16%
Media	1,363	929	511	-45%	-63%
Property	79	89	50	-44%	-37%
Services	436	330	300	-9%	-31%
Other recurring income	518	(441)	(850)	93%	na.
Total revenue	**9,604**	**7,984**	**6,073**	-24%	-37%
Operating costs	(6,908)	(6,279)	(5,600)	-11%	-19%
SG&A	(765)	(608)	(600)	-1%	-22%
Operating profit	**1,931**	**1,097**	**(127)**	na.	na.
Finance cost	(562)	(562)	(560)	0%	0%
Pre-tax recurring profit	**1,369**	**535**	**(687)**	na.	na.
Non-recurring items	(112)	3,240	0	na.	na.
Earnings before tax	**1,257**	**3,775**	**(687)**	na.	na.
Income tax	(207)	(154)	0	na.	na.
Minority interests	(157)	(90)	234	na.	na.
Core profit	**1,006**	**290**	**(453)**	na.	na.
Net profit	**894**	**3,531**	**(453)**	na.	na.
EPS (Bt/sh.)	**0.08**	**0.28**	**(0.03)**	na.	na.
Key operating items					
Ridership growth (YoY)	4.4	(17.5)	(69.0)		
Average fare (Bt/trip)	29.1	28.9	28.9		
Operating profit margin (%)	18.3	13.7	(2.1)		

Source: SCBS Investment Research, BTS

Figure 2: Changes in investment holdings

Company	Date (dd/mm/yyyy)	# of shares (mn shares)	Date (dd/mm/yyyy)	# of shares (mn shares)	Share price at end of March (Bt/sh.)	Min & max share price during this period (Bt/sh.)
COM7	6/3/2020	28.6	11/5/2020	did not in a list of major shareholders	15.6	13.7-23.4
JMART	8/5/2020	24.5	12/6/2020	did not in a list of major shareholders	5.5	7.85-10.0
JMT	10/4/2020	9.0	8/5/2020	5.1	13.1	15.8-18.5
NOBLE	31/3/2020	43.0	19/5/2020	42.6	11.9	11.4-14.8
RS	5/3/2020	72.9	1/7/2020	22.9	9.0	8.6-16.4

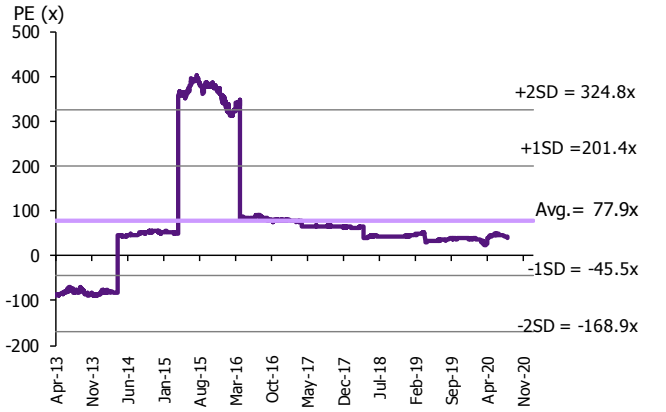
Source: SCBS Investment Research, www.set.or.th

Figure 3: 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

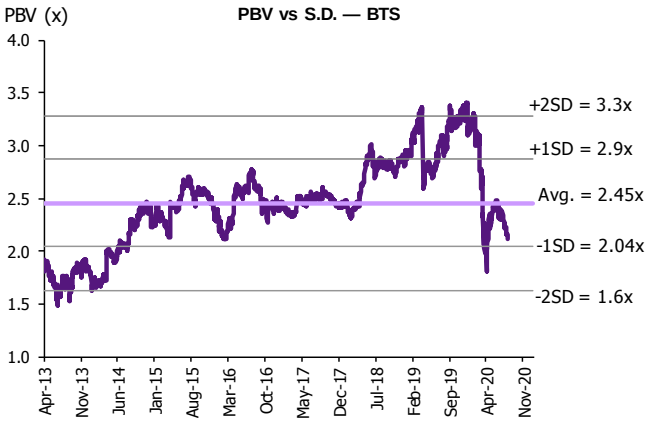
Source: SCBS Investment Research, BTS, VGI, U

Figure 4: BTS's PE Band



Source: SCBS Investment Research

Figure 5: BTS's PBV Band



Source: SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Aug 5, 2020)

Company name	Country	Mkt. Cap (US$mn)	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
Guangshen Railway Co Ltd	China	2,355	n.m	13.6	11.7	(120.9)	556.5	16.2	0.3	0.3	0.3	0.4	3.7	3.9	-2.0	2.0	2.2	13.8	6.1	5.9
MTR Corp Ltd	Hong Kong	31,488	33.8	23.3	14.4	(39.8)	45.2	62.1	1.3	1.3	1.2	3.1	3.2	3.4	3.2	5.5	8.7	24.4	16.8	14.4
East Japan Railway Co	Japan	22,503	n.m	14.5	9.5	(106.4)	1,248.7	53.0	0.8	0.8	0.7	2.3	2.5	2.6	-0.9	3.7	7.4	15.1	10.5	7.5
West Japan Railway Co	Japan	8,610	n.m	17.5	9.5	(134.2)	264.0	85.0	0.9	0.9	0.8	3.2	3.6	3.8	-4.0	2.7	8.0	21.5	12.0	6.8
Bangkok Expressway & Metro PCL	Thailand	4,385	52.4	30.8	27.6	(52.8)	70.0	11.8	3.4	3.3	3.1	1.1	1.6	2.0	7.0	10.4	10.9	26.3	21.6	20.0
BTS Group Holdings PCL	Thailand	4,370	30.6	36.3	41.1	(38.3)	(15.5)	(11.7)	2.5	2.4	2.5	3.2	2.9	2.8	6.6	6.3	5.7	37.1	34.0	31.9
	Average		**38.9**	**22.6**	**18.9**	**(82.1)**	**361.5**	**36.1**	**1.5**	**1.5**	**1.5**	**2.2**	**2.9**	**3.1**	**1.7**	**5.1**	**7.1**	**23.0**	**16.8**	**14.4**

Source: SCBS Investment Research, Bloomberg

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ 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 บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SIS, SITHAI, SNC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SSSC, STA, STEC, SVI, SYNTEC, TASCO, TCAP, THAI, THANA, THANI, THCOM, THIP, THREL, TIP, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TOA, TOP, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTH, TTA, TTCL, TTW, TU, TVD, TVO, U, UAC, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER

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, SMIT, SMK, SMPC, SMT, SNP, SONIC, SPA, SPC, SPCG, SPVI, SR, SRICHA, SSC, SSF, SST, STANLY, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, T, TACC, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TFMAMA, THG, THRE, TIPCO, TITLE, TIW, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMT, TNITY, TNL, TNP, 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, WIIK, 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 ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AP, AQUA, ARROW, ASK, ASP, AYUD, B, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COL, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GOLD, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, INET, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MPG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SIRI, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, AF, ALT, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, APURE, B52, BKD, BM, BROCK, BUI, CHO, CI, COTTO, DDD, EA, EFORL, EP, ERW, ESTAR, ETE, EVER, FSMART, GPI, ILINK, IRC, J, JKN, JMART, JMT, JSP, JTS, KWG, LDC, MAJOR, META, NCL, NOBLE, NOK, PK, PLE, ROJNA, SAAM, SAPPE, SCI, SE, SHANG, SINGER, SKR, SPALI, SSP, STANLY, SUPER, SYNEX, THAI, TKS, TOPP, TRITN, TTA, UPF, UV, WIN, ZIGA

N/A

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