

# พี.ซี.เอส.แมชิน กรุ๊ปโฮลดิ้ง PCSGH

บริษัท พี.ซี.เอส.แมชิน กรุ๊ปโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PCSGH TB  
Reuters PCSGH.BK



## 4Q63: ผลประกอบการปรับตัวดีขึ้น

PCSGH รายงานกำไรสุทธิ 157 ลบ. ใน 4Q63 เพิ่มขึ้นอย่างมากจากกำไรสุทธิเพียง 13 ลบ. ใน 4Q62 และเพิ่มขึ้น 17% QoQ หากตัดรายการพิเศษออกไป พบว่าบริษัทมีกำไรปกติ 162 ลบ. เพิ่มขึ้นอย่างมากจากกำไรปกติ 19 ลบ. ใน 4Q62 (หลักๆ เกิดจากธุรกิจในประเทศเยอรมนีและสิงคโปร์ที่ปรับตัวดีขึ้น และอัตราค่าไรรู้ขึ้นต้นที่สูงขึ้น) และเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่า QoQ (จากยอดขายที่สูงขึ้น) เรายังคงเรตติ้ง UNDERPERFORM สำหรับ PCSGH ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 4.0 บาท/หุ้น เนื่องจากผลตอบแทนเทียบความเสี่ยงไม่น่าสนใจ สำหรับระยะกลางถึงระยะยาว เรายังมีความกังวลต่อ PCSGH เกี่ยวกับการเข้ามาของรถยนต์ไฟฟ้า (EV) เนื่องจากผลิตภัณฑ์ของบริษัทเป็นชิ้นส่วนสำหรับระบบขับเคลื่อนของรถยนต์ทั่วไปที่ใช้เครื่องยนต์สันดาปภายใน

**4Q63: ผลประกอบการปรับตัวดีขึ้น** ผลประกอบการปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจากจุดต่ำสุดใน 2Q63 ซึ่งถูกจุดรั้งโดยการหยุดผลิตรถยนต์ชั่วคราวสืบเนื่องมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 PCSGH รายงานกำไรสุทธิ 157 ลบ. ใน 4Q63 เพิ่มขึ้นอย่างมากจากกำไรสุทธิเพียง 13 ลบ. ใน 4Q62 และเพิ่มขึ้น 17% QoQ หากตัดรายการพิเศษออกไป พบว่าบริษัทมีกำไรปกติ 162 ลบ. เพิ่มขึ้นอย่างมากจากกำไรปกติ 19 ลบ. ใน 4Q62 (หลักๆ เกิดจากธุรกิจในประเทศเยอรมนีและสิงคโปร์ที่ปรับตัวดีขึ้น และอัตราค่าไรรู้ขึ้นต้นที่สูงขึ้น 16pppts YoY และ 8.7pppts QoQ สู 26% ใน 4Q63) และเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่า QoQ (จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น 27% QoQ และทรงตัว YoY)

**ปี 2563: กำไรลดลงมาก แต่จ่ายเงินปันผลสูง** PCSGH รายงานกำไรสุทธิ 254 ลบ. ในปี 2563 หากตัดรายการพิเศษออกไป กำไรปกติอยู่ที่ 167 ลบ. ลดลงมากถึง 57% YoY โดยแบ่งเป็นกำไร 335 ลบ. จากธุรกิจในประเทศไทย (-45% YoY) และขาดทุน 168 ลบ. จากธุรกิจในประเทศเยอรมนีและสิงคโปร์ (ดีขึ้นจากขาดทุน 215 ลบ. ในปี 2562) PCSGH ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.25 บาท/หุ้น (หรือคิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 150% โดยใช้เงินสดในมือ 1.7 พันลบ.) คิดเป็นผลตอบแทนจากเงินปันผล 5% XD วันที่ 20 เม.ย. 2564 และจ่ายเงินปันผลวันที่ 7 พ.ค. 2564

**แนวโน้มผลประกอบการ** ผลประกอบการ 4Q63 ออกมาดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ และหนุนให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2564-65 ของ PCSGH เพิ่มขึ้น 11% เราคาดว่ากำไรจะเติบโตก้าวกระโดดในปี 2564 หลักๆ เกิดจากฐานต่ำของปีก่อน โดยกำไรจะเติบโตแข็งแกร่ง YoY ต่อเนื่องใน 1H64 ก่อนที่จะกลับสู่ระดับปกติใน 2H64 ในขณะที่การคาดการณ์ถึงกำไรที่ปรับตัวดีขึ้นในปี 2565 อิงกับมุมมองที่ว่าธุรกิจต่างประเทศจะฟื้นตัวดีขึ้น

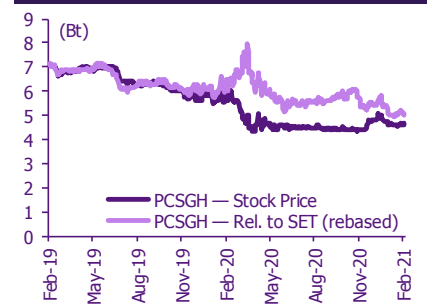
**ผลตอบแทนเทียบความเสี่ยงไม่น่าสนใจ คงเรตติ้ง UNDERPERFORM** เรายังคงเรตติ้ง UNDERPERFORM สำหรับ PCSGH ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 4.0 บาท/หุ้น อ้างอิง PE บน EPS ปี 2565 ที่ 10 เท่า เนื่องจากผลตอบแทนเทียบความเสี่ยงไม่น่าสนใจ หลังจากราคาหุ้น PCSGH ปรับตัวเพิ่มขึ้น 9% เมื่อวานนี้ หลังจากบริษัทประกาศผลประกอบการที่แข็งแกร่งและจ่ายเงินปันผลสูง สำหรับระยะกลางถึงระยะยาว เรายังมีความกังวลต่อ PCSGH เกี่ยวกับการเข้ามาของรถยนต์ไฟฟ้า (EV) เนื่องจากผลิตภัณฑ์ของบริษัทเป็นชิ้นส่วนสำหรับระบบขับเคลื่อน (powertrain) คือ ชิ้นส่วนเครื่องยนต์ (engine) ชิ้นส่วนระบบเกียร์ (transmission) และเฟืองท้าย (final drive) ของรถยนต์ทั่วไปที่ใช้เครื่องยนต์สันดาปภายใน

## Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

### Stock data

Last close (Feb 16) (Bt)	5.05
Target price (Bt)	4.00
Mkt cap (Btbn)	7.70
Mkt cap (US\$mnn)	246
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.04
Sector % SET	0.40
Shares issued (mn)	1,525
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	6.9 / 4.2
Avg. daily 6m (US\$mnn)	0.01
Foreign limit / actual (%)	49 / 0
Free float (%)	20.1
Dividend policy (%)	≥ 50

### Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	8.8	14.8	(15.8)
Relative to SET	8.6	1.7	(15.6)

Source: SET, SCBS Investment Research

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	5,232	3,814	5,113	5,727	6,275
EBITDA	(Btmn)	982	746	961	1,135	1,239
Core profit	(Btmn)	392	167	397	567	684
Reported profit	(Btmn)	76	254	397	567	684
Core EPS	(Bt)	0.26	0.11	0.26	0.37	0.45
DPS	(Bt)	0.30	0.25	0.25	0.26	0.31
P/E, core	(x)	19.7	46.2	19.4	13.6	11.3
EPS growth, core	(%)	(41.9)	(57.5)	138.4	42.9	20.6
P/BV, core	(x)	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5
ROE	(%)	8.0	3.5	8.3	11.4	13.3
Dividend yield	(%)	5.9	5.0	5.0	5.2	6.2
FCF yield	(%)	12.0	5.2	23.5	11.0	12.2
EV/EBIT	(x)	17.2	34.9	13.4	8.7	6.8
EBIT growth, core	(%)	(42.7)	(45.4)	103.9	41.1	17.5
EV/CE	(x)	1.7	1.6	1.9	1.9	1.9
ROCE	(%)	7.4	2.0	11.1	18.2	24.3
EV/EBITDA	(x)	6.7	9.7	5.9	4.6	3.8
EBITDA growth	(%)	(21.8)	(24.1)	28.9	18.1	9.2

Source: SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

### ระวีรุช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total revenue	(Btmn)	3,707	3,927	5,586	5,232	3,814	5,113	5,727	6,275
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,191)	(3,157)	(4,728)	(4,479)	(3,262)	(4,294)	(4,703)	(5,133)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>516</b>	<b>770</b>	<b>858</b>	<b>753</b>	<b>552</b>	<b>819</b>	<b>1,024</b>	<b>1,141</b>
SG&A	(Btmn)	(165)	(175)	(422)	(481)	(449)	(479)	(517)	(538)
Other income	(Btmn)	35	57	227	108	105	83	89	98
Interest expense	(Btmn)	0	0	(0)	(1)	(18)	(18)	(18)	(18)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>386</b>	<b>652</b>	<b>663</b>	<b>379</b>	<b>190</b>	<b>405</b>	<b>579</b>	<b>683</b>
Corporate tax	(Btmn)	(4)	(9)	21	12	(24)	(8)	(12)	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	1	0	0	0	1
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>382</b>	<b>643</b>	<b>683</b>	<b>392</b>	<b>167</b>	<b>397</b>	<b>567</b>	<b>684</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(1)	(324)	(316)	87	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>382</b>	<b>641</b>	<b>359</b>	<b>76</b>	<b>254</b>	<b>397</b>	<b>567</b>	<b>684</b>
EBITDA	(Btmn)	929	1,120	1,255	982	746	961	1,135	1,239
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.25</b>	<b>0.42</b>	<b>0.44</b>	<b>0.26</b>	<b>0.11</b>	<b>0.26</b>	<b>0.37</b>	<b>0.45</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.25	0.42	0.23	0.05	0.17	0.26	0.37	0.45
DPS (Bt)	(Bt)	0.12	0.28	0.27	0.30	0.25	0.25	0.26	0.31

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total current assets	(Btmn)	2,350	3,119	2,276	2,708	3,083	3,564	4,099	4,675
Total fixed assets	(Btmn)	2,796	2,390	2,947	2,539	2,452	2,118	1,779	1,441
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,193</b>	<b>5,544</b>	<b>5,641</b>	<b>5,437</b>	<b>5,738</b>	<b>5,885</b>	<b>6,082</b>	<b>6,319</b>
Total loans	(Btmn)	0	0	4	1	326	326	326	326
Total current liabilities	(Btmn)	249	374	467	504	572	560	580	604
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	4	1	282	282	282	282
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>309</b>	<b>446</b>	<b>578</b>	<b>658</b>	<b>1,005</b>	<b>986</b>	<b>1,013</b>	<b>1,045</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,545	1,545	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>4,884</b>	<b>5,098</b>	<b>5,063</b>	<b>4,779</b>	<b>4,732</b>	<b>4,884</b>	<b>5,055</b>	<b>5,260</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>3.16</b>	<b>3.30</b>	<b>3.32</b>	<b>3.13</b>	<b>3.10</b>	<b>3.20</b>	<b>3.31</b>	<b>3.45</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Core Profit	(Btmn)	382	643	683	392	167	397	567	684
Depreciation and amortization	(Btmn)	543	468	592	602	538	538	538	538
Operating cash flow	(Btmn)	878	1,206	804	1,156	961	2,017	1,045	1,142
Investing cash flow	(Btmn)	(204)	(343)	(1,385)	(229)	(558)	(204)	(200)	(200)
Financing cash flow	(Btmn)	(366)	(427)	(414)	(301)	(235)	(245)	(397)	(479)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>308</b>	<b>435</b>	<b>(995)</b>	<b>626</b>	<b>167</b>	<b>1,567</b>	<b>448</b>	<b>463</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Gross margin	(%)	13.9	19.6	15.4	14.4	14.5	16.0	17.9	18.2
Operating margin	(%)	9.5	15.2	7.8	5.2	2.7	6.6	8.9	9.6
EBITDA margin	(%)	25.1	28.5	22.5	18.8	19.6	18.8	19.8	19.7
EBIT margin	(%)	10.4	16.6	11.9	7.3	5.4	8.3	10.4	11.2
Net profit margin	(%)	10.3	16.3	6.4	1.5	6.7	7.8	9.9	10.9
ROE	(%)	7.8	12.9	13.4	8.0	3.5	8.3	11.4	13.3
ROA	(%)	7.2	12.0	12.2	7.1	3.0	6.8	9.5	11.0
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Interest coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Debt service coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Payout Ratio	(x)	48.5	67.4	116.3	602.6	150.2	96.0	70.0	70.0

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Auto production	(000)	1,944	1,989	2,168	2,014	1,428	1,545	1,703	1,909
Growth	(%)	1.7	2.3	9.0	(7.1)	(29.1)	8.2	10.2	12.1
Domestic sales	(000)	770	871	1,042	1,008	792	854	907	1,008
Growth	(%)	(3.6)	13.1	19.6	(3.3)	(21.4)	7.8	6.2	11.1
Auto export	(000)	1,189	1,140	1,141	1,054	736	791	896	1,001
Growth	(%)	(1.4)	(4.1)	0.1	(7.6)	(30.2)	7.4	13.3	11.8

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Total revenue	(Btmn)	1,414	1,354	1,328	1,136	1,263	501	903	1,146
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,186)	(1,146)	(1,125)	(1,022)	(1,079)	(586)	(748)	(849)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>228</b>	<b>209</b>	<b>203</b>	<b>113</b>	<b>184</b>	<b>(85)</b>	<b>155</b>	<b>297</b>
SG&A	(Btmn)	(113)	(109)	(133)	(126)	(132)	(100)	(106)	(111)
Other income	(Btmn)	21	32	28	27	22	48	42	(7)
Interest expense	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(1)	(3)	(4)	(6)	(5)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>136</b>	<b>131</b>	<b>98</b>	<b>13</b>	<b>71</b>	<b>(141)</b>	<b>85</b>	<b>175</b>
Corporate tax	(Btmn)	7	11	(12)	6	(15)	16	(12)	(13)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	1	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>144</b>	<b>142</b>	<b>87</b>	<b>19</b>	<b>56</b>	<b>(124)</b>	<b>73</b>	<b>162</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(44)	(223)	(43)	(6)	63	(32)	61	(6)
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>99</b>	<b>(81)</b>	<b>44</b>	<b>13</b>	<b>119</b>	<b>(156)</b>	<b>134</b>	<b>157</b>
EBITDA	(Btmn)	298	274	247	163	223	2	214	307
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.09</b>	<b>0.09</b>	<b>0.06</b>	<b>0.01</b>	<b>0.04</b>	<b>(0.08)</b>	<b>0.05</b>	<b>0.11</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.07	(0.05)	0.03	0.01	0.08	(0.10)	0.09	0.10

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Total current assets	(Btmn)	2,671	2,637	2,651	2,708	2,890	2,501	2,749	3,083
Total fixed assets	(Btmn)	2,796	2,869	2,614	2,539	2,719	2,627	2,558	2,452
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,870</b>	<b>5,577</b>	<b>5,442</b>	<b>5,437</b>	<b>5,810</b>	<b>5,338</b>	<b>5,513</b>	<b>5,738</b>
Total loans	(Btmn)	3	3	2	1	242	295	291	282
Total current liabilities	(Btmn)	659	578	558	504	517	446	494	572
Total long-term liabilities	(Btmn)	3	3	2	1	242	295	291	282
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>740</b>	<b>685</b>	<b>669</b>	<b>658</b>	<b>913</b>	<b>899</b>	<b>945</b>	<b>1,005</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,130</b>	<b>4,892</b>	<b>4,773</b>	<b>4,779</b>	<b>4,896</b>	<b>4,438</b>	<b>4,568</b>	<b>4,732</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>3.36</b>	<b>3.21</b>	<b>3.13</b>	<b>3.13</b>	<b>3.21</b>	<b>2.91</b>	<b>3.00</b>	<b>3.10</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Core Profit	(Btmn)	144	142	87	19	56	(124)	73	162
Depreciation and amortization	(Btmn)	161	143	148	149	149	139	123	128
Operating cash flow	(Btmn)	382	191	237	346	288	366	95	211
Investing cash flow	(Btmn)	(20)	(64)	215	(360)	(28)	(954)	(19)	444
Financing cash flow	(Btmn)	(1)	(155)	(154)	8	(7)	(185)	(20)	(24)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>361</b>	<b>(28)</b>	<b>298</b>	<b>(6)</b>	<b>253</b>	<b>(774)</b>	<b>57</b>	<b>631</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Gross margin	(%)	16.1	15.4	15.3	10.0	14.6	(17.0)	17.2	26.0
Operating margin	(%)	8.1	7.3	5.3	(1.1)	4.1	(36.9)	5.5	16.3
EBITDA margin	(%)	21.0	20.3	18.6	14.4	17.6	0.4	23.7	26.8
EBIT margin	(%)	9.6	9.7	7.4	1.2	5.8	(27.2)	10.1	15.7
Net profit margin	(%)	7.0	(6.0)	3.3	1.2	9.4	(31.1)	14.8	13.7
ROE	(%)	11.0	11.3	10.0	8.0	4.5	(2.9)	0.1	3.5
ROA	(%)	9.8	10.0	8.7	7.1	3.8	(2.5)	0.1	3.0
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Interest coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Debt service coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

### Main Assumptions

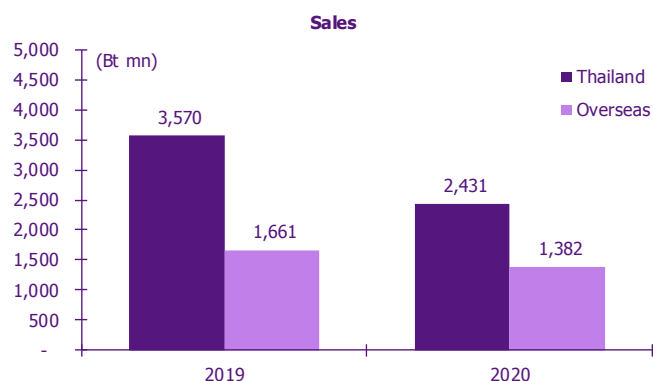
FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Auto production	(000)	561	504	507	441	454	152	357	465
Growth	(%)	4.0	(2.4)	(7.5)	(21.7)	(19.2)	(69.8)	(29.6)	5.4
Domestic sales	(000)	264	260	238	246	200	129	206	257
Growth	(%)	11.2	3.3	(7.5)	(16.7)	(24.1)	(50.6)	(13.6)	4.7
Auto export	(000)	300	260	261	233	250	100	171	214
Growth	(%)	1.6	(2.5)	(12.0)	(17.3)	(16.5)	(61.4)	(34.6)	(8.0)

Figure 1: PCSGH's earnings review

(Bt mn)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	YoY%	QoQ%	2019	2020	YoY%
Revenue	1,136	1,263	501	903	1,146	0.9	26.9	5,232	3,814	(27.1)
Gross profit	113	184	(85)	155	297	162.8	91.4	753	552	(26.7)
EBITDA	163	223	2	214	307	88.2	44.0	982	746	(24.1)
<b>Core profit</b>	<b>19</b>	<b>56</b>	<b>(124)</b>	<b>73</b>	<b>162</b>	<b>741.4</b>	<b>122.2</b>	<b>392</b>	<b>167</b>	<b>(57.5)</b>
<b>Net profit</b>	<b>13</b>	<b>119</b>	<b>(156)</b>	<b>134</b>	<b>157</b>	<b>1,084</b>	<b>16.9</b>	<b>76</b>	<b>254</b>	<b>234.3</b>
Core EPS (Bt/share)	0.01	0.08	(0.10)	0.09	0.10	1,083.7	16.9	0.05	0.17	234.3
<b>Balance Sheet</b>										
Total Assets	5,437	5,810	5,338	5,513	5,738	5.5	4.1	5,437	5,738	5.5
Total Liabilities	658	913	899	945	1,005	52.7	6.4	658	1,005	52.7
Total Equity	4,779	4,896	4,438	4,568	4,732	(1.0)	3.6	4,779	4,732	(1.0)
BVPS (Bt/share)	3.1	3.2	2.9	3.0	3.1	(1.0)	3.6	3.1	3.1	(1.0)
<b>Financial Ratio</b>										
Gross Margin (%)	10.0	14.6	(17.0)	17.2	26.0	16.0	8.7	14.4	14.5	0.1
EBITDA margin (%)	14.4	17.6	0.4	23.7	26.8	12.4	3.2	18.8	19.6	0.8
Net Profit Margin (%)	1.2	9.4	(31.1)	14.8	13.7	12.5	(1.2)	1.5	6.7	5.2
ROA (%)	1.4	3.8	(9.1)	5.3	11.6			7.1	3.0	
ROE (%)	1.6	4.5	(10.7)	6.2	13.6			8.0	3.5	
D/E (X)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1			0.0	0.1	
<b>Auto statistics</b>										
Auto production	441	454	152	357	465	5.4	30.2	2,014	1,428	(29.1)
Domestic sales	246	200	129	206	257	4.7	25.2	1,008	792	(21.4)
Auto export	233	250	100	171	214	(8.0)	25.4	1,054	736	(30.2)

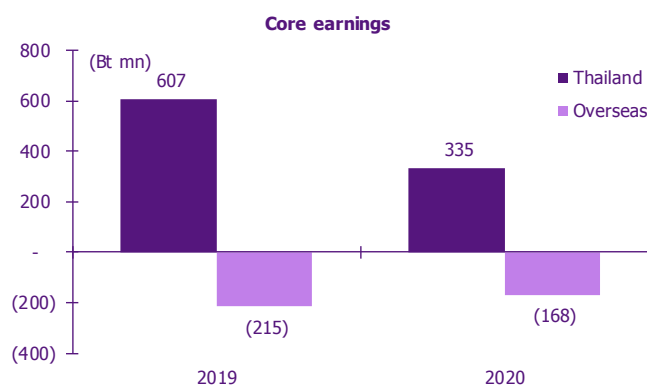
Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Sales breakdown



Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 3: Core earnings breakdown



Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Feb 16, 2021)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F
AH	Underperform	20.00	6.7	(64.9)	7.8	n.m.	20.4	(11)	n.m.	n.m.	0.9	0.9	0.9	11	(3)	4	1.8	0.0	1.6	8.0	13.0	10.0
PCSGH	Underperform	5.05	4.0	(15.8)	19.7	46.2	19.4	(42)	(57)	138	1.6	1.6	1.6	8	4	8	5.9	5.0	5.0	6.7	9.7	5.9
SAT	Underperform	16.80	10.0	(35.6)	8.0	22.6	13.1	(2)	(65)	72	1.0	1.0	1.0	13	4	7	8.0	2.8	4.9	3.2	4.8	4.0
STANLY	Neutral	189.00	190.0	3.8	7.3	15.8	9.8	1	(54)	61	0.8	0.8	0.8	12	5	8	4.4	2.0	3.2	3.1	3.8	2.5
<b>Average</b>					<b>10.7</b>	<b>28.2</b>	<b>15.7</b>	<b>(13)</b>	<b>(59)</b>	<b>90</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>11</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>5.0</b>	<b>2.5</b>	<b>3.7</b>	<b>5.2</b>	<b>7.8</b>	<b>5.6</b>

Source: SCBS Investment Research

Note: PCSGH is the only actual 2020; all others are estimates

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ 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 หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์ 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 ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน 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 ย่อมไม่ต้อรับรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ย่อมไม่ต้อรับรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

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

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

**CG Rating 2020 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BGRIM, BIZ, BKI, BLA, BOL, BPP, BRR, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO\*, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, DV8, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI\*, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, NCH, NCL, NEP, NKI, NOBLE\*, NSI, NVD, NYT, OISHI, ORI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, SUSO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASC, TASC, TCAP, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TNL, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, UAC, TTA, UBIS, TTCL, UV, TTW, VGI, TU, VIH, TVD, WACOAL, TVI, WAVE, TVO, WHA, TWPC, WHAUP, U, WICE, WINNER

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, ABM, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAM, BBL, BFIT, BGC, BJC, BJCHI, BROOK, BTW, CBG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CMC, COLOR, COM7, CPL, CRC, CRD, CSC, CSP, CWT, DCC, DCON, DDD, DOD, DOHOME, EASON, EE, ERW, ESTAR, FE, FLOYD, FN, FORTH, FSS, FTE, FVC, GENCO, GJS, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GPI, GULF, GYT, HPT, HTC, ICN, IFS, ILM, IMH, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, ITEL, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KTIS, KWC, KWM, L&E, LALIN, LDC, LHK, LOXLEY, LPH, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, MVP, NETBAY, NEX, NINE, NTV, NWR, OCC, OGC, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PPP, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RPC, RWI, S11, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SEG, SFP, SGF, SHR, SIAM, SINGER, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMT, SNP, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STI, STPI, SUC, SUN, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMT, TNITY, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCORP, TPOLY, TPS, TRITN, TRT, TRU, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UTP, UWC, VL, VNT, VPO, WIJK, WP, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZMICO

**Companies with Good CG Scoring**

7UP, A, ABICO, AJ, ALL, ALUCON, AMC\*, APP, ARIN, AS, AU, B52, BC, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BKD, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CITY, CMAN, CMO, CMR, CPT, CPW, CRANE, CSR, D, EKH, EP, ESSO, FMT, GIFT, GREEN, GSC\*, GTB, HTECH, HUMAN, IHL, INOX, INSET, IP, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KUMWEL, KUN, KWG, KYE, LEE, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MM, MORE, NC, NDR, NER, NFC, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PROUD, PTL, RBF, RCI, RJH, ROJNA, RP, RPH, RSP, SF, SFLEX, SGP, SISB, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUJ, TIW, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TTI, TYCN, UKEM, UMS, VCOM, VRANDA, WIN, WORK, WPH

**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 2019 to 19 November 2020) is publicized.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการศึกษาเกี่ยวกับผลกิจการ 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, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SIRI, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSO, SVI, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, 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, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

**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**

3K-BAT, 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, 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, DHOUSE, DOD, DOHOME, DTCT, DV8, EASON, ECF, EE, EKH, EMC, EPG, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLOTO, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, III, ILM, IMH, IND, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JR, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LH, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPIC, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OR, OSP, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMPUJ, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SAK, SALEE, SAM, SMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SIS, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STAR, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, TMC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGH, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKN, TVH, TWC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WGE, 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.