

บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์

BTS

บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg Reuters BTS TB BTS.BK



ยังไม่ใช้เวลาที่เหมาะสมในการเข้าลงทุน

ผู้บริหารมั่นใจว่าการต่อสัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีเขียวจะได้อัตรารูปในไม่ช้านี้ แต่เนื่องจากใหม่ไฉนยังมีความไม่แน่นอนสูง เรายังคงแนะนำนักลงทุนว่าไม่ควรเติมพื่นเกี่ยวกับเรื่องนี้ นอกจากนี้เราคาดว่ากำไร 4QFY64 ของ BTS จะลดลง QoQ โดยมีสาเหตุมาจากการระบาระลอกใหม่ของโควิด-19 ในด้านบวก ราคาหุ้นปัจจุบันยังไม่ได้สะท้อนแนวโน้ม upside จากการต่อสัมปทานดังกล่าวข้างต้น ราคาเป้าหมายของเราในกรณีที่ไม่มี การต่อสัมปทานจะอยู่ที่ ~9.0 บาท/หุ้น ดังนั้นความผิดหวังใดๆ ก็ตามเกี่ยวกับเรื่องนี้ น่าจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นจำกัด เรายังคงเรตติ้ง **NEUTRAL** สำหรับ BTS ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ที่ 13.6 บาท

สรุปผลประกอบการ 3QFY64 BTS รายงานกำไรสุทธิ 3QFY64 จำนวน 1.7 พันลบ. เพิ่มขึ้นมากถึง 120% QoQ แต่ลดลง 31% YoY ในคำอธิบายและวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ BTS ชี้แจงว่ามีรายการ 4 รายการที่บันทึกในไตรมาสนี้ ซึ่งบริษัทจัดว่าเป็นรายการที่ไม่เกิดขึ้นเป็นประจำ; 1) การต่อจ่ายของสินทรัพย์โดยยูซีดีจำนวน 1.4 พันลบ. 2) กำไรจากการขายที่ดินที่หน้าซีดีโดย BTS จำนวน 1.6 พันลบ. 3) กำไรพิเศษจาก IPO KEX โดย VGI จำนวน 257 ลบ. และ 4) ค่าใช้จ่ายที่ไม่เกิดขึ้นเป็นประจำจำนวน 150 ลบ. ดังนั้นกำไรปกติจะอยู่ที่ 1.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 81% QoQ แต่ลดลง 43% YoY ดีกว่าที่ SCBS คาดการณ์ไว้ที่ 900 ลบ. และ consensus คาดการณ์ไว้ที่ 798 ลบ. โดยมีสาเหตุหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรจากยูซีดี (ไม่รวมการต่อจ่ายดังกล่าวข้างต้น) ที่สูงกว่าคาด ยูซีดีได้ขายหุ้นในบริษัทรวมทุน 9 บริษัทให้แก่แสนสิริ และได้บันทึกกำไรบางส่วนในไตรมาสนี้ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ได้เปิดเผยตัวเลข และจัดรายการนี้เป็นส่วนหนึ่งของกำไรสุทธิจากรายการที่เกิดขึ้นเป็นประจำในไตรมาสดังกล่าว รายได้จากการดำเนินงานอยู่ที่ 8.7 พันลบ. ลดลง 2% QoQ และ 15% YoY เป็นไปตามที่เราคาด รายได้ที่ลดลง QoQ และ YoY เกิดจากรายได้ค่าก่อสร้าง (สายสีเขียวและสายสีเหลือง) และงาน E&M สำหรับส่วนต่อขยายสายสีเขียวที่ลดลง

คาดการณ์ 4QFY64 ลดลง QOQ เราคาดว่ากำไรของ BTS จะลดลง QoQ แต่ทรงตัว YoY ใน 4QFY64 หลังจากจำนวนผู้โดยสารในเดือนม.ค. ลดลงอย่างมากสืบเนื่องมาจากการระบาระลอกใหม่ของโควิด-19 เหตุการณ์นี้จะส่งผลกระทบต่อรายได้จากธุรกิจระบบขนส่งมวลชนผ่านทาง BTSIGIF และธุรกิจสื่อโฆษณาผ่านทาง VGI

ภาพรวมจากการประชุมเป็นกลาง BTS จัดประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ ผู้บริหารยังคงมั่นใจว่าการต่อสัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีเขียวจะได้อัตรารูปในไม่ช้านี้ โดยอาจจะเกิดขึ้นภายหลังการอภิปรายไม่ไว้วางใจ แม้ว่าการต่อสัมปทานจะล่าช้ามานาน แต่ผู้บริหารชี้แจงว่าไม่มีความจำเป็นที่จะเจรจาเงื่อนไขผลตอบแทนกันอีกครั้ง และเงื่อนไขปัจจุบันก็รวมเอาผลกระทบของโควิด-19 เข้ามาแล้ว สำหรับรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก BTS ตัดสินใจไม่ถอนฟ้องคดีนี้ เนื่องจากบริษัทต้องการเห็นการประมูลที่โปร่งใส ผู้บริหารมั่นใจว่าภายใต้หลักเกณฑ์เดิม (ใช้คะแนนทางการเงิน 100%) บริษัทจะสามารถได้โครงการนี้มา สำหรับการเพิ่มทุนที่ยูซีดี BTS จะใช้สิทธิจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนเพื่อคงสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทไว้ที่ ~36% เราประเมินอย่างคร่าวๆ ได้ว่าการเพิ่มทุนที่ยูซีดีจะทำให้ BTS จะต้องใช้เงินสดจำนวน 7 พันลบ. BTS กล่าวว่าบริษัทมีสินทรัพย์สภาพคล่องจำนวน 1.5 หมื่นลบ. เพื่อสนับสนุนธุรกรรมนี้

Forecasts and valuation

Year to 31 Mar	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	44,540	35,405	34,917	27,356	26,786
EBITDA	(Btmn)	5,731	6,926	8,924	8,263	7,770
Core profit	(Btmn)	2,545	4,640	2,912	3,084	3,441
Reported profit	(Btmn)	2,873	8,162	5,239	3,084	3,441
Core EPS	(Bt)	0.21	0.35	0.20	0.21	0.24
DPS	(Bt)	0.42	0.48	0.66	0.32	0.36
P/E, core	(x)	43.3	26.4	46.3	43.7	39.2
EPS growth, core	(%)	65.1	64.2	(43.1)	5.9	11.6
P/BV, core	(x)	2.8	2.2	1.9	2.0	2.0
ROE	(%)	5.2	7.8	3.8	3.7	4.3
Dividend yield	(%)	4.5	5.2	7.1	3.4	3.8
FCF yield	(x)	(27.4)	(26.0)	8.0	7.8	7.4
EV/EBIT	(x)	32.3	32.7	24.2	27.3	30.5
EBIT growth, core	(%)	40.6	20.6	28.8	(13.2)	(12.8)
EV/CE	(x)	2.3	2.0	2.0	2.1	2.2
ROCE	(%)	2.8	1.6	3.2	3.9	4.2
EV/EBITDA	(x)	27.8	28.1	20.8	22.0	22.8
EBITDA growth	(%)	34.2	20.9	28.8	(7.4)	(6.0)

Source: SCBS Investment Research

Tactical: NEUTRAL

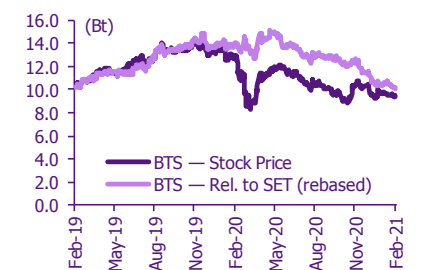
(3-month)

Stock data

Last close (Feb 18) (Bt)	9.30
Target price (Bt)	13.60
Mkt cap (Btbn)	122.40
Mkt cap (US\$mn)	3,912

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.71
Sector % SET	8.34
Shares issued (mn)	13,161
Par value (Bt)	4.00
12-m high / low (Bt)	13.1 / 7.9
Avg. daily 6m (US\$mn)	14.03
Foreign limit / actual (%)	49 / 22
Free float (%)	59.7
Dividend policy (%)	≥ 50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.1)	(9.7)	(27.9)
Relative to SET	(4.4)	(18.2)	(28.2)

Source: SET, SCBS Investment Research

Analyst

Kittisorn Pruittipat, CFA, FRM

Fundamental Investment

Analyst on Securities

(662) 949 1007

kittisorn.pruittipat@scb.co.th

จุดเด่น

BTS เป็นผู้นำด้านการพัฒนาและดำเนินงานระบบรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนในประเทศไทย บริษัทได้รับสัมปทานรถไฟฟ้าสายสีเขียวหลัก ซึ่งพาดผ่านพื้นที่ที่ได้รับความนิยมในการเดินทางหลายพื้นที่ด้วยกันในกรุงเทพฯ BTS ได้ขายสิทธิการได้รับรายได้ค่าโดยสารสุทธิให้กับ BTSGIF ซึ่งบริษัทถือหุ้นอยู่ 33% นอกจากนี้ BTS ยังเป็นผู้นำในธุรกิจสีนอกบ้าน (Out-of-Home) ในประเทศไทยผ่านการลงทุนใน VGI (ถือหุ้น 51%) ซึ่งขยายเครือข่ายสื่อโฆษณาไปทั่วภูมิภาคอาเซียน BTS ยังมีธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ภายใต้ U-City (ถือหุ้น 36%) ด้วย

แนวโน้มธุรกิจ

เราเชื่อว่าทุกธุรกิจของ BTS อยู่ในช่วงฟื้นตัว และเราคาดว่าผลการดำเนินงานจะฟื้นตัวกลับคืนสู่ระดับก่อนโควิด-19 ระบาดในปี FY2566 (เม.ย. 2565-มี.ค. 2566) แนวโน้มระยะยาวเป็นบวก เนื่องจากมีโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานหลายโครงการที่จะเปิดประมูล เช่น รถไฟฟ้า และมอเตอร์เวย์ ซึ่ง BTS มีโอกาสชนะการประมูล นอกจากนี้แล้ว BTS ก็มีโครงการโครงสร้างพื้นฐานหลายโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้กำไรของบริษัทเติบโตอย่างต่อเนื่อง

Bullish views	Bearish views
1. ผลการดำเนินงานแข็งแกร่ง เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่ไม่ได้รับผลกระทบจากโควิด-19	1. ผลการดำเนินงานน่าจะฟื้นตัวช้ากว่าคาด
2. การต่อสัมปทานรถไฟฟ้าสายสีเขียวจะได้ข้อสรุปในไม่ช้านี้	2. ธีมไลน์ในการต่อสัมปทานรถไฟฟ้าสายสีเขียว (ปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นที่สำคัญ) ไม่ชัดเจน

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
พัฒนาการล่าสุด	รฟม.ตัดสินใจยกเลิกการประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก	กลาง	ผลกระทบเป็นกลาง เนื่องจากเรายังไม่ได้นำเอาแนวโน้ม upside ใดๆ จากโครงการนี้เข้ามาใส่ไว้ในประมาณการของเรา
แนวโน้มผลการดำเนินงานระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 4QFY64	ลบ QoQ แต่ทรงตัว YoY	การลดลง QoQ เป็นผลมาจากจำนวนผู้โดยสาร BTS ที่ลดลง (การระบาดระลอกใหม่ของโควิด-19)
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี FY2564	การต่อสัมปทานรถไฟฟ้าสายสีเขียว	บวก	ประเด็นนี้เป็นปัจจัยสำคัญที่จะช่วยกระตุ้นให้ราคาหุ้น BTS ปรับตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ธีมไลน์ยังไม่ชัดเจน และเลื่อนออกไปหลายครั้งจนกระทั่งเราไม่แนะนำให้นักลงทุนเข้าเก็งกำไรในประเด็นนี้จนกว่าจะเห็นความชัดเจนเพิ่มเติม

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5% ในจำนวนผู้โดยสาร BTS	0.8%	0.1 บาท/หุ้น

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	34,917	27,356	26,786
Cost of goods sold	(Btmn)	(2,553)	(3,818)	(8,085)	(39,498)	(29,566)	(27,380)	(19,288)	(18,600)
Gross profit	(Btmn)	2,712	2,991	4,086	5,042	5,839	7,537	8,068	8,186
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	3,355	1,878	974
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	5,757	4,921	4,243
Corporate tax	(Btmn)	(1,121)	(646)	(776)	(773)	(1,478)	(1,727)	(1,476)	(1,273)
Equity a/c profits	(Btmn)	411	632	180	552	2,071	(583)	179	1,017
Minority interests	(Btmn)	(262)	(469)	(126)	(530)	336	(535)	(541)	(546)
Core profit	(Btmn)	303	1,289	1,553	2,545	4,640	2,912	3,084	3,441
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,835	714	2,862	328	3,522	2,327	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,138	2,003	4,416	2,873	8,162	5,239	3,084	3,441
EBITDA	(Btmn)	2,018	2,993	4,270	5,731	6,926	8,924	8,263	7,770
Core EPS	(Bt)	0.03	0.11	0.13	0.21	0.35	0.20	0.21	0.24
Net EPS	(Bt)	0.35	0.17	0.37	0.24	0.62	0.36	0.21	0.24
DPS	(Bt)	0.34	0.34	0.35	0.42	0.48	0.66	0.32	0.36

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	23,818	19,760	19,979
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	170,252	154,311	147,641
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	33,995	26,511	20,610
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	85,953	73,539	67,708
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	84,298	80,772	79,933
BVPS	(Bt)	3.81	3.53	3.40	3.27	4.18	4.92	4.64	4.55

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	2,912	3,084	3,441
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)	5,192	342	4,977
Investing cash flow	(Btmn)	(13,150)	(11,570)	(13,621)	(39,044)	(23,140)	5,572	10,150	5,002
Financing cash flow	(Btmn)	(4,743)	13,537	3,407	24,743	31,011	(9,520)	(12,151)	(9,827)
Net cash flow	(Btmn)	(7,747)	12,730	(5,637)	(5,437)	(795)	1,243	(1,658)	153

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	21.6	29.5	30.6
Operating margin	(%)	22.6	17.2	14.8	5.6	7.6	12.4	17.5	18.0
EBITDA margin	(%)	38.3	44.0	35.1	12.9	19.6	25.6	30.2	29.0
EBIT margin	(%)	29.8	35.5	28.9	11.1	16.8	22.0	24.3	21.7
Net profit margin	(%)	78.7	29.4	36.3	6.5	23.1	15.0	11.3	12.8
ROE	(%)	8.8	4.4	9.5	5.5	12.1	6.2	3.8	4.3
ROA	(%)	0.5	1.6	1.6	2.0	2.9	1.7	1.9	2.3
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	4.8	5.0
Debt service coverage	(x)	0.3	1.7	1.7	0.5	0.6	0.7	0.7	1.2
Payout Ratio	(%)	97.9	202.5	94.6	173.2	77.4	165.4	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	419.0	599.2	934.6
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	3,000	3,800	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	4QFY19	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21
Total revenue	(Btmn)	8,027	7,831	10,787	10,240	6,413	9,763	8,967	8,779
Cost of goods sold	(Btmn)	(7,172)	(6,745)	(9,088)	(8,263)	(5,469)	(8,365)	(7,446)	(7,169)
Gross profit	(Btmn)	855	1,086	1,699	1,977	943	1,398	1,520	1,610
SG&A	(Btmn)	(157)	(617)	(742)	(877)	(924)	(613)	(542)	(604)
Other income	(Btmn)	552	797	911	945	623	1,007	885	1,043
Interest expense	(Btmn)	(475)	(559)	(584)	(550)	(551)	(573)	(609)	(655)
Pre-tax profit	(Btmn)	774	706	1,284	1,495	92	1,220	1,254	1,394
Corporate tax	(Btmn)	(161)	(187)	(260)	(345)	(685)	(271)	(394)	(746)
Equity a/c profits	(Btmn)	91	405	284	1,500	(118)	(479)	(242)	(639)
Minority interests	(Btmn)	(8)	(163)	(218)	(191)	908	(26)	(56)	(447)
Core profit	(Btmn)	697	761	1,090	2,460	196	443	562	(438)
Extra-ordinary items	(Btmn)	(70)	0	188	0	3,335	0	203	2,124
Net Profit	(Btmn)	627	761	1,278	2,460	3,531	443	765	1,686
EBITDA	(Btmn)	1,450	1,636	2,346	2,601	1,202	2,532	2,719	(106)
Core EPS	(Bt)	0.06	0.06	0.09	0.19	0.01	0.03	0.04	(0.03)
Net EPS	(Bt)	0.05	0.06	0.10	0.19	0.27	0.03	0.06	0.13

Balance Sheet

FY March 31	Unit	4QFY19	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21
Total current assets	(Btmn)	19,653	40,764	19,532	19,217	22,398	11,359	12,118	15,765
Total fixed assets	(Btmn)	6,669	6,744	10,836	10,860	9,844	9,915	9,922	14,780
Total assets	(Btmn)	144,398	171,737	163,496	171,955	173,100	175,817	185,906	205,974
Total loans	(Btmn)	53,418	68,872	71,962	75,052	75,798	77,228	85,804	95,073
Total current liabilities	(Btmn)	41,612	38,713	30,083	29,098	32,915	28,371	32,993	31,037
Total long-term liabilities	(Btmn)	50,477	67,631	67,829	70,779	72,940	84,412	90,000	101,923
Total liabilities	(Btmn)	92,089	106,343	97,912	99,877	105,855	112,782	122,994	132,960
Paid-up capital	(Btmn)	49,258	49,771	56,734	62,941	62,942	62,945	63,013	63,013
Total equity	(Btmn)	52,310	65,394	65,584	72,078	67,246	63,034	62,912	73,014
BVPS	(Bt)	3.27	4.24	4.02	4.33	4.18	3.90	3.88	4.41

Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	4QFY19	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21
Core Profit	(Btmn)	697	761	1,090	2,460	196	443	562	(438)
Depreciation and amortization	(Btmn)	200	253	259	262	197	193	215	222
Operating cash flow	(Btmn)	(2,604)	(6,291)	(2,242)	16,328	(7,453)	(1,656)	(6,069)	22,097
Investing cash flow	(Btmn)	(23,007)	12,007	28,727	(13,834)	(18,211)	(7,696)	44,308	(24,119)
Financing cash flow	(Btmn)	22,736	5,329	(37,335)	(2,881)	25,060	9,963	(37,713)	2,690
Net cash flow	(Btmn)	(2,875)	11,046	(10,850)	(386)	(604)	612	527	668

Key Financial Ratios

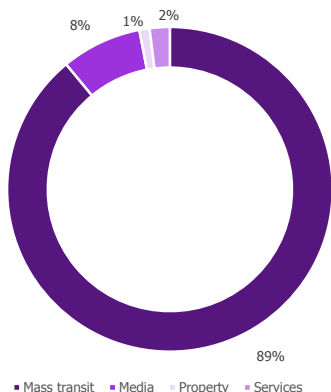
FY March 31	Unit	4QFY19	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21
Gross margin	(%)	10.7	13.9	15.8	19.3	14.7	14.3	17.0	18.3
Operating margin	(%)	8.7	6.0	8.9	10.7	0.3	8.0	10.9	11.5
EBITDA margin	(%)	18.1	20.9	21.7	25.4	18.7	25.9	30.3	(1.2)
EBIT margin	(%)	15.6	17.7	19.3	22.8	15.7	24.0	27.9	(3.7)
Net profit margin	(%)	7.8	9.7	11.8	24.0	55.1	4.5	8.5	19.2
ROE	(%)	5.7	5.3	7.5	15.7	1.3	2.8	3.5	(2.4)
ROA	(%)	2.2	2.2	3.0	6.4	0.5	1.0	1.3	(0.9)
Net D/E	(x)	0.9	0.8	1.0	1.0	1.1	1.2	1.3	1.2
Interest coverage	(x)	3.1	2.9	4.0	4.7	2.2	4.4	4.5	(0.2)
Debt service coverage	(x)	0.5	0.6	0.7	0.7	0.4	1.1	0.9	(0.0)

Main Assumptions

FY March 31	Unit	4QFY19	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21
Equity income from BTSGIF	(Btmn)	187.0	225.0	265.0	259.8	98.2	24.0	108.0	130.0
O&M revenue	(Btmn)	807	830	866	952	1,105	1,153	1,300	1,334
Media revenue	(Btmn)	1,382	1,363	1,607	1,836	929	441	710	674
Property revenue	(Btmn)	107.0	79.0	100.0	113.0	233.0	35.0	45.0	57.0

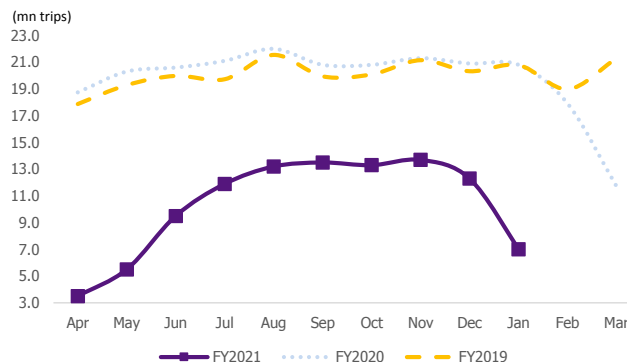
Appendix

Figure 1: Revenue breakdown as of 3QFY21



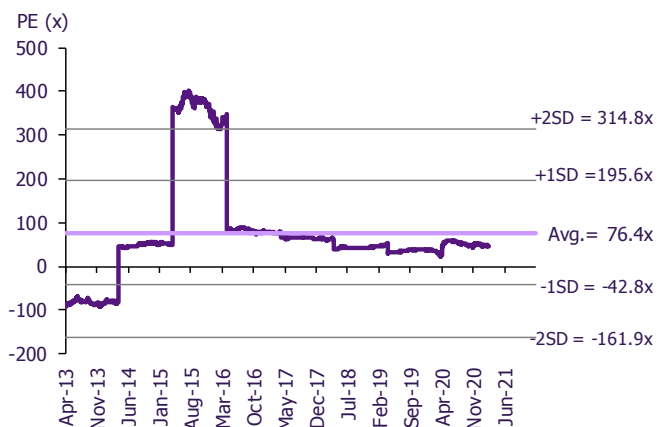
Source: SCBS Investment Research, BTS

Figure 2: BTS ridership



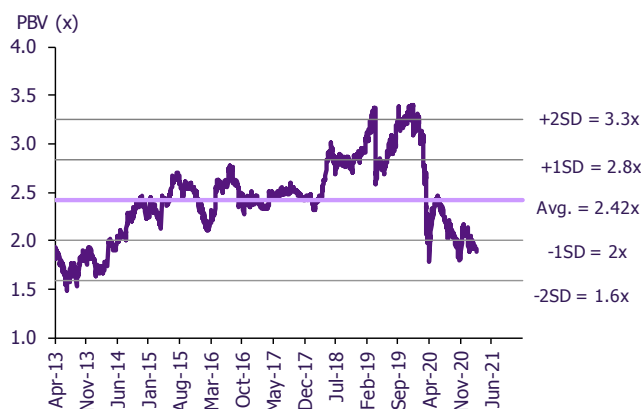
Source: SCBS Investment Research, Bloomberg

Figure 3: BTS's PE Band



Source: SCBS Investment Research, Bloomberg

Figure 4: BTS's PBV Band



Source: SCBS Investment Research, Bloomberg

Figure 5: SOTP valuation

	% stake	Value (Btmn)	Per share (Bt)	Comment
Mass transit				
O&M for Green line core network	100	17,944	1.4	During 2029-2042
O&M for Green line extension Zone 1	100	14,536	1.1	
O&M for Green line extension Zone 2	100	34,977	2.7	
Pink line	75	12,258	0.9	
Yellow line	75	9,424	0.7	
O&M for Gold line Phase 1	100	1,874	0.1	
U-Tapao	35	9,230	0.7	
Two motorways projects	40	3,956	0.3	
Total mass transit		104,199	7.9	
Investment				
BTSGIF	33	13,370	1.0	Based on our TP of Bt7.0/sh.
VGI	51	30,600	2.3	Market price
U	36	2,532	0.2	Market price
Total investment		46,502	3.5	
Less: net debt		36,589	2.8	
Grand total		114,113		
No. of shares		13,186		Assumed no exercise for BTS-W5
TP per share (Bt)		8.7		TP without concession extension on Green line
Potential upside				
Concession extension on Green line	100	64,305	4.9	
TP per share (Bt)		13.6		TP with concession extension on Green line

Source: SCBS Investment Research, BTS, VGI, U

Figure 6: Valuation summary (price as of Feb 18, 2021)

Company name	Country	Mkt. Cap (US\$m)	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	2,066	n.m	28.0	15.6	(206.4)	137.6	79.5	0.3	0.3	0.3	1.6	2.8	3.3	(3.3)	0.9	1.4	139.7	6.0	5.3
MTR Corp Ltd	Hong Kong	35,798	59.2	29.7	16.1	(60.9)	99.3	84.5	1.5	1.5	1.4	2.7	2.8	3.0	2.2	5.4	8.8	32.6	20.2	16.3
East Japan Railway Co	Japan	27,312	n.m	n.m	24.7	(217.4)	63.5	222.8	1.0	1.1	1.0	1.5	1.3	1.6	(8.9)	(2.9)	4.6	n.a.	n.a.	10.3
West Japan Railway Co	Japan	11,516	n.m	n.m	22.8	(259.8)	65.3	204.0	1.3	1.4	1.3	1.9	1.5	1.7	(14.8)	(4.9)	6.2	n.a.	n.a.	9.3
Bangkok Expressway & Metro PCL	Thailand	4,046	52.0	33.0	27.9	(57.5)	57.5	18.3	3.1	3.1	2.9	1.1	1.7	2.0	5.7	8.8	10.5	29.2	23.3	20.9
BTS Group Holdings PCL	Thailand	4,076	29.9	35.1	30.5	(42.9)	(14.8)	15.0	2.1	2.1	2.1	3.3	2.9	3.2	6.6	6.0	6.6	40.0	36.3	31.3
Average			47.0	31.4	22.9	(140.8)	68.1	104.0	1.6	1.6	1.5	2.0	2.2	2.5	(2.1)	2.2	6.3	60.4	21.4	15.6

Source: Bloomberg

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ 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 และไม่อาจตีความว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ 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 หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ 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 ลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ตองรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 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 ลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ตองรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ตองรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบเนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน 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, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, 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, PJW, PL, PM, PPP, PRINC, 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, TMT, TMTI, 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, WIIK, 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, THMUI, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

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, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, 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, SMP, 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, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

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, DTIC, DV8, EASON, ECF, EE, EKH, EMC, EPG, ESSO, ETC, 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, IIG, III, ILM, IMH, IND, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JR, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, K, 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, PMA, POLAR, POMPIU, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPT, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SAK, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCM, SCP, 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, SWC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGH, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKN, TM, TMC, 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, UNIQ, 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.