

บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์

BTS

บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์
จำกัด (มหาชน)Bloomberg BTS TB
Reuters BTS.BK

รอดต่อไป...

ผลการดำเนินงานของ BTS น่าจะทำจุดต่ำสุดของปีนี้ใน 1QFY65 (เม.ย.-มิ.ย. 2564) และน่าจะปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสต่อไป BTS ไม่ได้เกี่ยวข้องกับโดยตรงกับธีมเปิดเมือง เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทมาจากการก่อสร้าง (รถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลือง) และรายได้จากการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุง (O&M) ซึ่งไม่ได้มีความเชื่อมโยงกับจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้า BTS อีกทั้งยังขาดปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น ใดๆ ก็ดี downside มีจำกัด เนื่องจากราคาหุ้นปัจจุบันยังไม่ได้สะท้อนแนวโน้ม upside จากการต่อสัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีเขียว เรายังคงเรตติ้ง **NEUTRAL** สำหรับ BTS แต่ปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ลดลงเล็กน้อยสู่ 13.5 บาท (จาก 13.6 บาท) เพื่อสะท้อนการปรับตัวลดลงของราคาหุ้น VGI (BTS ถือหุ้น 51%, NOT-RATED) และ U (BTS ถือหุ้น 36%, NOT-RATED) ราคาเป้าหมายของเราในกรณีไม่มีการต่อสัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีเขียวอยู่ที่ 8.7 บาท/หุ้น

ประกาศกลยุทธ์ธุรกิจใหม่ ผู้บริหารเปิดตัวสโลแกนใหม่เรียกว่า MOVE MIX และ MATCH โดยที่ MOVE (ธุรกิจระบบขนส่งมวลชน) ตั้งเป้าให้บริการโซลูชันด้านการคมนาคม MIX (ธุรกิจสื่อโฆษณา และ Rabbit) ตั้งเป้าให้บริการโซลูชันด้าน online-to-offline ที่ประกอบด้วยบริการโฆษณา บริการชำระเงิน และบริการโลจิสติกส์ และ MATCH (ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจให้บริการ ไม่รวม Rabbit) อยู่ภายใต้แนวคิด "เศรษฐกิจแบ่งปัน" ด้วยการแบ่งปันการเข้าถึงในเครือข่าย MOVE และเครือข่าย MIX แก่พันธมิตรทางธุรกิจ ยกตัวอย่างเช่น ความร่วมมือล่าสุดกับ HUMAN และ AEONTS ในธุรกิจสินค้า

สาระสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์ เราได้เข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ผู้บริหารมั่นใจว่ารถไฟฟ้าสายสีเหลืองจะเปิดให้บริการได้บางส่วนภายในปี 2564 และสายสีเหลืองจะเปิดให้บริการได้บางส่วนภายในช่วงต้นปี 2565 โดยคาดว่าทั้งสองสายจะเปิดให้บริการเต็มรูปแบบภายในปี 2565 BTS ยังไม่ได้ยื่นฟ้องคดีข้อพิพาทมูลค่า 3 หมื่นลบ. กับ กทม. ต่อศาลบริษัทกำลังดำเนินการเตรียมเอกสารและรายละเอียดอื่นๆ ที่รวมถึงการลดความถี่การเดินรถสำหรับส่วนต่อขยายสายสีเขียวเพื่อช่วย กทม.ลดต้นทุน ผู้บริหารกล่าวว่าการลดความถี่การเดินรถจะมีผลกระทบต่อรายได้ O&M และการยื่นฟ้องต่อศาลจะไม่เป็นผลกระทบต่อการต่อสัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีเขียว เนื่องจากเป็นประเด็นที่แยกจากกัน อย่างไรก็ตาม "ทวิต" โฉนดยังไม่ชัดเจน เรายังคงมุมมองที่ว่าเรื่องนี้ไม่อาจจะเกิดขึ้นภายในปีนี้ สำหรับโครงการมอเตอร์เวย์ 2 สาย การเซ็นสัญญาอาจจะเกิดขึ้นภายใน 1 เดือน คำถามสำคัญอีกข้อ คือ การตั้งราคาแบบยึดหยุ่นสำหรับรถไฟฟ้า BTS เพื่อหนุนให้รายได้ค่าโดยสารปรับเพิ่มขึ้นอีก 10%; ผู้บริหารกล่าวว่าประเด็นนี้ยังอยู่ระหว่างการพิจารณา ดังนั้นผลกระทบต่อการไถ่ในระยะเวลาสั้นน่าจะไม่มีจำกัด

เป้าหมายทางการเงินปี FY2565 BTS ตั้งเป้ารายได้จากการก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลืองที่ 1.4 หมื่นลบ. งาน E&M ที่ 1 พันลบ. งาน O&M ที่ 6.3 พันลบ. รายได้เกี่ยวกับระบบขนส่งมวลชนที่ 3.3 พันลบ. และงบลงทุนที่ 1.5 หมื่นลบ. สำหรับธุรกิจสื่อโฆษณา BTS ตั้งเป้ารายได้จาก VGI ที่ 3.5-4.0 พันลบ. อัตรากำไรสุทธิที่ 15-25% และงบลงทุนที่ 450 ลบ. สมมติฐานที่สำคัญของเราสอดคล้องกับเป้าของผู้บริหาร เราคาดว่า BTS จะรายงานกำไรสุทธิ 3.0 พันลบ. ในปี FY2565 ลดลง 34% YoY

Forecasts and valuation

Year to 31 Mar	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	35,405	35,128	26,201	23,097	12,835
EBITDA	(Btmn)	6,926	8,767	8,336	6,170	4,895
Core profit	(Btmn)	4,640	1,072	3,011	3,457	3,134
Reported profit	(Btmn)	8,162	4,576	3,011	3,457	3,134
Core EPS	(Bt)	0.35	0.08	0.23	0.26	0.24
DPS	(Bt)	0.48	0.31	0.34	0.39	0.36
P/E, core	(x)	26.9	116.6	41.5	36.2	39.9
EPS growth, core	(%)	64.2	(76.9)	180.9	14.8	(9.3)
P/BV, core	(x)	2.3	2.1	2.1	2.2	2.2
ROE	(%)	7.8	1.5	4.0	4.6	4.2
Dividend yield	(%)	5.1	3.3	3.6	4.1	3.8
FCF yield	(x)	(25.5)	(21.2)	6.3	40.8	9.9
EV/EBIT	(x)	33.2	27.7	29.2	33.2	43.5
EBIT growth, core	(%)	20.6	33.6	(6.6)	(30.7)	(27.0)
EV/CE	(x)	2.0	1.4	1.5	1.7	1.8
ROCE	(%)	1.6	1.6	1.8	1.4	0.9
EV/EBITDA	(x)	28.5	25.2	26.0	27.7	33.4
EBITDA growth	(%)	20.9	26.6	(4.9)	(26.0)	(20.7)

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้



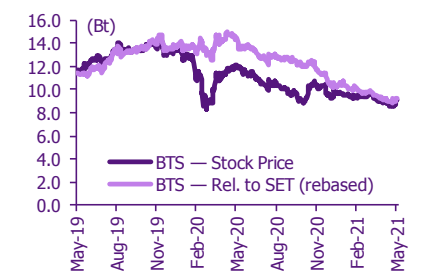
Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Jun 4) (Bt)	9.50
Target price (Bt)	13.50
Mkt cap (Btbn)	125.05
Mkt cap (US\$mn)	4,000
Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.67
Sector % SET	8.24
Shares issued (mn)	13,163
Par value (Bt)	4.00
12-m high / low (Bt)	12.3 / 8.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	15.31
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	8.0	0.5	(20.8)
Relative to SET	3.8	(3.7)	(29.5)

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	การระบาดระลอก 3 ของโควิด-19	ลบ	การระบาดระลอก 3 ของโควิด-19 ส่งผลกระทบต่ออันดับต่อการลงทุนที่ BTSGIF และธุรกิจสื่อโฆษณา
แนวโน้มผลการดำเนินงานระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 1QFY64	ลบ QoQ แต่บวก YoY	การลดลง QoQ เป็นผลมาจากการระบาดระลอกใหม่ของโควิด-19 แต่การเติบโต YoY น่าจะเกิดจากฐานต่ำของปีก่อน
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	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Total revenue	(Btmn)	6,809	12,171	44,540	35,405	35,128	26,201	23,097	12,835
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,818)	(8,085)	(39,498)	(29,566)	(28,674)	(19,137)	(17,620)	(8,264)
Gross profit	(Btmn)	2,991	4,086	5,042	5,839	6,454	7,064	5,477	4,570
SG&A	(Btmn)	(1,817)	(2,281)	(2,535)	(3,160)	(2,597)	(3,288)	(3,353)	(3,420)
Other income	(Btmn)	1,242	1,707	2,430	3,276	4,099	3,653	3,028	2,613
Interest expense	(Btmn)	(644)	(1,236)	(1,642)	(2,245)	(2,509)	(2,720)	(1,432)	(1,288)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,772	2,276	3,296	3,710	5,447	4,709	3,720	2,474
Corporate tax	(Btmn)	(646)	(776)	(773)	(1,478)	(1,927)	(1,413)	(1,116)	(619)
Equity a/c profits	(Btmn)	632	180	552	2,071	(1,664)	506	1,652	2,085
Minority interests	(Btmn)	(469)	(126)	(530)	336	(783)	(791)	(799)	(807)
Core profit	(Btmn)	1,289	1,553	2,545	4,640	1,072	3,011	3,457	3,134
Extra-ordinary items	(Btmn)	714	2,862	328	3,522	3,504	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,003	4,416	2,873	8,162	4,576	3,011	3,457	3,134
EBITDA	(Btmn)	2,993	4,270	5,731	6,926	8,767	8,336	6,170	4,895
Core EPS	(Bt)	0.11	0.13	0.21	0.35	0.08	0.23	0.26	0.24
Net EPS	(Bt)	0.17	0.37	0.24	0.62	0.35	0.23	0.26	0.24
DPS	(Bt)	0.34	0.35	0.42	0.48	0.31	0.34	0.39	0.36

Balance Sheet

FY March 31	Unit	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Total current assets	(Btmn)	25,722	21,667	19,653	22,398	14,157	11,132	11,664	11,456
Total fixed assets	(Btmn)	8,182	5,939	6,669	9,844	11,121	12,410	13,703	15,001
Total assets	(Btmn)	93,631	106,258	144,398	173,100	212,062	199,456	152,525	138,862
Total loans	(Btmn)	25,013	31,740	53,418	75,798	99,483	95,000	50,000	45,000
Total current liabilities	(Btmn)	18,616	22,923	41,612	32,915	32,260	25,661	19,182	11,395
Total long-term liabilities	(Btmn)	29,833	36,971	50,477	72,940	103,766	98,247	58,379	53,513
Total liabilities	(Btmn)	48,449	59,895	92,089	105,855	136,025	123,908	77,562	64,908
Paid-up capital	(Btmn)	49,594	49,635	49,258	62,942	63,015	63,015	63,015	63,015
Total equity	(Btmn)	45,182	46,364	52,310	67,246	76,037	75,548	74,964	73,954
BVPS	(Bt)	3.53	3.40	3.27	4.18	4.57	4.47	4.37	4.23

Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Core Profit	(Btmn)	1,289	1,553	2,545	4,640	1,072	3,011	3,457	3,134
Depreciation and amortization	(Btmn)	577	758	793	971	811	907	1,019	1,132
Operating cash flow	(Btmn)	10,763	4,577	8,864	(8,665)	12,776	(1,545)	2,148	(2,602)
Investing cash flow	(Btmn)	(11,570)	(13,621)	(39,044)	(23,140)	(39,295)	9,413	48,822	14,954
Financing cash flow	(Btmn)	13,537	3,407	24,743	31,011	27,122	(8,774)	(49,840)	(9,951)
Net cash flow	(Btmn)	12,730	(5,637)	(5,437)	(795)	603	(906)	1,129	2,402

Key Financial Ratios

FY March 31	Unit	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Gross margin	(%)	43.9	33.6	11.3	16.5	18.4	27.0	23.7	35.6
Operating margin	(%)	17.2	14.8	5.6	7.6	11.0	14.4	9.2	9.0
EBITDA margin	(%)	44.0	35.1	12.9	19.6	25.0	31.8	26.7	38.1
EBIT margin	(%)	35.5	28.9	11.1	16.8	22.6	28.4	22.3	29.3
Net profit margin	(%)	29.4	36.3	6.5	23.1	13.0	11.5	15.0	24.4
ROE	(%)	4.4	9.5	5.5	12.1	6.0	4.0	4.6	4.2
ROA	(%)	1.6	1.6	2.0	2.9	0.6	1.5	2.0	2.2
Net D/E	(x)	0.2	0.5	0.9	1.1	1.3	1.2	0.6	0.5
Interest coverage	(x)	4.7	3.5	3.5	3.1	3.5	3.1	4.3	3.8
Debt service coverage	(x)	1.7	1.7	0.5	0.6	0.8	0.7	1.0	0.8
Payout Ratio	(%)	202.5	94.6	173.2	77.4	89.2	150.0	150.0	150.0

Main Assumptions

FY March 31	Unit	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Equity income from BTSGIF	(Btmn)	945.0	950.0	898.0	848.0	235.0	567.7	848.5	1,024.9
O&M revenue	(Btmn)	1,661	1,865	2,277	3,753	5,335	6,327	6,516	6,712
Media revenue	(Btmn)	3,010	3,902	5,204	5,866	2,614	3,800	4,500	5,000

Financial statement
Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21
Total revenue	(Btmn)	7,831	10,787	10,240	6,413	9,763	8,967	8,779	7,619
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,745)	(9,088)	(8,263)	(5,469)	(8,365)	(7,446)	(7,169)	(5,694)
Gross profit	(Btmn)	1,086	1,699	1,977	943	1,398	1,520	1,610	1,925
SG&A	(Btmn)	(617)	(742)	(877)	(924)	(613)	(542)	(604)	(838)
Other income	(Btmn)	797	911	945	623	1,007	885	1,043	1,164
Interest expense	(Btmn)	(559)	(584)	(550)	(551)	(573)	(609)	(655)	(673)
Pre-tax profit	(Btmn)	706	1,284	1,495	92	1,220	1,254	1,394	1,579
Corporate tax	(Btmn)	(187)	(260)	(345)	(685)	(271)	(394)	(746)	(515)
Equity a/c profits	(Btmn)	405	284	1,500	(118)	(479)	(242)	(639)	(304)
Minority interests	(Btmn)	(163)	(218)	(191)	908	(26)	(56)	(447)	(255)
Core profit	(Btmn)	761	1,090	2,460	196	443	562	(438)	505
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	188	0	3,335	0	203	2,124	1,177
Net Profit	(Btmn)	761	1,278	2,460	3,531	443	765	1,686	1,682
EBITDA	(Btmn)	1,636	1,901	2,348	955	2,277	2,011	1,105	2,563
Core EPS	(Bt)	0.06	0.09	0.19	0.01	0.03	0.04	(0.03)	0.04
Net EPS	(Bt)	0.06	0.10	0.19	0.27	0.03	0.06	0.13	0.13

Balance Sheet

FY March 31	Unit	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21
Total current assets	(Btmn)	40,764	19,532	19,217	22,398	11,359	12,118	15,765	14,157
Total fixed assets	(Btmn)	6,744	10,836	10,860	9,844	9,915	9,922	14,780	11,121
Total assets	(Btmn)	171,737	163,496	171,955	173,100	175,817	185,906	205,974	212,062
Total loans	(Btmn)	68,872	71,962	75,052	75,798	77,228	85,804	95,073	99,483
Total current liabilities	(Btmn)	38,713	30,083	29,098	32,915	28,371	32,993	31,037	32,260
Total long-term liabilities	(Btmn)	67,631	67,829	70,779	72,940	84,412	90,000	101,923	103,766
Total liabilities	(Btmn)	106,343	97,912	99,877	105,855	112,782	122,994	132,960	136,025
Paid-up capital	(Btmn)	49,771	56,734	62,941	62,942	62,945	63,013	63,013	63,015
Total equity	(Btmn)	65,394	65,584	72,078	67,246	63,034	62,912	73,014	76,037
BVPS	(Bt)	4.24	4.02	4.33	4.18	3.90	3.88	4.41	4.57

Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21
Core Profit	(Btmn)	761	1,090	2,460	196	443	562	(438)	505
Depreciation and amortization	(Btmn)	253	259	262	197	193	215	222	181
Operating cash flow	(Btmn)	(6,291)	(2,242)	23,913	(16,925)	(2,598)	(4,909)	28,029	(20,522)
Investing cash flow	(Btmn)	12,007	(7,915)	11,846	34,652	(41,692)	17,043	(12,397)	37,649
Financing cash flow	(Btmn)	5,329	(693)	(36,146)	(18,331)	44,901	(11,607)	(14,964)	(18,331)
Net cash flow	(Btmn)	11,046	(10,850)	(386)	(604)	612	527	668	(1,204)

Key Financial Ratios

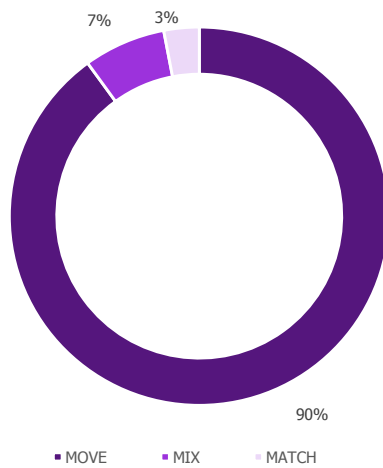
FY March 31	Unit	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21
Gross margin	(%)	13.9	15.8	19.3	14.7	14.3	17.0	18.3	25.3
Operating margin	(%)	6.0	8.9	10.7	0.3	8.0	10.9	11.5	14.3
EBITDA margin	(%)	20.9	17.6	22.9	14.9	23.3	22.4	12.6	33.6
EBIT margin	(%)	17.7	15.2	20.4	11.8	21.3	20.0	10.1	31.3
Net profit margin	(%)	9.7	11.8	24.0	55.1	4.5	8.5	19.2	22.1
ROE	(%)	5.3	7.5	15.7	1.3	2.8	3.5	(2.4)	2.8
ROA	(%)	2.2	3.0	6.4	0.5	1.0	1.3	(0.9)	1.0
Net D/E	(x)	0.8	1.0	1.0	1.1	1.2	1.3	1.2	1.3
Interest coverage	(x)	2.9	3.3	4.3	1.7	4.0	3.3	1.7	3.8
Debt service coverage	(x)	0.6	0.5	0.7	0.3	1.0	0.6	0.4	0.9

Main Assumptions

FY March 31	Unit	1QFY20	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21
Equity income from BTSGIF	(Btmn)	225.0	265.0	259.8	98.2	(24.0)	108.0	130.0	21.0
O&M revenue	(Btmn)	830	866	952	1,105	1,153	1,300	1,334	1,548
Media revenue	(Btmn)	1,363	1,607	1,836	929	441	710	674	789

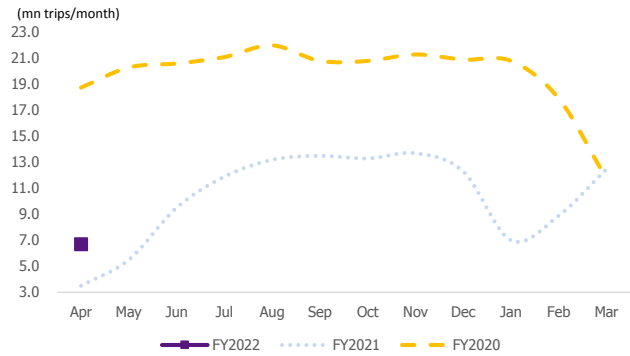
Appendix

Figure 1: Revenue breakdown as of FY2021



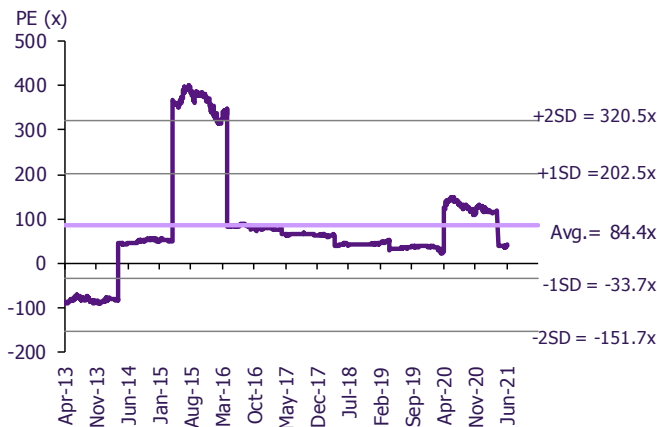
Source: SCBS Investment Research, BTS

Figure 2: BTS ridership



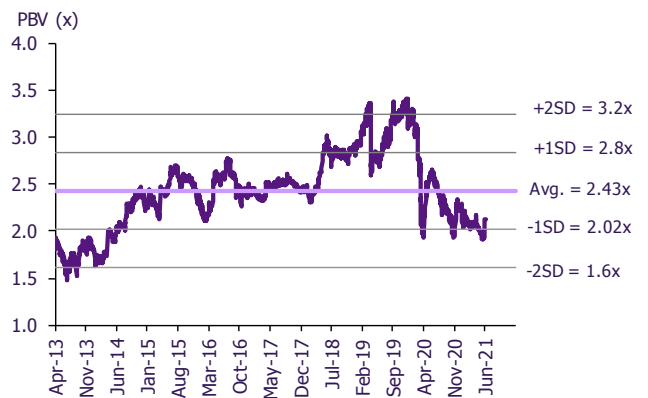
Source: SCBS Investment Research, Bloomberg

Figure 3: BTS's PE Band



Source: SCBS Investment Research

Figure 4: BTS's PBV Band



Source: SCBS Investment Research

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	11,804	0.9	
O&M for Green line extension Zone 2	100	28,402	2.2	
Pink line	75	12,258	0.9	
Yellow line	75	9,424	0.7	
O&M for Gold line Phase 1	100	1,522	0.1	
U-Tapao	35	9,230	0.7	
Two motorways projects	40	3,956	0.3	
Total mass transit		94,540	7.2	
Investment				
BTSGIF	33	13,179	1.0	Based on our TP of Bt7.0/sh.
VGI	51	28,050	2.1	Market price
U	36	1,809	0.1	Market price
Total investment		43,038	3.3	
Less: net debt		23,077	1.8	
Grand total		114,500		
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	62,488	4.8	
TP per share (Bt)		13.5		TP with concession extension on Green line

Source: SCBS Investment Research, BTS, VGI, U

Figure 6: Valuation summary (price as of Jun 4, 2021)

Company name	Country	Mkt. Cap (US\$mn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
			21F	22F	23F	21F	22F	23F	21F	22F	23F	21F	22F	23F	21F	22F	23F	21F	22F	23F
Guangshen Railway Co Ltd	China	2,202	n.m.	14.2	13.9	n.m.	n.a.	2.2	0.3	0.3	0.3	0.7	4.0	4.0	0.4	1.4	1.5	7.9	5.4	5.5
MTR Corp Ltd	Hong Kong	34,511	32.8	16.7	18.9	269.5	95.7 (11.5)	1.5	1.4	1.4	2.9	3.0	3.2	4.7	8.2	7.5	24.2	14.7	20.7	
East Japan Railway Co	Japan	28,568	n.m	25.6	18.6	56.3	201.1	37.7	1.2	1.2	1.1	1.2	1.4	1.6	(4.2)	5.5	7.5	n.a.	11.2	9.3
West Japan Railway Co	Japan	11,999	n.m	25.3	18.2	57.5	179.2	39.1	1.5	1.5	1.4	1.5	1.8	2.0	(7.2)	6.2	9.3	n.a.	10.5	8.5
Bangkok Expressway & Metro PCL	Thailand	4,072	41.7	32.4	31.2	53.1	28.6	3.9	3.3	3.1	2.9	1.5	1.7	1.8	7.5	10.1	10.6	26.8	22.4	20.5
BTS Group Holdings PCL	Thailand	4,014	39.3	35.6	34.9	(24.4)	10.4	1.9	2.0	2.0	2.0	3.0	3.2	3.1	5.4	5.6	6.7	38.4	33.2	35.0
Average			37.9	25.0	22.6	82.4	103.0	12.2	1.6	1.6	1.5	1.8	2.5	2.6	1.1	6.2	7.2	24.3	16.2	16.6

Source: Bloomberg

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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 หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จ้างนาย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

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

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จ้างนาย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

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

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนบางส่วนแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จ้างนาย 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, SMPC, 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, NMG, NNCL, NOK, 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, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMT, TMT, 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, 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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASK, B, BAFS, BAM, 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, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOCON, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWG, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOK, 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, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนาจริง)

7UP, ABICO, APURE, B52, BKD, BROCK, CI, ESTAR, EVER, FSMART, J, JKN, JMART, JMT, JSP, LDC, MAJOR, NCL, NOBLE, PK, PLE, SHANG, SKR, SPALI, SSP, SUPER, TGH, THAI, TQM, TTA, WIN, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALT, ALUCON, AMARIN, AMC, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ASP, ASW, ATP30, AU, AUCT, AWC, AYUD, BA, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, BUI, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CHO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DOHOME, DTCL, DV8, EASON, ECF, EE, EFORL, EKH, EMC, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, 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, JTS, 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, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NOVA, NPK, NRF, NSL, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROS, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SAK, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCI, SCM, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SR, SSC, STANLY, STAR, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, 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, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, XPG YCI, YGG, YUASA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 30, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.