

บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์

BTS

บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg Reuters BTS TB BTS.BK

Upside ระยะสั้นมีจำกัด

เรายังคงเรตติ้งเชิงกลยุทธ์สำหรับ BTS ไว้ที่ **NEUTRAL** ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี **SOTP** ที่ **13.5 บาท** เรามองว่า **BTS** ไม่น่าจะได้รับประโยชน์โดยตรงจากการเปิดเมือง เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทมาจากการก่อสร้าง (รถไฟฟ้ายาสีชมพูและสายสีเหลือง) และรายได้จากการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุง (O&M) ซึ่งไม่ได้มีความเชื่อมโยงกับจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้า BTS นอกจากนี้ราคาหุ้นปัจจุบันที่ **8.8 บาท** ก็อยู่ที่ระดับเหมาะสมแล้วถ้าเราหักมูลค่าการต่อสัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีเขียวออกไป

สรุปผลประกอบการ 1QFY65 BTS รายงานกำไรสุทธิ 1.4 พันลบ. ใน 1QFY65 ลดลง 17.8% QoQ แต่เพิ่มขึ้นมากถึง 211.9% YoY บริษัทบันทึกรายการพิเศษ 2 รายการใน 1QFY65 คือ กำไรจากการขายที่ดินที่ธานีดี และขาดทุนจากการขายเงินลงทุน หากตัดสองรายการนี้ออกไป พบว่า BTS มีกำไรปกติ 1.0 พันลบ. ลดลง 12.5% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 130% YoY สูงกว่า consensus คาดอยู่ 14.4% กำไรที่ลดลง QoQ เกิดจากการรับรู้รายได้จากงาน E&M ลดลง ขณะที่กำไรที่เติบโต YoY ได้รับการสนับสนุนจากขาดทุนจากบริษัทรวมที่ลดลง โดยส่วนใหญ่เกิดจาก U City และ MACO กำไรปกติ 1QFY65 คิดเป็นสัดส่วน 35.2% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา

คาดการณ์กำไรปกติ 2QFY65 ลดลง QoQ เราคาดว่ากำไรปกติ 2QFY65 จะลดลง QoQ เนื่องจากจะไม่มีรายได้จากการก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลือง (70% ของรายได้จากการดำเนินงานใน 1QFY65) ในเดือนก.ค. โดยมีสาเหตุมาจากมาตรการล็อกดาวน์ แม้ว่ากลับมาดำเนินการก่อสร้างได้แล้วในเดือนส.ค. นอกจากนี้ กทม.ยังขอให้ BTS ลดจำนวนเที่ยววิ่งสำหรับส่วนต่อขยายสายสีเขียวในช่วงล็อกดาวน์ ผู้บริหารเปิดเผยว่าการลดจำนวนเที่ยววิ่งจะส่งผลกระทบต่อเพียงเล็กน้อยต่อรายได้ O&M (20% ของรายได้จากการดำเนินงานใน 1QFY65) รายได้ E&M สำหรับส่วนต่อขยายสายสีเขียวก็น่าจะลดลง QoQ เนื่องจากการพัฒนาโครงการนี้ใกล้สิ้นสุดลงแล้ว

มุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ เราได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์หลังประกาศผลประกอบการ 1QFY65 ที่ BTS จัดขึ้นเมื่อวานนี้ ผู้บริหารเปิดเผยว่ามีคดีฟ้องร้อง 3 คดีเกี่ยวกับโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตกที่ยังรอการตัดสิน อย่างไรก็ตาม BTS กล่าวว่า รฟม.สามารถดำเนินการประมูลต่อไปได้ภายใต้หลักเกณฑ์ใหม่แม้ว่าคดียังอยู่ในขั้นพิจารณาของศาล นับถึงตอนนี้บริษัทยังไม่มีแผนที่จะยื่นฟ้องเพิ่ม สำหรับการขยายสัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีเขียว ยังไม่มีการเปิดเผยความคืบหน้าเพิ่มเติม แต่ BTS ได้ยื่นฟ้องคดีเกี่ยวกับหนี้ของกทม.ต่อศาลแล้ว การล็อกดาวน์ส่งผลทำให้โครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลืองเลื่อนกำหนดเปิดให้บริการเต็มรูปแบบออกไปเป็นภายในปี 2565 ขณะที่คาดว่าจะเปิดให้บริการบางส่วนสำหรับสายสีเหลืองในช่วงต้นปี 2565 (จากปลายปี 2564) และสายสีชมพูในช่วงกลางปี 2565 (จากต้นปี 2565) สำหรับโครงการมอเตอร์เวย์ น่าจะเซ็นสัญญาภายในเดือนก.ย.

ปรับประมาณการกำไรปี FY2565 หลังจากปรับประมาณการกำไรของ BTSGIF เราก็ปรับประมาณการกำไรปกติปี FY2565 ของ BTS ลดลง 5% สู่ 2.8 พันลบ. (-24% YoY) เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี FY2566 ไว้เหมือนเดิม เนื่องจากเราไม่ได้ปรับประมาณการกำไรของ BTSGIF ในปี FY2566 ดังนั้นเราคาดว่ากำไรปกติปี FY2566 ของ BTS จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 18% YoY สู่ 3.4 พันลบ.

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	8,548	6,032	4,918
Core profit	(Btmn)	4,640	3,760	2,843	3,361	3,153
Reported profit	(Btmn)	8,162	4,576	2,843	3,361	3,153
Core EPS	(Bt)	0.35	0.29	0.22	0.26	0.24
DPS	(Bt)	0.48	0.31	0.32	0.38	0.36
P/E, core	(x)	24.9	30.8	40.7	34.5	36.7
EPS growth, core	(%)	64.2	(19.0)	(24.4)	18.2	(6.2)
P/BV, core	(x)	2.1	1.9	2.0	2.0	2.1
ROE	(%)	7.8	5.2	3.8	4.5	4.2
Dividend yield	(%)	5.5	3.5	3.7	4.4	4.1
FCF yield	(x)	(27.5)	(22.9)	6.5	44.1	10.7
EV/EBIT	(x)	31.6	26.6	27.2	32.3	40.7
EBIT growth, core	(%)	20.6	33.6	(4.0)	(34.4)	(24.5)
EV/CE	(x)	1.9	1.4	1.4	1.6	1.7
ROCE	(%)	1.6	1.6	1.9	1.4	0.9
EV/EBITDA	(x)	27.2	24.1	24.3	26.8	31.4
EBITDA growth	(%)	20.9	26.6	(2.5)	(29.4)	(18.5)

Source: SCBS Investment Research



Tactical: NEUTRAL

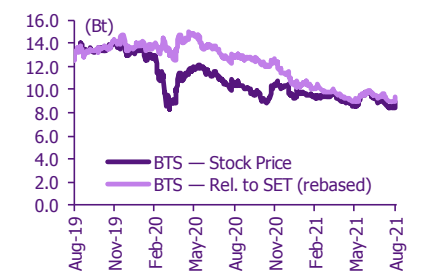
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 19) (Bt)	8.80
Target price (Bt)	13.50
Mkt cap (Btbn)	115.84
Mkt cap (US\$mn)	3,475

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.65
Sector % SET	8.12
Shares issued (mn)	13,163
Par value (Bt)	4.00
12-m high / low (Bt)	10.8 / 8.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	13.04
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	(3.3)	0.6	(14.6)
Relative to SET	(3.6)	1.2	(28.3)

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	มาตรการล็อกดาวน์	ลบ	การล็อกดาวน์จะส่งผลกระทบต่อการลงทุนที่ BTSGIF ธุรกิจสื่อโฆษณา ละครรายได้จากการก่อสร้างของ BTS
แนวโน้มผลการดำเนินงานระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 2QFY65	ลบ QoQ แต่ทรงตัว YoY	ลดลง QoQ โดยมีสาเหตุมาจากการล็อกดาวน์
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี FY2565	การต่อสัมปทานรถไฟฟ้าสายสีเขียว	บวก	ประเด็นนี้เป็นปัจจัยสำคัญที่จะช่วยกระตุ้นให้ราคาหุ้น BTS ปรับตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ธีมไลน์ยังไม่ชัดเจน และเลื่อนออกไปหลายครั้งจนกระทั่งเราไม่แนะนำให้นักลงทุนเข้าเก็งกำไรในประเด็นนี้จนกว่าจะเห็นความชัดเจน

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)	(18,925)	(17,621)	(8,265)
Gross profit	(Btmn)	2,991	4,086	5,042	5,839	6,454	7,275	5,476	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	2,891	2,636
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	4,920	3,581	2,497
Corporate tax	(Btmn)	(646)	(776)	(773)	(1,478)	(1,927)	(1,476)	(1,074)	(624)
Equity a/c profits	(Btmn)	632	180	552	2,071	(1,664)	190	1,653	2,087
Minority interests	(Btmn)	(469)	(126)	(530)	336	(783)	(791)	(799)	(807)
Core profit	(Btmn)	1,289	1,553	2,545	4,640	1,072	2,843	3,361	3,153
Extra-ordinary items	(Btmn)	714	2,862	328	3,522	816	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,003	4,416	2,873	8,162	1,888	2,843	3,361	3,153
EBITDA	(Btmn)	2,993	4,270	5,731	6,926	8,767	8,548	6,032	4,918
Core EPS	(Bt)	0.11	0.13	0.21	0.35	0.29	0.22	0.26	0.24
Net EPS	(Bt)	0.17	0.37	0.24	0.62	0.35	0.22	0.26	0.24
DPS	(Bt)	0.34	0.35	0.42	0.48	0.31	0.32	0.38	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	10,935	11,722	11,594
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	199,259	152,584	138,999
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	25,510	19,183	11,396
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	123,757	77,562	64,909
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	75,502	75,021	74,090
BVPS	(Bt)	3.53	3.40	3.27	4.18	4.57	4.47	4.37	4.24

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	2,843	3,361	3,153
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	(1,547)	2,319	(2,605)
Investing cash flow	(Btmn)	(11,570)	(13,621)	(39,044)	(23,140)	(39,295)	9,097	48,707	14,976
Financing cash flow	(Btmn)	13,537	3,407	24,743	31,011	27,122	(8,652)	(49,641)	(9,891)
Net cash flow	(Btmn)	12,730	(5,637)	(5,437)	(795)	603	(1,103)	1,384	2,481

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	27.8	23.7	35.6
Operating margin	(%)	17.2	14.8	5.6	7.6	11.0	15.2	9.2	9.0
EBITDA margin	(%)	44.0	35.1	12.9	19.6	25.0	32.6	26.1	38.3
EBIT margin	(%)	35.5	28.9	11.1	16.8	22.6	29.2	21.7	29.5
Net profit margin	(%)	29.4	36.3	6.5	23.1	13.0	10.9	14.6	24.6
ROE	(%)	4.4	9.5	5.5	12.1	6.0	3.8	4.5	4.3
ROA	(%)	1.6	1.6	2.0	2.9	0.6	1.4	1.9	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	4.2	3.8
Debt service coverage	(x)	1.7	1.7	0.5	0.6	0.8	0.7	0.9	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	251.7	850.4	1,027.0
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	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22
Total revenue	(Btmn)	10,787	10,240	6,413	9,763	8,967	8,779	7,619	7,842
Cost of goods sold	(Btmn)	(9,088)	(8,263)	(5,469)	(8,365)	(7,446)	(7,169)	(5,694)	(6,270)
Gross profit	(Btmn)	1,699	1,977	943	1,398	1,520	1,610	1,925	1,571
SG&A	(Btmn)	(742)	(877)	(924)	(613)	(542)	(604)	(838)	(681)
Other income	(Btmn)	911	945	623	1,007	885	1,043	1,164	932
Interest expense	(Btmn)	(584)	(550)	(551)	(573)	(609)	(655)	(673)	(722)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,284	1,495	92	1,220	1,254	1,394	1,579	1,101
Corporate tax	(Btmn)	(260)	(345)	(685)	(271)	(394)	(746)	(515)	(323)
Equity a/c profits	(Btmn)	284	1,500	(118)	(479)	(242)	(639)	(304)	(19)
Minority interests	(Btmn)	(218)	(191)	908	(26)	(56)	(447)	(255)	(56)
Core profit	(Btmn)	1,090	2,460	196	443	562	1,386	1,166	1,002
Extra-ordinary items	(Btmn)	188	0	3,335	0	0	300	516	381
Net Profit	(Btmn)	1,278	2,460	3,531	443	562	1,686	1,682	1,383
EBITDA	(Btmn)	1,901	2,348	955	2,277	2,011	1,105	2,563	2,307
Core EPS	(Bt)	0.09	0.19	0.01	0.03	0.06	0.11	0.09	0.08
Net EPS	(Bt)	0.10	0.19	0.27	0.03	0.06	0.13	0.13	0.11

Balance Sheet

FY March 31	Unit	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22
Total current assets	(Btmn)	19,532	19,217	22,398	11,359	12,118	15,765	14,157	21,296
Total fixed assets	(Btmn)	10,836	10,860	9,844	9,915	9,922	14,780	11,121	11,208
Total assets	(Btmn)	163,496	171,955	173,100	175,817	185,906	205,974	212,062	225,250
Total loans	(Btmn)	71,962	75,052	75,798	77,228	85,804	95,073	99,483	105,029
Total current liabilities	(Btmn)	30,083	29,098	32,915	28,371	32,993	31,037	32,260	42,509
Total long-term liabilities	(Btmn)	67,829	70,779	72,940	84,412	90,000	101,923	103,766	106,694
Total liabilities	(Btmn)	97,912	99,877	105,855	112,782	122,994	132,960	136,025	149,202
Paid-up capital	(Btmn)	56,734	62,941	62,942	62,945	63,013	63,013	63,015	63,036
Total equity	(Btmn)	65,584	72,078	67,246	63,034	62,912	73,014	76,037	76,048
BVPS	(Bt)	4.02	4.33	4.18	3.90	3.88	4.41	4.57	4.60

Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22
Core Profit	(Btmn)	1,090	2,460	196	443	562	(438)	505	703
Depreciation and amortization	(Btmn)	259	262	197	193	215	222	181	237
Operating cash flow	(Btmn)	(2,242)	23,913	(16,927)	(2,425)	(7,166)	29,396	(19,806)	(2,425)
Investing cash flow	(Btmn)	(7,915)	11,724	34,577	(42,043)	17,855	(12,064)	36,855	(39,085)
Financing cash flow	(Btmn)	(693)	(36,024)	(18,253)	45,079	(10,162)	(16,664)	(18,253)	45,079
Net cash flow	(Btmn)	(10,850)	(386)	(604)	612	527	668	(1,204)	3,570

Key Financial Ratios

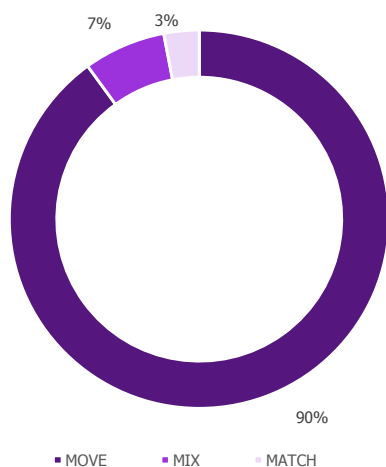
FY March 31	Unit	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22
Gross margin	(%)	15.8	19.3	14.7	14.3	17.0	18.3	25.3	20.0
Operating margin	(%)	8.9	10.7	0.3	8.0	10.9	11.5	14.3	11.4
EBITDA margin	(%)	17.6	22.9	14.9	23.3	22.4	12.6	33.6	29.4
EBIT margin	(%)	15.2	20.4	11.8	21.3	20.0	10.1	31.3	26.4
Net profit margin	(%)	11.8	24.0	55.1	4.5	8.5	19.2	22.1	17.6
ROE	(%)	7.5	15.7	1.3	2.8	4.8	7.6	6.5	5.8
ROA	(%)	3.0	6.4	0.5	1.0	1.8	2.9	2.4	2.0
Net D/E	(x)	1.0	1.0	1.1	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3
Interest coverage	(x)	3.3	4.3	1.7	4.0	3.3	1.7	3.8	3.2
Debt service coverage	(x)	0.5	0.7	0.3	1.0	0.6	0.4	0.9	0.6

Main Assumptions

FY March 31	Unit	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22
Equity income from BTSGIF	(Btmn)	265.0	259.8	98.2	(24.0)	108.0	130.0	21.0	(18.0)
O&M revenue	(Btmn)	866	952	1,105	1,153	1,300	1,334	1,548	1,557
Media revenue	(Btmn)	1,607	1,836	929	441	710	674	789	658

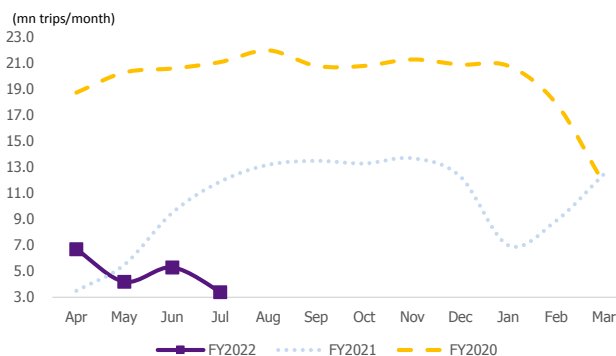
Appendix

Figure 1: Revenue breakdown as of FY2021



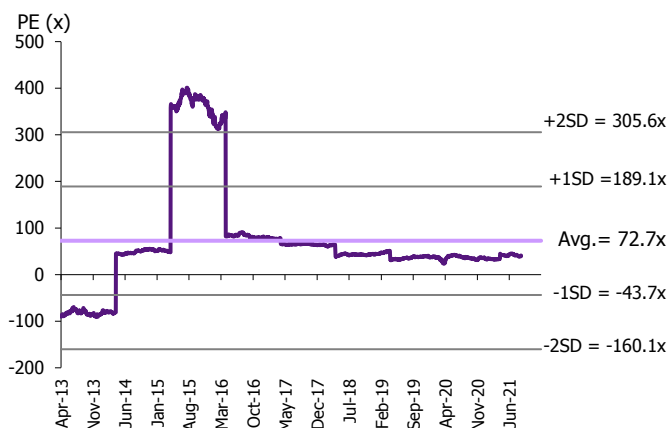
Source: SCBS Investment Research, BTS

Figure 2: BTS ridership



Source: SCBS Investment Research, BTS/GIF

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	12,606	1.0	Based on our TP of Bt6.6/sh.
VGI	51	25,500	1.9	Market price
U	36-47	10,809	0.8	Market price
Total investment		48,915	3.7	
Less: net debt		28,274	2.1	
Grand total		115,181		
No. of shares		13,186		
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 Aug 19, 2021)

	MKt Cap (Btmn)	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
DIF *	131,833	12.1	12.3	12.2	(0.0)	(0.0)	0.0	0.8	0.8	0.8	8.2	7.9	7.6	6.2	6.1	6.2	12.3	12.6	12.5
JASIF *	79,600	9.0	8.9	8.6	0.6	1.6	2.6	0.9	0.9	0.9	10.1	10.3	10.5	9.7	9.8	9.9	9.6	9.4	9.1
BTSGIF *	26,393	12.8	20.7	6.1	(56.9)	(38.2)	237.9	0.6	0.6	0.6	7.7	4.8	16.2	4.1	2.8	10.1	12.7	20.7	6.1
GVREIT *	8,555	11.8	11.3	11.1	0.5	4.6	2.1	1.0	0.9	0.9	7.6	8.0	8.1	8.1	8.4	8.5	13.0	12.5	12.2
CPNREIT	52,645	43.2	21.7	18.8	244.3	99.6	15.2	1.6	1.6	1.6	3.0	6.0	6.9	2.6	7.1	7.0	38.3	23.1	20.5
IMPACT	27,130	59.0	71.8	24.7	(62.9)	(17.7)	190.2	1.7	1.7	1.7	1.6	1.4	3.9	2.9	2.3	6.8	51.1	60.6	25.2
WHART	38,323	18.9	18.4	23.7	(11.0)	2.7	(22.3)	1.3	1.2	1.2	5.3	5.5	4.2	7.2	7.3	7.5	19.7	19.2	18.6
		23.8	23.6	15.0	16.4	7.5	60.8	1.1	1.1	1.1	6.2	6.2	8.2	5.8	6.3	8.0	22.4	22.6	14.9

Source: Bloomberg Finance L.P.

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มงานเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

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

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจลงทุนและความคิดเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท ศรีนาทพร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายของ บริษัท ศรีนาทพร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจลงทุนและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์ 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 และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจลงทุนและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว 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 และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจลงทุนและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว 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 และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจลงทุนและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบเนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จ้างนาย คัดลอก 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, SEAFICO, SEA OIL, 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, AUCTION, 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, JCHK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึง ข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

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, DUSIT, 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, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PTT, 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, SEA OIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TPA, TPAC, TPCORP, TPOLY, TPS, TRITN, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALT, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ASP, ASW, ATP30, AU, AUCTION, AWC, AYUD, BA, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CHO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DOHOME, DTCT, 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, JCHK, 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, META, MFC, 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, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RDC, 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, SEAFICO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STAR, STARK, STC, STEC, STECH, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCI, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUJ, TIDLOR, TIGER, TITTLE, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMWX, 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, UPF, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, 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.