

เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย)

KEX

บริษัท เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย)
จำกัด (มหาชน)Bloomberg KEX.TB
Reuters KEX.BK

4Q64: ผลประกอบการออกมาแยกว่าคาดค่อนข้างมาก

KEX รายงานขาดทุนสุทธิ 603 ลบ. ใน 4Q64 เทียบกับขาดทุนที่ consensus คาดการณ์ไว้ที่ 272 ลบ. เนื่องจากเรคาดว่า KEX น่าจะยังคงมีขาดทุนสุทธิใน 1H65 เราจึงยังคงไม่เห็นปัจจัยบวกที่จะช่วยกระตุ้นให้ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะ 3 เดือนข้างหน้า และไม่น่าจะ **outperform SET** ได้ นอกจากนี้เรายังคงประมาณการกำไรปี 2565 ลดลงจากกำไร 586 ลบ. สู่ระดับคุ้มทุน เรายังคง **tactical call** สำหรับ KEX ไว้ที่ **UNDERPERFORM** ด้วยราคาเป้าหมายที่ปรับลดลงสู่ 20 บาท (จาก 31 บาท) เรคาดว่า จะเห็นนักวิเคราะห์ในตลาดทยอยปรับประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายของ KEX ลดลง

ผลประกอบการ 4Q64 ออกมาแยกว่าคาด KEX รายงานขาดทุนสุทธิ 603 ลบ. ใน 4Q64 แยงจากที่มีกำไรสุทธิ 13 ลบ. ใน 3Q64 และกำไรสุทธิ 375 ลบ. ใน 4Q63 และแยกว่า consensus คาดการณ์ไว้ว่าจะมีขาดทุนสุทธิ 272 ลบ. อย่างมาก ซึ่งเราเชื่อว่ามีส่วนมาจากรายได้ต่อชิ้นที่ต่ำกว่าคาดซึ่งสะท้อนให้เห็นในรายได้ และต้นทุนการให้บริการที่สูงกว่าคาด KEX รายงานรายได้ 4.7 พันลบ. ลดลง 11.8% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 11.1% YoY ในขณะที่ต้นทุนการให้บริการอยู่ที่ 5.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2.8% QoQ และ 42.2% YoY ส่งผลทำให้กำไรขั้นต้นติดลบ บริษัทกล่าวหาสาเหตุเกิดจากการเตรียมทรัพยากรสำรองในการรองรับสถานการณ์ COVID-19 ซึ่งทำให้มีค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่มจำนวน 338 ลบ. ใน 4Q64 เทียบกับ 172 ลบ. ใน 3Q64 KEX ไม่ได้แจกแจงตัวเลขดำเนินการดำเนินงานใน 4Q64 แต่กล่าวว่าปริมาณการจัดส่งพัสดุในปี 2564 เติบโต 30% กำไรสุทธิปี 2564 อยู่ที่ 47 ลบ. ลดลง 96.7% YoY นอกจากนี้ KEX ยังประกาศงดจ่ายเงินปันผลจากผลการดำเนินงาน 2H64 ด้วย

ประกาศความร่วมมือกับ CRC KEX ประกาศร่วมทุนกับ CRC ในธุรกิจขนส่งสินค้าขนาดใหญ่ชื่อว่า "Kerry XL" ผู้บริหารมองว่าตลาดกลุ่มนี้น่าสนใจ เนื่องจากยังไม่มีผู้นำตลาดที่ชัดเจน (ผู้ประกอบการ 5 อันดับแรกมีส่วนแบ่งตลาดรวมกันไม่ถึง 15%) และตลาดยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น (~23% ของตลาดโลจิสติกส์ในประเทศทั้งหมด) โครงสร้างการถือหุ้นจะอยู่ที่ KEX ถือ 51% และ CRC ถือ 49% โดยเงินลงทุนเริ่มแรกจะอยู่ที่ 120 ลบ. และจะเปิดให้บริการอย่างเป็นทางการใน 2Q65 เราไม่คิดว่าบริการนี้จะสร้างรายได้ที่มีนัยสำคัญในปี 2565

สถานการณ์ท้าทายใน 1H65 KEX จัดประชุมทางโทรศัพท์หลังจากประกาศผลประกอบการ 4Q64 ผู้บริหารคาดว่าปริมาณการจัดส่งพัสดุจะเติบโต 30% ในปี 2565 โดยจะใช้กลยุทธ์การกำหนดราคาแบบ smart pricing ซึ่งจะช่วยลดแรงกดดันด้านราคา ลดต้นทุนต่อชิ้นลง 20% และลดค่าใช้จ่ายในการเตรียมทรัพยากรสำรอง ด้วยเหตุนี้ เราจึงเชื่อว่าผลประกอบการของ KEX จะยังคงติดลบใน 1H65 ก่อนที่จะเริ่มฟื้นตัวใน 2H65 เรคาดว่าค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่มในการเตรียมทรัพยากรสำรองน่าจะยังมีอยู่ใน 1H65 เนื่องจากจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 กลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้ง และการลดต้นทุนต่อชิ้นลงน่าจะเป็นไปแบบค่อยเป็นค่อยไป นอกจากนี้เรายังไม่คิดว่าการแข่งขันด้านราคาจะลดลงในปี 2565

ปรับสมมติฐาน ก่อนหน้านี้เรคาดการณ์ไว้ว่าผลประกอบการ 1H65 จะอยู่ที่ระดับคุ้มทุนก่อนที่จะฟื้นตัวใน 2H65 เมื่ออิงกับข้อมูลใหม่ เราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2565 ลดลงสู่ระดับคุ้มทุนหลังจากปรับสมมติฐานรายได้และต้นทุนต่อชิ้นเพื่อสะท้อนพัฒนาการล่าสุดใน 4Q64

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	18,917	18,818	21,311	23,216	25,293
EBITDA	(Btmn)	4,202	2,456	1,226	1,968	2,685
Core profit	(Btmn)	1,405	45	1	280	621
Reported profit	(Btmn)	1,405	45	1	280	621
Core EPS	(Bt)	0.81	0.03	0.00	0.16	0.36
DPS	(Bt)	0.22	0.74	0.00	0.05	0.11
P/E, core	(x)	29.4	919.0	68,181.3	147.4	66.5
EPS growth, core	(%)	(85.4)	(96.8)	(98.7)	46,165.8	121.5
P/BV, core	(x)	3.8	4.4	4.4	4.3	4.1
ROE	(%)	21.5	0.4	0.0	3.0	6.3
Dividend yield	(%)	0.9	3.1	0.0	0.2	0.5
FCF yield	(%)	1.2	(4.9)	(0.1)	0.6	4.7
EV/EBIT	(x)	17.5	316.1	365.7	79.7	38.8
EBIT growth, core	(%)	10.1	(93.8)	(13.5)	355.6	95.0
EV/CE	(x)	3.9	3.7	3.5	3.4	3.5
ROCE	(%)	17.2	(1.1)	(0.9)	1.8	5.4
EV/EBITDA	(x)	7.7	14.7	29.4	18.2	12.6
EBITDA growth	(%)	78.5	(41.5)	(50.1)	60.4	36.5

Source: SCBS Investment Research

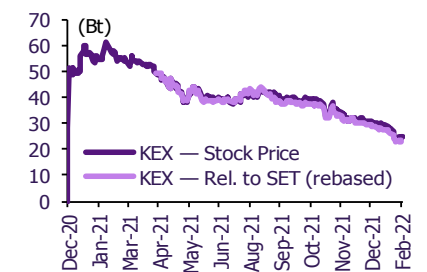
Tactical: UNDERPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Feb 14) (Bt)	23.70
Target price (Bt)	20.00
Mkt cap (Btbn)	41.30
Mkt cap (US\$mn)	1,273

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.21
Sector % SET	7.42
Shares issued (mn)	1,743
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	59.5 / 23.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	4.50
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	26.8
Dividend policy (%)	≥ 30

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(19.0)	(31.8)	(58.6)
Relative to SET	(19.6)	(33.7)	(62.6)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุดสีภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1007

kittisorn.pruitipat@scb.co.th

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	6,626	13,565	19,782	18,917	18,818	21,311	23,216	25,293
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,241)	(11,152)	(16,704)	(15,850)	(17,479)	(19,875)	(21,315)	(22,846)
Gross profit	(Btmn)	1,386	2,413	3,078	3,067	1,339	1,437	1,901	2,447
SG&A	(Btmn)	(536)	(1,047)	(1,514)	(1,314)	(1,380)	(1,547)	(1,662)	(1,785)
Other income	(Btmn)	49	102	113	93	154	209	210	214
Interest expense	(Btmn)	(0)	(1)	(24)	(112)	(97)	(98)	(99)	(100)
Pre-tax profit	(Btmn)	898	1,467	1,652	1,734	17	1	350	776
Corporate tax	(Btmn)	(168)	(282)	(324)	(329)	28	(0)	(70)	(155)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	730	1,185	1,329	1,405	45	1	280	621
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	730	1,185	1,329	1,405	45	1	280	621
EBITDA	(Btmn)	996	1,767	2,354	4,202	4,256	3,026	3,768	4,485

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	2,039	2,231	2,818	11,278	7,125	7,157	7,421	9,286
Total fixed assets	(Btmn)	516	2,182	2,706	2,259	2,244	3,070	3,505	2,649
Total assets	(Btmn)	2,710	4,768	6,014	19,318	17,046	17,980	18,756	19,844
Total loans	(Btmn)	0	200	800	800	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	2,130	3,199	2,861	4,698	5,278	6,187	6,658	7,184
Total long-term liabilities	(Btmn)	28	79	920	3,773	2,451	2,475	2,500	2,525
Total liabilities	(Btmn)	2,157	3,278	3,781	8,471	7,729	8,662	9,158	9,709
Paid-up capital	(Btmn)	120	120	120	8,981	9,010	9,010	9,010	9,010
Total equity	(Btmn)	552	1,490	2,233	10,847	9,317	9,317	9,598	10,134

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	730	1,185	1,329	1,405	45	1	280	621
Depreciation and amortization	(Btmn)	98	299	678	3,856	3,842	2,628	3,018	3,309
Operating cash flow	(Btmn)	1,855	1,795	1,641	5,215	3,572	2,018	2,283	2,965
Investing cash flow	(Btmn)	(1,038)	(1,650)	(1,675)	(4,712)	(5,608)	(2,039)	(2,040)	(1,040)
Financing cash flow	(Btmn)	120	(513)	375	8,285	(2,389)	0	(0)	(84)
Net cash flow	(Btmn)	937	(368)	341	8,787	(4,424)	(21)	243	1,841

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	20.9	17.8	15.6	16.2	7.1	6.7	8.2	9.7
Operating margin	(%)	12.8	10.1	7.9	9.3	(0.2)	(0.5)	1.0	2.6
EBITDA margin	(%)	15.0	13.0	11.9	22.2	13.1	5.8	8.5	10.6
EBIT margin	(%)	13.6	10.8	8.5	9.8	0.6	0.5	1.9	3.5
Net profit margin	(%)	11.0	8.7	6.7	7.4	0.2	0.0	1.2	2.5
ROE	(%)	132.2	79.5	59.5	13.0	0.5	0.0	2.9	6.1
ROA	(%)	53.9	31.7	24.6	11.1	0.2	0.0	1.5	3.2
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	5,018.0	1,747.7	97.9	37.5	25.4	12.5	19.9	26.9
Debt service coverage	(x)	5,018.0	8.8	97.9	4.6	25.4	12.5	19.9	26.9
Payout Ratio	(x)	97.6	20.9	44.3	27.2	2,881.2	30.0	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Parcel volume	(mn)	71	174	274	294	382	497	547	601
Revenue per parcel	(Bt/parcel)	93	78	72	64	49	43	42	42
Cost per parcel	(Bt/parcel)	81	70	66	58	49	43	42	41

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Total revenue	(Btmn)	na.	5,386	4,489	4,228	4,188	4,600	5,331	4,699
Cost of goods sold	(Btmn)	na.	(4,497)	(3,805)	(3,600)	(3,491)	(3,891)	(4,979)	(5,117)
Gross profit	(Btmn)	na.	889	683	628	696	709	352	(418)
SG&A	(Btmn)	na.	(436)	(307)	(176)	(315)	(328)	(362)	(375)
Other income	(Btmn)	na.	20	20	33	28	47	37	45
Interest expense	(Btmn)	na.	(25)	(31)	(28)	(31)	(22)	(21)	(22)
Pre-tax profit	(Btmn)	na.	448	366	457	378	406	6	(769)
Corporate tax	(Btmn)	na.	(83)	(74)	(82)	(75)	(70)	7	166
Equity a/c profits	(Btmn)	na.	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	na.	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	na.	365	292	375	303	336	13	(603)
Extra-ordinary items	(Btmn)	na.	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	na.	365	292	375	303	336	13	(603)
EBITDA	(Btmn)	na.	1,062	1,044	1,022	979	987	600	(107)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Total current assets	(Btmn)	na.	4,008	2,892	11,278	10,521	10,622	8,601	7,125
Total fixed assets	(Btmn)	na.	2,489	2,361	2,259	2,094	1,947	2,016	2,244
Total assets	(Btmn)	na.	10,456	10,603	19,318	18,032	17,616	17,276	17,046
Total loans	(Btmn)	na.	800	800	800	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	na.	3,445	2,470	2,938	1,769	1,803	2,589	2,776
Total long-term liabilities	(Btmn)	na.	4,461	5,923	5,533	5,146	4,732	4,874	4,953
Total liabilities	(Btmn)	na.	7,905	8,393	8,471	6,915	6,535	7,464	7,729
Paid-up capital	(Btmn)	na.	720	720	8,981	8,936	8,933	8,933	9,010
Total equity	(Btmn)	na.	2,551	2,210	10,847	11,118	11,081	9,812	9,317

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Core Profit	(Btmn)	na.	365	292	375	303	336	13	(603)
Depreciation and amortization	(Btmn)	na.	588	647	538	571	558	573	640
Operating cash flow	(Btmn)	na.	2,807	105	509	606	742	975	428
Investing cash flow	(Btmn)	na.	(1,149)	(857)	(242)	(955)	(557)	(3,124)	(1,518)
Financing cash flow	(Btmn)	na.	742	(244)	8,027	(328)	(286)	(284)	(196)
Net cash flow	(Btmn)	na.	2,399	(997)	8,294	(677)	(101)	(2,434)	(1,286)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Gross margin	(%)	na.	16.5	15.2	14.9	16.6	15.4	6.6	(8.9)
Operating margin	(%)	na.	8.4	8.4	10.7	9.1	8.3	(0.2)	(16.9)
EBITDA margin	(%)	na.	19.7	23.3	24.2	23.4	21.4	11.3	(2.3)
EBIT margin	(%)	na.	8.8	8.8	11.5	9.8	9.3	0.5	(15.9)
Net profit margin	(%)	na.	6.8	6.5	8.9	7.2	7.3	0.2	(12.8)
ROE	(%)	na.	114.6	105.7	27.7	21.8	19.7	0.9	(23.9)
ROA	(%)	na.	28.0	22.0	15.5	13.4	9.6	0.4	(13.3)
Net D/E	(x)	na.	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	na.	41.8	33.9	36.6	31.3	44.1	28.2	(4.9)
Debt service coverage	(x)	na.	41.8	33.9	4.5	31.3	44.1	28.2	(4.9)

Figure 1: 4Q21 results review

Unit: Btmn	4Q20	3Q21	4Q21	QoQ	YoY
Sales and services income	4,228	5,331	4,699	-11.8%	11.1%
Cost of sales and services	(3,600)	(4,979)	(5,117)	2.8%	42.2%
Gross profit	628	352	(418)	na.	na.
SG&A	(176)	(362)	(375)	3.6%	112.8%
Operating profit	452	(10)	(793)	na.	na.
Other income/ (expense)	33	37	45	22.5%	39.9%
EBIT	485	27	(747)	na.	na.
Interest expense	(28)	(21)	(22)	2.7%	-21.7%
EBT	457	6	(769)	na.	na.
Income tax	(82)	7	166	2367.1%	-302.9%
Minority interests	0	0	0	na.	na.
Core profit	375	13	(603)	na.	na.
Extra items	0	0	0	na.	na.
Net income	375	13	(603)	na.	na.

Ratio analysis

SG&A to sales (%)	4.2	6.8	8.0
Operating profit margin (%)	10.7	(0.2)	(16.9)
Net profit margin (%)	8.9	0.2	(12.8)

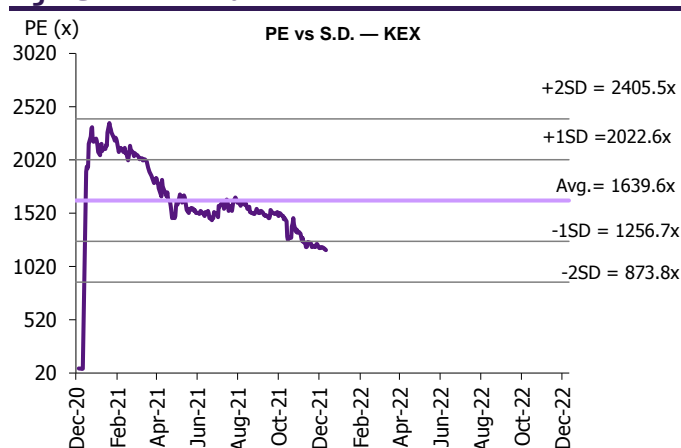
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 2: Peer comparison

Company name	Country	Mkt. Cap. (US\$mn)	PE (x)		EPS Growth (%)		PBV (x)		Div. Yield (%)		ROE (%)		EV/EBITDA (x)		
			21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F	
China Express Delivery															
ZTO Express Cayman Inc	China	24,880	33.4	25.1	5.8	32.9	3.0	2.7	0.9	1.1	9.5	11.6	19.2	14.6	
Yunda Holding Co Ltd	China	8,392	39.9	26.8	(5.0)	49.0	3.4	3.1	0.5	0.7	8.6	11.3	15.8	11.9	
STO Express Co Ltd	China	2,088	n.m	64.7	(1,435.0)	150.2	1.5	1.5	n.a	1.0	(4.0)	2.1	20.2	11.3	
Regional Express Delivery															
Yamato Holdings Co Ltd	Japan	7,359	14.8	13.2	(2.1)	12.1	1.3	1.2	2.2	2.4	9.4	9.6	5.5	4.8	
SG Holdings Co Ltd	Japan	13,551	16.7	16.7	25.5	(0.1)	3.3	2.9	1.8	1.9	21.9	18.9	10.0	9.8	
CJ Logistics Corp	South Korea	2,240	38.8	13.4	(46.7)	189.7	0.7	0.7	n.a	n.a	1.9	5.4	7.9	6.5	
Thailand Express Delivery															
Kerry Express Thailand PCL	Thailand	1,273	66.2	48.0	(67.8)	38.0	3.9	3.7	2.1	0.9	5.4	8.1	13.6	12.4	
Average		34.9	29.7	(217.9)	67.4	2.5	2.3	1.5	1.3	7.5	9.6	13.2	10.2	34.9	29.7

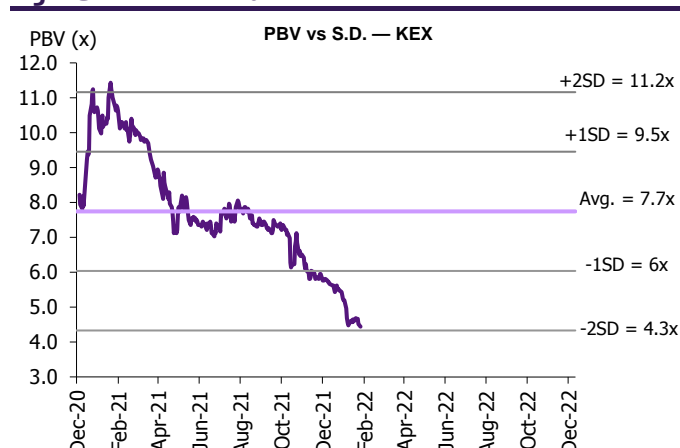
Source: Company data, SCBS Investment Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 3: KEX PE band



Source: SET and SCBS Investment Research

Figure 4: KEX PBV band



Source: SET and SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ลดหนี้ของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

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

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2021 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, 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, SCGP, SCM, SDC, SEAFAC, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASC, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLTOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, ECF, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRPC, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

Companies with Good CG Scoring

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI2, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UP, UREA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2020 to 26 October 2021) is publicized.

¹ TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

² RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEYOND, 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, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTEC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, 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, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

7UP, ABICO, AJ, ALT, APCO, AS, BEC, BKD, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, GULF, III, INOX, J, JMART, JMT, JR, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MATCH, MILL, NCL, NOVA, NRF, NUSA, PIMO, PR9, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, STAR, STECH, STGT, SUPER, TQM, TSI, VCOM, VIBHA, WIN, YUASA, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BE8, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HENG, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFAC, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, 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, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TSC, TSK, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSI, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UP, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 24, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.