

Precious Shipping (PSL)

เจอจุดต่ำสุด จึงผ่อนคลายขึ้นมา

Company Update

ที่ตัวอุตสาหกรรม และที่ตัวบริษัทเอง เราคงคำแนะนำซื้อ

ในการนำเสนอข้อมูลผ่านกิจกรรม Logistic Day ของ MKET ทำให้เราเชื่อว่า จุดต่ำสุดของอุตสาหกรรมเรือเทกองได้ผ่านไปแล้วในไตรมาส 1 แม้ปีนี้ PSL ยังคงถูกกดดันจากตลาดเรือเทกอง ที่อุปทานรวมขยายตัวมากกว่าอุปสงค์ซึ่งต้องสะดุดเพราะ COVID-19 ใน 1H63 แต่การผ่อนคลาย Lockdown ทั่วโลก และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน รวมถึงการได้อนุมัติขยายอายุหุ้นกู้ตามเสนอ ทำให้ PSL จะกลับมามีโมเมนตัมน่าสนใจในไตรมาส 4 ขณะที่ปัจจุบัน หุ้นซื้อขายที่ P/BV 0.7 เท่า ซึ่งเทียบเท่ากับปีที่เกิดวิกฤติการเงินในปี 2551 แล้ว

จุดต่ำสุดในอุตสาหกรรมผ่านไปแล้ว แต่ปี 2563 ยังเป็นภาวะอุปทานส่วนเกิน

ผู้บริหารมองว่า การฟื้นเศรษฐกิจจีนด้วยมาตรการการคลัง จะช่วยกระตุ้นความต้องการใช้เหล็ก (Steel) ได้กว่า 6.6 แสนล้านเหรียญ ซึ่งจะเข้ามาผลักดันอุปสงค์ในเรือสินค้าเทกองตั้งแต่ปลายไตรมาส 3 - ต้นไตรมาส 4 และตลอดปี 2564 แต่ทว่าในปี 2563 อุตสาหกรรมยังคงอยู่ในแรงกดดันอยู่ดี เพราะอุปทานเรือเทกองโลกปีนี้ มทบ.คาดจะขยายตัว +3.14% YoY (vs Clarksons +2.7%) เป็น 900 ล้านตันเดเวตตัน สุทธิแล้วจากความล่าช้าส่งมอบเรือการทำลายเรือที่มากเป็นประวัติการณ์ (Scraping) ซึ่งจะเห็นว่า ก็ยังเป็นการขยายตัวที่มากกว่า การขยายตัวของอุปสงค์รวมที่ +1.2% YoY (Ton-Miles basis)

ไตรมาส 1 ผิดหวัง แต่เรามองว่า จะดีขึ้นไตรมาส 2

PSL ขาดทุน 117 ลบ. ในไตรมาส 1/63 พลิกจากกำไร 25 ลบ. ในไตรมาส 4/62 และขาดทุนเพิ่มขึ้นจาก 83 ลบ. ในไตรมาส 1/62 คาร์ววงเฉลี่ยที่ 8,398 เหรียญ/ลำ/วัน ลดลง 21% QoQ และ 9.4% YoY แต่ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยตลาด 19% โดยไตรมาสนี้ อุตสาหกรรมเรือเทกองได้รับผลกระทบจากฤดูกาล (หยุดตรุษจีน) และ COVID-19 โดยจีนหยุดการผลิตในเดือน ม.ค.-ก.พ. และฟื้นตัวเดือน มี.ค. ส่งผลให้ดัชนีคาร์ววงเรือเทกอง (BDI) ไตรมาส 1/63 เฉลี่ย 592 จุด หดตัว 62% QoQ และ 26% YoY อย่างไรก็ตาม BDI ขอนตัวลงอีกครั้งในเดือน เม.ย. เมื่อเกิดการ Lockdown ทั่วโลก และเริ่มกลับมาฟื้นอีกครั้งในสัปดาห์สุดท้ายของ พ.ค. เมื่อเริ่มมีการเปิดประเทศอีกครั้ง ล่าสุด BDI ฟื้นตัวแล้ว 14.6% จากค่าเฉลี่ยไตรมาส 1/63 แม้จะยังอยู่ในระดับต่ำไม่เพียงพอต่อการกลับมาที่มีกำไร (ราว 1,500-2,000 จุด) แต่ก็เพียงพอกับการออกจากจุดต่ำสุดของวิกฤติครั้งนี้ เราคาดว่า PSL จะรายงานขาดทุนลดลงจากไตรมาสแรก

คำแนะนำการลงทุน - คงคำแนะนำซื้อ

จากผลกระทบ COVID-19 ที่มากกว่าคาด เราปรับสมมติฐานคาร์ววงเรือลง 14% เป็น 9,398 เหรียญ/ลำ/วัน และใส่ผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น 150bps หลังผู้ถือหุ้นกู้ 1.9 พัน ลบ. อนุมัติขยายอายุออกไป 1.5 ปี ส่งผลให้ปีนี้ PSL จะขาดทุนต่อเป็นปีที่ 2 แต่ด้วยฐานทุน 1,2 หมื่น ลบ. D/E 1.15 เท่า EBITDA 1.6 พัน ลบ. เรามองว่า PSL จะเอาตัวรอดในปีนี้ยากไม่ได้ ซึ่งเมื่อเทียบกับ P/BV 1.0 ค่าเฉลี่ยกลุ่ม ราคาเหมาะสมใหม่ลดลง 8% เหลือ 7.24 บาท

FYE Dec (THB m)	FY18A	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E
Revenue	4,933	4,152	3,975	4,320	5,217
EBITDA	2,450	1,647	1,620	1,913	2,505
Core net profit	462	(223)	(266)	71	689
Net profit	456	(228)	(266)	71	689
Core EPS (THB)	0.30	(0.14)	(0.17)	0.05	0.44
Core EPS growth (%)	nm	nm	nm	nm	871.4
Net DPS (THB)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Core P/E (x)	29.2	nm	nm	115.5	11.9
P/BV (x)	1.1	1.0	0.7	0.7	0.7
Net dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROAE (%)	3.6	(1.9)	(2.3)	0.6	5.9
ROAA (%)	1.6	(0.8)	(1.1)	0.3	3.0
EV/EBITDA (x)	10.7	14.2	11.9	9.7	6.8
Net gearing (%) (incl perps)	100.0	99.3	97.9	90.7	74.2
Consensus net profit	-	-	(175)	515	648
MKE vs. Consensus (%)	-	-	(52.6)	(86.2)	6.4

Source: Company; Maybank

Jaroonpan Wattanawong
jaroonpan.w@maybank-ke.co.th
(66) 2658 6300 ext 1404

BUY

Share Price THB 5.25
12m Price Target THB 7.24 (+38%)
Previous Price Target THB 7.94

Company description

one of largest pure dry cargo ship-owning companies operating in the small handy size sector of the tramp freight market

Statistics

Bloomberg code	PSL TB
Corporate Governance Rating	
Anti Corruption	Declared
52w high/low (THB)	9.60/2.42
3m avg turnover (USDm)	2.4
Free float (%)	46.9
Issued shares (m)	1,559
Market capitalisation	THB8.2B USD260M

Major shareholders:

บจก.โกลเบ็กซ์ คอร์ปอเรชั่น	28.4%
Mr.Khalid Moinuddin Hashim	8.4%
บจก. เกรนเดรต	8.3%

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	64	11	(28)
Relative to index (%)	45	5	(17)

Source: FactSet

Figure 1 : Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
Revenues	1,089	1,185	1,314	1,345	950	1,007	1,045	1,150	1,055
COGs	682	786	873	914	749	833	778	814	909
Gross profits	407	399	441	430	201	174	267	337	146
Gross margin (%)	37.4%	33.6%	33.6%	32.0%	21.2%	17.3%	25.6%	29.3%	13.8%
SG&A	(115)	(115)	(123)	(97)	(102)	(147)	(130)	(167)	(112)
Operating profit	292	284	318	333	99	28	137	169	34
Operating margin (%)	26.8%	24.0%	24.2%	24.8%	10.4%	2.7%	13.1%	14.7%	3.2%
EBITDA	570	575	624	643	396	325	431	463	341
EBITDA margin (%)	52.3%	48.6%	47.5%	47.8%	41.7%	32.3%	41.3%	40.3%	32.3%
Interest expense	193	207	230	196	188	182	183	150	172
Normalised earning	107	94	107	153	(83)	(138)	(30)	28	(142)
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Forex gain (loss)	0	(2)	(1)	(3)	-	(3)	1	(3)	25
- Sell of fixed asset/ Novation	-	-	-	-	-	0	-	-	-
Net profit	108	92	107	150	(83)	(141)	(29)	25	(117)
EPS (Bt) before extra item	0.07	0.06	0.07	0.10	(0.05)	(0.09)	(0.02)	0.02	(0.10)
EPS (Bt)	0.07	0.06	0.07	0.10	(0.05)	(0.09)	(0.02)	0.02	(0.08)

Source : Company reports and MBKET

Key operational statistic	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
Avg. BDI	1,175	1,260	1,607	1,362	798	989	2,020	1,562	592
Avg. BHSI	580	601	566	643	414	407	575	566	362
Avg. Vessels	36	36	36	36	36	36	36	36	36
Avg. Freight rate (USD/ ship/ day)	10,965	10,767	11,239	11,274	9,273	9,002	9,617	10,628	8,398
Avg. Opex (USD/ ship/ day)	4,482	4,519	4,695	4,785	4,861	4,934	4,576	4,788	4,650

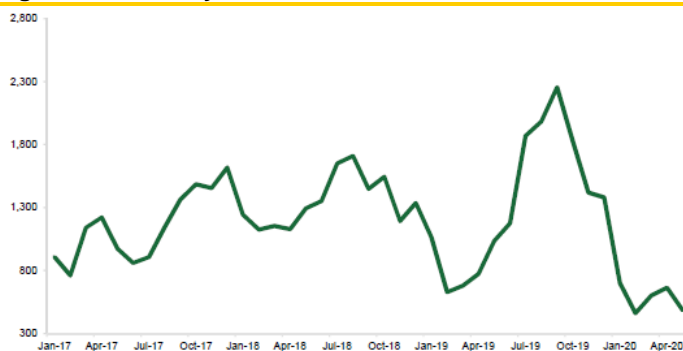
Source : Company reports, Bloombergs, MBKET

Figure 2 : Key assumption comparison

	2017	2018	2019	2020F			2021F		
				Pre	Post	%	Pre	Post	%
Avg freight rate (USD/ship/day)	9,486	11,063	9,622	10,939	9,398	-14%	11,756	10,214	-13%
Avg. fleets (Units)	36.0	36.0	36.0	36.0	36.0		36.0	36.0	
vessel days	13,140	13,140	13,140	13,140	13,140		13,140	13,140	
Running cost (USD/ship/day)	4,355	4,621	4,778	5,151	4,699	-9%	4,937	4,699	-5%
Norm profit margin (%)	-1.0%	9.4%	-5.4%	2.8%	-6.7%		10.0%	1.6%	
Core profit	(43)	462	(223)	129	(266)		496	71	

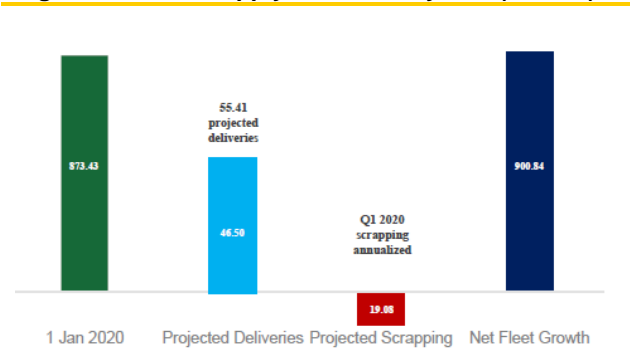
source : MBKET

Figure 3: Baltic Dry Index movement



Source: Company report

Figure 4 : World Supply estimated by PSL (+3.14%)



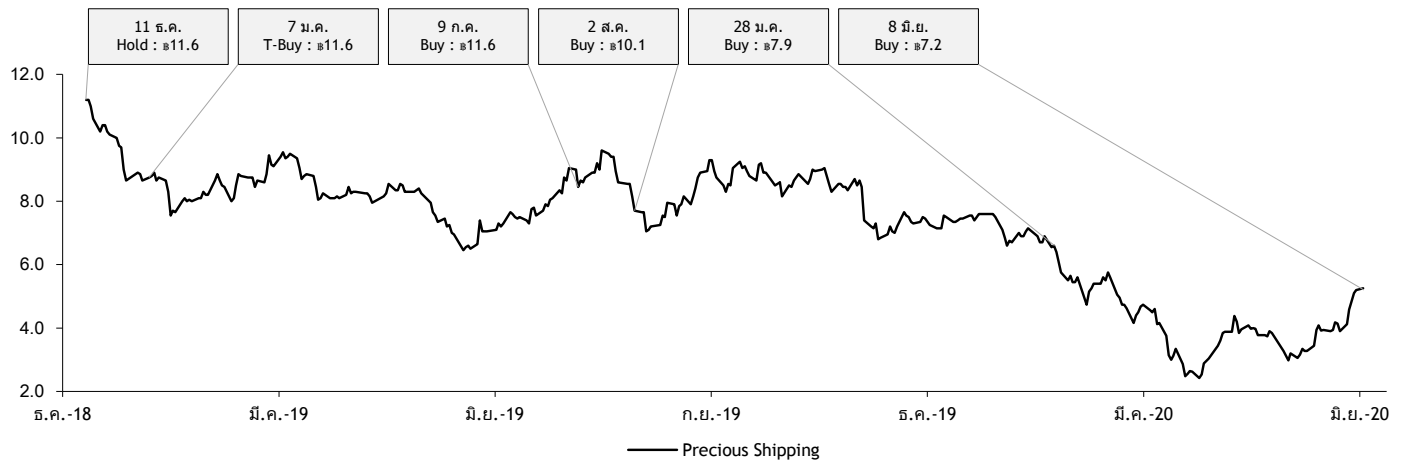
Source: Company report

FYE 31 Dec	FY18A	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E
Key Metrics					
P/E (reported) (x)	40.7	nm	nm	115.5	11.9
Core P/E (x)	29.2	nm	nm	115.5	11.9
P/BV (x)	1.1	1.0	0.7	0.7	0.7
P/NTA (x)	1.1	1.0	0.7	0.7	0.7
Net dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
FCF yield (%)	14.6	12.3	5.5	9.5	16.9
EV/EBITDA (x)	10.7	14.2	11.9	9.7	6.8
EV/EBIT (x)	20.7	50.4	46.1	26.8	13.6
INCOME STATEMENT (THB m)					
Revenue	4,932.8	4,152.1	3,974.9	4,320.0	5,217.1
Gross profit	1,677.1	979.3	843.4	1,134.1	1,805.2
EBITDA	2,450.3	1,646.8	1,620.2	1,912.7	2,505.0
EBIT	1,265.0	463.3	417.5	690.8	1,263.8
Net interest income / (exp)	(825.7)	(703.3)	(706.1)	(641.5)	(594.3)
Associates & JV	24.4	19.8	20.8	21.9	23.0
Exceptionals	(5.4)	(5.7)	0.0	0.0	0.0
Other pretax income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pretax profit	458.3	(225.8)	(267.7)	71.2	692.6
Income tax	(2.1)	(2.7)	1.4	(0.2)	(3.3)
Minorities	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Discontinued operations	5.4	5.7	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	456.2	(228.5)	(266.3)	70.9	689.2
Core net profit	461.6	(222.8)	(266.3)	70.9	689.2
BALANCE SHEET (THB m)					
Cash & Short Term Investments	1,842.8	1,181.2	215.1	167.0	726.5
Accounts receivable	254.2	182.6	172.8	187.8	226.8
Inventory	95.9	176.5	174.0	177.0	189.5
Reinsurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Property, Plant & Equip (net)	22,409.3	20,097.5	19,394.9	18,673.0	17,931.9
Intangible assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investment in Associates & JVs	91.8	68.1	68.1	68.1	68.1
Other assets	3,142.9	3,354.6	3,388.2	3,422.1	3,456.3
Total assets	27,836.9	25,060.6	23,413.1	22,695.0	22,599.1
ST interest bearing debt	1,877.2	4,084.9	800.0	800.0	800.0
Accounts payable	73.8	70.7	69.6	70.8	75.8
Insurance contract liabilities	193.0	0.0	0.0	0.0	0.0
LT interest bearing debt	12,661.1	8,577.1	10,472.4	9,672.4	8,872.4
Other liabilities	336.0	769.0	778.0	788.0	798.0
Total Liabilities	15,141.5	13,501.5	12,120.3	11,331.2	10,546.2
Shareholders Equity	12,695.4	11,559.0	11,292.7	11,363.7	12,052.9
Minority Interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total shareholder equity	12,695.5	11,559.0	11,292.8	11,363.7	12,052.9
Perpetual securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total liabilities and equity	27,836.9	25,060.5	23,413.1	22,695.0	22,599.1
CASH FLOW (THB m)					
Pretax profit	458.3	(225.8)	(267.7)	71.2	692.6
Depreciation & amortisation	1,185.3	1,183.4	1,202.7	1,221.9	1,241.1
Adj net interest (income)/exp	825.7	703.3	706.1	641.5	594.3
Change in working capital	(97.3)	(12.0)	11.2	(16.8)	(46.5)
Cash taxes paid	(2.1)	(2.7)	1.4	(0.2)	(3.3)
Other operating cash flow	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cash flow from operations	2,256.0	1,890.4	951.7	1,280.2	1,888.0
Capex	(288.8)	(436.3)	(500.0)	(500.0)	(500.0)
Free cash flow	1,967.3	1,454.2	451.7	780.2	1,388.0
Dividends paid	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Equity raised / (purchased)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change in Debt	(1,219.0)	(1,808.6)	(1,389.6)	(800.0)	(800.0)
Other invest/financing cash flow	(748.1)	(191.9)	(28.2)	(28.4)	(28.5)
Effect of exch rate changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net cash flow	0.2	(546.4)	(966.0)	(48.1)	559.5

FYE 31 Dec	FY18A	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E
Key Ratios					
Growth ratios (%)					
Revenue growth	13.9	(15.8)	(4.3)	8.7	20.8
EBITDA growth	24.6	(32.8)	(1.6)	18.1	31.0
EBIT growth	59.0	(63.4)	(9.9)	65.5	83.0
Pretax growth	nm	nm	nm	nm	872.8
Reported net profit growth	nm	nm	nm	nm	871.4
Core net profit growth	nm	nm	nm	nm	871.4
Profitability ratios (%)					
EBITDA margin	49.7	39.7	40.8	44.3	48.0
EBIT margin	25.6	11.2	10.5	16.0	24.2
Pretax profit margin	9.3	nm	nm	1.6	13.3
Payout ratio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
DuPont analysis					
Net profit margin (%)	9.2	nm	nm	1.6	13.2
Revenue/Assets (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Assets/Equity (x)	2.2	2.2	2.1	2.0	1.9
ROAE (%)	3.6	(1.9)	(2.3)	0.6	5.9
ROAA (%)	1.6	(0.8)	(1.1)	0.3	3.0
Liquidity & Efficiency					
Cash conversion cycle	16.8	26.2	28.2	26.9	25.9
Days receivable outstanding	16.3	18.9	16.1	15.0	14.3
Days inventory outstanding	8.4	15.5	20.1	19.8	19.3
Days payables outstanding	8.0	8.2	8.1	7.9	7.7
Dividend cover (x)	nm	nm	nm	nm	nm
Current ratio (x)	1.0	0.4	0.5	0.5	0.9
Leverage & Expense Analysis					
Asset/Liability (x)	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1
Net gearing (%) (incl perps)	100.0	99.3	97.9	90.7	74.2
Net gearing (%) (excl. perps)	100.0	99.3	97.9	90.7	74.2
Net interest cover (x)	1.5	0.7	0.6	1.1	2.1
Debt/EBITDA (x)	5.9	7.7	7.0	5.5	3.9
Capex/revenue (%)	5.9	10.5	12.6	11.6	9.6
Net debt/ (net cash)	12,695.4	11,480.8	11,057.3	10,305.4	8,945.9

Source: Company; Maybank

Historical recommendations and target price: Precious Shipping (PSL)



APPENDIX I: TERMS OF PROVISION OF REPORT, DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าที่คาดไว้ได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน สถานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ/หรือบริษัทย่อยและในเครือ (รวมเรียก "Maybank Kim Eng") ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank Kim Eng ดังนั้น Maybank Kim Eng และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน รวมเรียกว่า "Representatives" จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆ เหล่านี้ เช่น "คาดว่า" "เชื่อว่า" "คาดการณ์ว่า" "มีแนวโน้มว่า" "มีแผนว่า" "ประมาณการ" หรือ การอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ "อาจ" เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ "เป็นไปได้" ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้เกิดการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าเป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank Kim Eng ไม่ถือเป็นการผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank Kim Eng รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือมีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ถือหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank Kim Eng มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank Kim Eng ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank Kim Eng และห้ามนำไปแก้ไข ัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank Kim Eng เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank Kim Eng และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณะชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือ ประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้อยู่ภายใต้การคุ้มครองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำ หรือคำแนะนำต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลการประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Kim Eng Research จำกัด ("Maybank KERPL") ในสิงคโปร์ไม่มีเจตนาที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ในแก่ผู้รับข้อมูลนี้ การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ Maybank KERPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำ หรือเกี่ยวข้องกับการขายฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการลงทุนหรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ Maybank KERPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นการเฉพาะ ไม่ว่าจะส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก จัดทำสำเนา ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเองโดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรเป็นการล่วงหน้าจากบริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ บริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("MBKET") จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (Maybank Kim Eng Thailand) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (Maybank Kim Eng Institutional Research) เนื่องจากลักษณะ วัตถุประสงค์และกลยุทธ์ที่แตกต่างกันของนักลงทุนสถาบันและนักลงทุนรายย่อย บทวิเคราะห์ของฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ ถูกคัดลอกหรือเผยแพร่โดย บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ของแตกต่างกัน ในแง่ของคำแนะนำหรือราคาเป้าหมาย หรือทั้งสองอย่าง MBKET ขอสงวนสิทธิในการเผยแพร่รายงานการวิจัยของ MBKET แก่นักลงทุนรายย่อย รวมถึงกองทุนสถาบันในประเทศไทย หากท่านเป็นผู้รับที่ได้รับอนุญาตแล้ว ขอให้ทราบโดยปริยายว่า บทวิเคราะห์ของฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ฝ่ายลูกค้าหลักทรัพย์สถาบันนั้นจัดทำขึ้นเป็นภาษาอังกฤษก่อน แล้วจึงแปลเป็นภาษาไทย อย่างไรก็ตาม MBKET พยายามอย่างยิ่งเพื่อให้แน่ใจว่า ทั้งฉบับภาษาอังกฤษและฉบับแปลภาษาไทยจะได้รับการเผยแพร่แก่นักลงทุนทุกประเภทในเวลาเดียวกัน

MBKET ขอสงวนสิทธิในการเผยแพร่รายงานบทวิเคราะห์ของ MBKET Retail research แก่นักลงทุนสถาบันที่ขอมอ อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์บางส่วนจาก MBKET Retail ซึ่งจัดทำเป็นภาษาไทยก่อนอาจถูกแปลเป็นภาษาอังกฤษ ดังนั้นความล่าช้าอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุนสถาบัน

MBKET อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MBKET หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับปรึกษาการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

กรรมการอิสระ / ผู้บริหารของ MBKET อาจทำหน้าที่ / หรือเคยทำหน้าที่เป็นกรรมการอิสระของบริษัท ทีพีโอโพลินเพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) ซึ่ง MBKET ได้ทำการออกบทวิเคราะห์นี้ อย่างไรก็ตาม กรรมการอิสระ / ผู้บริหารไม่ได้มีส่วนร่วมในกระบวนการตัดสินใจ ไม่ว่าจะเป็นการเริ่มวิเคราะห์หรือกิจกรรมการวิจัยทุกรูปแบบ ความคิดเห็นและ / หรือคำแนะนำที่ให้ไว้ในรายงานการวิจัยขึ้นอยู่กับบทวิเคราะห์ของแผนกวิจัยของ MKET เท่านั้น

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีกรเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้รับการประเมินหรือปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาจมีข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามบริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย MKE เพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ ("US") สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA") เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่นอกเหนือ Maybank KESUSA ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดตั้งขึ้นได้ หาก MKE ไม่อนุญาต หรืออาจได้ข้อจำกัดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดตั้งขึ้นได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจว่า Maybank KESUSA ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์ที่กำหนด

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Kim, Eng Securities (London) จำกัด ("Maybank KESL") ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกระบุว่าเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดอกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

DISCLOSURES

Legal Entities Disclosures

มาเลเซีย: เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ถือใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย **สิงคโปร์:** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย Maybank KERPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore **อินโดนีเซีย:** PT Kim Eng Securities ("PTKES") (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ BAPEPAM LK **ไทย:** MBKET (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลัง และกต. **ฟิลิปปินส์:** MATRKES (จดทะเบียนเลขที่ 01-2004-00019) เป็นสมาชิกของ The Philippines Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Securities and Exchange Commission **เวียดนาม:** บริษัท Kim Eng Vietnam Securities จำกัด ("KEVS") (ใบอนุญาตเลขที่ 71/UBCK-GP) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam **ฮ่องกง:** KESHK (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission **อินเดีย:** บริษัท Kim Eng Securities India Private จำกัด ("KESI") เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited (จดทะเบียนเลขที่: INF/INB 231 452435) และ Bombay Stock Exchange (จดทะเบียนเลขที่ INF/INB 011452431) ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Securities and Exchange Board of India ทั้งนี้ KESI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Broker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708) **สหรัฐฯ:** Maybank KESUSA เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ FINRA – Broker ID 27861

อังกฤษ: Maybank KESL (จดทะเบียนเลขที่ 2377538) เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority

Disclosure of Interest

มาเลเซีย: MKE และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรือ อาจเป็นผู้รับปรึกษาการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวางวิสัยทัศน์, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

สิงคโปร์: ณ วันที่ 9 มิถุนายน 2563, Maybank KERPL และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ไทย: MBKET อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณที่จรรยาบรรณถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MBKET หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับปรึกษาการจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

ฮ่องกง: KESHK อาจมีความสนใจด้านการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ หรือเป็นหลักทรัพย์ใหม่ที่ยังอิงบน Paragraph 16.5 (a) ของ Hong Kong Code of Conduct for Persons Licenses โดยการกำกับดูแลของ The Securities and Futures Commission

ณ วันที่ 9 มิถุนายน 2563, KESHK และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา MKE อาจมี หรือ ให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างอิงถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นบริการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวเนื่องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่กลุ่มลูกค้าที่มีความรู้ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / ส่วนหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือหลักทรัพย์อ้างอิงนั้นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

Definition of Ratings	
Maybank Kim Eng Retail Research uses the following rating system	
BUY	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
TRADING BUY/TAKE PROFIT/ HOLD	Return is expected to be between 0% to +10% in the next 12 months (including dividends)
SELL	Return is expected to be below 0% in the next 12 months (including dividends)
Maybank Kim Eng Institutional Research uses the following rating system	
BUY	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
HOLD	Return is expected to be between 0% to +10% in the next 12 months (including dividends)
SELL	Return is expected to be below 0% in the next 12 months (including dividends)
Applicability of Ratings	
The respective analyst maintains a coverage universe of stocks, the list of which may be adjusted according to needs. Investment ratings are only applicable to the stocks which form part of the coverage universe. Reports on companies which are not part of the coverage do not carry investment ratings as we do not actively follow developments in these companies.	

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019

						Score Range	Number of Logo	Description
ADVANC	CPN	IVL	PDJ	SC	TISCO	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
AKP	CSS	JSP	PG	SCB	TKT	80-89	▲▲▲▲	Very Good
AMATA	DELTA	KBANK	PHOL	SCC	TMB	70-79	▲▲▲	Good
AMATAV	DEMCO	KCE	PLANB	SCCC	TNDT	60-69	▲▲	Satisfactory
ANAN	DRT	KKP	PLANET	SDC	TOP	50-59	▲	Pass
AOT	DTAC	KSL	PPS	SE-ED	TRC	Lower than 50	No logo given	N/A
AP	DTC	KTB	PRG	SIS	TRU			
BAFS	EA	KTC	PSH	SITHAI	TRUE			
BANPU	EASTW	LHFG	PSL	SNC	TSC			
BAY	EGCO	LIT	PTG	SPALI	TSTH			
BGP	GC	LPN	PTT	SPRC	TTCL			
BPCG	GEL	MAKRO	PTTEP	SSSC	TU			
BRR	GFPT	MBK	PTTGC	STEC	TVD			
BTS	GGC	MCOT	PYLON	SVI	UAC			
BWG	GOLD	MINT	Q-CON	SYNTEC	UV			
CFRESH	GPSC	MONO	QH	TASCO	VGI			
CHO	GRAMMY	MTC	QTC	TCAP	VIH			
CK	GUNKUL	NCL	RATCH	THAI	WACOAL			
CKP	HANA	NKI	ROBINS	THANA	WAVE			
CM	HMPRO	NVD	S & J	THANI	WHA			
CNT	ICC	NYT	SABINA	THCOM	WINNER			
COL	ICHI	OISHI	SAMART	THIP				
CPF	INTUCH	OTO	SAMTEL	THREL				
CPI	IRPC	PCSGH	SAT	TIP				

2S	BBL	CSC	ICN	MALEE	PLAT	SFP	TBSP	TRT
AAV	BDMS	CSP	ILINK	MBKET	PM	SIAM	TCC	TSE
ACAP	BEC	DCC	INET	MC	PORT	SINGER	TEAM	TSR
AGE	BEM	DCORP	IRC	MEGA	PPP	SIRI	TFG	TSTE
AH	BFIT	DDD	ITD	METCO	PREB	SKE	TFMAMA	TTA
AHC	BGRIM	EASON	JAS	MFC	PRECHA	SMK	THRE	TTW
AIRA	BIZ	ECF	JCKH	MFEC	PRINC	SMPC	TICON	TVI
AIT	BJC	ECL	JKN	MK	PRM	SMT	TIPCO	TVO
AKR	BJCHI	EE	JWD	MOONG	PT	SNP	TK	TWP
ALLA	BLA	EPG	K	MSC	QLT	SORKON	TKN	TWPC
ALT	BOL	ERW	KBS	MTI	RICHY	SPC	TKS	U
AMA	BPP	ETE	KCAR	NCH	RML	SPI	TM	UMI
AMANCH	BROOK	FN	GKI	NEP	RS	SPPT	TMC	UOBKH
APCO	BTW	FNS	KKC	NINE	RWI	SPVI	TMI	UP
AQUA	CBG	FORTH	KOOL	NOBLE	S	SR	TMILL	UPF
ARIP	CEN	FPI	KTIS	NOK	S11	SSF	TMT	UPOIC
ARROW	CENTEL	FSMART	L&E	NSI	SALEE	SST	TNITY	UT
ASIA	CGH	FVC	LANNA	NTV	SANKO	STA	TNL	UWC
ASIMAR	CHEWA	GBX	LDC	NWR	SAWAD	SUC	TNP	VNT
ASK	CHG	GCAP	LH	OCC	SCG	SUSCO	TNR	WHAUP
ASN	CHOW	GLOBAL	LHK	OGC	SCI	SUTHA	TOA	WICE
ASP	CI	GLOW	LOXLEY	ORI	SCN	SWC	TOG	WIK
ATP30	CIMBT	GULF	LRH	PAP	SE	SYMC	TPA	XO
AU	CNS	HARN	LST	PATO	SEAFCO	SYNEX	TPAC	YUASA
AUCT	COM7	HPT	M	PB	SEA OIL	TACC	TPBI	ZMICO
AYUD	COMAN	HTC	MACO	PDI	SELIC	TAE	TPCORP	
BA	CPALL	HYDRO	MAJOR	PJW	SENA	TAKUNI	TRITN	

7UP	BM	D	GTB	KWC	NNCL	RPC	SSP	TTI
ABICO	BR	DCON	GYT	KWG	NPK	RPH	STANLY	TVT
ABM	BROCK	DIGI	HTECH	KYE	OCEAN	SAMCO	STPI	TYCN
AEC	BSSM	DIMET	IFS	LALIN	PAF	SAPPE	SUN	UEC
AEONTS	BTNC	EKH	IHL	LEE	PDG	SCP	SUPER	UMS
AF	CCET	EMC	III	LPH	PF	SF	SVOA	UNIQ
AJ	CCP	EPCO	INOX	MATCH	PICO	SGF	T	VCO
ALUCON	CGD	ESSO	INSURE	MATI	PIMO	SGP	TCCC	VIBHA
AMARIN	CHARAN	ESTAR	IRCP	MBAX	PK	SKN	TCMC	VPO
AMC	CHAYO	FE	IT	M-CHAI	PL	SKR	THE	WIN
AS	CITY	FLOYD	ITEL	MDX	PLE	SKY	THG	WORK
ASAP	CMO	FOCUS	J	META	PMTA	SLP	THMUI	WP
ASEFA	CMR	FSS	JCK	MILL	PPPM	SMIT	TIC	WPH
ASIAN	COLOR	FTE	JMART	MJD	PRIN	SOLAR	TITLE	ZIGA
BCH	CPL	GENCO	JMT	MM	PSTC	SPA	TW	
BEAUTY	CPT	GIFT	JTS	MODERN	PTL	SPCG	TMD	
BGT	CRD	GJS	JUBILE	MPG	RCI	SPG	TOPP	
BH	CSR	GLAND	KASET	NC	RCL	SQ	TPCH	
BIG	CTW	GPI	KCM	NDR	RJH	SRICHA	TPPP	
BLAND	CWT	GREEN	KIAT	NETBAY	ROJNA	SSC	TPOLY	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

Anti-Corruption Progress Indicator 2019

ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

A	B	CHG	FLOYD	ITEL	MTC	PYLON	SYNEX	UPA
ABICO	BGRIM	CHO	FN	JAS	NCL	QTC	THE	UWC
AIE	BJC	CI	FPI	JTS	NEP	ROJNA	THIP	VIH
AJ	BLAND	CIM BT	FTE	KWG	NNCL	RWI	TKN	XO
AMATA	BLISS	COL	GJS	LDC	NWR	SAPPE	TMC	YUASA
AMATAV	BM	COM7	GPI	LEE	ORI	SCI	TNR	
ANAN	BFP	CPR	GSTEL	LIT	PAP	SHANG	TOPP	
AOT	BR	DDD	GYT	LRH	PK	SST	TRITN	
APCO	BUI	EFORL	HARN	MATCH	PLANB	STANLY	TTI	
APCS	CEN	EKH	ICHI	MATI	POST	SUPER	TVO	
ARROW	CGH	ESTAR	ILINK	MFEI	PRM	SWC	UEC	
ASIAN	CHEWA	ETE	INSURE	MILL	PRO	SYM C	UKEM	

ได้รับการรับรอง CAC

ADVANC	CENTEL	FSS	KASET	MC	PE	QLT	SMK	TFI	TRU
AKP	CFRESH	GBX	KBANK	MCOT	PG	RATCH	SMFC	TFMAM A	TRUE
AMANA H	CIG	GC	KBS	MFC	PHOL	RML	SNC	THANI	TSC
AP	CM	GCAP	KCAR	MINT	PL	ROBINS	SNP	THCOM	TSTH
ASK	CNS	GEL	KCE	MONO	PLANET	S&J	SORKON	THRE	TTCL
ASP	CPALL	GFPT	KGI	MOONG	PLAT	SABINA	SPACK	THREL	TU
AYUD	CPF	GGC	KKP	MSC	PM	SAT	SPC	TICON	TVD
BAFS	CPI	GLOW	KSL	MTI	PPP	SC	SPI	TIP	TVI
BANPU	CPN	GOLD	KTB	NBC	PPFM	SCB	SPRC	TIPCO	TWPC
BAY	CSC	GPSC	KTC	NINE	PPS	SCC	SRICHA	TISCO	U
BBL	DCC	GUNKUL	KWC	NKI	PREB	SCCC	SSF	TKT	UBIS
BCH	DEM CO	HANA	L&E	NMG	PRG	SCG	SSI	TM B	UOBKH
BCEP	DIMET	HMPRO	LANNA	NSI	PRINC	SCN	SSSC	TM D	VGI
BCEPG	DRT	HTC	LHFG	OCC	PSH	SE-ED	STA	TM ILL	VNT
BJCHI	DTAC	ICC	LHK	OCEAN	PSTC	SELIC	SUSCO	TM T	WACOAL
BKI	DTC	IFEC	LPN	OGC	PT	SENA	SVI	TNITY	WHA
BLA	EASTW	IFS	M	PATO	PTG	SGP	SYNTEC	TNL	WICE
BROOK	ECL	INET	MAKRO	PB	PTT	SINGER	TAE	TNP	
BRR	EGCO	INTUCH	MALAE	PCS GH	PTTEP	SIRI	TASCO	TOG	
BSBM	EP CO	IRPC	MBAX	P DG	PTTGC	SIS	TCAP	TOP	
BTS	FE	NL	MBK	PDI	Q-CON	SITHAI	TCM C	TPA	
BWG	FNS	K	MBKET	PDJ	QH	SMIT	TFG	TP CORP	

N/A

2S	AUCT	COTTO	GIFT	KIAT	NEW	RICHY	SMT	THG	TWZ
7UP	BA	CPH	GL	KKC	NEWS	RJH	SOLAR	THL	TYCN
AAV	BAT-3K	CPL	GLAND	KOOL	NFC	ROCK	SONIC	THM UI	UAC
ABM	BCT	CPT	GLOBAL	KTECH	NOBLE	ROH	SPA	TIC	UM I
ACAP	BDM S	CRANE	GRAMM Y	KTIS	NOK	RP	SPALI	TIGER	UM S
ACC	BEAUTY	CRD	GRAND	KWM	NPK	RPC	SPCG	TITLE	UNIQ
ADAM	BEC	CSP	GREEN	KYE	NPPG	RPH	SPG	TIW	UP
ADB	BEM	CSR	GTB	LALIN	NTV	RS	SPORT	TK	UPF
AEC	BFIT	CSS	GULF	LH	NUSA	RSP	SPPT	TKS	UPOIC
AEONTS	BGC	CTW	HFT	LOXLEY	NVD	S	SPVI	TM	UREKA
AF	BGT	CWT	HPT	LPH	NYT	S11	SQ	TM I	UT
AFB	BH	D	HTECH	LST	OHTL	SAFARI	SR	TM W	UTP
AGE	BIG	DCON	HUMAN	LTX	OISHI	SALIEE	SSC	TN DT	UV
AH	BIZ	DCORP	HYDRO	LVT	OSP	SAM	SSP	TNH	UVAN
AHC	BKD	DELTA	ICN	M ACO	OTO	SAMART	STAR	TNFC	VARO
AI	BOL	DIGI	IEC	MAJOR	PACE	SAMCO	STEC	TOA	VCOM
AIRA	BROCK	DNA	IHL	MANRIN	PAE	SAMTEL	STHAI	TPAC	VI
AIT	BSM	DOD	III	MAX	PAF	SANKO	STPI	TPBI	VIBHA
AJA	BTNC	DTCI	INGRS	M-CHAI	PERM	SAUCE	SUC	TPCH	VNG
AKR	BTW	EA	INOX	MCS	PF	SAWA D	SUN	TP I PL	VPO
ALLA	CBG	EARTH	IRC	MDX	PICO	SAWA NG	SUTHA	TP IPP	WAVE
ALT	CCET	EASON	IRCP	MEGA	PMO	SCP	SVH	TP LAS	WG
ALUCON	CCP	ECF	IT	META	PJW	SDC	SVOA	TPOLY	WHAUP
AMA	CGD	EE	ITD	METCO	PLE	SE	T	TPP	WIJK
AMARIN	CHARAN	EIC	J	MGT	PMTA	SEAFCO	TACC	TR	WIN
AMC	CHAYO	EMC	JCK	MIDA	POLAR	SEA OIL	TAKUNI	TRC	WINNER
APEX	CHOTI	EPG	JCKH	MJD	POMPUI	SF	TAPAC	TRT	WORK
APURE	CHOW	ERW	JCT	MK	PORT	SFP	TBSP	TRUB B	WORLD
AQ	CHUO	ESSO	JKN	ML	PPM	SGF	TC	TSE	WP
AQUA	CITY	EVER	JMART	MM	PR9	SIAM	TCC	TSF	WPH
ARIP	CK	F&D	JMT	MODERN	PRAKIT	SIMAT	TCCC	TSI	WR
AS	CKP	FANCY	JSP	MPG	PRECHA	SISB	TCJ	TSR	YCI
ASAP	CMAN	FC	JUBILE	MPI C	PRIN	SKE	TCOAT	TSTE	YNP
ASEFA	CM C	FMT	JUTHA	MVP	PSL	SKN	TEAM	TTA	ZIGA
ASIA	CM O	FOCUS	JWD	NC	PTL	SKR	TEAM G	TTL	ZMICO
ASMAR	CM R	FORTH	KAMART	NCH	RAM	SKY	TGPRO	TTTM	
ASN	CNT	FSMART	KC	NDR	RCI	SLP	TH	TTW	
ATP30	COLOR	FVC	KCM	NER	RCL	SMART	THAI	TVT	
AU	COMAN	GENCO	KDH	NETBAY	RICH	SMM	THANA	TWP	

Source : Thai Institute of Directors

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC