

# Energy Absolute (EA)

## ราคาอ่อนลงมาแล้ว เริ่มน่าสนใจ

### TP Revision

ราคาหุ้นสะท้อนการเลื่อนส่งมอบ EV-car ปีนี้ไปแล้ว แต่ฐานกำไรยังแกร่งมาก ซึ่งบนแผนการส่งมอบใหม่ในปีนี้เป็นของบริษัท เราได้ปรับประมาณการกำไรลงมา 9% เป็น 6.5 พัน ลบ. และพบว่ารายได้การขาย EV-car จะมีผลเพียง 1% ต่อประมาณการรายได้ใหม่ของเราในปีนี้ ดังนั้นเรามองว่า downside จึงจำกัดแล้ว และด้วยฐานกำไรจากโรงไฟฟ้าที่แข็งแกร่ง บนราคาเหมาะสมใหม่ที่ลดลง 9% เป็น 43.50 บาท/หุ้น อิง P/E 24.7 เท่าตามเดิม ยังคงเหลือ upside 9% เราคงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร"

### โดนผลกระทบ COVID-19 เช่นกัน

ราคาหุ้นปรับตัวลง 10% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา เนื่องจากประเด็นความล่าช้าของโครงการในอนาคตของบริษัท ได้แก่ (1) โครงการส่งรถยนต์ EV-car ซึ่งได้ถูกเลื่อนออกไปจาก 2Q63 เป็นไตรมาส 4/63 และลดเป้าส่งมอบเพียง 180 คันปีนี้ เนื่องจากปัญหา COVID-19 ขณะที่ออเดอร์ที่เหลือ 4,800 คัน ต้องไปทยอยส่งมอบปีหน้า (2) โครงการ PCM เลื่อนมา 1 เดือนจะ COD ในเดือน มิ.ย. นี้ (3) โรงงานผลิตแบตเตอรี่ เฟส 1 ก็เลื่อนจากกลางปี 63 ไปไตรมาส 4/63 และ (4) เรือไฟฟ้าอยู่ระหว่างทดสอบ จะเริ่มให้บริการกลางปี ส่วนแผนการจะลงทุน 40% (เป็นเงิน 1.5 พัน ลบ.) ใน NEX เพื่อทำธุรกิจรถยนต์โดยสาร ยังต้องรอ กสท. ผ่อนผันการทำ Tender offer (Whitewash) และ รอผู้ถือหุ้น NEX ประชุมวิสามัญ อนุมัติวันที่ 10 ก.ค. นี้

### ปรับประมาณการกำไรปีนี้ลง 9% แต่กำไรยังโตได้ +8% YoY

จากความล่าช้าของโครงการ EV-car กว่าแผนเมื่อต้นปีของบริษัท เราจึงปรับประมาณการรายได้ลง 3,000 ลบ. (จากสมมติฐานส่งมอบ 2500 คัน เป็น 180 คัน ดูตารางหน้า 2) ขณะที่ค่าใช้จ่ายต่างๆยังคงตามเดิม ส่งผลให้ประมาณการกำไรปี 2563 ถูกทอนลง 9% เป็น 6.5 พัน ลบ. ขยายตัว +8% YoY ผลักดันจากรูจกโรงกลั่นไบโอดีเซลที่ราคาขาย B100 ฟิ้นตัว ซึ่งเมื่ออิงกับ P/E เป้าหมาย 24.7 เท่าตามเดิม (อิง P/E เฉลี่ย 3 ปี 29.0 เท่า และ ให้ส่วนลดอีก 15% จาก ความเสี่ยงของโครงการใหม่ๆ) จะได้ราคาเหมาะสมใหม่ที่ 2563 ที่ 43.50 บาท/หุ้น เหลือ upside 9% เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ตามเดิม

### ความเสี่ยง

ความล่าช้าของการส่งมอบรถยนต์ EV-car จะส่งผลต่อรายได้รวมในปี 1% และ 15% ในปี 2564 (ตามประมาณการใหม่) ดังนั้น การล่าช้าอีกหรือไม่ในปี 2563 นั้น แทบจะไม่มีผลต่อประมาณการกำไรปีนี้แล้ว

FYE Dec (THB m)	FY18A	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E
Revenue	11,552	14,887	15,848	18,501	18,802
EBITDA	6,956	9,774	10,819	11,006	10,815
Core net profit	4,087	5,922	6,566	6,959	6,857
Net profit	4,981	5,922	6,566	6,959	6,857
Core EPS (THB)	1.10	1.59	1.76	1.87	1.84
Core EPS growth (%)	8.8	44.9	10.9	6.0	(1.5)
Net DPS (THB)	0.25	0.30	0.39	0.41	0.40
Core P/E (x)	38.8	27.6	22.7	21.4	21.8
P/BV (x)	8.7	7.0	5.2	4.3	3.8
Net dividend yield (%)	0.6	0.7	1.0	1.0	1.0
ROAE (%)	30.4	28.5	25.2	22.0	18.5
ROAA (%)	7.9	9.2	9.5	10.3	10.2
EV/EBITDA (x)	26.4	20.1	16.8	16.1	15.9
Net gearing (%) (incl perps)	121.4	128.3	101.8	72.5	50.7
Consensus net profit	-	-	6,412	7,947	11,310
MKE vs. Consensus (%)	-	-	2.4	(12.4)	(39.4)

Source: Company; Maybank

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

# T-BUY

Share Price THB 40.00  
12m Price Target THB 43.50 (+9%)  
Previous Price Target THB 47.75

### Company description

The company engages in Renewable energy business including solar & wind farms

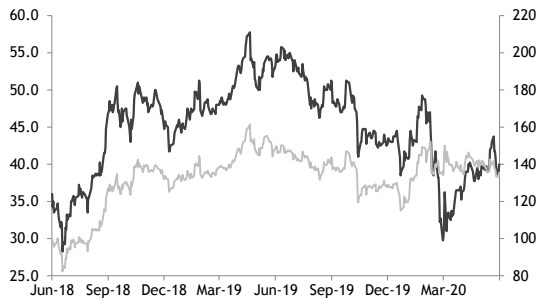
### Statistics

Statistics	EA TB
Bloomberg code	EA TB
Corporate Governance Rating	
Anti Corruption	Declared
52w high/low (THB)	55.75/29.75
3m avg turnover (USDm)	11.6
Free float (%)	39.9
Issued shares (m)	3,730
Market capitalisation	THB149.2B USD4.8B

### Major shareholders:

UBS AG Singapore brance	24.2%
นายสมโภชน์ อาหุนัย	23.5%
Sotus & Faith #1 Limited	5.4%

### Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	3	34	(25)
Relative to index (%)	(4)	2	(8)

Source: FactSet

Figure 1 : Key assumption table					
	2019	2020F	2021F	2022F	2023F
Electric sales	11,786	11,740	11,693	11,647	11,505
Bio diesel	3,418	3,538	3,658	3,778	3,898
EV car		216	2,784	3,000	3,000
EV car sales (unit)		180	2,320	2,500	2,500
GPM	54.6%	56.6%	50.3%	49.5%	48.8%

Source : MKET Research

Figure 2 : Valuation Matrix		
Target P/E	2020F	2021F
15.00	26.40	27.98
20.00	35.21	37.31
24.65	43.39	45.99
30.00	52.81	55.97
35.00	61.61	65.30
40.00	70.41	74.63
45.00	79.21	83.95

Source : MKET Research

Quarterly income statement									
(Bt mn)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
Revenues	2,929	2,906	2,960	2,756	3,086	3,614	4,103	4,083	4,732
COGs	1,455	1,379	1,366	1,468	1,484	1,661	1,814	1,792	2,669
<b>Gross profits</b>	<b>1,474</b>	<b>1,527</b>	<b>1,594</b>	<b>1,288</b>	<b>1,602</b>	<b>1,953</b>	<b>2,289</b>	<b>2,291</b>	<b>2,063</b>
Gross margin (%)	50.3%	52.5%	53.9%	46.7%	51.9%	54.0%	55.8%	56.1%	43.6%
SG&A	187	282	187	148	217	309	189	231	288
Operating profit	1,287	1,245	1,408	1,140	1,385	1,644	2,100	2,059	1,775
Operating margin (%)	43.9%	42.8%	47.5%	41.4%	44.9%	45.5%	51.2%	50.4%	37.5%
<b>EBITDA</b>	<b>1,731</b>	<b>1,702</b>	<b>1,874</b>	<b>1,606</b>	<b>1,892</b>	<b>2,270</b>	<b>2,783</b>	<b>2,761</b>	<b>2,355</b>
EBITDA margin (%)	59.1%	58.5%	63.3%	58.3%	61.3%	62.8%	67.8%	67.6%	49.8%
Interest expense	289	288	294	216	263	341	383	400	433
Share profit from associates	(9)	1	(0)	2	(11)	5	(6)	(2)	(14)
<b>Normalised earning</b>	<b>1,028</b>	<b>998</b>	<b>1,120</b>	<b>941</b>	<b>1,134</b>	<b>1,343</b>	<b>1,763</b>	<b>1,681</b>	<b>1,392</b>
Extra ordinary gain (loss)									
- Forex gain (loss)	24	(13)	155	1	77	99	(84)	69	36
- Claims	895	0	0	(0)	0	0	0	0	24
- Sell of fixed asset	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>1,947</b>	<b>985</b>	<b>1,275</b>	<b>941</b>	<b>1,211</b>	<b>1,442</b>	<b>1,679</b>	<b>1,750</b>	<b>1,452</b>
EPS (Bt) before extra item	0.27	0.26	0.30	0.21	0.30	0.36	0.47	0.45	0.37
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.52</b>	<b>0.26</b>	<b>0.34</b>	<b>0.21</b>	<b>0.32</b>	<b>0.39</b>	<b>0.45</b>	<b>0.47</b>	<b>0.39</b>

Source : Company reports and MBKET

Revenue breakdown									
(%)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
Electric capacity - solar	278	278	278	278	278	278	278	278	278
Electric capacity - wind	126	126	126	126	306	386	386	386	386
<b>Revenue Portion</b>									
Biodiesel	30%	28%	26%	26%	26%	23%	21%	22%	38%
Glycerine	3%	3%	2%	2%	2%	2%	1%	1%	1%
Electric sales + Adder	65%	65%	70%	67%	69%	74%	76%	75%	58%

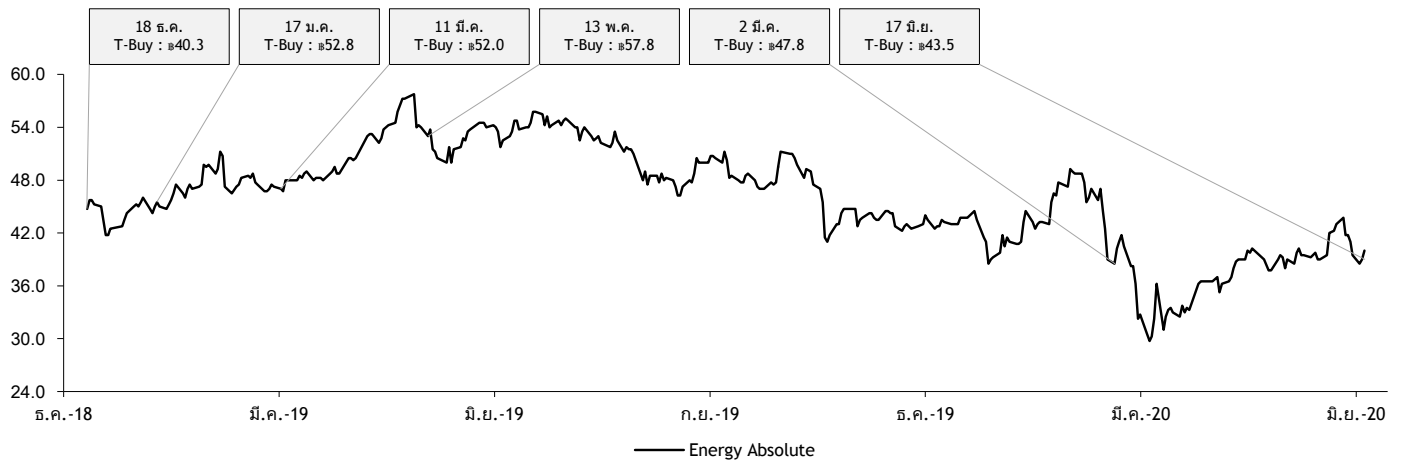
Source : Company reports and MBKET

FYE 31 Dec	FY18A	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E
<b>Key Metrics</b>					
P/E (reported) (x)	33.9	30.8	22.7	21.4	21.8
Core P/E (x)	38.8	27.6	22.7	21.4	21.8
P/BV (x)	8.7	7.0	5.2	4.3	3.8
P/NTA (x)	8.7	7.0	5.2	4.3	3.8
Net dividend yield (%)	0.6	0.7	1.0	1.0	1.0
FCF yield (%)	0.9	nm	1.4	4.2	4.4
EV/EBITDA (x)	26.4	20.1	16.8	16.1	15.9
EV/EBIT (x)	35.8	27.1	22.8	21.7	21.6
<b>INCOME STATEMENT (THB m)</b>					
Revenue	11,551.9	14,886.9	15,847.6	18,501.0	18,802.3
Gross profit	5,883.7	8,134.5	8,973.5	9,314.9	9,303.3
EBITDA	6,955.9	9,773.8	10,819.0	11,005.8	10,815.3
EBIT	5,122.8	7,256.3	7,956.9	8,138.6	7,943.1
Net interest income / (exp)	(1,086.4)	(1,386.3)	(1,435.9)	(1,218.4)	(1,000.8)
Associates & JV	(6.3)	(14.3)	(12.8)	(11.5)	(10.4)
Exceptionals	894.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Other pretax income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pretax profit	4,924.7	5,855.8	6,508.1	6,908.7	6,931.9
Income tax	(29.4)	10.8	0.0	(10.4)	(138.1)
Minorities	86.2	55.0	57.8	60.6	63.7
Discontinued operations	(894.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	4,981.5	5,921.5	6,565.9	6,958.9	6,857.5
Core net profit	4,086.9	5,921.5	6,565.9	6,958.9	6,857.5
<b>BALANCE SHEET (THB m)</b>					
Cash & Short Term Investments	5,522.6	10,040.5	4,143.4	1,082.7	2,221.9
Accounts receivable	1,650.8	2,665.8	2,641.3	3,083.5	3,133.7
Inventory	330.0	757.7	423.8	438.1	452.5
Reinsurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Property, Plant & Equip (net)	47,619.8	51,440.4	58,859.0	59,041.8	59,219.6
Intangible assets	2,877.6	2,792.8	0.0	0.0	0.0
Investment in Associates & JVs	164.2	166.3	166.3	166.3	166.3
Other assets	1,042.5	2,356.3	2,474.1	2,597.8	2,727.7
<b>Total assets</b>	<b>59,207.6</b>	<b>70,219.7</b>	<b>68,707.9</b>	<b>66,410.2</b>	<b>67,921.8</b>
ST interest bearing debt	3,080.8	4,967.0	8,606.6	4,615.6	4,552.4
Accounts payable	150.2	285.3	158.9	164.3	169.7
Insurance contract liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
LT interest bearing debt	26,138.6	36,977.4	26,382.0	22,426.2	18,533.7
Other liabilities	10,320.0	3,124.0	3,247.0	3,376.0	3,512.0
<b>Total Liabilities</b>	<b>39,690.0</b>	<b>45,353.2</b>	<b>38,394.5</b>	<b>30,582.5</b>	<b>26,767.5</b>
Shareholders Equity	18,138.7	23,364.5	28,811.4	34,325.8	39,652.3
Minority Interest	1,379.0	1,502.0	1,502.0	1,502.0	1,502.0
<b>Total shareholder equity</b>	<b>19,517.6</b>	<b>24,866.5</b>	<b>30,313.3</b>	<b>35,827.7</b>	<b>41,154.2</b>
Perpetual securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Total liabilities and equity</b>	<b>59,207.6</b>	<b>70,219.7</b>	<b>68,707.9</b>	<b>66,410.2</b>	<b>67,921.8</b>
<b>CASH FLOW (THB m)</b>					
Pretax profit	4,924.7	5,855.8	6,508.1	6,908.7	6,931.9
Depreciation & amortisation	1,833.0	2,517.5	2,862.2	2,867.2	2,872.2
Adj net interest (income)/exp	1,086.4	1,386.3	1,435.9	1,218.4	1,000.8
Change in working capital	(87.2)	(1,307.5)	232.0	(451.2)	(59.2)
Cash taxes paid	(29.4)	10.8	0.0	(10.4)	(138.1)
Other operating cash flow	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cash flow from operations	7,192.7	8,703.2	9,639.2	9,352.7	9,646.8
Capex	(5,703.4)	(14,661.4)	(7,488.0)	(3,050.0)	(3,050.0)
Free cash flow	1,489.3	(5,958.2)	2,151.2	6,302.7	6,596.8
Dividends paid	(746.0)	(932.0)	(1,119.0)	(1,444.5)	(1,531.0)
Equity raised / (purchased)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change in Debt	1,418.6	12,702.6	(6,955.8)	(7,946.8)	(3,955.8)
Other invest/financing cash flow	(1,134.3)	(1,220.4)	25.9	27.2	28.6
Effect of exch rate changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Net cash flow</b>	<b>1,027.7</b>	<b>4,591.9</b>	<b>(5,897.6)</b>	<b>(3,061.4)</b>	<b>1,138.6</b>

FYE 31 Dec	FY18A	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E
<b>Key Ratios</b>					
<b>Growth ratios (%)</b>					
Revenue growth	(0.2)	28.9	6.5	16.7	1.6
EBITDA growth	7.2	40.5	10.7	1.7	(1.7)
EBIT growth	3.3	41.6	9.7	2.3	(2.4)
Pretax growth	32.6	18.9	11.1	6.2	0.3
Reported net profit growth	32.6	18.9	10.9	6.0	(1.5)
Core net profit growth	8.8	44.9	10.9	6.0	(1.5)
<b>Profitability ratios (%)</b>					
EBITDA margin	60.2	65.7	68.3	59.5	57.5
EBIT margin	44.3	48.7	50.2	44.0	42.2
Pretax profit margin	42.6	39.3	41.1	37.3	36.9
Payout ratio	18.7	18.9	22.0	22.0	22.0
<b>DuPont analysis</b>					
Net profit margin (%)	43.1	39.8	41.4	37.6	36.5
Revenue/Assets (x)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
Assets/Equity (x)	3.3	3.0	2.4	1.9	1.7
ROAE (%)	30.4	28.5	25.2	22.0	18.5
ROAA (%)	7.9	9.2	9.5	10.3	10.2
<b>Liquidity &amp; Efficiency</b>					
Cash conversion cycle	59.2	69.6	79.6	66.3	70.1
Days receivable outstanding	52.3	52.2	60.3	55.7	59.5
Days inventory outstanding	14.5	29.0	30.9	16.9	16.9
Days payables outstanding	7.7	11.6	11.6	6.3	6.3
Dividend cover (x)	5.3	5.3	4.5	4.5	4.5
Current ratio (x)	0.7	2.3	0.8	0.9	1.2
<b>Leverage &amp; Expense Analysis</b>					
Asset/Liability (x)	1.5	1.5	1.8	2.2	2.5
Net gearing (%) (incl perps)	121.4	128.3	101.8	72.5	50.7
Net gearing (%) (excl. perps)	121.4	128.3	101.8	72.5	50.7
Net interest cover (x)	4.7	5.2	5.5	6.7	7.9
Debt/EBITDA (x)	4.2	4.3	3.2	2.5	2.1
Capex/revenue (%)	49.4	98.5	47.3	16.5	16.2
Net debt/ (net cash)	23,696.9	31,903.9	30,845.2	25,959.2	20,864.2

Source: Company; Maybank

Historical recommendations and target price: Energy Absolute (EA)



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

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

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ/หรือบริษัทย่อยและในเครือ (รวมเรียก "Maybank Kim Eng") ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของการดำเนินงาน หรือเรียกโดยย่อว่า "ผู้ให้บริการ" ไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank Kim Eng ดังนั้น Maybank Kim Eng และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน รวมเรียกว่า "Representatives" จะไม่รับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ 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 หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ถือหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank Kim Eng มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank Kim Eng ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank Kim Eng และห้ามนำไปแก้ไข, ดัดแปลง, 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 บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้รับการรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำ หรือคำแนะนำต่างๆ ที่ได้จากไว้ข้างต้นมาใช้ 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 จะรับผิดชอบต่อเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบต่อจำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

### 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 ถูกจัดทำขึ้นโดยฝ่ายวิจัยและฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ในประเทศของ MBKET อาจแตกต่างกัน ในแง่ของคำแนะนำหรือราคาเป้าหมาย หรือทั้งสองอย่าง MBKET ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่รายงานการวิจัยของ MBKET แก่นักลงทุนรายย่อย รวมถึงกองทุนสถาบันในประเทศไทย หากท่านเป็นผู้รับที่ได้รับอนุญาตแล้ว ขอให้ทราบโดยปริยายว่า บทวิเคราะห์ของฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ฝ่ายลูกค้าหลักทรัพย์สถาบันนั้นจัดทำขึ้นเป็นภาษาอังกฤษก่อน แล้วจึงแปลเป็นภาษาไทย อย่างไรก็ตาม MBKET พยายามอย่างยิ่งเพื่อให้แน่ใจว่า ทั้งฉบับภาษาอังกฤษและฉบับแปลภาษาไทยจะได้รับการเผยแพร่แก่นักลงทุนทุกประเภทในเวลาเดียวกัน

MBKET ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่รายงานบทวิเคราะห์ของ MBKET Retail research แก่นักลงทุนสถาบันที่ขอมา 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 การเป็นผู้รับปรึกษาการจำกัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

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

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีกรเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้รับการประเมินกฏปฏิบัติ 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 สถาบันที่เกี่ยวข้องอาจมีข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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) ทั้งนี้ ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ภายใต้ Maybank KESUSA ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดตั้งถึงท่านได้ หาก MKE ไม่อนุญาต หรืออาจได้ข้อจำกัดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดตั้งถึงท่านได้ ทั้งนี้ ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจว่า Maybank KESUSA ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์ที่กล่าวถึงข้างต้น

**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 และอยู่ภายใต้การกำกับของ BAPEPAM LK **ไทย:** MBKET (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับของกระทรวงการคลัง และกตต. **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 อาจเป็นผู้รับประกันการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวางวิเคราะห์, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

**สิงคโปร์:** ณ วันที่ 18 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 การเป็นผู้รับประกันการจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

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

ณ วันที่ 18 มิถุนายน 2563, KESHK และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

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

**OTHERS**

**Analyst Certification of Independence**

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับบริการให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

**คำเตือน**

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

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

<b>Definition of Ratings</b>	
Maybank Kim Eng Retail Research uses the following rating system	
<b>BUY</b>	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
<b>TRADING BUY/TAKE PROFIT/ HOLD</b>	Return is expected to be between 0% to +10% in the next 12 months (including dividends)
<b>SELL</b>	Return is expected to be below 0% in the next 12 months (including dividends)
Maybank Kim Eng Institutional Research uses the following rating system	
<b>BUY</b>	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
<b>HOLD</b>	Return is expected to be between 0% to +10% in the next 12 months (including dividends)
<b>SELL</b>	Return is expected to be below 0% in the next 12 months (including dividends)
<b>Applicability of Ratings</b>	
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		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	VBHA
	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	MFEK	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
AMANAHA	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	GCG	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	HM PRO	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	EPKO	IRPC	MBAX	PDG	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	

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	GRAM M 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	SALIE	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	MPIK	PRIN	SKE	TCOAT	TSTE	YNP
ASEFA	CMC	FMT	JUTHA	MVP	PSL	SKN	TEAM	TTA	ZIGA
ASIA	CMO	FOCUS	JWD	NC	PTL	SKR	TEAM G	TTL	ZMICO
ASMAR	CMR	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