

Muangthai Capital PCL (MTC TB)

หุ้นทะยานรับงบแกร่งแล้ว

ลดคำแนะนำเป็น ถือ จากราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยบวกแล้ว

ราคาหุ้นที่ปรับตัวสูงกว่าตลาดถึง 21% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งและข่าวดีเกี่ยวกับต้นทุนทางการเงินที่ลดลงตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยแล้ว เราจึงปรับลดคำแนะนำเป็น "ถือ" จาก "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 72 บาท (P/E ปี 2563 ที่ 29 เท่า P/BV 7.4 เท่า และ LT ROE 28.5%) ความเสี่ยงที่สำคัญคือคุณภาพสินทรัพย์แย่งลงจากรายได้เกษตรกรที่อ่อนแอ (จากภัยแล้ง) และอัตราการว่างงานที่สูงขึ้น

คาดงบไตรมาส 4/62 โตแกร่ง

เรคาด MTC จะรายงานผลการดำเนินงานที่ 1.1 พันล้านบาทในไตรมาส 4/62 เพิ่มขึ้น 13% YoY และ 5% QoQ โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่แข็งแกร่งตามการเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่ง สินเชื่อคาดว่าจะเติบโต 26% YoY และ 5% QoQ ในไตรมาส 4/62 เนื่องจาก MTC ได้ขยายเครือข่ายสาขาเป็น 4,100 สาขา (+ 4%) จาก 3,961 สาขาในไตรมาส 3/62 NIM น่าจะเพิ่มขึ้น 10bp QoQ เป็น 19.3% เนื่องจากอัตราผลตอบแทนสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ OPEX น่าจะเพิ่มขึ้น 31% YoY จากการขยายสาขาในเชิงรุก คาดส่งผลให้อัตรารส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้อยู่ในระดับสูงที่ 48.8% ในไตรมาส 4/62 และ 45.5% ในไตรมาส 4/62 MTC จะประกาศผลประกอบการไตรมาส 4/62 ในวันที่ 18 กุมภาพันธ์

คุณภาพสินทรัพย์ยังคงบริหารได้

เรคาดว่าคุณภาพสินทรัพย์จะทรงตัว โดยมีอัตราส่วนสินเชื่อต่อคุณภาพต่อสินเชื่อรวมต่ำ (NPL ratio) และอัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพสูง (NPL coverage) อันเป็นผลจากการเร่งรัดติดตามหนี้และเพิ่มความเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อสำหรับสินเชื่อที่ไม่มีหลักประกัน เรคาดว่า MTC จะบันทึกตั้งสำรองที่ 147 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 32% YoY หรือคิดเป็น 100bp สำหรับต้นทุนเครดิตในไตรมาส 4/62 อัตราส่วน NPL น่าจะอยู่ที่เพียง 1.01% เพิ่มขึ้น 3bp QoQ ในขณะที่ NPL coverage น่าจะลดลงเล็กน้อย แต่ยังคงสูงถึง 287% ในไตรมาส 4/62 เรคาดว่าธนาคารมีโอกาสลดเงินสำรองสำหรับสินทรัพย์จัดชั้นปกติลงหลังจากดำเนินการตาม IFRS9 แล้ว

มุ่งเน้นคุณภาพสินทรัพย์มากกว่าการเติบโตของสินเชื่อ

เรคาดว่าสินเชื่อจะเติบโต 22% YoY เป็น 7.3 หมื่นล้านบาทหนุนโดยการขยายสาขาใหม่ 900 แห่งในปี 2563 MTC จะได้ประโยชน์จากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและเรคาดว่า NIM จะดีขึ้น 30bps YoY เป็น 19.3% ในปี 2563 เรคาดว่าสินเชื่อในไตรมาส 1/63 จะชะลอตัวลงเนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่น นอกจากนี้ MTC ยังให้ความสำคัญกับคุณภาพสินทรัพย์มากกว่าการเติบโตของสินเชื่อเนื่องจากรายได้เกษตรกรที่อ่อนแอจากสถานการณ์ภัยแล้ง เรคาดการณีกำไรปี 2563-64 จะเติบโต 14% และ 23% YoY หนุนโดยสินเชื่อขยายตัว 25% / 22% และรายได้ NIM ที่ดี

FYE Dec (THB m)	FY17A	FY18A	FY19E	FY20E	FY21E
Operating income	6,798	9,316	11,055	13,692	16,617
Pre-provision profit	3,785	5,213	5,885	7,230	8,927
Core net profit	2,501	3,713	4,232	5,198	6,400
Core EPS (THB)	1.2	1.8	2.0	2.5	3.0
Core EPS growth (%)	70.8	48.5	14.0	22.8	23.1
Net DPS (THB)	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5
Core P/E (x)	32.9	28.0	33.8	27.5	22.4
P/BV (x)	9.2	8.4	9.0	7.0	5.5
Net dividend yield (%)	0.5	0.5	0.4	0.5	0.7
Book value (THB)	4.22	5.80	7.54	9.70	12.36
ROAE (%)	32.0	35.0	29.9	28.4	27.4
ROAA (%)	8.1	8.6	7.6	7.5	7.7
Consensus net profit	-	-	na	na	na
MKE vs. Consensus (%)	-	-	na	na	na

Jesada Techahusdin, CFA
jesada.t@maybank-ke.co.th
(66) 2658 6300 ext 1395

HOLD

[Prior:BUY]

Share Price	THB 67.75
12m Price Target	THB 72.00 (+6%)
Previous Price Target	THB 72.00

Company Description

Largest provider of motorcycle loans in Thailand with sizeable car and land-title loans, personal loans and nano finance

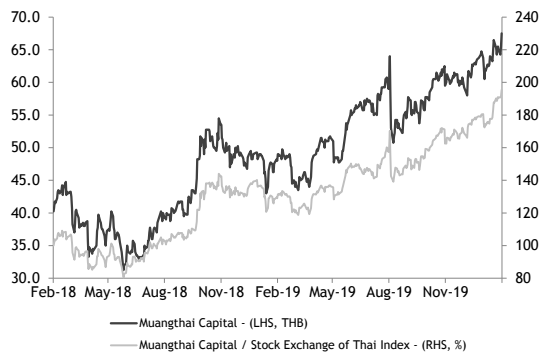
Statistics

52w high/low (THB)	67.50/43.50
3m avg turnover (USDm)	9.9
Free float (%)	32.1
Issued shares (m)	2,120
Market capitalisation	THB143.1B USD4.6B

Major shareholders:

Petampai Daonapa	34.0%
Petaumpai Chuchat	33.5%
Thai NVDR Co Ltd	5.6%

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	4	13	41
Relative to index (%)	9	21	53

Source: FactSet

4Q19 and FY19 results preview

Financial statement (THBm)	4Q18	3Q19	4Q19F	Chg yoy	Chg qoq	FY18	FY19F	Chg yoy
Balance sheet								
Gross loans	48,047	57,681	60,565	26%	5%	48,047	60,059	25%
Bank loan and debentures	35,505	43,173	45,373	28%	5%	35,505	44,465	25%
Income statement								
Interest income	2,612	3,105	3,282	26%	6%	9,544	11,784	23%
Interest expenses	(319)	(408)	(432)	35%	6%	(1,100)	(1,525)	39%
Net interest income	2,294	2,697	2,850	24%	6%	8,444	10,258	21%
Non-interest income	208	200	194	-7%	-3%	872	796	-9%
Operating income	2,502	2,897	3,045	22%	5%	9,316	11,055	19%
Operating expenses	(1,138)	(1,428)	(1,485)	31%	4%	(4,103)	(5,170)	26%
Operating profit	1,364	1,469	1,559	14%	6%	5,213	5,885	13%
Loan loss provisions	(112)	(116)	(148)	32%	27%	(586)	(595)	2%
Pre-tax profit	1,253	1,352	1,412	13%	4%	4,627	5,289	14%
Tax	(250)	(272)	(282)	13%	4%	(913)	(1,057)	16%
Net profit	1,003	1,080	1,129	13%	5%	3,713	4,232	14%
EPS	0.47	0.51	0.53	13%	5%	1.75	2.00	14%
Key ratios								
Loans to borrowings	1.35	1.34	1.33			1.35	1.35	
Net interest margin (%)	19.8	19.2	19.3			20.2	19.0	
Cost to income (%)	45.5	49.3	48.8			44.0	46.8	
Gross NPL (Btm)	540	565	593			540	661	
NPL to total loans (%)	1.12	0.98	1.01			1.12	1.10	
Credit cost (%)	0.96	0.83	1.00			1.40	1.10	
NPL coverage (%)	278	296	287			278	272	

Source: Company, MKE-ISR

Fig 1: Maintain our FY19-21E forecast after raised OPEX growth and NIM assumptions

	New			Previous		
	2019F	2020F	2021F	2019F	2020F	2021F
Loan growth	25%	22%	20%	25%	22%	20%
Loan book (THBb)	60.1	73.3	87.9	60.1	73.3	87.9
NIM	19.0%	19.3%	19.5%	19.0%	19.1%	19.3%
OPEX growth	26.0%	25.0%	19.0%	26.0%	22.0%	19.0%
Cost to income ratio	46.8%	47.2%	46.3%	46.8%	46.3%	45.4%
Provision (Btm)	595	734	928	595	801	1,008
Earnings (Btm)	4,232	5,198	6,400	4,232	5,202	6,405
Chg in earnings	0.0%	-0.1%	-0.1%			
ROE	29.9%	28.4%	27.4%	29.9%	28.5%	27.4%

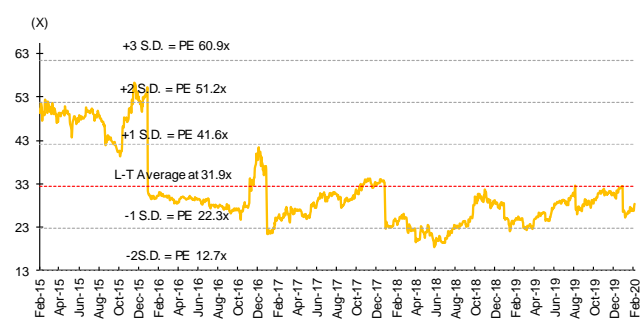
Source: Company, MKE-ISR

Fig 2: Gordon Growth Model valuation

Sustainable ROE (%)	28.5	Risk free rate (%)	2.5
Cost of equity (%)	11.2	Equity premium (%)	8.0
Long-term nominal growth (g)	8.5	Equity Beta (x)	1.1
Target PBV (x)	7.4	Cost of equity (%)	11.2
Target PE (x)	29.0		
2020 BV (THB)	9.70		
Fair value (THB/share)	72.0		

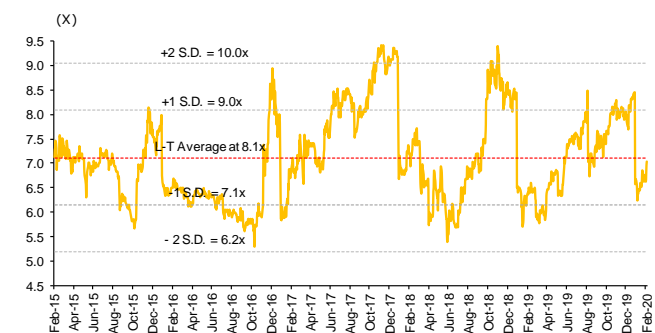
Source: Company, MKE-ISR

Fig 3: PER band



Source: Bloomberg, MKE-ISR

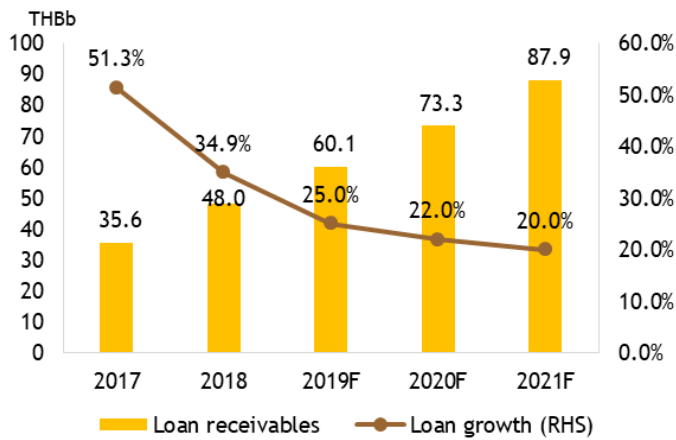
Fig 4: PBV band



Source: Bloomberg, MKE-ISR

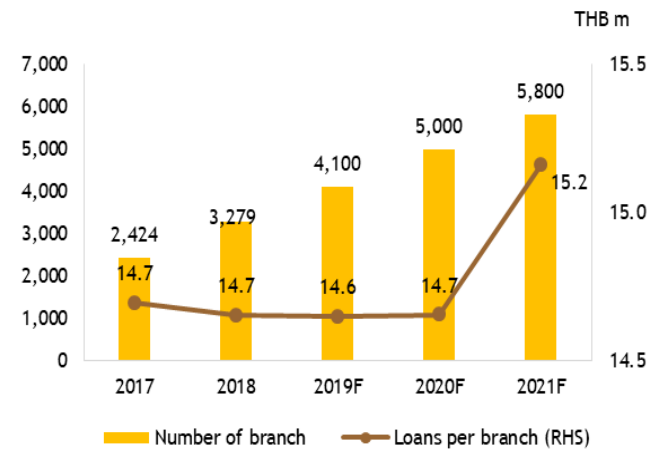
1. Key charts

Fig 5: Loan receivables and loan growth



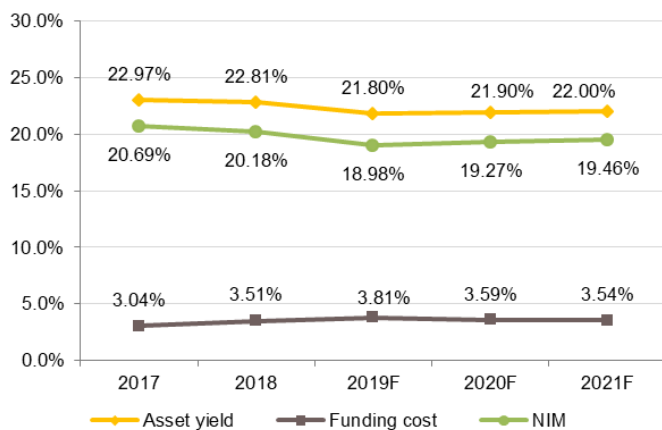
Source: Company data, MKE-ISR

Fig 6: Branch network and loans per branch



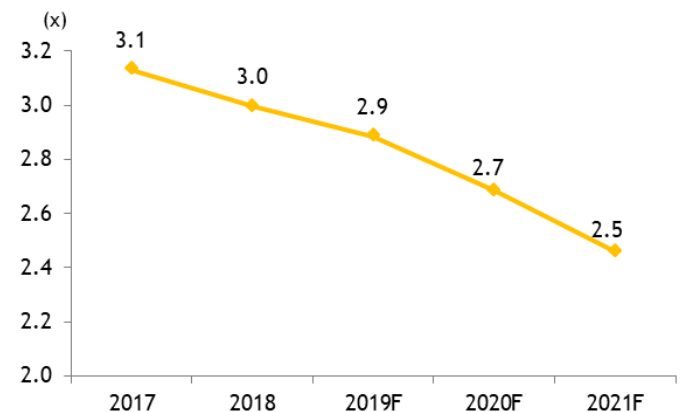
Source: Company data, MKE-ISR

Fig 7: Asset yield, funding cost and NIM



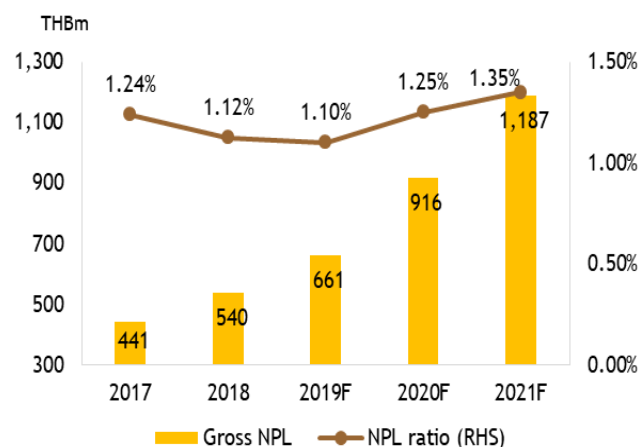
Source: Company data, MKE-ISR

Fig 8: D/E ratio



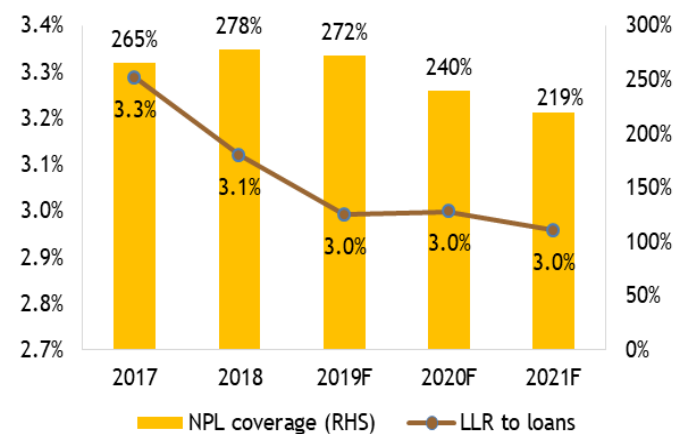
Source: Company data, MKE-ISR

Fig 9: Gross NPL and NPL ratio



Source: Company data, MKE-ISR

Fig 20: NPL coverage ratio and LLR to loans



Source: Company data, MKE-ISR

FYE 31 Dec	FY17A	FY18A	FY19E	FY20E	FY21E
Key Metrics					
Core P/E (x)	32.9	28.0	33.8	27.5	22.4
Core FD P/E (x)	32.9	28.0	33.8	27.5	22.4
P/BV (x)	9.2	8.4	9.0	7.0	5.5
P/NTA (x)	nm	nm	nm	nm	nm
Net dividend yield (%)	0.5	0.5	0.4	0.5	0.7
INCOME STATEMENT (THB m)					
Interest income	6,794.9	9,544.3	11,783.6	14,599.8	17,731.9
Interest expense	(673.1)	(1,100.3)	(1,525.4)	(1,755.9)	(2,044.1)
Net interest income	6,121.8	8,444.0	10,258.2	12,844.0	15,687.8
Net insurance income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net fees and commission	642.0	796.4	716.7	766.9	843.6
Other income	34.0	75.8	79.6	81.1	85.2
Total non-interest income	676.1	872.1	796.3	848.1	928.8
Income from depositors' funds	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Income from shareholders' fund:	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Income distributable to depositors	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operating income	6,797.9	9,316.2	11,054.5	13,692.0	16,616.6
Staff costs	(2,988.9)	(4,100.5)	(5,166.6)	(6,458.2)	(7,685.3)
Other operating expenses	(23.6)	(2.8)	(3.3)	(3.3)	(4.3)
Operating expenses	(3,012.6)	(4,103.3)	(5,169.9)	(6,461.6)	(7,689.6)
Pre-provision profit	3,785.3	5,212.9	5,884.6	7,230.4	8,927.0
Loan impairment allowances	(679.4)	(586.2)	(595.3)	(734.2)	(927.9)
Other allowances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Associates & JV income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pretax profit	3,105.9	4,626.7	5,289.3	6,496.3	7,999.1
Income tax	(605.3)	(913.3)	(1,056.9)	(1,298.3)	(1,598.8)
Minorities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Discontinued operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	2,500.6	3,713.4	4,232.5	5,198.0	6,400.3
Core net profit	2,500.6	3,713.4	4,232.5	5,198.0	6,400.3
BALANCE SHEET (THB m)					
Cash & deposits with banks	1,153.7	880.2	1,811.0	2,344.5	2,592.9
Sec. under resale agreements	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivatives financial assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dealing securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Available-for-sale securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investment securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loans & advances	34,451.6	46,548.3	58,262.5	71,108.5	85,391.8
Financing and advances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Central bank deposits	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investment in associates/JVs	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Insurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fixed assets	1,022.1	1,268.5	1,484.1	1,706.8	1,962.8
Intangible assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other assets	325.7	449.1	525.5	604.3	694.9
Total assets	36,953.0	49,146.1	62,083.2	75,764.1	90,642.4
Deposits from customers	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deposits from banks & FIs	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivatives financial instruments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Subordinated debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other securities in issue	14,409.0	22,989.5	29,196.7	34,744.1	40,303.2
Other borrowings	9,483.5	7,644.7	9,326.5	11,285.0	13,316.4
Insurance liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other liabilities	4,117.2	6,212.8	7,579.7	9,171.4	10,822.2
Total liabilities	28,009.7	36,847.0	46,102.9	55,200.5	64,441.7
Share capital	2,120.0	2,120.0	2,120.0	2,120.0	2,120.0
Reserves	6,823.3	10,179.1	13,860.3	18,443.6	24,080.7
Shareholders' funds	8,943.3	12,299.1	15,980.3	20,563.6	26,200.7
Preference shares	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minority interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total equity	8,943.3	12,299.1	15,980.3	20,563.6	26,200.7
Total liabilities & equity	36,953.0	49,146.1	62,083.2	75,764.1	90,642.4

FYE 31 Dec	FY17A	FY18A	FY19E	FY20E	FY21E
Key Ratios					
Growth (%)					
Net interest income	65.8	37.9	21.5	25.2	22.1
Non-interest income	49.4	29.0	(8.7)	6.5	9.5
Operating expenses	50.6	36.2	26.0	25.0	19.0
Pre-provision profit	76.5	37.7	12.9	22.9	23.5
Core net profit	70.8	48.5	14.0	22.8	23.1
Gross loans	51.3	34.9	25.0	22.0	20.0
Customer deposits	na	na	na	na	na
Total assets	51.3	33.0	26.3	22.0	19.6
Profitability (%)					
Non-int. income/Total income	9.9	9.4	7.2	6.2	5.6
Average lending yields	22.97	22.81	21.80	21.90	22.00
Average financing yields	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Average cost of funds	3.04	3.52	3.82	3.60	3.55
Net interest margin	20.69	20.18	18.98	19.27	19.46
Cost/income	44.3	44.0	46.8	47.2	46.3
Liquidity (%)					
Loans/customer deposits	nm	nm	nm	nm	nm
Asset quality (%)					
Net NPL	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPL	1.2	1.1	1.1	1.3	1.4
Net NPF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(SP+GP)/average gross loans	3.3	3.1	3.0	3.0	2.9
(SP+GP)/average gross financing	600.0	700.0	800.0	900.0	1,000.0
Loan loss coverage	265.4	277.7	272.0	236.2	213.6
Capital adequacy (%)					
CET1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tier 1 capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Risk-weighted capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Returns (%)					
ROAE	32.0	35.0	29.9	28.4	27.4
ROAA	8.1	8.6	7.6	7.5	7.7
Shareholders equity/assets	24.2	25.0	25.7	27.1	28.9

Source: Company; Maybank

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

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าที่ตนหวังได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ในฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับรองว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ(บริษัทย่อย และในเครือ) รวมเรียก "Maybank Kim Eng" ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของคุณภาพแม่นยำ หรือเรียบเรียงสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทางMaybank 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 เหตุการณ์ "อาจ" เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์ "เป็นไปได้" ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้น และอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank Kim Eng ไม่ถือเป็นภาวะผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

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

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank Kim Eng และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank Kim Eng เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank Kim Eng และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง ประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำ หรือคำเตือนต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นการประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากมีการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Kim Eng Research จำกัด ("Maybank KERPL") ในสิงคโปร์ไม่มีเจตนาที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูล การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ Maybank KERPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำ หรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการเงิน หรือพนักงานประจำสถาบัน (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) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย Maybank Kim Eng Thailand มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ ในขณะที่ Maybank Retail Research จัดทำทั้งรายงานฉบับภาษาไทยและภาษาอังกฤษ โดยฉบับภาษาอังกฤษของรายงานนี้เป็นฉบับแปลของบทวิเคราะห์ภาษาไทย

MBKET ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่รายงานบทวิเคราะห์ของ MBKET Retail research แก่นักลงทุนสถาบันที่ขอมหา อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์บางส่วนจาก MBKET Retail ซึ่งจัดทำเป็นภาษาไทยก่อนอาจถูกแปลเป็นภาษาอังกฤษ ดังนั้นความล่าช้าอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุนสถาบัน

MBKET อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MBKET หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

กรรมการอิสระ / ผู้บริหารของ MBKET อาจทำหน้าที่ หรือเคยทำหน้าที่เป็นกรรมการอิสระของบริษัท ทีทีไอโพลีเนเซีย 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 ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังการสำรวจของ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีเดียเอ็นหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนร่วมกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่มีบริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน 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 อยู่ภายใต้ Maybank KESUSA ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ หาก MKE ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อกำหนดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจด้วยว่า Maybank KESUSA ได้แนะนำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Kim Eng Securities (London) จำกัด (“Maybank KESL”) ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกจำกัดความเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดวกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสาร เท่านั้น 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 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 อาจเป็นผู้รับระงับการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชธนกิจ, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

สิงคโปร์: ณ วันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2563, Maybank KERPL และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ไทย: MBKET อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้อง หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MBKET หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับระงับการจำหน่ายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

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

ณ วันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2563, KESHK และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา MKE อาจมี หรือให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือ หน่วยงานที่ได้มีการอ้างอิงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวข้องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

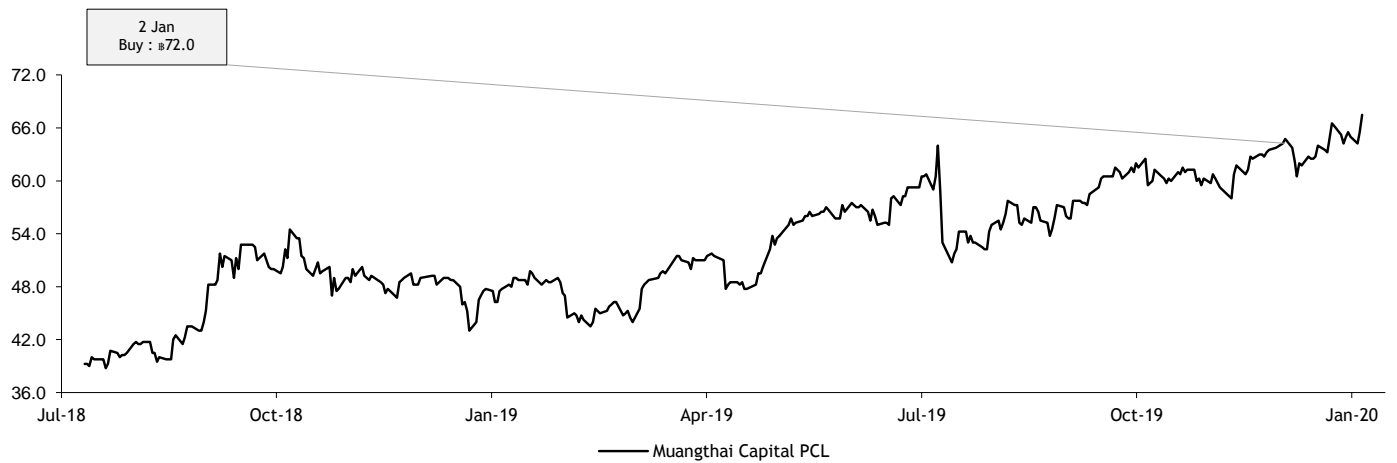
ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

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

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

Historical recommendations and target price: Muangthai Capital PCL (MTC TB)



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 - 10% to +10% in the next 12 months (including dividends)
SELL	Return is expected to be below -10% 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 - 10% to +10% in the next 12 months (including dividends)
SELL	Return is expected to be below -10% 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
AAV	COMAN	III	NCL	QTC	STEC	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
ADVANC	CPALL	ILINK	NKI	RATCH	SVI	80-89	▲▲▲▲	Very Good
AIRA	CPF	INTUCH	NSI	ROBINS	SYNTEC	70-79	▲▲▲	Good
AKP	CPI	IRPC	NVD	RS	TASCO	60-69	▲▲	Satisfactory
AKR	CPN	IVL	NYT	S	TCAP	50-59	▲	Pass
AMA	CSS	JKN	OISHI	S & J	THAI	Lower than 50	No logo given	N/A
AMATA	DELTA	JSP	OTO	SABINA	THANA			
AMATAV	DEMCO	K	PAP	SAMART	THANI			
ANAN	DRT	KBANK	PCSGH	SAMTEL	THCOM			
AOT	DTAC	KCE	PDJ	SAT	THIP	TVD		
AP	DTC	KKP	PG	SC	THREL	TVO		
ARROW	EA	KSL	PHOL	SCB	TIP	U		
BAFS	EASTW	KTB	PJW	SCC	TISCO	UAC		
BANPU	ECF	KTC	PLANB	SCCC	TK	UV		
BAY	EGCO	KTIS	PLANET	SCN	TKT	VGI		
BCP	GBX	LH	PORT	SDC	TMB	VIH		
BCPG	GC	LHFG	PPS	SEAFCO	TMILL	WACOAL		
BOL	GCAP	LIT	PR9	SEAOL	TNDT	WAVE		
BRR	GEL	LPN	PREB	SE-ED	TOA	WHA		
BTS	GFPT	MAKRO	PRG	SELIC	TOP	WHAUP		
BTW	GGC	MALEE	PRM	SENA	TRC	WICE		
BWG	GOLD	MBK	PSH	SIS	TRU	WINNER		
CFRESH	GPSC	MBKET	PSL	SITHAI	TRUE			
CHEWA	GRAMMY	MC	PTG	SNC	TSC			
CHO	GUNKUL	MCOT	PTT	SORKON	TSR			
CK	HANA	MFEC	PTTEP	SPALI	TSTH			
CKP	HARN	MINT	PTTGC	SPI	TTA			
CM	HMPRO	MONO	PYLON	SPRC	TTCL			
CNT	ICC	MTC	Q-CON	SSSC	TTW			
COL	ICHI	NCH	QH	STA	TU			

▲▲▲▲▲						Score Range	Number of Logo	Description
2S	BEC	DOD	IRCP	METCO	PRINC	SNP	TFMAMA	TWPC
ABM	BEM	EASON	IT	MFC	PSTC	SONIC	THG	UBIS
ADB	BFIT	ECL	ITD	MK	PT	SPA	THRE	UEC
AF	BGC	EE	ITEL	MODERN	QLT	SPC	TIPCO	UMI
AGE	BGRIM	EPG	J	MOONG	RCL	SPCG	TITLE	UOBKH
AH	BIZ	ERW	JCK	MPG	RICHY	SPVI	TW	UP
AHC	BJC	ESTAR	JCKH	MSC	RML	SR	TKN	UPF
AIT	BJCHI	ETE	JMART	MTI	RWI	SRICHA	TKS	UPOIC
ALLA	BLA	FLOYD	JMT	NEP	S11	SSC	TM	UT
ALT	BPP	FN	JWD	NETBAY	SAAM	SSF	TMC	UWC
AMANAH	BROOK	FNS	KBS	NEX	SALEE	SST	TMD	VNT
AMARIN	CBG	FORTH	KCAR	NINE	SAMCO	STANLY	TMI	WIK
APCO	CEN	FPI	KGI	NOBLE	SANKO	STPI	TMT	XO
APCS	CENTEL	FPT	KIAT	NOK	SAPPE	SUC	TNITY	YUASA
AQUA	CGH	FSMART	KOOL	NTV	SAWAD	SUN	TNL	ZEN
ARIP	CHG	FSS	KWC	NWR	SCG	SUSCO	TNP	ZMICO
ASAP	CHOTI	FVC	KWM	OCC	SCI	SUTHA	TNR	
ASIA	CHOW	GENCO	L&E	OGC	SCP	SWC	TOG	
ASIAN	CI	GJS	LALIN	ORI	SE	SYMC	TPA	
ASIMAR	CIMBT	GL	LANNA	OSP	SFP	SYNEX	TPAC	
ASK	CNS	GLOBAL	LDC	PATO	SIAM	T	TPBI	
ASN	COLOR	GULF	LHK	PB	SINGER	TACC	TPCORP	
ASP	COM7	HPT	LOXLEY	PDG	SIRI	TAE	TPOLY	
ATP30	COTTO	HTC	LRH	PDI	SKE	TAKUNI	TRITN	
AUCT	CRD	HYDRO	LST	PL	SKR	TBSP	TRT	
AYUD	CSC	ICN	M	PLAT	SKY	TCC	TSE	
B	CSP	IFS	MACO	PM	SMIT	TCMC	TSTE	
BA	DCC	INET	MAJOR	PPP	SMK	TEAM	TVI	
BBL	DCON	INSURE	MBAX	PRECHA	SMPC	TEAMG	TVT	
BDMS	DDD	IRC	MEGA	PRIN	SMT	TFG	TWP	

▲▲▲▲▲						Score Range	Number of Logo	Description
A	BH	CMC	GIFT	KKC	NDR	PTL	STI	VCOM
ABICO	BIG	CMO	GLAND	KWG	NER	RCI	SUPER	VIBHA
ACAP	BLAND	CMR	GLOCON	KYE	NNCL	RJH	SVOA	VPO
AEC	BM	CPL	GPI	LEE	NPK	ROJNA	TCCC	WIN
AEONTS	BR	CPT	GREEN	LPH	NUSA	RPC	THE	WORK
AJ	BROCK	CSR	GTB	MATCH	OCEAN	RPH	THMUI	WP
ALUCON	BSBM	CTW	GYT	MATI	PAF	SF	TIGER	WPH
AMC	BSM	CWT	HTECH	M-CHAI	PF	SGF	TNH	ZIGA
APURE	BTNC	D	HUMAN	MCS	PICO	SGP	TOPP	
AS	CCET	DIMET	IHL	MDX	PIMO	SKN	TPCH	
ASEFA	CCP	EKH	INGRS	META	PK	SLP	TIPI	
AU	CGD	EMC	INOX	MGT	PLE	SMART	TPLAS	
B52	CHARAN	EPCO	JTS	MJD	PMTA	SOLAR	TQM	
BCH	CHAYO	ESSO	JUBILE	MM	POST	SPG	TTI	
BEAUTY	CITY	FE	KASET	MVP	PPM	SQ	TYCN	
BGT	CMAN	FTE	KCM	NC	PROUD	SSP	UTP	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Anti-Corruption Progress Indicator 2019

ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

2S	AMATA	CHOTI	EPCO	ITEL	MFEC	ROJNA	SPALI	TRITN
ABICO	ANAN	CHOW	ESTAR	JAS	MPG	RWI	STANLY	TVO
AF	B	CI	ETE	JSP	NEP	SAAM	SYNEX	UV
AI	BM	CMC	FPI	JTS	NOK	SAPPE	TAE	UWC
AIRA	BPP	COL	FTE	KWG	NWR	SCI	TAKUNI	WHAUP
ALT	BUI	DDD	ICHI	LDC	ORI	SEAOIL	TMC	XO
AMA	CHG	DELTA	INOX	LIT	PRM	SHANG	TOPP	YUASA
AMARIN	CHO	EFORL	IRC	META	PSL	SKR	TPP	ZEN

ได้รับการรับรอง CAC

ADVANC	CEN	GBX	KCE	NINE	PRINC	SENA	TFI	TU
AIE	CENTEL	GC	KGI	NKI	PSH	SGP	TFMAMA	TVD
AKP	CFRESH	GCAP	KKP	NMG	PSTC	SIRI	THANI	TVI
AMANAH	CGH	GEL	KSL	NNCL	PT	SIS	THCOM	TWPC
AP	CHEWA	GFPT	KTB	NSI	PTG	SITHAI	THIP	U
APCS	CIG	GGC	KTC	OCC	PTT	SMIT	THRE	UBIS
AQUA	CIMBT	GJS	KWC	OCEAN	PTTEP	SMK	THREL	UEC
ARROW	CM	GOLD	L&E	OGC	PTTGC	SMPC	TIP	UKEM
ASK	CNS	GPSC	LANNA	PAP	PYLON	SNC	TIPCO	UOBKH
ASP	COM7	GSTEEL	LHK	PATO	Q-CON	SNP	TISCO	VGI
AYUD	CPALL	GUNKUL	LPN	PB	QH	SORKON	TKT	VIH
BAFS	CPF	HANA	LRH	PCSGH	QLT	SPACK	TMB	VNT
BANPU	CPI	HARN	M	PDG	QTC	SPC	TMD	WACOAL
BAY	CPN	HMPRO	MAKRO	PDI	RATCH	SPI	TMILL	WHA
BBL	CSC	HTC	MALEE	PDJ	RML	SPRC	TMT	WICE
BCH	DCC	ICC	MBAX	PE	ROBINS	SRICHA	TNITY	WIK
BCP	DEMCO	IFS	MBK	PG	S & J	SSF	TNL	TRUE
BCPG	DIMET	INET	MBKET	PHOL	SABINA	SSI	TNP	
BGRIM	DRT	INSURE	MC	PL	SAT	SSSC	TNR	
BJCHI	DTAC	INTUCH	MCOT	PLANB	SC	SST	TOG	
BKI	DTC	IRPC	MFC	PLANET	SCB	STA	TOP	
BLA	EASTW	IVL	MINT	PLAT	SCC	SUSCO	TPA	
BROOK	ECL	K	MONO	PM	SCCC	SVI	TPCORP	
BRR	EGCO	KASET	MOONG	PPP	SCG	SYNTEC	TRU	
BSBM	FE	KBANK	MSC	PPS	SCN	TASCO	TSC	
BTS	FNS	KBS	MTI	PREB	SE-ED	TCAP	TSTH	
BWG	FSS	KCAR	NBC	PRG	SELIC	TFG	TTCL	

N/A

7UP	AWC	COMAN	GLAND	KIAT	NDR	RBF	SMART	THANA	TYCN
A	B52	COTTO	GLOBAL	KKC	NER	RCI	SMT	THE	UAC
A5	BA	CPH	GLOCON	KOOL	NETBAY	RCL	SOLAR	THG	UMI
AAV	BAM	CPL	GPI	KTECH	NEW	RICH	SONIC	THL	UMS
ABM	BAT-3K	CPR	GRAMMY	KTIS	NEWS	RICHY	SPA	THMUI	UNIQ
ACAP	BC	CPT	GRAND	KUMWEL	NEX	RJH	SPCG	TIGER	UP
ACC	BCT	CPW	GREEN	KUN	NFC	ROCK	SPG	TITLE	UPA
ACE	BDMS	CRANE	GSC	KVM	NOBLE	ROH	SPORT	TIW	UPF
ACG	BEAUTY	CRD	GTB	KYE	NPK	RP	SPVI	TK	UPOIC
ADB	BEC	CSP	GULF	LALIN	NTV	RPC	SQ	TKN	UREKA
AEC	BEM	CSR	GYT	LEE	NUSA	RPH	SR	TKS	UT
AEONTS	BFIT	CSS	HFT	LH	NVD	RS	SSC	TM	UTP
AFC	BGC	CTW	HPT	LHFG	NYT	RSP	SSP	TMJ	UVAN
AGE	BGT	CWT	HTECH	LOXLEY	OHTL	S	STAR	TMW	VARO
AH	BH	D	HUMAN	LPH	OISHI	S11	STARLK	TNDT	VCOM
AHC	BIG	DCON	HYDRO	LST	OSP	SAFARI	STC	TNH	VI
AIT	BIZ	DCORP	ICN	MACO	OTO	SALEE	STEC	TNPC	VIBHA
AJ	BJC	DOD	IFEC	MAJOR	PACE	SAM	STHAI	TOA	VL
AJA	BKD	DOHOME	IHL	MANRIN	PAE	SAMART	STI	TPAC	VNG
AKR	BLAND	DTCI	III	MATCH	PAF	SAMCO	STPI	TPBI	VPO
ALL	BLISS	EA	ILINK	MATI	PERM	SAMTEL	SUC	TPCH	VRANDA
ALLA	BOL	EASON	ILM	MAX	PF	SANKO	SUN	TPIPL	WAVE
ALUCON	BR	ECF	IMH	M-CHAI	PICO	SAUCE	SUPER	TPIPP	WG
AMATAV	BROCK	EE	INGRS	MCS	PIMO	SAWAD	SUTHA	TPLAS	WIN
AMC	BSM	EIC	INSET	MDX	PJW	SAWANG	SVH	TPOLY	WINNER
AOT	BTNC	EKH	IP	MEGA	PK	SCP	SVOA	TPS	WORK
APCO	BTW	EMC	IRCP	METCO	PLE	SDC	SWC	TQM	WORLD
APEX	CAZ	EPG	IT	MGT	PMTA	SE	SYMC	TR	WP
APP	CBG	ERW	ITD	MIDA	POLAR	SEAFKO	T	TRC	WPH
APURE	CCET	ESSO	J	MILL	POMPUI	SEG	TACC	TRT	WR
AQ	CCP	EVER	JCK	MITSIB	PORT	SF	TAPAC	TRUBB	YCI
ARIN	CGD	F&D	JCKH	MJD	POST	SFLEX	TBSP	TSE	ZIGA
ARIP	CHARAN	FANCY	JCT	MK	PPM	SFP	TC	TSF	ZMICO
AS	CHAYO	FLOYD	JKN	ML	PPPM	SGF	TCC	TSI	
ASAP	CHUO	FMT	JMART	MM	PR9	SHR	TCCC	TSR	
ASEFA	CITY	FN	JMT	MODERN	PRAKIT	SIAM	TCJ	TSTE	
ASIA	CK	FORTH	JUBILE	MORE	PRECHA	SIMAT	TCMC	TTA	
ASIAN	CKP	FPT	JUTHA	MPIC	PRIME	SINGER	TCOAT	TTI	
ASIMAR	CMAN	FSMART	JWD	MTC	PRIN	SISB	TEAM	TTT	
ASN	CMO	FVC	KAMART	MVP	PRO	SKE	TEAMG	TTW	
ATP30	CMR	GENCO	KC	NC	PROUD	SKN	TGPRO	TVT	
AU	CNT	GIFT	KCM	NCH	PTL	SKY	TH	TWP	
AUCT	COLOR	GL	KDH	NCL	RAM	SLP	THAI	TWZ	

Source : Thai Institute of Directors

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

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC