

THE ERWAN GROUP

(ERW.TB/ ERW.BK)

น่าสะสม

คาด ERW จะมีผลขาดทุน 495ลบ. ใน 1Q21F (เทียบกับ 344ลบ. ใน 4Q20) เนื่องจากอัตราการเข้าพักที่ลดลงใน 1Q21 จากการระบาดระลอก 2 ทำให้ผลการประหยัดจากขนาดลดลง เราคาดว่ารายได้จากรูทกิจโรงแรมใน 1Q21F ที่ 384ลบ. (-67% yoy, -32% qoq) Hop Inn ยังคงมีผลประกอบการที่ดีที่สุด โดยมีอัตราการเข้าพักที่ระดับคุ้มทุน เทียบกับโรงแรมอื่นที่ยังมีผลขาดทุน เราคงคำแนะนำซื้อ และ ราคาเป้าหมายก่อนการไต่ลู่ที่ 5.8บาท เนื่องจากเรารวมการฟื้นตัวที่อ่อนแอใน และเน้นไปที่การฟื้นตัวในปี 2022

1Q21F กระทบจากการระบาดระลอก 2 ของ COVID-19 และค่าการด้อยค่า เราคาดว่าจะมีขาดทุนปกติที่ 495ลบ. ในไตรมาสที่ผ่านมาแย่ลงกว่าขาดทุน 103ลบ. ใน 1Q20 และขาดทุน 344ลบ. ใน 4Q20 ประเด็นกดดันหลักมาจาก (i) รายได้ที่ลดลงอย่างรวดเร็วเนื่องจากอัตราการเข้าพักที่ลดลง YoY และ QoQ เหลือเพียง 30% ของทั้งกลุ่มบริษัทและ 17% สำหรับโรงแรมที่ไม่ใช่ Hop Inn และ 48% สำหรับ Hop Inn; (ii) การประหยัดต้นทุนได้จำกัด YoY และต้นทุนที่เริ่มเพิ่มขึ้นอีกครั้ง QoQ; สัดส่วน SG&A ต่อยอดขยายเพิ่มขึ้นสู่ 54% ใน 1Q21 จากระดับปกติ 24-27% รวมถึง ERW อาจมีรายการด้อยค่าของโรงแรม (รายการทางบัญชี) ใน 1Q21

การระบาดระลอก 2 กระทบทุกส่วนส่งผลให้อัตราการเข้าพักฟื้นตัวจำกัด เราคาดว่ารายได้โรงแรมของ ERW ที่ 384ลบ. (-67% yoy, -32% qoq) ประเด็นกดดันหลักเกิดจากความต้องการในการเดินทางลดลงจากการระบาดระลอก2; โดยผู้เดินทางในประเทศสามารถหนุนอัตราการเข้าพักโดยรวมได้เพียง 30% ใน 1Q21 (เทียบกับ 44% ใน 4Q20 และ 61% ใน 1Q20) ส่วน Hop Inn จะได้รับผลกระทบบ้างจากอัตราการเข้าพักที่ลดลงสู่ 48% (-19% yoy, -26% qoq) ส่วนอัตราการเข้าพักที่โรงแรมหรูยังไม่ฟื้นที่ระดับ 19% ใน 1Q21

อัตราการเข้าพักในมี.ค. ฟื้นตัวสู่ระดับ 4Q; คงคำแนะนำซื้อ จากคุณค่าระยะยาว แม้ว่าจะมีแนวโน้มเชิงลบการระบาดระลอก 3 ในปลายมี.ค. แต่เราได้คาดไว้แล้วว่ารายได้จากโรงแรมในปีนี้จะฟื้นตัวเพียงเล็กน้อย โมเมนตัมการฟื้นตัวในมี.ค.แต่ระดับต่ำกว่าใน 4Q20 เพียงเล็กน้อย โดยอัตราการเข้าพัก Hop Inn ฟื้นตัวสู่ระดับ 60% เราคงคำแนะนำซื้อ ERW เนื่องจากเราเชื่อว่าจะมีการฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2022 และการเติบโตของกำไรจาก Hop Inn จากแผนการขยายเชิงรุก ราคาเป้าหมายก่อนไต่ลู่ของเราอยู่ที่ 5.8บาทต่อหุ้น และหลังไต่ลู่ที่ 3.6บาทต่อหุ้น โดยเราจะปรับราคาเป้าหมายหลัง XR ในวันที่ 11 พ.ค.

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2018	2019	2020	2021F	2022F
Revenue	(Btm)	6,304	6,439	2,348	2,637	5,987
Revenue growth	(%)	4.2	2.1	(63.5)	12.3	127.0
EBITDA	(Btm)	1,911	1,931	(121)	(170)	1,683
EBITDA growth	(%)	3.6	1.1	(106.3)	40.5	(1,089.1)
Profit, core	(Btm)	550	488	(1,585)	(1,634)	82
Profit growth, core	(%)	8.8	(11.2)	(424.7)	3.1	(105.0)
Profit, reported	(Btm)	536	446	(1,715)	(1,634)	82
Profit growth, reported	(%)	6.1	(16.9)	(485.0)	(4.7)	(105.0)
EPS, core	(Bt)	0.22	0.19	(0.63)	(0.36)	0.02
EPS growth, core	(%)	8.5	(11.6)	(424.7)	(42.7)	(104.7)
DPS	(Bt)	0.09	0.07	0.00	0.00	0.01
P/E, core	(x)	29.46	30.68	(5.72)	(10.82)	231.31
P/BV, core	(x)	2.9	2.6	2.4	4.22	3.6
ROE	(%)	9.9	8.4	(32.1)	(40.1)	1.7
Dividend yield	(%)	1.4	1.2	0.0	0.0	0.2
FCF yield	(%)	5.1	(0.1)	(11.8)	(4.1)	(1.4)

BUY

Target price Bt5.8 (+30.0%) Price Bt4.46

Total return upside 30.0% Div. yield 0.0%

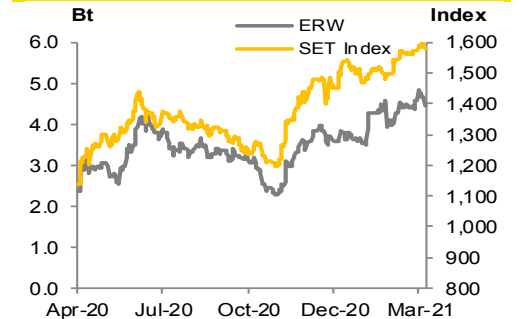


Ekasit KUNADIREKWONG

Fundamental investment analyst on securities
+662 659 7000 ext 5010
ekasit.kunadirekwong@krungsrisecurities.com

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	5.0/ 2.2
Market cap	(Btm/ USDm)	11,228/ 358
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	87.8/ 2.9
Free float	(%)	55.9
Issued shares	(m shares)	2,518
Major shareholders:		%
1) Mitr Siam Capital Li		13.8
2) Wattanavekin Sukakar		13.4
3) Wannamethee Vansamor		6.0

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	23.9	4.7	23.2	89.0
Total return vs SET	(%)	14.7	2.7	18.1	50.4

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	11	4	6
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	5.80	4.49	29.2
2021F net profit	(Btm)	(1,634)	(1,110)	(47.2)
2022F net profit	(Btm)	82	43	91.8

Earnings revision

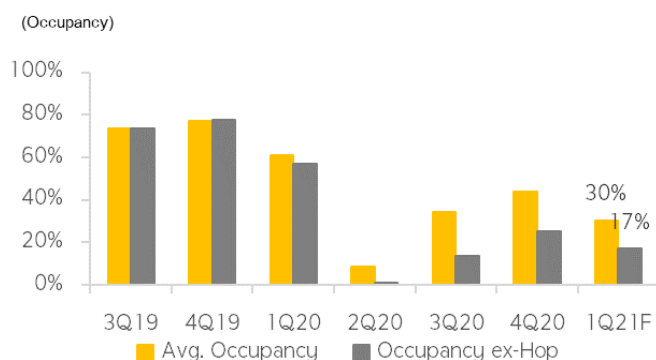
Bloomberg	Unit	2021F	2022F
1M	(%)	0.00	(64.75)
3M	(%)	(54.38)	(60.91)
ytd	(%)	(54.38)	(60.91)
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

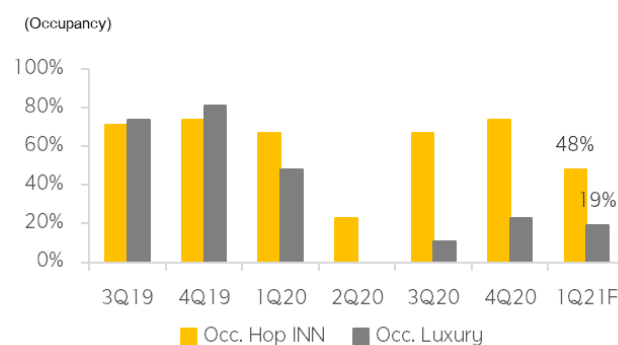
Figure 1: 1Q21F Quarterly Earnings Preview

Quarterly P&L (Bt m)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	% yoy	% qoq
Sales	1,223	84	437	604	412	-66.3	-31.7
Hotel Income	1,161	56	398	564	384	-66.9	-31.9
Rental Income	49	23	29	24	20	-59.1	-17.4
Cost of goods sold	589	143	342	390	324	-45.0	-16.9
Gross profit	621	-64	85	199	80	-87.1	-59.6
SG&A	343	190	267	206	223	-35.0	8.2
Other income	12	5	10	15	8	-32.1	-48.1
Interest expense	139.0	134.7	119.6	142.8	147.8	6.4	3.5
Pre-tax profit	-112	-646	-549	-362	-510	355.9	40.8
Corporate tax	-1	-8	-11	-20	-10	1,191.2	-47.9
Equity a/c profits	3	-11	3	-14	-8	-338.7	-41.3
Minority interests	5	24	21	13	13	149.1	2.2
Core profit	-103	-625	-514	-344	-495	382.7	44.0
Extra-ordinary items	0	0	0	-130	0	#DIV/0!	-100.0
Net Profit	-103	-625	-514	-474	-495	382.7	4.5
EBITDA	291	-249	-171	8	-134	-146.3	-1,716.0
Core EPS	-0.04	-0.25	-0.20	-0.14	-0.20	382.7	44.0
Net EPS	-0.04	-0.25	-0.20	-0.19	-0.20	382.7	4.5
Key Ratio (%)						chg bps	
Gross margin	50.8	-75.8	19.5	32.9	19.5	-3,136	-1,344
EBITDA margin	23.8	-294.8	-39.1	1.4	-32.6	-5,638	-3,398
EBIT margin	2.2	-606.0	-98.2	-36.3	0.0	-222	3,632
SG&A to sales	28.0	224.9	61.0	34.1	54.0	2,599	1,994
Net profit margin	-8.4	-740.7	-117.5	-78.4	-120.0	-11,163	-4,159
Core net profit margin	-8.4	-740.7	-117.5	-56.9	-120.0	-11,163	-6,313
Key Assumption	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	chg bps	
Luxury RevPar	-46.3	-100.0	-91.3	-85.0	-80.2	-33.9	4.8
Midscale RevPar	-43.9	-98.5	-89.0	-79.5	-81.2	-37.3	-1.7
Economy RevPar	-35.3	-98.8	-83.1	-81.9	-89.1	-53.7	-7.2
HOP INN TH	-8.7	-69.8	-4.9	-7.5	-25.8	-17.1	-18.3
HOP INN PH	-12.8	-100.0	-68.8	-66.7	-46.1	-33.4	20.6
Occupancy	61.2	8.9	34.1	43.8	30.4	-30.8	-13.4
ARR	-10.4	-55.1	-28.2	-37.8	-42.1	-31.7	-4.3
No. Hotel	71.0	71.0	71.0	73.0	74.0	3.0	1.0
No. Rooms	9,648	9,648	9,648	9,802	9,863	215	61.0

Source: Company data, Krungsri Securities

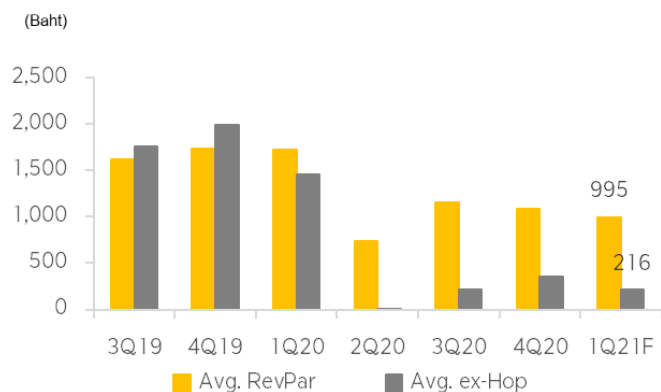
Figure 2: Average occupancy dipped qoq as 2nd wave hit travel demand in 1Q21


Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 3: 2nd wave hit occupancy across the board but Hop Inn remained profitable


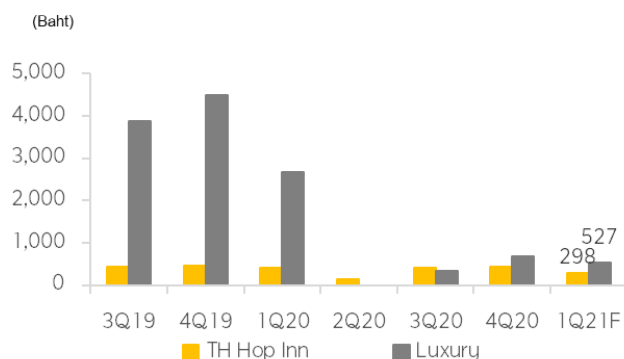
Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 4: Avg. RevPar should dip qoq as occupancy and room rate recovery remain weak



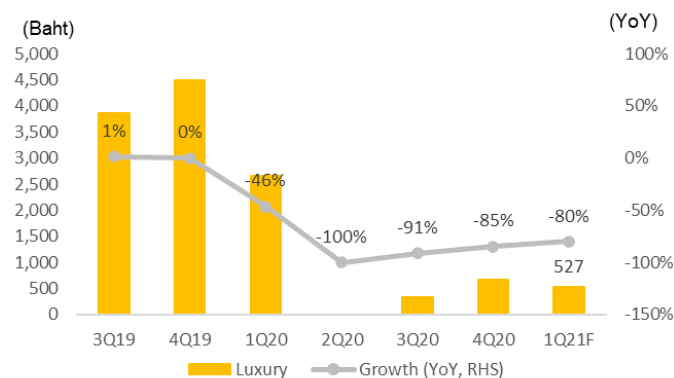
Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 5: Given still-weak RevPar at the Luxury segment, we see limited earnings recovery for ERW



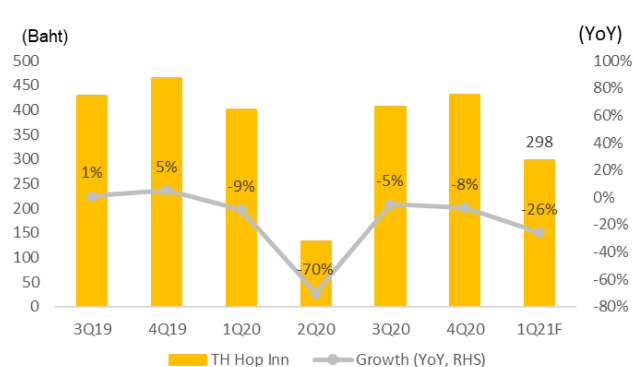
Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 6: Luxury segment RevPar is 80-90% below 2019-level



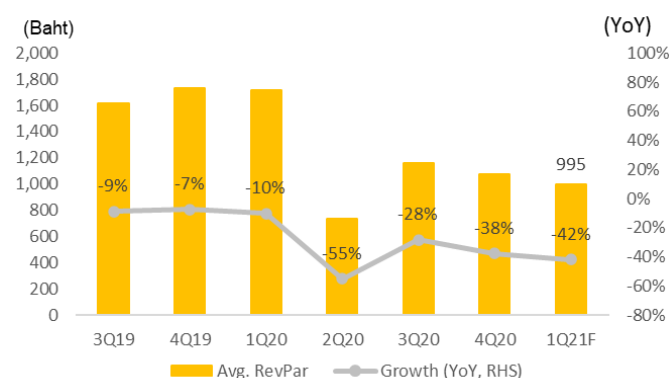
Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 7: TH Hop Inn saw strongest recovery within the group but growth remained in negative territory



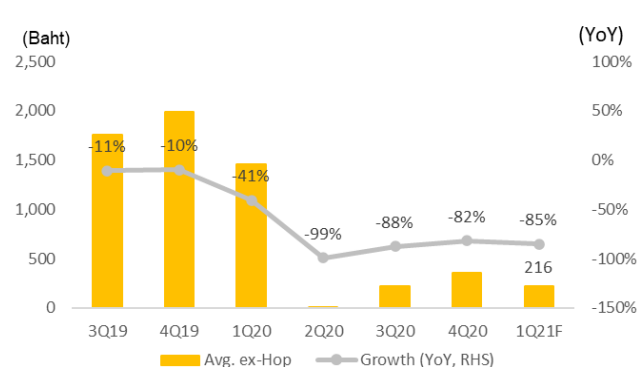
Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 8: Overall, ERW's RevPar remains weak



Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 9: Ex-Hop Inn segment which target foreign tourists was the reason RevPar tumbled



Source: Company data, Krungsri Securities

Financial statement
Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total revenue	(Btm)	5,611	6,050	6,304	6,439	2,348	2,637	5,987	7,979
Cost of goods sold	(Btm)	2,544	2,636	2,813	2,900	1,465	1,797	2,821	3,689
Gross profit	(Btm)	3,067	3,415	3,491	3,539	884	840	3,165	4,290
SG&A	(Btm)	1,482	1,571	1,580	1,608	1,005	1,010	1,483	1,964
Other income	(Btm)	40	55	48	60	42	48	56	74
Interest expense	(Btm)	362	344	360	402	536	581	548	541
Pre-tax profit	(Btm)	494	762	774	700	1,669	1,758	107	729
Corporatetax	(Btm)	122	172	164	155	39	35	21	146
Equity a/c profits	(Btm)	15	24	4	0	18	3	3	3
Minority interests	(Btm)	41	59	57	57	63	86	6	58
Core profit	(Btm)	346	506	550	488	(1,585)	(1,634)	82	528
Extra-ordinary items	(Btm)	21	0	14	43	130	0	0	0
Net Profit	(Btm)	367	506	536	446	(1,715)	(1,634)	82	528
EBITDA	(Btm)	1,586	1,844	1,911	1,931	(121)	(170)	1,683	2,326
Core EPS	(Bt)	0.14	0.20	0.22	0.19	(0.63)	(0.36)	0.02	0.11
Net EPS	(Bt)	0.15	0.20	0.21	0.18	(0.68)	(0.36)	0.02	0.11
DPS	(Bt)	0.05	0.06	0.09	0.07	0.00	0.00	0.01	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Total current assets	(Btm)	1,278	1,573	1,560	1,456	1,962	1,439	1,507	1,812
Total long-term assets	(Btm)	13,633	14,475	15,389	16,378	19,253	18,835	19,597	19,704
Total assets	(Btm)	14,911	16,048	16,949	17,834	21,215	20,274	21,104	21,516
Total current liabilities	(Btm)	3,606	3,218	3,540	3,360	2,812	2,226	2,197	2,508
Total long-term liabilities	(Btm)	6,232	7,427	7,700	8,533	14,474	13,825	13,550	13,276
Total liabilities	(Btm)	9,839	10,645	11,240	11,893	17,286	16,051	15,747	15,784
Paid-up capital	(Btm)	2,498	2,501	2,508	2,518	2,518	4,532	4,891	4,891
Total equity	(Btm)	5,073	5,403	5,708	5,941	3,929	4,222	5,357	5,732
Minority interest	(Btm)	155	167	165	179	116	30	36	94
BVPS	(Bt)	2.0	2.1	2.2	2.3	1.5	0.9	1.1	1.2

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Core Profit	(Btm)	367	506	536	446	(1,715)	(1,634)	82	528
Depreciation and amortization	(Btm)	730	738	776	830	798	794	814	842
Operating cash flow	(Btm)	1,053	1,312	1,330	1,343	2,234	(618)	1,080	1,581
Investing cash flow	(Btm)	47	(184)	(759)	(885)	(1,772)	(3,666)	(586)	(1,786)
Financing cash flow	(Btm)	(129)	(150)	(225)	(226)	0	0	(33)	(211)
Net change in cash	(Btm)	505	1,057	754	(82)	1,029	(610)	40	226

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Gross margin	(%)	54.3	56.0	55.0	54.5	36.5	30.6	52.4	53.3
EBITDA margin	(%)	28.5	30.8	30.5	30.3	(5.3)	(6.6)	28.4	29.4
EBIT margin	(%)	15.4	18.4	18.1	17.3	(49.1)	(45.5)	11.0	16.1
Net profit margin	(%)	6.6	8.4	8.6	7.0	(74.4)	(63.1)	1.4	6.7
ROE	(%)	6.9	9.7	9.9	8.4	(32.1)	(40.1)	1.7	9.5
ROA	(%)	2.3	3.3	3.3	2.8	(8.1)	(7.9)	0.4	2.5
Net D/E	(x)	1.50	1.48	1.50	1.55	2.82	2.45	1.87	1.70
Interest coverage	(x)	2.36	3.22	3.15	2.74	(2.11)	(2.03)	1.19	2.35
Payout Ratio	(%)	37.3	29.7	41.0	36.1	0.0	0.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Hotel Rooms		7,185	7,221	8,374	9,569	9,802	10,062	11,794	12,884
Revpar	(20.7)		11.8	(2.7)	(9.9)	(59.3)	3.7	93.6	16.3
Revpar (exclude HOP INN)		6.0	5.2	0.4	(9.2)	(74.6)	(16.5)	281.2	34.5
Occupancy		68.1	80.5	78.4	76.8	36.6	45.5	71.7	79.8
Average Room Rate		1,951	1,846	1,843	1,697	1,449	1,207	1,482	1,548

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Total revenue	(Btm)	1,775	1,414	1,509	1,740	1,223	84	437	604
Cost of goods sold	(Btm)	740	709	725	726	589	143	342	390
Gross profit	(Btm)	1,019	687	773	1,001	621	(64)	85	199
SG&A	(Btm)	423	375	396	414	343	190	267	206
Other income	(Btm)	17	18	12	13	12	5	10	15
Interest expense	(Btm)	96	100	102	104	139	135	120	143
Pre-tax profit	(Btm)	311	24	81	285	(112)	(646)	(549)	(362)
Corporate tax	(Btm)	61	10	28	55	(1)	(8)	(11)	(20)
Equity a/c profits	(Btm)	3	2	3	(8)	3	(11)	3	(14)
Minority interests	(Btm)	(17)	(5)	(14)	(21)	5	24	21	13
Core profit	(Btm)	235	10	43	200	(103)	(625)	(514)	(344)
Extra-ordinary items	(Btm)	0	(18)	0	(25)	0	0	0	(130)
Net profit	(Btm)	235	(7)	43	175	(103)	(625)	(514)	(474)
EBITDA	(Btm)	613	330	388	600	291	(249)	(171)	8
Core EPS	(Bt)	0.09	0.00	0.02	0.08	(0.04)	(0.25)	(0.20)	(0.14)
Net EPS	(Bt)	0.09	(0.00)	0.02	0.07	(0.04)	(0.25)	(0.20)	(0.19)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Total current assets	(Btm)	1,886	1,413	1,435	1,456	1,876	1,925	1,776	1,962
Total long-term assets	(Btm)	15,565	15,835	16,133	16,378	19,739	19,484	19,449	19,253
Total assets	(Btm)	17,451	17,248	17,569	17,834	21,615	21,409	21,225	21,215
Total current liabilities	(Btm)	3,571	3,407	2,917	3,360	2,777	2,752	2,711	2,812
Total long-term liabilities	(Btm)	7,921	8,154	8,914	8,533	13,118	13,622	13,955	14,474
Total liabilities	(Btm)	11,492	11,561	11,831	11,893	15,896	16,374	16,666	17,286
Paid-up capital	(Btm)	2,512	2,513	2,515	2,518	2,518	2,518	2,518	2,518
Total equity	(Btm)	5,959	5,686	5,738	5,941	5,720	5,035	4,559	3,929
Minority interest	(Btm)	183	145	159	179	174	150	129	116
BVPS	(Bt)	2.37	2.26	2.28	2.36	2.27	2.00	1.81	1.56

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Core profit	(Btm)	235	10	43	200	(103)	(625)	(514)	(344)
Depreciation and amortization	(Btm)	206	207	206	211	263	263	258	228
Operating cash flow	(Btm)	518	195	437	630	(24)	(460)	(91)	39
Investing cash flow	(Btm)	(365)	(410)	(579)	(424)	(247)	(99)	(106)	(149)
Financing cash flow	(Btm)	198	(201)	180	(250)	764	644	28	349
Net change in cash	(Btm)	341	(419)	34	(39)	514	66	(143)	217

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Gross margin	(%)	57.4	48.6	51.2	57.5	50.8	(75.8)	19.5	32.9
EBITDA margin	(%)	34.5	23.3	25.7	34.5	23.8	(294.8)	(39.1)	1.4
EBIT margin	(%)	22.9	8.7	12.1	22.4	2.2	(606.0)	(98.2)	(36.3)
Net profit margin	(%)	13.2	(0.5)	2.8	10.1	(8.4)	(740.7)	(117.5)	(78.4)
ROE	(%)	3.9	(0.1)	0.7	2.9	(1.8)	(12.4)	(11.3)	(12.1)
ROA	(%)	1.3	(0.0)	0.2	1.0	(0.5)	(2.9)	(2.4)	(2.2)
Net D/E	(x)	1.4	1.6	1.6	1.5	1.7	2.1	2.4	2.8
Interest coverage	(x)	4.2	1.2	1.8	3.7	0.2	(3.8)	(3.6)	(1.5)
Payout ratio	(%)	96.2	2,193.5	0.0	0.0	0.0	(28.2)	0.0	0.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Hotel Rooms		8,485	8,485	8,821	9,569	9,648	9,648	9,648	9,802
Revpar		(13.4)	(7.0)	(9.9)	(8.2)	(32.1)	(94.7)	(66.7)	(64.8)
Revpar (exclude HOP INN)		(9.9)	(7.8)	(10.8)	(9.6)	(40.9)	(99.4)	(87.7)	(82.1)
Occupancy		80.9	75.4	73.6	77.4	61.2	8.9	34.1	43.8
Average Room Rate		(8.7)	(4.9)	(8.7)	(7.5)	(10.4)	(55.1)	(28.2)	(37.8)

CG Rating 2019 Companies with CG Rating



AAV	ADVANC	AIRA	AKP	AKR	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP	ARROW	BAFS	BANPU
BAY	BCP	BCPG	BOL	BRR	BTS	BTW	BWG	CFRESH	CHEWA	CHO	CK	CKP	CM
CNT	COL	COMAN	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC	DTC	EA
EASTW	ECF	EGCO	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN
HMPRO	ICC	ICHI	III	ILINK	INTUCH	IRPC	IVL	JKN	JSP	K	KBANK	KCE	KKP
KSL	KTB	KTC	KTIS	LH	LHFG	LIT	LPN	MAKRO	MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT
MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH	NCL	NKI	NSI	NVD	NYT	OISHI	OTO	PAP	PCSGH
PDJ	PG	PHOL	PJW	PLANB	PLANET	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG	PRM	PSH	PSL
PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH	QTC	RATCH	RS	S	S & J	SABINA	SAMART
SAMTEL	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SCN	SDC	SEAFCO	SEAOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SIS
SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SSSC	STA	STEC	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	THAI
THANA	THANI	THCOM	THIP	THREL	TIP	TISCO	TK	TKT	TMB	TMILL	TNDT	TOA	TOP
TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU	TVD	TVO	U	UAC
UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA	WHAUP	WICE	WINNER					



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



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

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicator 2019

บริษัทจดทะเบียนที่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

7UP	ABICO	AF	ALT	AMARIN	AMATA	AMATAV	ANAN	APURE	B52	BKD	BM	BROCK	BUI
CHO	CI	COTTO	DDD	EA	EFORL	EP	ERW	ESTAR	ETE	EVER	FSMART	GPI	ILINK
IRC	J	JKN	JMART	JMT	JSP	JTS	KWG	LDC	MAJOR	META	NCL	NOBLE	NOK
PK	PLE	ROJNA	SAAM	SAPPE	SCI	SE	SHANG	SINGER	SKR	SPALI	SSP	STANLY	SUPER
SYNEX	THAI	TKS	TOPP	TRITN	TTA	UPF	UV	WIN	ZIGA				

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการรับรอง CAC

2S	ADVANC	AI	AIE	AIRA	AKP	AMA	AMANAH	AP	AQUA	ARROW	ASK	ASP	AYUD
B	BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCH	BCP	BCPG	BGC	BGRIM	BJCHI	BKI	BLA	BPP
BROOK	BRR	BSBM	BTS	BWG	CEN	CENTEL	CFRESH	CGH	CHEWA	CHOTI	CHOW	CIG	CIMBT
CM	CMC	COL	COM7	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSC	DCC	DELTA	DEMCO	DIMET	DRT
DTAC	DTC	EASTW	ECL	EGCO	FE	FNS	FPI	FPT	FSS	FTE	GBX	GC	GCAP
GEL	GFPT	GGC	GJS	GPSC	GSTEEL	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	HTC	ICC	ICHI	IFS
INET	INSURE	INTUCH	IRPC	ITEL	IVL	K	KASET	KBANK	KBS	KCAR	KCE	KGI	KKP
KSL	KTB	KTC	KWC	L&E	LANNA	LHFG	LHK	LPN	LRH	M	MAKRO	MALEE	MBAX
MBK	MBKET	MC	MCOT	MFC	MFEC	MINT	MONO	MOONG	MPG	MSC	MTC	MTI	NBC
NEP	NINE	NKI	NMG	NNCL	NSI	NWR	OCC	OCEAN	OGC	ORI	PAP	PATO	PB
PCSGH	PDG	PDI	PDJ	PE	PG	PHOL	PL	PLANB	PLANET	PLAT	PM	PPP	PPPM
PPS	PREB	PRG	PRINC	PRM	PSH	PSL	PSTC	PT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON
Q-CON	QH	QLT	QTC	RATCH	RML	RWI	S & J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC
SCG	SCN	SEAOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SGP	SIRI	SITHAI	SMIT	SMK	SMP	SNC	SNP
SPACK	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSSC	SST	STA	SUSCO	SVI	SYNTEC	TAE	TAKUNI
SORKON	SPACK	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSSC	SST	STA	SUSCO	SVI	SYNTEC	TAE
TAKUNI	TASCO	TBSP	TCAP	TCMC	TFG	TFI	TFMAMA	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIP
TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL	TNP	TNR	TOG	TOP	TPA
TPCORP	TPP	TRU	TRUE	TSC	TSTH	TTCL	TU	TVD	TVI	TVO	TWPC	U	UBIS
UEC	UKEM	UOBKH	UWC	VGI	VIH	VNT	WACOAL	WHA	WHAUP	WICE	WIJK	XO	ZEN

N/A

3K-BAT	A	A5	AAV	ABM	ACAP	ACC	ACE	ACG	ADB	AEC	AEONTS	AFC	AGE
AH	AHC	AIT	AJ	AJA	AKR	ALL	ALLA	ALUCON	AMC	AOT	APCO	APCS	APEX
APP	AQ	ARIN	ARIP	AS	ASAP	ASEFA	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASN	ATP30	AU	AUCT
AWC	BA	BAM	BC	BCT	BDMS	BEAUTY	BEC	BEM	BFIT	BGT	BH	BIG	BIZ
BJC	BLAND	BLISS	BOL	BR	BSM	BTNC	BTW	CAZ	CBG	CCET	CCP	CGD	CHARAN
CHAYO	CHG	CITY	CK	CKP	CMAN	CMO	CMR	CNT	COLOR	COMAN	CPH	CPL	CPR
CPT	CPW	CRANE	CRC	CRD	CSP	CSR	CSS	CTW	CWT	D	DCON	DOD	DOHOME
DTCI	DV8	EASON	ECF	EE	EKH	EMC	EPG	ESSO	ETC	F&D	FANCY	FLOYD	FMT
FN	FORTH	FVC	GENCO	GIFT	GL	GLAND	GLOBAL	GLOCON	GRAMMY	GRAND	GREEN	GSC	GTB
GULF	GYT	HFT	HPT	HTECH	HUMAN	HYDRO	ICN	IFEC	IHL	IIG	III	ILM	IMH
INGRS	INOX	INSET	IP	IRCP	IT	ITD	JAS	JCK	JCKH	JCT	JUBILE	JUTHA	JWD
KAMART	KC	KCM	KDH	KIAT	KK	KKC	KOOL	KTIS	KUMWEL	KUN	KWM	KYE	LALIN
LEE	LH	LIT	LOXLEY	LPH	LST	MACO	MANRIN	MATCH	MATI	MAX	M-CHAI	MCS	MDX
MEGA	METCO	MGT	MICRO	MIDA	MILL	MITTSIB	MJD	MK	ML	MM	MODERN	MORE	MPIC
MVP	NC	NCH	NDR	NER	NETBAY	NEW	NEWS	NEX	NFC	NPK	NRF	NTV	NUSA
NVD	NYT	OHTL	OISHI	OSP	OTO	PACE	PAE	PAF	PERM	PF	PICO	PIMO	PJW
PMTA	POLAR	POMPUI	PORT	POST	PPM	PR9	PRAKIT	PRECHA	PRIME	PRIN	PRO	PROUD	PTL
RAM	RBF	RCI	RCL	RICHY	RJH	ROCK	ROH	RP	RPC	RPH	RS	RSP	S
S11	SAFARI	SALEE	SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SANKO	SAUCE	SAWAD	SAWANG	SCM	SCP	SDC
SEAFCO	SEG	SF	SFLEX	SFP	SGF	SHR	SIAM	SICT	SIMAT	SIS	SISB	SK	SKE
SKN	SKY	SLM	SLP	SMART	SMT	SO	SOLAR	SONIC	SPA	SPCG	SPG	SPVI	SQ
SR	SSC	STAR	STARK	STC	STEC	STGT	STHAI	STI	STPI	SUC	SUN	SUTHA	SVH
SVOA	SWC	SYMC	T	TACC	TAPAC	TC	TCC	TCCC	TCJ	TCOAT	TEAM	TEAMG	TGPRO
TH	THANA	THE	THG	THL	THMUI	TIGER	TITLE	TIW	TK	TKN	TM	TMC	TMI
TMW	TNDT	TNH	TNPC	TOA	TPAC	TPBI	TPCH	TPIPL	TPIPP	TPLAS	TPOLY	TPS	TQM
TR	TRC	TRT	TRUBB	TSE	TSF	TSI	TSR	TSTE	TTI	TTT	TTW	TVT	TWP
TWZ	TYCN	UAC	UMI	UMS	UNIQU	UP	UPA	UPOIC	UREKA	UT	UTP	UVAN	VARO
VCOM	VI	VIBHA	VL	VNG	VPO	VRANDA	W	WAVE	WG	WINNER	WORK	WORLD	WP
WPH	WR	YCI	YGG	YUASA	ZMICO								

Disclaimer

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

Reference

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

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Research Group

Investment Strategy

อิสระ อรดีดลเชษฐ

Head of Research Group, Macro-strategy
+662 659 7000 ext. 5001
Isara.Ordeedolchest@krungsrisecurities.com

อาทิตย์ จันทร์สว่าง

Retail Investment Strategy
+662 659 7000 ext. 5005
Artit.Jansawang@krungsrisecurities.com

นลินี ประมาณ

Assistant Strategist
+662 659 7000 ext. 5011
Nalinee.Praman@krungsrisecurities.com

วโรฤทธิ์ จีระชน

Investment Strategy and Wealth Research
+662 659 7000 ext. 5012
Varorith.Chirachon@krungsrisecurities.com

ชัยยศ จิวางกูร

Technical Strategy
+662 659 7000 ext. 5006
Chaiyot.Jiwangkul@krungsrisecurities.com

อมรรัตน์ คคานานกุล

Assistant Analyst, Quantitative Research
+662 659 7000 ext. 5019
Amornrat.Kakanankul@krungsrisecurities.com

Fundamental Research

นภัทร์ จันทร์เสรีกุล

Energy, Petrochemical and Utilities (Power)
+662 659 7000 ext. 5000
Naphat.Chantaraserukul@krungsrisecurities.com

ปฐิภาค นวาวรัตน์

ICT, Media and Transportation (Land)
+662 659 7000 ext. 5003
Phatipak.Navawatana@krungsrisecurities.com

รัฐศักดิ์ พิริยะอนนท์

Property and Bank
+662 659 7000 ext. 5016
Ratasak.Piriyanont@krungsrisecurities.com

พีรวัส คุปติเลิศพงษ์

Assistant analyst
+662 659 7000 ext. 5008
Peerawat.Kupatilertpong@krungsrisecurities.com

สิริการย์ กฤษณิพัทธ์

Healthcare, IE, Property Fund/REITs and Utilities (Water)
+662 659 7000 ext. 5018
Sirikarn.Krisnipat@krungsrisecurities.com

อดิศักดิ์ พรหมบุญ

Agribusiness, Food and Construction Services
+662 659 7000 ext. 5013
Adisak.Prombun@krungsrisecurities.com

เอกสิทธิ์ คุนดาดีเรวงศ์

Commerce, Tourism and Transportation (Air)
+662 659 7000 ext. 5010
Ekasit.Kunadirekwong@krungsrisecurities.com

Research Support

ยุภาวณี เล้าตระกูลชัย

Database
+662 659 7000 ext. 5002
Yuphawanee.Laotrakunchai@krungsrisecurities.com

ณัฐกานต์ โพธิ์ศรี

Database
+662 659 7000 ext. 5015
Natthakan.Phosri@krungsrisecurities.com

Krungsri Securities

01 สำนักงานใหญ่

898 อาคารเพลินจิตทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร. +662 659 7000 โทรสาร. +662 658 5699

03 เซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ ชั้น 27 ถนนเทพ
รัตน แขวงบางนาเหนือ เขตบางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. +662 763 2000 โทรสาร. +662 399 1448

05 สุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ถนนเนรแก้ว ตำบลท่าระหัด อำเภอ
เมืองสุพรรณบุรี จังหวัดสุพรรณบุรี 72000
โทร. +663 596 7981 โทรสาร. +663 552 2449

07 นครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
นครปฐม จังหวัดนครปฐม 73000
โทร. +663 427 5500-7 โทรสาร. +663 421 8989

09 พิษณุโลก

275/1 อาคารธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน)
สาขาพิษณุโลก ถนนพิชัยสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองพิษณุโลก จังหวัดพิษณุโลก 65000
โทร. +665 530 3360 โทรสาร. +665 530 2580

11 หาดใหญ่

90-92-94 อาคารธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขาหาดใหญ่ ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอ
หาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร. +667 422 1229 โทรสาร. +667 422 1411

02 เอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110
โทร. +662 695 4539-40 โทรสาร. +662 695 4599

04 พระราม 2

356, 358, 360 ชั้น 4 ถนนพระราม 2 แขวงสามตำ
เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150
โทร. +662 013 7145 โทรสาร. +662 895 9557

06 ชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย
อำเภอเมืองชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000
โทร. +663 312 6 580 โทรสาร. +663 312 6588

08 เชียงใหม่

70 อาคารธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน)
สาขาประตูช้างเผือก ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50200
โทร. +665 321 9234 โทรสาร. +665 321 9247

10 ขอนแก่น

114 อาคารธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน) สาขา
ขอนแก่น ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมืองขอนแก่น
จังหวัดขอนแก่น 40000
โทร. +664 322 6120 โทรสาร. +664 322 6180

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ: หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า

ถือ: หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง -10% ถึง 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า

ขาย: หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนน้อยกว่า -10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า