

## ท่องเที่ยว

SET TOURISM index Close: 29/4/2021  
Bloomberg ticker: SETHOT

460.79 +2.77 / +0.60%

Bt329mn



## คาดผลประกอบการชะลอตัวลงใน 1Q64

ใน 1Q64 เราคาดว่าผู้ประกอบการโรงแรมจะรายงานผลประกอบการชะลอตัวลง (ขาดทุนมากขึ้น) เพราะได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่ของโควิด-19 และคาดว่าผลประกอบการจะอ่อนแอต่อเนื่องใน 2Q64 ในขณะที่ความไม่แน่นอนของสถานการณ์โควิด-19 ส่งผลทำให้การดำเนินงานและผลประกอบการแกว่งตัวผันผวนอย่างมาก แต่เรายังคงมุมมองที่ว่าอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากการกระจายวัคซีน หุ่น top pick ของเรา คือ MINT ในฐานะที่เป็นผู้นำในการฟื้นตัวจากภาพที่ดิ่งขึ้นของการกลับมาเปิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจในทวีปยุโรป

**พรีวิฟผลประกอบการ 1Q64: ชะลอตัวลง QoQ** ใน 1Q64 เราคาดว่าผู้ประกอบการโรงแรมจะรายงานผลประกอบการชะลอตัวลง (ขาดทุนมากขึ้น) เพราะได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่ของโควิด-19 สำหรับ AWC CENTEL และ ERW ความต้องการเดินทางภายในประเทศได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอก 2 ของโควิด-19 ในประเทศไทยที่เกิดขึ้นในสัปดาห์สุดท้ายของเดือนธ.ค. 2563 ถึงเดือนม.ค. 2564 ก่อนที่การดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นหลังจากรัฐบาลผ่อนคลายข้อกำหนดต่างๆ สำหรับ MINT โดยปกติแล้วไตรมาสแรกเป็นช่วงที่มีการเดินทางท่องเที่ยวในยุโรปน้อยที่สุด และการเดินทางอย่างเสรีภายในภูมิภาคยุโรปยังคงมีข้อจำกัดในช่วงล็อกดาวน์ เราคาดการณ์อัตราการเข้าพักใน 1Q64 ที่ 14-17% (เทียบกับ 17-27% ใน 4Q63) เราคาดการณ์ถึงขาดทุนปกติที่เพิ่มขึ้น QoQ ที่ 596 ลบ. สำหรับ AWC (เทียบกับขาดทุน 492 ลบ. ใน 4Q63), 486 ลบ. สำหรับ CENTEL (เทียบกับขาดทุน 142 ลบ. ใน 4Q63), 500 ลบ. สำหรับ ERW (เทียบกับขาดทุน 381 ลบ. ใน 4Q63) และ 4.9 พันลบ. สำหรับ MINT (เทียบกับ 4.3 พันลบ. ใน 4Q63) ทั้งนี้ AWC ERW และ MINT จะบันทึกรายการพิเศษเกี่ยวกับขาดทุนจากการต่อจ่ายของสินทรัพย์ที่ไม่ใช้สินทรัพย์ทางการเงินเพื่อรองรับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 (มาตรฐานบัญชี TAS 36) ซึ่งจะส่งผลทำให้มีขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้น ซึ่ง CENTEL บันทึกรายการพิเศษนี้ไปแล้วใน 4Q63

**สถานการณ์ยังย่ำแย่ใน 2Q64** เราคาดว่าผลประกอบการจะชะลอตัวต่อเนื่องใน 2Q64 เนื่องจากประเทศไทยได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอก 3 ของโควิด-19 ในเดือนเม.ย. ซึ่งจะส่งผลทำให้กิจกรรมทางธุรกิจและการเดินทางภายในประเทศหยุดชะงักอีกครั้ง การพูดคุยกับผู้ประกอบการโรงแรมต่างๆ ทำให้เราทราบมาว่าอัตราการเข้าพักปรับตัวลดลงหลังจากเทศกาลสงกรานต์ และงานอีเวนต์ต่างๆ ถูกยกเลิก และ/หรือ เลื่อนออกไป อัตราการเข้าพักมีแนวโน้มที่จะลดลงอย่างต่อเนื่องในเดือนพ.ค. เนื่องจากรัฐบาลจะใช้ข้อกำหนดที่เข้มงวดมากขึ้น โดยจะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. เป็นเวลา 14 วัน และจะกลับมาใช้มาตรการกักตัวผู้ที่เดินทางเข้าประเทศนาน 14 วัน (จาก 7-10 วัน) เหมือนเดิม ในขณะที่สถานการณ์ในยุโรปดีขึ้นหลังจากมีการล็อกดาวน์ตั้งแต่เดือนมี.ค. เช่น ประเทศอิตาลีกลับมาดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจบางส่วนตั้งแต่วันที่ผ่านมา และประเทศฝรั่งเศสได้วางแผนยกเลิกข้อจำกัดการเดินทางและผ่อนคลายคำสั่งเคอร์ฟิวทั่วประเทศในวันที่ 2 พ.ค. นี้

**มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น** ในขณะที่ความไม่แน่นอนของสถานการณ์โควิด-19 ส่งผลทำให้การดำเนินงานและผลประกอบการแกว่งตัวผันผวนอย่างมาก แต่เรายังคงมุมมองที่ว่าอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยยังอยู่ในแนวทางของการฟื้นตัว โดยได้รับการสนับสนุนจากการกระจายวัคซีนในประเทศไทยตั้งเป้าฉีดวัคซีนโควิด-19 ให้ครอบคลุมประชากร 70% ภายในสิ้นปีนี้ และรัฐบาลยังคงแผนเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ฉีดวัคซีนแล้วเข้าภูเก็ตโดยไม่กักตัวในเดือนก.ค. และเปิดประเทศเต็มรูปแบบในปี 2565 เรายังคงเรตติ้งระยะ 3 เดือนสำหรับ MINT ไว้ที่ OUTPERFORM (top pick ของกลุ่ม) โดยได้รับการสนับสนุนจากการกลับมาเปิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจในทวีปยุโรป ซึ่งจะช่วยให้การดำเนินงานของ NH Hotel Group (NHH, ธุรกิจหลักในยุโรปของ MINT) ฟื้นตัว ในฐานะที่ ERW เน้นการประกอบธุรกิจโรงแรมเป็นหลัก บริษัทจึงมีแนวโน้มที่จะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยในอนาคต อย่างไรก็ตาม ในวันที่ 11 พ.ค. ERW จะขึ้นเครื่องหมาย XR (อัตราส่วน 1.25 หุ้นเดิม ต่อ 1 หุ้นใหม่ ที่ราคาเสนอขาย 1 บาท/หุ้น) และ XW (อัตราการจัดสรร 7 หุ้นเดิม ต่อ 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิ โดยไม่คิดมูลค่า) ซึ่งอาจจะส่งผลทำให้ราคาหุ้น ERW แกว่งตัวผันผวนในระยะสั้นได้

## พรีวิฟผลประกอบการ 1Q64 ของผู้ประกอบการโรงแรม

Core earnings (Bt mn)						Result release date
	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	
AWC	108	(877)	(620)	(492)	(596)	May 7
CENTEL	(9)	(465)	(897)	(142)	(486)	May 12
ERW	(103)	(625)	(514)	(381)	(500)	May 13
MINT	(3,173)	(7,163)	(4,783)	(4,314)	(4,912)	May 13

Source: SCBS Investment Research

## Valuation summary

	Rating	Price TP		ETR	P/E (x)		P/BV (x)	
		(Bt)	(%)		21F	22F	21F	22F
AWC	Neutral	4.8	5.3	10.4	n.m.	281.8	2.2	2.2
CENTEL	Neutral	32.3	32.0	(0.8)	n.m.	61.0	4.6	4.4
ERW	Outperform	4.6	4.8	3.4	n.m.	964.5	4.9	4.8
MINT	Outperform	30.5	34.0	11.5	n.m.	122.5	2.4	2.5
<b>Average</b>					<b>n.m.</b>	<b>357.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>

Source: SCBS Investment Research

## Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
AWC	(6.8)	4.3	(12.7)	(6.9)	(3.8)	(28.6)
CENTEL	(13.4)	30.6	49.3	(13.5)	20.4	22.2
ERW	(3.3)	31.8	50.6	(3.4)	21.6	23.3
MINT	(5.4)	23.0	46.8	(5.5)	13.4	20.1

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

## ระวีรุช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1002  
raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

Figure 1: พรีวิพลประกอบการ 1Q64

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	YoY	QoQ	Note
<b>AWC</b>								
Revenue (Bt mn)	2,502	760	1,225	1,523	1,222	-51%	-20%	• ใน 1Q64 ราคาการณั้ลดการเข้าพักที่ 15% (เทียบกับ 50.4% ใน 1Q63 และ 26.9% ใน 4Q63)
Core profit (Bt mn)	108	(877)	(620)	(492)	(596)	Weaker	Weaker	
Net profit (Bt mn)*	108	(877)	(620)	(492)	(596)	Weaker	Weaker	• สำหรับธุรกิจที่ฟื้นที่ค่าปลีก ราคาคว่ารายได้จะลดลง QoQ เพราะได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอก 2 ของโควิด-19 ในประเทศไทย
Occupancy rate	50.4%	4.4%	13.1%	26.9%	15.0%			
ADR YoY growth	-5.3%	-43.7%	-23.8%	-38.6%	-39.3%			
RevPar YoY growth	-40.0%	-95.1%	-85.2%	-76.2%	-70.0%			
<b>CENTEL</b>								
Revenue (Bt mn)	4,497	2,245	2,994	3,157	2,783	-38%	-12%	• ราคาการณั้ลดการเข้าพักที่ 14% ใน 1Q64 (เทียบกับ 58.5% ใน 1Q63 และ 27% ใน 4Q63)
Core profit (Bt mn)	(9)	(465)	(897)	(142)	(486)	Weaker	Weaker	
Net profit (Bt mn)	(45)	(465)	(897)	(1,367)	(486)	Weaker	Better	• เมื่อแยกตามสถานที่ตั้ง ราคาการณั้ลดการเข้าพักโรงแรมในประเทศไทยที่ 10% ต่ำกว่าอัตราการเข้าพักโรงแรมในมัลดีฟส์ที่ 76%
Occupancy rate	58.5%	4.2%	20.1%	27.0%	14.0%			
ADR YoY growth	-4.6%	-38.5%	-30.6%	-28.6%	-8.0%			• ราคาคว่า SSS จะหดตัวลง -23% ใน 1Q63 เพราะได้รับผลกระทบจากการอุปโภคบริโภคที่ชะลอตัวในเดือนธ.ค. 2563 - ม.ค. 2564 สืบเนื่องมาจากการระบาดระลอก 2 ของโควิด-19 ในประเทศไทย
RevPar YoY growth	-33.1%	-96.5%	-81.4%	-75.5%	-79.0%			
QSR: Same-store-sales (SSS)	-9.5%	-35.4%	-19.8%	-20.0%	-23.0%			
<b>ERW</b>								
Revenue (Bt mn)	1,211	79	427	589	431	-64%	-27%	• ราคาการณั้ลดการเข้าพัก (ไม่รวมโรงแรมชั้นประหยัด HOP INN) ที่ 17% ใน 1Q64 (เทียบกับ 57% ใน 1Q63 และ 25% ใน 4Q63)
Core profit (Bt mn)	(103)	(625)	(514)	(381)	(500)	Weaker	Weaker	
Net profit (Bt mn)*	(103)	(625)	(514)	(474)	(500)	Weaker	Weaker	• สำหรับ HOP INN ราคาคว่าผลการดำเนินงานจะแข็งแกร่งกว่าโรงแรมกลุ่มอื่น โดยอัตราการเข้าพักจะอยู่ที่ 50% ใน 1Q64
Occupancy rate	57.0%	1.0%	14.0%	25.0%	17.0%			
ADR YoY growth	-14.3%	-47.0%	-41.6%	-46.0%	-48.0%			
RevPar YoY growth	-43.8%	-99.2%	-88.9%	-82.6%	-84.0%			
<b>MINT</b>								
Revenue (Bt mn)	21,842	6,466	14,471	13,174	12,269	-44%	-7%	• สำหรับกิจการหลักในยุโรปของ MINT; NH Hotel Group (NHH), ราคาคว่าจะมีขาดทุนปกติ 94 ล้านยูโรใน 1Q64 (~3.1 พันลบ.) เทียบกับขาดทุนปกติ 94 ล้านยูโรใน 4Q63 และ 59 ล้านยูโรใน 1Q63
Core profit (Bt mn)	(3,173)	(7,163)	(4,783)	(4,314)	(4,912)	Weaker	Weaker	
Net profit (Bt mn)*	(1,774)	(8,448)	(5,595)	(5,591)	(4,912)	Weaker	Weaker	• ราคาคว่า SSS ของธุรกิจอาหารจะหดตัวลงที่ -18% ใน 1Q64 แยกกว่า -13.7% ใน 4Q63 เพราะได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอก 2 ของโควิด-19 ในประเทศไทย
Occupancy rate	46.0%	6.0%	30.0%	17.0%	15.0%			
ADR YoY growth	1.7%	-37.6%	-19.8%	-22.7%	-20.0%			
RevPar YoY growth	-28.4%	-95.3%	-67.6%	-80.8%	-80.0%			
QSR: Same-store-sales (SSS)	-10.5%	-23.0%	-15.9%	-13.7%	-18.0%			

Source: SCBS Investment Research

\* ประมาณการกำไรสุทธิสำหรับ AWC, ERW และ MINT ยังไม่รวมรายการพิเศษเกี่ยวกับขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ที่ไม่ใช่สินทรัพย์ทางการเงินเพื่อรองรับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 (มาตรฐานบัญชี TAS 36)

Figure 2: Valuation summary (Price as of Apr 29, 2021)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F
AWC	Neutral	4.80	5.3	10.4	n.m.	n.m.	281.8	n.m.	45.7	n.m.	2.2	2.2	2.2	(2.3)	(1.4)	0.8	0.0	0.0	0.1	189.2	88.0	44.2
CENTEL	Neutral	32.25	32.0	(0.8)	n.m.	n.m.	61.0	n.m.	51.8	n.m.	4.3	4.6	4.4	(12.7)	(7.6)	7.4	0.0	0.0	0.7	67.1	16.6	10.2
ERW	Outperform	4.64	4.8	3.4	n.m.	n.m.	964.5	n.m.	60.1	n.m.	2.9	4.9	4.8	(32.9)	(29.8)	0.5	0.0	0.0	0.0	(60.6)	n.m.	19.6
MINT	Outperform	30.50	34.0	11.5	n.m.	n.m.	122.5	n.m.	49.5	n.m.	2.0	2.4	2.5	(24.0)	(14.7)	2.0	0.0	0.0	0.3	87.0	19.5	10.1
<b>Average</b>					<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>357.5</b>	<b>n.m.</b>	<b>51.8</b>	<b>n.m.</b>	<b>2.8</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>(18.0)</b>	<b>(13.4)</b>	<b>2.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>70.7</b>	<b>41.4</b>	<b>21.0</b>

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

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

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

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ INTUCH.

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เกินผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

**CG Rating 2020 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BGRIM, BIZ, BKI, BLA, BOL, BPP, BRR, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO\*, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, DV8, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI\*, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, NCH, NCL, NEP, NKI, NOBLE\*, NSI, NVD, NYT, OISHI, ORI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TNL, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, UAC, TTA, UBIS, TTCL, UV, TTW, VGI, TU, VIH, TVD, WACOAL, TVI, WAVE, TVO, WHA, TWPC, WHAUP, U, WICE, WINNER

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, ABM, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAM, BBL, BFIT, BGC, BJC, BJCHI, BROOK, BTW, CBG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CMC, COLOR, COM7, CPL, CRC, CRD, CSC, CSP, CWT, DCC, DCON, DDD, DOD, DOHOME, EASON, EE, ERW, ESTAR, FE, FLOYD, FN, FORTH, FSS, FTE, FVC, GENCO, GJS, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GPI, GULF, GYT, HPT, HTC, ICN, IFS, ILM, IMH, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, ITEL, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KTIS, KWC, KWM, L&E, LALIN, LDC, LHK, LOXLEY, LPH, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, MVP, NETBAY, NEX, NINE, NTV, NWR, OCC, OGC, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PPP, PRINC, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RPC, RWI, S11, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SEG, SFP, SGF, SHR, SIAM, SINGER, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMT, SNP, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STI, STPI, SUC, SUN, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMT, TMT, TNITY, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCORP, TPOLY, TPS, TRITN, TRT, TRU, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UTP, UWC, VL, VNP, VPO, WIJK, WP, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZMICO

**Companies with Good CG Scoring**

7UP, A, ABICO, AJ, ALL, ALUCON, AMC\*, APP, ARIN, AS, AU, B52, BC, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BKD, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CITY, CMAN, CMO, CMR, CPT, CPW, CRANE, CSR, D, EKH, EP, ESSO, FMT, GIFT, GREEN, GSC\*, GTB, HTECH, HUMAN, IHL, INOX, INSET, IP, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KUMWEL, KUN, KWG, KYE, LEE, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MM, MORE, NC, NDR, NER, NFC, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PROUD, PTL, RBF, RCI, RJH, ROJNA, RP, RPH, RSP, SF, SFLEX, SGP, SISB, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TIW, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TTI, TYCN, UKEM, UMS, VCOM, VRANDA, WIN, WORK, WPH

**Corporate Governance Report**

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

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

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2019 to 19 November 2020) is publicized.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASK, B, BAFS, BAM, 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, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOCON, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWG, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MPG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOK, 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, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCORP, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

7UP, ABICO, APURE, B52, BKD, BROCK, CI, ESTAR, EVER, FSMART, J, JKN, JMART, JMT, JSP, LDC, MAJOR, NCL, NOBLE, PK, PLE, SHANG, SKR, SPALI, SSP, SUPER, TGH, THAI, TQM, TTA, WIN, ZIGA

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

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 30, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.