

## Stock Rating

Current Price (14/05/2021)  
Target Price  
Sector

**SELL**

THB 2.28  
THB 2.10  
Transportation & Logistics

## Financial Summary

Unit:MB	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net Profit	70	(474)	(4,764)	(4,216)	(731)
EPS	0.01	(0.10)	(0.98)	(0.87)	(0.15)
DPS	0.34	-	-	-	-
Div Yields(%)	14.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
P/E	158.0	(23.3)	(2.3)	(2.6)	(15.1)
BVS	4.22	4.11	2.94	2.09	1.94
P/BV	0.5	0.6	0.8	1.1	1.2

ที่มา Kingsford Research

## Company Profile

ประกอบธุรกิจด้านการลงทุนโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยในปัจจุบันถือหุ้นใน บริษัท ไทยแอร์เอเชีย จำกัดเพียงแห่งเดียว ประกอบธุรกิจให้บริการสายการบิน ราคาประหยัด โดยมีรายได้หลักจากการให้บริการขนส่งผู้โดยสารแบบประจำ (Scheduled Passenger Services) และการให้บริการเสริม (Ancillary Services)

ที่มา SETSMART

## Key Data

หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	4,850.00
Par Value (บาท)	0.10
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	11,058.00
Free Float (%)	58.73

## Major Shareholder's (%) (11/03/2021)

1. นาย ธรรมพล สุบลเวฬุรัตน์	40.52
2. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	5.45
3. กองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นระยะยาว	4.78
4. นาย ธนรัชต์ พวงวงศ์	3.73

ที่มา SETSMART

## Price Performance



ที่มา TQ Professional

Noppom Chaykaew

Fundamental Analyst Registration No.043964

E-mail: noppom.ch@kfsec.co.th

## Asia Aviation

### การปรับโครงสร้าง TAA กัดดันราคาหุ้นในระยะสั้น

- AAV รายงานผลประกอบการ 1Q64 ขาดทุนสุทธิ 1.9 พันล้านบาท
- แนวโน้ม 2Q64 ขาดทุนเพิ่มจากการแพร่ระบาดระลอกใหม่เดือน เม.ย.
- ปรับลดประมาณการปี 64 แนะนำ "ขาย" ราคาเหมาะสม 2.10 บาท

### • งวด 1Q64 ขาดทุนรับผลกระทบจากการระบาดในประเทศรอบ 2

AAV รายงานผลประกอบการงวด 1Q64 ขาดทุนสุทธิ 1.9 พันล้านบาท แยกจากงวด 1Q63 ที่ขาดทุนสุทธิ 671 ล้านบาท และ 4Q63 ที่ขาดทุนสุทธิ 1.1 พันล้านบาท อย่างไรก็ตามหากตัดผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 1.4 พันล้านบาท กำไรจากอนุพันธ์ป้องกันความเสี่ยง 171 ล้านบาท ผลการดำเนินงานหลักจะขาดทุนปกติ 649 ล้านบาท แยก YoY เพราะยังได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ทำให้ไม่สามารถให้บริการเส้นทางบินต่างประเทศได้ตั้งแต่เดือน เม.ย.63 แต่ดีขึ้น QoQ จากค่าใช้จ่ายที่ลดลงตามการปรับแผนเที่ยวบินและปริมาณที่นั่งให้สอดคล้องกับความต้องการเดินทาง โดยการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 ในประเทศรอบ 2 ส่งผลให้จำนวนผู้โดยสาร -65%QoQ, -78%YoY เป็น 0.98 ล้านคน อัตรา load factor ลดลงเป็น 66% จาก 4Q63 ที่ 74% และ 1Q63 ที่ 84% ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร ASK ลดลง -67%QoQ, -79%YoY ด้านราคาค่าโดยสารเฉลี่ย -7% QoQ, -32%YoY ที่ 952 บาทต่อคน เนื่องจากให้บริการได้เฉพาะเส้นทางบินในประเทศ รายได้บริการเสริมลดลง -61%QoQ, -85%YoY อยู่ที่ 221 ล้านบาท จากรายได้ไหลดลสัมภาระ การจำหน่ายอาหารและสินค้าบนเครื่อง ส่งผลให้รายได้จากการขายและบริการ -67%QoQ, -85%YoY อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท สำหรับต้นทุนขายและบริการ -38%QoQ, -65%YoY อยู่ที่ 2.8 พันล้านบาท ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริการลดลงจากการปรับโครงสร้างองค์กร

### • แนวโน้ม 2Q64 เป็นจุดต่ำสุดจากการระบาดระลอกใหม่เดือน เม.ย.

สำหรับแนวโน้มงวด 2Q64 เราคาดผลประกอบการจะกลับมาขาดทุนเพิ่ม QoQ เนื่องจากเกิดการระบาดของ COVID-19 ในประเทศรอบ 3 ส่งผลให้จำนวนผู้โดยสารและเที่ยวบินในเดือน เม.ย.-พ.ค. ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แต่ทั้งนี้เชื่อว่าช่วง 2Q64 จะเป็นการทำจุดต่ำสุดของปี และจะเริ่มทยอยฟื้นตัวตั้งแต่ 3Q64 เป็นต้นไป จากแผนการเร่งฉีดวัคซีนของภาครัฐซึ่งจะช่วยควบคุมการแพร่ระบาดได้ดีขึ้น ส่งผลบวกความต้องการเดินทางในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่วนการให้บริการเส้นทางบินต่างประเทศคาดว่าจะทำได้ในปีหน้า โดยเราปรับสมมติฐานจำนวนผู้โดยสารปี 64 ลงจากเดิมที่ 9.4 ล้านคน เหลือประมาณ 5.5-6 ล้านคน เพื่อสะท้อนสถานการณ์แพร่ระบาดที่รุนแรงกว่าครั้งก่อน และปรับลดประมาณการปี 64 เป็นขาดทุนสุทธิ 4.2 พันล้านบาท จากเดิมที่คาดว่าจะขาดทุนสุทธิราว 3 พันล้านบาท

### • แนะนำ "ขาย" ราคาเหมาะสมปี 64 ที่ 2.10 บาท

ทั้งนี้บริษัทยังคงต้องใช้ความพยายามในการหาแหล่งเงินทุนมาช่วยรักษาสภาพคล่องให้ผ่านพ้นวิกฤตในช่วงนี้ โดยยังได้รับการสนับสนุนจากธนาคาร และยังสามารถทำธุรกรรม SLB ด้วยจำนวนเครื่องบิน 7 ลำ เป็นวงเงินประมาณ 1 พันล้านบาท ก่อนที่จะเร่งดำเนินการปรับโครงสร้างเพิ่มทุนและนำบริษัท TAA เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แทน AAV ส่วน Key Factor หลักที่จะช่วยให้ผลการดำเนินงานฟื้นตัวขึ้นอย่างชัดเจนต้องรอการเปิดให้บริการเส้นทางบินต่างประเทศก่อน ดังนั้น Valuation ภายใต้อัตราประมาณการใหม่ อิง P/BV 1.0x ได้ราคาเหมาะสมปี 64 ที่ 2.10 บาท ระยะสั้น แนะนำ "ขาย"

#### AAV - Summary Earnings Table

Unit:MB	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	%qoq	%yoy	2019	2020	%yoy
Sales and service income	11,155	9,609	9,419	9,998	7,813	267	2,122	3,433	61.8%	-65.7%	40,181	13,634	-66.1%
Cost of sales and services	(9,619)	(9,987)	(9,350)	(9,402)	(8,051)	(3,520)	(4,370)	(4,543)	4.0%	-51.7%	(38,359)	(20,484)	-46.6%
Gross Margin	1,536	(379)	69	596	(238)	(3,254)	(2,248)	(1,110)	-50.6%	-286.4%	1,822	(6,850)	-476.0%
Other Income/Expenses	467	407	162	335	(502)	1,795	(558)	439	-178.7%	30.6%	1,372	1,174	-14.5%
Operating Expenses	(874)	(817)	(714)	(890)	(620)	(332)	(307)	(592)	92.6%	-33.5%	(3,295)	(1,851)	-43.8%
FX Gain/Loss	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	1,129	(789)	(482)	42	(1,361)	(1,790)	(3,114)	(1,263)	-59.4%	-3091.4%	(100)	(7,527)	7424.7%
Finance costs	(192)	(180)	(198)	(195)	(551)	(391)	(410)	(447)	9.0%	128.4%	(766)	(1,800)	135.1%
Income tax	(34)	91	(78)	21	690	106	183	(319)	-274.2%	-1628.9%	(1)	660	-110150.2%
Net Profit	497	(482)	(417)	(72)	(671)	(1,141)	(1,837)	(1,114)	-39.3%	1445.9%	(474)	(4,764)	905.1%
EPS	0.10	(0.10)	(0.09)	(0.01)	(0.14)	(0.24)	(0.38)	(0.23)	-39.3%	1445.9%	(0.10)	(0.98)	905.1%
Gross margin	13.8%	-3.9%	0.7%	6.0%	-3.0%	-1220.6%	-106.0%	-32.3%	-	-	4.5%	-50.2%	-
Net Profit margin	4.5%	-5.0%	-4.4%	-0.7%	-8.6%	-428.2%	-86.6%	-32.5%	-	-	-1.18%	-34.94%	-

ที่มา Kingsford Research, Company Data

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงถึงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นกรณีศึกษา หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับพันธมิตรใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

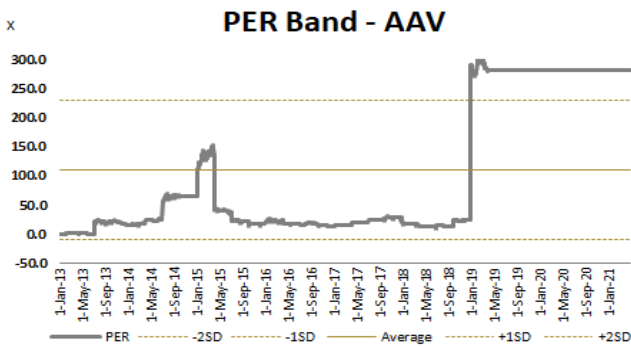
**Financial Highlights - AAV**

Statement of comprehensive income (MB)					
For the year ended 31 Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Sales and service income	38,905	40,181	13,634	7,470	18,021
Cost of sales and services	(36,424)	(38,359)	(20,484)	(12,432)	(17,974)
<b>Gross profit</b>	<b>2,481</b>	<b>1,822</b>	<b>(6,850)</b>	<b>(4,962)</b>	<b>47</b>
Selling and administrative expenses	(3,116)	(3,295)	(1,851)	(1,449)	(2,253)
Other income/expenses	1,045	1,372	1,174	(334)	1,025
Share of profit (loss) invt. in associates	-	-	-	-	-
Gain (loss) from Hedging & FX	250	-	-	-	-
Gain (loss) from extra items	-	-	-	-	-
<b>EBIT</b>	<b>660</b>	<b>(100)</b>	<b>(7,527)</b>	<b>(6,745)</b>	<b>(1,181)</b>
Finance costs	(744)	(766)	(1,800)	(1,768)	(1,148)
<b>EBT</b>	<b>(84)</b>	<b>(866)</b>	<b>(9,327)</b>	<b>(8,513)</b>	<b>(2,329)</b>
Income tax	211	(1)	660	848	1,000
Non-controlling interests	57	(392)	(3,903)	(3,449)	(598)
<b>Net profit</b>	<b>70</b>	<b>(474)</b>	<b>(4,764)</b>	<b>(4,216)</b>	<b>(731)</b>
Norm profit	(180)	(714)	(5,188)	(3,000)	(731)
<b>EPS</b>	<b>0.01</b>	<b>(0.10)</b>	<b>(0.98)</b>	<b>(0.87)</b>	<b>(0.15)</b>
Sales and service growth (%)	8.1%	3.3%	-66.1%	-45.2%	141.2%
Net profit growth (%)	-95.3%	-777.5%	905.1%	-11.5%	-82.7%
Gross profit margin (%)	6.4%	4.5%	-50.2%	-66.4%	0.3%
Net profit margin (%)	0.2%	-1.2%	-34.9%	-56.4%	-4.1%

Statement of comprehensive income (MB)					
For the quarter ended	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Sales and service income	7,813	267	2,122	3,433	1,147
Cost of sales and services	(8,051)	(3,520)	(4,370)	(4,543)	(2,816)
<b>Gross profit</b>	<b>(238)</b>	<b>(3,254)</b>	<b>(2,248)</b>	<b>(1,110)</b>	<b>(1,670)</b>
Selling and administrative expenses	(620)	(332)	(307)	(592)	(335)
Other income/expenses	(502)	1,795	(558)	439	(1,172)
Share of profit (loss) invt. in associates	-	-	-	-	-
Gain (loss) from Hedging & FX	-	-	-	-	-
Gain (loss) from extra items	-	-	-	-	-
<b>EBIT</b>	<b>(1,361)</b>	<b>(1,790)</b>	<b>(3,114)</b>	<b>(1,263)</b>	<b>(3,177)</b>
Finance costs	(551)	(391)	(410)	(447)	(426)
<b>EBT</b>	<b>(1,912)</b>	<b>(2,181)</b>	<b>(3,524)</b>	<b>(1,710)</b>	<b>(3,603)</b>
Income tax	690	106	183	(319)	212
Non-controlling interests	(551)	(934)	(1,504)	(914)	(1,526)
<b>Net profit</b>	<b>(671)</b>	<b>(1,141)</b>	<b>(1,837)</b>	<b>(1,114)</b>	<b>(1,865)</b>
Norm profit	(36)	(2,786)	(994)	(1,372)	(649)
<b>EPS</b>	<b>(0.14)</b>	<b>(0.24)</b>	<b>(0.38)</b>	<b>(0.23)</b>	<b>(0.38)</b>
Sales and service growth (%)	-21.9%	-96.6%	696.1%	61.8%	-66.6%
Net profit growth (%)	831.4%	70.0%	60.9%	-39.3%	67.3%
Gross profit margin (%)	-3.0%	-1220.6%	-106.0%	-32.3%	-145.6%
Net profit margin (%)	-8.6%	-428.2%	-86.6%	-32.5%	-162.6%

Financial ratio					
For the year ended 31 Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Current ratio (Times)	0.58	0.53	0.15	0.15	0.17
Debt to equity	1.62	1.77	3.55	5.20	5.64
Net debt to equity	0.82	0.90	2.63	3.79	4.09
Net debt to EBITDA	16.17	73.68	(12.68)	(182.58)	12.88
EBITDA interest coverage	1.39	0.32	(1.65)	(0.12)	2.61
ROAA (%)	0.1%	-0.8%	-7.3%	-6.4%	-1.1%
ROAE (%)	0.3%	-2.3%	-27.9%	-34.5%	-7.5%

ที่มา Kingsford Research, Company Data



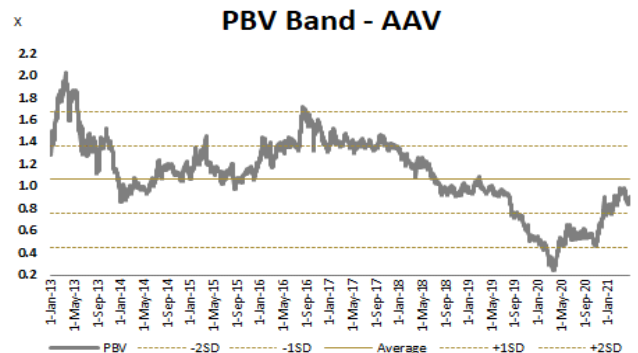
ที่มา Kingsford Research, Bloomberg

Cash flow statement (MB)					
For the year ended 31 Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Cash flows from operating activities</b>					
<b>Net profit</b>	<b>70</b>	<b>(474)</b>	<b>(4,764)</b>	<b>(4,216)</b>	<b>(731)</b>
Adjustment non cash items	927	1,220	7,194	-	-
Depreciation and amortisation	1,667	1,717	5,739	602	632
+/- Working capital	520	(705)	63	4,543	642
<b>Net cash from operating activities</b>	<b>2,869</b>	<b>966</b>	<b>(898)</b>	<b>929</b>	<b>543</b>
<b>Cash flows from investing activities</b>					
+/- ST investments	1,493	-	-	-	-
+/- Invt. in associates	(1)	(1)	-	59	-
+/- Property, plant and equipment	(2,405)	(379)	12,552	(600)	(600)
+/- Intangible assets	(4)	(5)	(2)	(9)	(10)
+/- Other Investments	(816)	(1,409)	(485)	0	-
<b>Net cash from (used in) investing activities</b>	<b>(1,733)</b>	<b>(1,794)</b>	<b>12,064</b>	<b>(550)</b>	<b>(610)</b>
<b>Cash flows from financing activities</b>					
+/- Debts	(1,137)	1,590	(12,721)	1,180	-
+/- Capital	-	-	-	-	-
+/- Other items	(682)	(761)	(310)	(1,333)	-
+/- Dividends paid	(2,965)	-	-	-	-
<b>Net cash used in financing activities</b>	<b>(2,288)</b>	<b>829</b>	<b>(14,031)</b>	<b>(153)</b>	<b>-</b>
<b>+/- Net cash</b>	<b>(1,152)</b>	<b>1</b>	<b>(2,865)</b>	<b>226</b>	<b>(67)</b>

Statement of financial position (MB)					
As at 31 Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash and cash equivalents	4,123	3,982	1,110	1,336	1,269
ST investments	-	-	-	-	-
Trade accounts receivable	493	597	284	307	741
Inventories	188	295	240	220	318
Property, plant and equipment	26,185	24,877	6,230	6,238	6,216
Intangible assets	14,883	14,879	14,871	14,871	14,871
<b>Total Assets</b>	<b>61,747</b>	<b>62,903</b>	<b>67,978</b>	<b>64,606</b>	<b>64,255</b>
ST loans from financial institutions	650	1,750	1,000	750	750
Trade accounts payable	160	915	757	851	1,231
Current portions of LT loans	214	354	787	546	546
Current portions of financial lease	1,300	1,335	6,026	7,228	7,228
Other current liabilities	8,699	8,606	7,755	9,043	9,043
LT loans	2,624	4,286	3,073	3,542	3,542
Financial lease	11,919	10,159	24,675	24,675	24,675
Other non-current liabilities	3,463	3,713	3,448	3,062	3,062
<b>Total liabilities</b>	<b>33,124</b>	<b>35,214</b>	<b>50,617</b>	<b>52,795</b>	<b>53,174</b>
Issued and paid-up shares capital	485	485	485	485	485
Premium (discount) on share capital	2,600	2,600	2,600	2,600	2,600
Retained earnings	17,371	16,859	11,386	7,170	6,439
<b>Total shareholders' equity</b>	<b>28,623</b>	<b>27,688</b>	<b>17,360</b>	<b>11,811</b>	<b>11,081</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>61,747</b>	<b>62,903</b>	<b>67,978</b>	<b>64,606</b>	<b>64,255</b>

Key assumptions					
For the year ended 31 Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Passenger (Million)	21.57	22.15	9.49	5.98	12.22
Available seat kilometres (M.Seat-Km)	25,019	26,940	10,174	8,187	16,018
Load Factor (%)	84.9%	84.1%	76.0%	70.0%	80.0%
No. of Plane	62	63	62	54	54
Average Fare (Baht/Person)	1,477	1,478	1,199	1,015	1,200

ที่มา Kingsford Research, Bloomberg



ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงถึงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับพันธมิตรใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

## คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน

Stock Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 3 ระดับ

Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า

Hold หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15 %

Sell หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามี ความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุน ใน หรือ ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีเหตุจำเป็นให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบใน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการ เข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลบริษัท และต้องอ้างอิงถึงเอกสารฉบับนี้ และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนแก่ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออก หลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิง หลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้ วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

**Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019 (CG Score)**


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



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



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

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90 - 100		ดีเลิศ
80 - 89		ดีมาก
70 - 79		ดี
60 - 69		ดีพอใช้
50 - 59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมินหนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่นำเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะทำจากความรู้ความเข้าใจหรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับพันธมิตรใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

**Anti-Corruption Progress Indicator 2019**
**บริษัทจดทะเบียนที่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC**

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

**บริษัทจดทะเบียนที่ได้ได้รับการรับรอง CAC**

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

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายใต้เพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้นผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด