



Pruksa Holding

(PSH.BK/PSH TB)*

Outperform Maintained

| | |
|-----------------------------------|------|
| Price as of 20 Jan 2018 | 23.7 |
| 12M target price (Bt/shr) | 24.5 |
| Unchanged / Revised up (down) (%) | n.a. |
| Upside/downside (%) | 2.9 |

Key messages

PSH ยังคงเป่าธุรกิจที่สำคัญในปี 2561 เอาไว้เท่าเดิม โดยตั้งเป้าอัตราการเติบโตของยอดเปิดโครงการใหม่, presales และรายได้จากการโอนที่ 12.6%, 13.1% และ 15% ตามลำดับ แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ปรับประมาณการอัตราการเติบโตของตลาดที่อยู่อาศัยโดยรวมจากเดิม 5% เป็น 11% หลังจากที่เห็นว่ายอด presales เติบโตอย่างแข็งแกร่งในปีที่แล้ว และผู้ประกอบการหลายรายมีแผนจะรุกเปิดโครงการใหม่เพิ่มขึ้นในปีนี้ เราเชื่อว่าประมาณการของเรามี downside ไม่มาก แต่มองว่าจะมี upside จากการเพิ่มโครงการแนวราบ และการฟื้นตัวของตลาดในกลุ่มระดับกลางถึงล่าง ซึ่งน่าจะเริ่มเห็นชัดเจนขึ้นใน 2H61 ตามภาวะเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อ PSH มี time cycle ของการพัฒนาโครงการแนวราบค่อนข้างสั้น เรายังคงคำแนะนำซื้อ PSH โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 24.50 บาท อิงจาก PER เฉลี่ยระยะยาวที่ 9x โดยมองว่าราคาหุ้นไม่แพง และเป็นผลอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

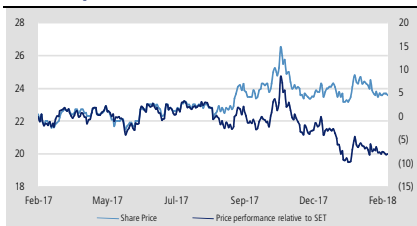
Trading data

| | | | |
|----------------------------|------------|------|------|
| Mkt cap (Btbn/US\$m) | 51.6/1,290 | | |
| Outstanding shares (mn) | 2,187 | | |
| Foreign ownership (mn) | 47 | | |
| 3M avg. daily trading (mn) | 3 | | |
| 52-week trading range (Bt) | 21.5-26.5 | | |
| Performance (%) | 3M | 6M | 12M |
| Absolute | 0.0 | 5.4 | 4.9 |
| Relative | -4.9 | -7.8 | -8.9 |

Quarterly EPS

| Bt | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q |
|------|------|------|------|------|
| 2015 | 0.40 | 0.97 | 0.73 | 1.33 |
| 2016 | 0.56 | 0.84 | 0.42 | 0.86 |
| 2017 | 0.31 | 0.80 | 0.59 | 0.80 |

Share price chart



Source: SET

Ratasak Piriyanont
66.2658.8888 Ext. 8857
ratasakp@kgi.co.th

พร้อมรับการกลับมาของที่อยู่แนวราบ

Event

ประชุมนักวิเคราะห์

Impact

ยอดเปิดโครงการใหม่ทรงตัวในปี 2560 แต่ presales ของคอนโดเกรด premium เร่งตัวขึ้น

ในปี 2560 PSH เปิดโครงการใหม่ 56 โครงการ มูลค่ารวม 5.92 หมื่นล้านบาท (โครงการอาคารสูง +25.6% YoY, โครงการแนวราบ -11.1% YoY) จาก 5.95 หมื่นล้านบาทในปี 2559 โดยเป็นโครงการอาคารสูง 2.06 หมื่นล้านบาท และโครงการแนวราบ 3.86 หมื่นล้านบาท ถึงแม้ว่ายอดเปิดโครงการใหม่จะทรงตัวในปี 2560 แต่ยอด presales ของ PSH ในปี FY60 ยังเพิ่มขึ้น 7.2% YoY เป็น 4.75 หมื่นล้านบาท จากยอด presales ที่แข็งแกร่งของโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ โดยเฉพาะในกลุ่มคอนโดเกรด premium ซึ่งหนุนให้ยอด presales ของคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้นถึง 56.4% YoY ในขณะที่ยอด presales ของโครงการแนวราบลดลง 10.4% YoY ในปี 2560 ซึ่งการที่ยอดเปิดโครงการใหม่ และ presales ของโครงการแนวราบลดลงในปี 2560 ถือว่าเป็นตัวหลักในการลดกำไรรายได้จากการโอนโดยรวมลดลง 6% เหลือ 4.39 หมื่นล้านบาทในปี 2560

มีแผนรุกมากขึ้นตามแนวโน้มที่เป็นบวกมากขึ้น

สำหรับในปี 2561 PSH ได้ปรับประมาณการอัตราการเติบโตของตลาดที่อยู่อาศัยโดยรวมจากเดิม 5% เป็น 11% หลังจากที่เห็นว่ายอด presales เติบโตอย่างแข็งแกร่งในปีที่แล้ว และผู้ประกอบการหลายรายมีแผนจะรุกเปิดโครงการใหม่เพิ่มขึ้นในปีนี้ PSH มีแผนจะเปิดโครงการใหม่ 75 โครงการในปีนี้ คิดเป็นมูลค่ารวม 6.67 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 12.6% YoY (โครงการอาคารสูง -7.3% YoY, โครงการแนวราบ +23.3% YoY) บริษัทตั้งเป้าจะทำยอด presales ให้ได้ 5.37 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 13.1% YoY (โครงการอาคารสูง -9.6% YoY, โครงการแนวราบ +26.9% YoY) และตั้งเป้ารายได้จากการโอนในปีนี้ที่ 5.05 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 15% YoY ทั้งนี้หากพิจารณา backlog ในมือคิดเป็นรายได้ที่แน่นอนแล้วถึง 83% ของประมาณการยอดโอนคอนโดของเราในปี FY61

เรามองว่า Downside ต่ำ แต่ time cycle ที่สั้นอาจจะทำให้มี upside

เราเชื่อว่าประมาณการของเรามี downside ไม่มาก เมื่อพิจารณาจากสภาพตลาดที่อยู่อาศัยในปัจจุบัน และแผนธุรกิจของบริษัท เนื่องจากประมาณการยอดโอนของเราค่อนข้างอนุรักษ์นิยม และต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทอยู่ 5% ในทางกลับกัน แผนเปิดโครงการใหม่ของ PSH ที่เพิ่มโครงการแนวราบมากขึ้นอาจจะทำให้มี upside ในแง่ของรายได้จากการโอนเมื่อตลาดระดับกลางถึงล่างเริ่มฟื้นตัวใน 2H61 เรามองว่า PSH น่าจะเป็นผู้ประกอบการรายแรกๆ ที่เน้นตลาดกลุ่มนี้และจะได้านิสงค์จากการฟื้นตัว โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อ PSH มี time cycle ของการพัฒนาโครงการแนวราบค่อนข้างสั้น ซึ่งถือเป็นจุดแข็งที่ขึ้นชื่อของบริษัท

Valuation and action

เราปรับประมาณการเล็กน้อย และยังคงคำแนะนำซื้อ PSH โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 24.50 บาท อิงจาก PER เฉลี่ยระยะยาวที่ 9x โดยมองว่าราคาหุ้นไม่แพง และเป็นผลอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

Risks

ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคลดลง และภาวะเศรษฐกิจอ่อนแอลง

Key financials and valuations

| | Dec-16A | Dec-17A | Dec-18F | Dec-19F | Dec-20F |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue (Bt mn) | 46,926 | 43,935 | 48,000 | 52,000 | 57,500 |
| Gross profit (Bt mn) | 15,742 | 15,713 | 16,800 | 18,200 | 20,125 |
| EBIT (Bt mn) | 7,836 | 7,354 | 7,845 | 8,604 | 9,515 |
| Net profit (Bt mn) | 5,940 | 5,456 | 5,945 | 6,523 | 7,216 |
| EPS (Bt) | 2.72 | 2.50 | 2.72 | 2.98 | 3.30 |
| DPS (Bt) | 1.40 | 1.29 | 1.36 | 1.49 | 1.65 |
| EPS growth (%) | (21.1) | (8.2) | 9.0 | 9.7 | 10.6 |
| P/E (x) | 8.28 | 9.42 | 8.68 | 7.91 | 7.49 |
| P/B (x) | 1.36 | 1.33 | 1.24 | 1.14 | 1.10 |
| EV/EBITDA (x) | 8.7 | 9.7 | 9.4 | 8.8 | 8.5 |
| Net Debt to Equity (x) | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.7 |
| Dividend Yield (%) | 6.22 | 5.49 | 5.76 | 6.32 | 6.68 |
| Return on Avg. Equity (%) | 16.9 | 14.6 | 14.8 | 15.0 | 15.3 |

Source: Company data, KGI Research

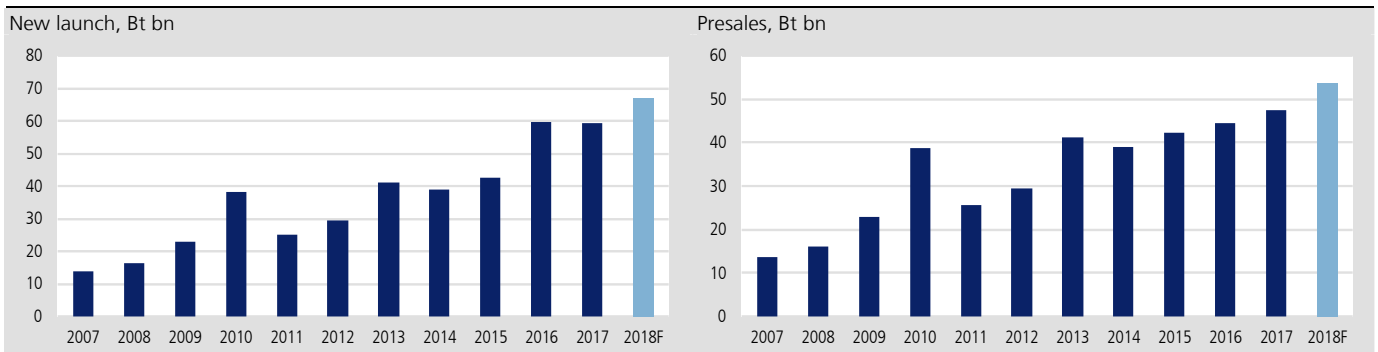
*The Company may be issuer of Derivative Warrants on these securities.

Figure 1: Transfer plan assumption

| Project | Value (Bt mn) | Mar-17 | Jun-17 | Sep-17 | Dec-17 | Mar-18 | Jun-18 | Sep-18 | Dec-18 | Mar-19 | Jun-19 | Sep-19 | Dec-19 |
|--|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Fuse Miti-Ratchada | 782 | | | | | | | | | | | | |
| The Signature by Urbano (N7) | 2,044 | | | | | | | | | | | | |
| The Privacy Ladprao Sena | 627 | | | | | | | | | | | | |
| Chapter One Midtown | 1,894 | | | | | | | | | | | | |
| Plum Condo Changwattana (P1) | 1,169 | | | | | | | | | | | | |
| The Tree Rio Bang Aor Station | 3,861 | | | | | | | | | | | | |
| Plum Condo Central Station P1-2 | 4,448 | | | | | | | | | | | | |
| Plum Condo Changwattana (P2) | 1,445 | | | | | | | | | | | | |
| The Tree Onnut Station | 533 | | | | | | | | | | | | |
| Plum Condo Chokchai 4 | 928 | | | | | | | | | | | | |
| The Tree Sukhumvit 64 | 597 | | | | | | | | | | | | |
| Plum Condo Changwattana (P3) | 2,060 | | | | | | | | | | | | |
| Plum Condo Ramkamhaeng Station | 2,392 | | | | | | | | | | | | |
| Plum Condo Pinklao Station | 2,595 | | | | | | | | | | | | |
| Chapter One Eco (Ratchada-Huaikwang) | 5,586 | | | | | | | | | | | | |
| Urbano Rajavithi | 1,366 | | | | | | | | | | | | |
| The Tree Sukhumvit 71 (Ekkamai) | 2,553 | | | | | | | | | | | | |
| The Reserve Thonglor | 1,827 | | | | | | | | | | | | |
| The Tree Charansanitwong 30 | 1,085 | | | | | | | | | | | | |
| The Privacy Charan-Ratchawithi Station | 847 | | | | | | | | | | | | |
| Chapter One Shine Bangpo | 1,749 | | | | | | | | | | | | |
| The Privacy Tha-Phar Interchange | 2,352 | | | | | | | | | | | | |
| The Privacy Rama 9 | 2,190 | | | | | | | | | | | | |
| The reserve Phahol-Pradipat | 1,653 | | | | | | | | | | | | |

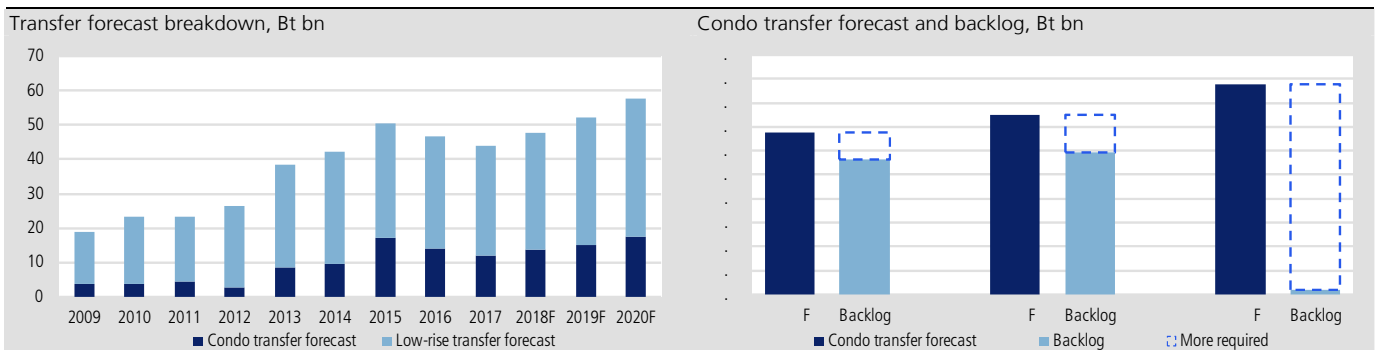
Source: KGI Research, Company data

Figure 2: New launches and presales set to rise by 13% in 2018



Source: KGI Research, Company data

Figure 3: Transfer forecast breakdown and backlog



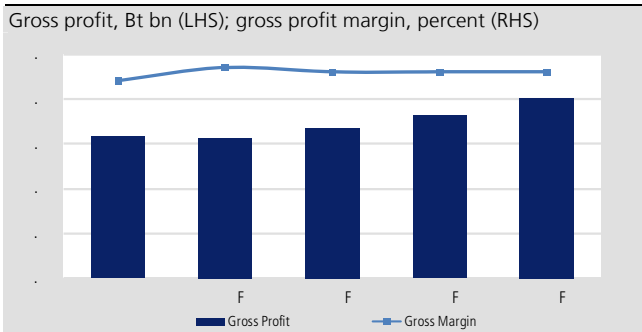
Source: KGI Research, Company data

Figure 4: Company profile

Pruksa Holding Plc. (PSH) operates a property development business in several segments which includes townhouses, single-detached houses and condominiums. PSH has expertise in both government and private projects due to its superior construction technology. On the side of market positioning, PSH appears to target the mid-to-low-end market with broad-based brands using a mixed business approach through different economic cycles.

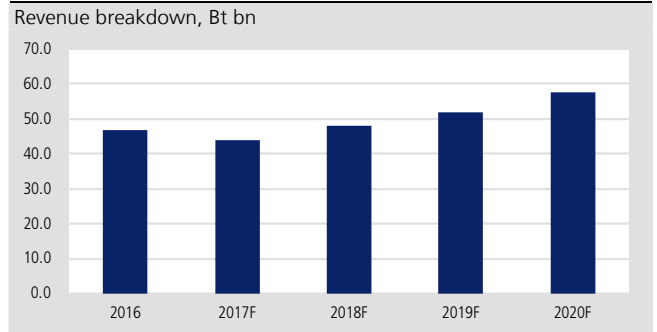
Source: KGI Research

Figure 6: Gross profit



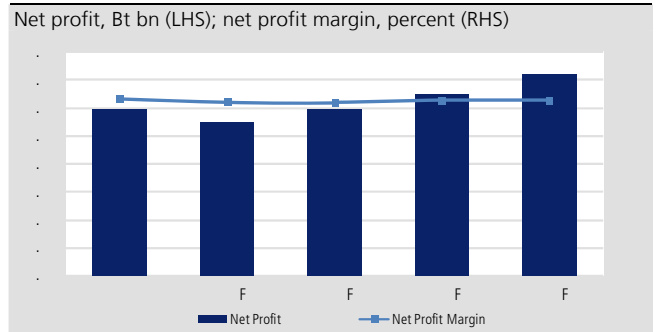
Source: AP, KGI Research

Figure 5: Revenue forecast



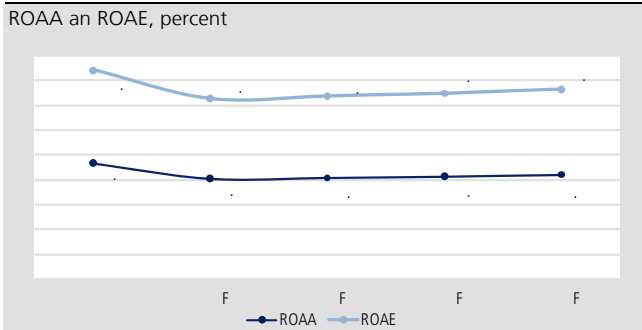
Source: Company data, KGI Research

Figure 7: Net profit



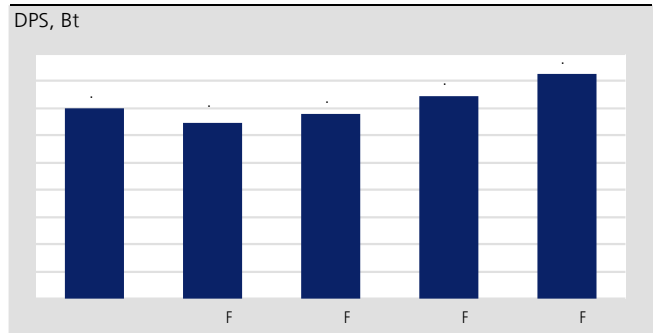
Source: Company data, KGI Research

Figure 8: Company ROAA and ROAE



Source: Company data, KGI Research

Figure 9: Company dividend per share (DPS)



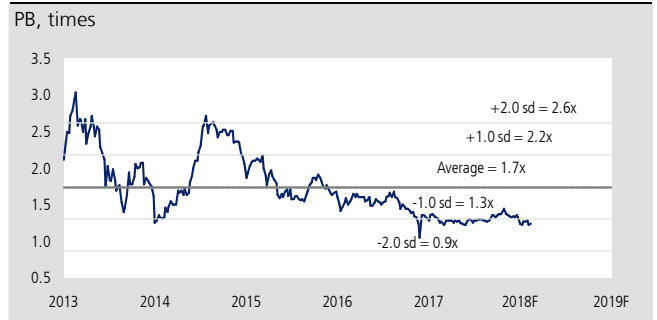
Source: Company data, KGI Research

Figure 10: Company trading PER



Source: KGI Research

Figure 11: Company trading PB



Source: KGI Research

Quarterly Income Statement

| Quarterly Income Statement (Bt mn) | 2015 Mar-15A | 2015 Jun-15A | 2015 Sep-15A | 2015 Dec-15A | 2016 Mar-16A | 2016 Jun-16A | 2016 Sep-16A | 2016 Dec-16A | 2017 Mar-17A | 2017 Jun-17A | 2017 Sep-17A | 2017 Dec-17A |
|------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Revenue | 8,326 | 14,031 | 11,421 | 17,461 | 10,284 | 13,610 | 9,084 | 13,948 | 8,072 | 12,481 | 10,059 | 13,322 |
| Cost of Goods Sold | 5,484 | 9,492 | 7,528 | 11,480 | 6,905 | 9,285 | 6,027 | 8,967 | 5,306 | 7,973 | 6,398 | 8,546 |
| Gross Profit | 2,843 | 4,539 | 3,893 | 5,981 | 3,379 | 4,325 | 3,057 | 4,981 | 2,766 | 4,509 | 3,661 | 4,776 |
| Operating Expenses | 1,674 | 1,807 | 1,816 | 2,363 | 1,702 | 2,010 | 1,927 | 2,515 | 1,851 | 2,206 | 1,938 | 2,542 |
| Other Operating incomes | 25 | 33 | 43 | 102 | 14 | 62 | 60 | 112 | 18 | 50 | 36 | 75 |
| Operating Profit | 1,194 | 2,765 | 2,119 | 3,719 | 1,692 | 2,377 | 1,189 | 2,578 | 933 | 2,353 | 1,759 | 2,309 |
| Depreciation of fixed assets | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Operating EBITDA | 1,194 | 2,765 | 2,119 | 3,719 | 1,692 | 2,377 | 1,189 | 2,578 | 933 | 2,353 | 1,759 | 2,309 |
| Non-Operating Income | - | (1) | - | - | (0) | (0) | (1) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) |
| Other Non-op Income | - | (1) | - | - | (0) | (0) | (1) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) |
| Non-Operating Expenses | 77 | 78 | 76 | 98 | 97 | 81 | 47 | 62 | 52 | 55 | 48 | 43 |
| Interest Expense | 77 | 78 | 76 | 98 | 97 | 81 | 47 | 62 | 52 | 55 | 48 | 43 |
| Pre-tax Profit | 1,117 | 2,686 | 2,044 | 3,621 | 1,594 | 2,296 | 1,141 | 2,516 | 881 | 2,298 | 1,711 | 2,266 |
| Current taxation | 226 | 520 | 415 | 638 | 328 | 423 | 212 | 515 | 185 | 516 | 393 | 489 |
| Minorities | - | (2) | (9) | 1 | - | 39 | - | 128 | 15 | 38 | 28 | 37 |
| Extraordinary items | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Net Profit | 891 | 2,168 | 1,638 | 2,983 | 1,266 | 1,833 | 928 | 1,873 | 681 | 1,744 | 1,291 | 1,740 |
| | | | | | | | | | 681.33 | 1,744 | 1,290.81 | 1,740 |
| Margins (%) | | | | | | | | | | | | |
| Gross profit margin | 34.1 | 32.4 | 34.1 | 34.3 | 32.9 | 31.8 | 33.7 | 35.7 | 34.3 | 36.1 | 36.4 | 35.9 |
| Operating margin | 14.3 | 19.7 | 18.6 | 21.3 | 16.5 | 17.5 | 13.1 | 18.5 | 11.6 | 18.8 | 17.5 | 17.3 |
| Operating EBITDA margin | 14.3 | 19.7 | 18.6 | 21.3 | 16.5 | 17.5 | 13.1 | 18.5 | 11.6 | 18.8 | 17.5 | 17.3 |
| Net profit margin | 10.7 | 15.5 | 14.3 | 17.1 | 12.3 | 13.5 | 10.2 | 13.4 | 8.4 | 14.0 | 12.8 | 13.1 |
| Growth (%) | | | | | | | | | | | | |
| Revenue growth | 3.9 | 29.8 | (1.4) | 41.2 | 23.5 | (3.0) | (20.5) | (20.1) | (21.5) | (8.3) | 10.7 | (4.5) |
| Operating growth | (19.7) | 14.4 | (13.2) | 49.1 | 41.7 | (14.1) | (43.9) | (30.7) | (44.9) | (1.0) | 47.9 | (10.4) |
| Operating EBITDA growth | (19.7) | 14.4 | (13.2) | 49.1 | 41.7 | (14.1) | (43.9) | (30.7) | (44.9) | (1.0) | 47.9 | (10.4) |
| Net profit growth | (16.2) | 15.9 | (10.9) | 58.5 | 42.1 | (15.4) | (43.3) | (37.2) | (46.2) | (4.9) | 39.0 | (7.1) |

Source: Company data, KGI Research

Peer comparison – Key valuation stats

| | Rating | Target price (Bt) | Current price (Bt) | Upside (%) | 16 EPS (Bt) | 17F EPS (Bt) | 18F EPS (Bt) | 17F EPS | 18F EPS | 17F PER (x) | 18F PER (x) | 17F PBV (X) | 18F PBV (X) | 17F Div Yield (%) | 17F ROAE (%) |
|---------------|-------------------|-------------------|--------------------|------------|-------------|--------------|--------------|--------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|--------------|
| | | | | | | | | growth (%) | growth (%) | | | | | | |
| ANAN* | OP | 7.00 | 5.05 | 38.6 | 0.45 | 0.56 | 0.70 | 24.2 | 25.8 | 9.0 | 7.2 | 1.4 | 1.2 | 3.0 | 15.4 |
| AP* | OP | 10.20 | 8.45 | 20.7 | 0.86 | 0.93 | 1.02 | 8.6 | 9.0 | 9.1 | 8.3 | 1.2 | 1.1 | 3.9 | 14.6 |
| LH* | OP | 13.40 | 11.00 | 21.8 | 0.73 | 0.92 | 0.90 | 26.2 | (2.0) | 11.9 | 12.2 | 2.6 | 2.5 | 6.8 | 18.2 |
| LPN* | N | 12.30 | 10.90 | 12.8 | 1.47 | 0.72 | 1.07 | (51.2) | 48.9 | 15.1 | 10.2 | 1.3 | 1.2 | 4.6 | 18.1 |
| PSH* | OP | 24.80 | 23.60 | 5.1 | 2.72 | 2.50 | 2.72 | (8.2) | 9.0 | 9.5 | 8.7 | 1.3 | 1.2 | 5.5 | 16.9 |
| QH* | N | 3.30 | 3.04 | 8.6 | 0.29 | 0.34 | 0.30 | 18.5 | (11.0) | 8.9 | 10.0 | 1.3 | 1.2 | 5.0 | 13.9 |
| SIRI* | N | 2.10 | 2.04 | 2.9 | 0.24 | 0.20 | 0.21 | (16.5) | 6.5 | 10.3 | 9.7 | 1.0 | 0.9 | 4.8 | 12.2 |
| SPALI* | OP | 29.00 | 22.90 | 26.6 | 2.85 | 3.33 | 2.75 | 16.9 | (17.3) | 6.9 | 8.3 | 1.3 | 1.5 | 0.0 | 22.2 |
| Sector | Overweight | | | | 9.60 | 9.50 | 9.68 | (1.1) | 2.0 | 10.1 | 9.3 | 1.4 | 1.4 | 4.2 | 16.4 |

Source: KGI Research

Balance Sheet

| Year as of 31 Dec (Bt mn) | 2016 | 2017F | 2018F | 2019F | 2020F |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Total Assets | 66,344 | 72,244 | 78,316 | 84,742 | 92,403 |
| Current Assets | 61,705 | 66,228 | 71,744 | 77,622 | 84,534 |
| Cash & ST Investments | 585 | 1,348 | 1,445 | 1,566 | 1,695 |
| Inventories | 59,838 | 63,791 | 69,109 | 74,766 | 81,413 |
| Accounts Receivable | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Others | 1,282 | 1,090 | 1,190 | 1,290 | 1,426 |
| Non-current Assets | 4,638 | 6,015 | 6,572 | 7,119 | 7,869 |
| LT Investments | 108 | 108 | 117 | 127 | 137 |
| Net fixed Assets | 3,928 | 5,274 | 5,762 | 6,242 | 6,902 |
| Others | 603 | 634 | 693 | 751 | 830 |
| Total Liabilities | 30,180 | 33,584 | 36,556 | 39,581 | 43,480 |
| Current Liabilities | 17,527 | 17,639 | 19,271 | 20,877 | 23,085 |
| Accounts Payable | 1,995 | 2,379 | 2,599 | 2,815 | 3,113 |
| ST Borrowings | 11,303 | 10,498 | 11,469 | 12,425 | 13,739 |
| Others | 4,229 | 4,762 | 5,203 | 5,636 | 6,233 |
| Long-term Liabilities | 12,653 | 15,945 | 17,285 | 18,704 | 20,395 |
| Long-term Debts | 12,000 | 15,500 | 16,803 | 18,181 | 19,825 |
| Others | 653 | 445 | 483 | 522 | 569 |
| Shareholders' Equity | 36,164 | 38,660 | 41,760 | 45,161 | 48,923 |
| Common Stock | 2,186 | 2,187 | 2,187 | 2,187 | 2,187 |
| Capital Surplus | 1,790 | 1,819 | 1,819 | 1,819 | 1,819 |
| Warrants | 21 | 32 | 32 | 32 | 32 |
| Retained Earnings | 31,416 | 33,871 | 36,844 | 40,105 | 43,713 |
| Non-controlling interests | 751 | 750 | 878 | 1,018 | 1,173 |

Source: KGI Research

Key Ratios

| Year to 31 Dec (Bt mn) | 2016 | 2017F | 2018F | 2019F | 2020F |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Growth (% YoY) | | | | | |
| Sales | (8.4) | (6.4) | 9.3 | 8.3 | 10.6 |
| EBIT | (20.0) | (6.1) | 6.7 | 9.7 | 10.6 |
| EBITDA | (18.9) | (5.6) | 6.7 | 9.5 | 10.6 |
| NP | (22.7) | (8.1) | 9.0 | 9.7 | 10.6 |
| EPS | (21.1) | (8.2) | 9.0 | 9.7 | 10.6 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Gross Margin | 33.5 | 35.8 | 35.0 | 35.0 | 35.0 |
| Operating Margin | 16.7 | 16.7 | 16.3 | 16.5 | 16.5 |
| EBITDA Margin | 17.7 | 17.8 | 17.4 | 17.6 | 17.6 |
| Net Profit Margin | 12.7 | 12.4 | 12.4 | 12.5 | 12.5 |
| ROAA | 9.4 | 8.1 | 8.2 | 8.3 | 8.4 |
| ROAE | 16.9 | 14.6 | 14.8 | 15.0 | 15.3 |
| Stability | | | | | |
| Gross Debt/Equity (%) | 83.5 | 86.9 | 87.5 | 87.6 | 88.9 |
| Net Debt/Equity (%) | 62.8 | 63.8 | 64.2 | 64.3 | 65.1 |
| Interest Coverage (X) | 27.3 | 37.3 | 30.8 | 31.2 | 31.5 |
| Interest & ST Debt Coverage (X) | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| Cash Flow Interest Coverage (X) | 20.6 | 24.2 | 13.1 | 13.7 | 13.0 |
| Cash Flow/Interest & ST Debt (X) | 0.5 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| Current Ratio (X) | 3.5 | 3.8 | 3.7 | 3.7 | 3.7 |
| Quick Ratio (X) | 3.5 | 3.7 | 3.6 | 3.6 | 3.6 |
| Net Debt (Bt mn) | 22,717 | 24,650 | 26,827 | 29,040 | 31,870 |
| Per Share Data (Bt) | | | | | |
| EPS | 2.72 | 2.50 | 2.72 | 2.98 | 3.30 |
| CFPS | 3.66 | 3.49 | 3.70 | 4.05 | 4.48 |
| BVPS | 16.54 | 17.68 | 19.10 | 20.65 | 22.37 |
| SPS | 21.47 | 20.09 | 21.95 | 23.78 | 26.29 |
| EBITDA/Share | 3.79 | 3.58 | 3.82 | 4.18 | 4.62 |
| DPS | 1.40 | 1.29 | 1.36 | 1.49 | 1.65 |
| Activity | | | | | |
| Asset Turnover (x) | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| Days Receivables | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Days Inventory | 687.2 | 799.5 | 777.4 | 776.8 | 762.6 |
| Days Payable | 13.9 | 18.2 | 18.9 | 19.0 | 18.8 |
| Cash Cycle | 673.3 | 781.3 | 758.5 | 757.8 | 743.8 |

Source: KGI Research

Profit & Loss

| Year to 31 Dec (Bt mn) | 2016 | 2017F | 2018F | 2019F | 2020F |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Sales | 46,926 | 43,935 | 48,000 | 52,000 | 57,500 |
| Cost of Goods Sold | 31,184 | 28,222 | 31,200 | 33,800 | 37,375 |
| Gross Profit | 15,742 | 15,713 | 16,800 | 18,200 | 20,125 |
| Operating Expenses | 8,153 | 8,537 | 9,120 | 9,776 | 10,810 |
| Other income | 247 | 178 | 165 | 180 | 200 |
| Operating Profit | 7,836 | 7,354 | 7,845 | 8,604 | 9,515 |
| Net Non-operating Income | -2 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| Net Interest Expense | 287 | 197 | 254 | 275 | 302 |
| Net Extraordinaries | 128 | 118 | 128 | 140 | 155 |
| Pretax Income | 7,547 | 7,157 | 7,591 | 8,329 | 9,213 |
| Income Taxes | 1,478 | 1,582 | 1,518 | 1,666 | 1,843 |
| Net Profit | 5,940 | 5,456 | 5,945 | 6,523 | 7,216 |
| EBITDA | 8,289 | 7,822 | 8,347 | 9,142 | 10,110 |
| EPS (Bt) | 2.72 | 2.50 | 2.72 | 2.98 | 3.30 |

Source: KGI Research

Cash Flow

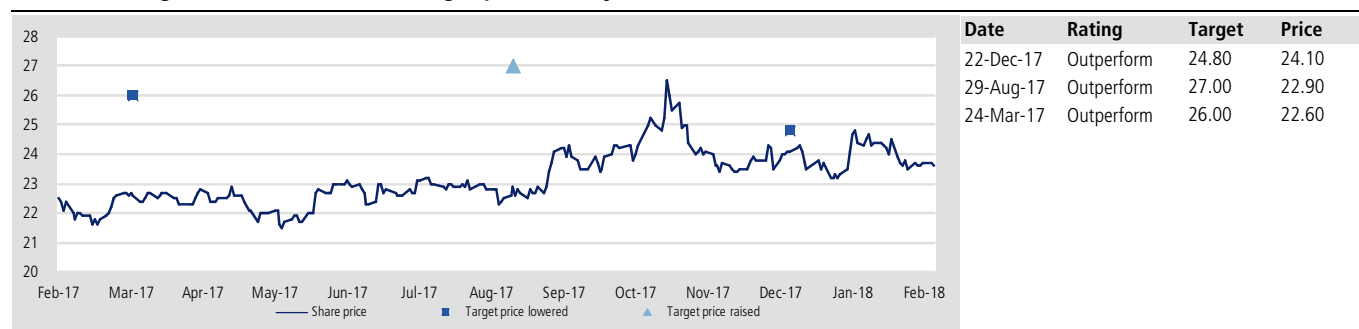
| Year to 31 Dec (Bt mn) | 2016 | 2017F | 2018F | 2019F | 2020F |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Operating Cash Flow | 5,909 | 4,780 | 3,334 | 3,760 | 3,918 |
| Earnings before tax | 7,547 | 7,157 | 7,591 | 8,329 | 9,213 |
| Depreciation & Amortization | 454 | 467 | 502 | 538 | 595 |
| Change in Working Capital | 4,114 | 3,778 | 5,394 | 5,441 | 6,349 |
| Others | -2,022 | -934 | -636 | -334 | -460 |
| Investment Cash Flow | -171 | -1,844 | -1,058 | -1,085 | -1,345 |
| Net CAPEX | -270 | -1,813 | -990 | -1,018 | -1,255 |
| Change in LT Investment | 99 | 0 | -10 | -10 | -10 |
| Change in Other Assets | 0 | -32 | -59 | -58 | -79 |
| Free Cash Flow | -5,009 | -2,185 | -2,179 | -2,553 | -2,445 |
| Financing Cash Flow | 26 | 30 | 0 | 0 | 0 |
| Change in Share Capital | 26 | 30 | 0 | 0 | 0 |
| Net Change in Debt | -905 | 2,487 | 2,312 | 2,374 | 3,005 |
| Change in Other LT Liab. | -4,130 | -4,702 | -4,491 | -4,927 | -5,450 |
| Net Cash Flow | 729 | 751 | 97 | 121 | 129 |

Source: KGI Research

Rates of Return on Invested Capital

| Year | 1- $\frac{\text{COGS}}{\text{Revenue}}$ | + $\frac{\text{Depreciation}}{\text{Revenue}}$ | + $\frac{\text{Operating Exp.}}{\text{Revenue}}$ | = Operating Margin |
|-------|--|--|--|---|
| 2016 | 66.5% | 1.0% | 17.4% | 15.2% |
| 2017F | 64.2% | 1.1% | 19.4% | 15.3% |
| 2018F | 65.0% | 1.0% | 19.0% | 15.0% |
| 2019F | 65.0% | 1.0% | 18.8% | 15.2% |
| 2020F | 65.0% | 1.0% | 18.8% | 15.2% |
| Year | 1/ $\frac{\text{Working Capital}}{\text{Revenue}}$ | + $\frac{\text{Net PPE}}{\text{Revenue}}$ | + $\frac{\text{Other Assets}}{\text{Revenue}}$ | = Capital Turnover |
| 2016 | 1.31 | 8.4% | 1.3% | 0.71 |
| 2017F | 1.51 | 12.0% | 1.4% | 0.61 |
| 2018F | 1.49 | 12.0% | 1.4% | 0.61 |
| 2019F | 1.49 | 12.0% | 1.4% | 0.61 |
| 2020F | 1.47 | 12.0% | 1.4% | 0.62 |
| Year | Operating Margin | x $\frac{\text{Capital Turnover}}$ | x $\frac{\text{Cash Tax Rate}}$ | = After-tax Return on Inv. Capital |
| 2016 | 15.2% | 0.71 | 0.80 | 8.7% |
| 2017F | 15.3% | 0.61 | 0.78 | 7.2% |
| 2018F | 15.0% | 0.61 | 0.80 | 7.3% |
| 2019F | 15.2% | 0.61 | 0.80 | 7.5% |
| 2020F | 15.2% | 0.62 | 0.80 | 7.6% |

Source: KGI Research

Pruksa Holding – Recommendation & target price history


Source: KGI Research

KGI Locations

| | | |
|------------------|----------|---|
| China | Shanghai | Room 1907-1909 , Tower A, No. 100 Zunyi Road, Shanghai, PRC 200051 |
| | Shenzhen | Room 24D1, 24/F, A Unit, Zhen Ye Building, 2014 Bao'annan Road, Shenzhen, PRC 518008 |
| Taiwan | Taipei | 700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691 |
| Hong Kong | | 41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800 |
| Thailand | Bangkok | 8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014 |

KGI's Ratings

| Rating | Definition |
|-------------------|---|
| Outperform (OP) | The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the top 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan). |
| Neutral (N) | The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the range between the top 40% and the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).1.3 |
| Under perform (U) | The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan). |
| Not Rated (NR) | The stock is not rated by KGI Securities. |
| Restricted (R) | KGI policy and/or applicable law regulations preclude certain types of communications, including an investment recommendation, during the course of KGI's engagement in an investment banking transaction and in certain other circumstances. <i>Excess return = 12M target price/current price-</i> |
| Note | When an analyst publishes a new report on a covered stock, we rank the stock's excess return with those of other stocks in KGI's coverage universe in the related market. We will assign a rating based on its ranking. If an analyst does not publish a new report on a covered stock, its rating will not be changed automatically. |

Disclaimer

KGI Securities (Thailand) Plc. ("The Company") disclaims all warranties with regards to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or any damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.

รายงานผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (CG Report)



บริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดีเลิศ (Excellent)"

| ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท |
|---------|--|---------|---|---------|---|
| AOT | บริษัท ท่าอากาศยานไทย | GPSC | บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด | PTTGC | บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล |
| BCP | บริษัท บางจากปิโตรเลียม | HMPRO | บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ | QH | บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ |
| BIGC | บริษัท บีซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ | IRPC | บริษัท ไออาร์พีซี | RATCH | บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง |
| BTS | บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ | KBANK | ธนาคารกรุงไทย | SCB | ธนาคารไทยพาณิชย์ |
| CK | บริษัท ข.การช่าง | KCE | บริษัท เคซีอี ซีเล็คโทรนิคส์ | SCC | บริษัท บุญสมิเมนต์ไทย จำกัด |
| CPF | บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร | KKP | ธนาคารกสิกรไทย | SPALI | บริษัท สุภาลัย |
| CPN | บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา | KTB | ธนาคารกรุงไทย | STEC | บริษัท ซี.ไอ.ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด |
| DELTA | บริษัท เดลต้า อีเล็คโทรนิคส์ (ประเทศไทย) | KTC | บริษัท บัตรกรุงไทย | SVI | บริษัท เอสวีไอ |
| DRT | บริษัท กระเบื้องหลังคาตราเพชร | LPN | บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ | TCAP | บริษัท ทูน่าชาน |
| DTAC | บริษัท โทรทัศน์ แคสเส็ต คอมมูนิเคชั่น | MINT | บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล | TISCO | บริษัท ทีเอสไอไฟแนนเชียลกรุ๊ป |
| EGCO | บริษัท ผลิตไฟฟ้า | PTT | บริษัท ปตท. | TMB | ธนาคารทหารไทย |
| GFPT | บริษัท จีเอฟพีที | PTTEP | บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม | TOP | บริษัท ไทยออยล์ |



บริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดีมาก (Very Good)"

| ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท |
|---------|--|---------|--|---------|------------------------------------|
| AAV | บริษัท เอเชีย เออีเอ็น | CKP | บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด | PYLON | บริษัท ไพลอน |
| ADVANC | บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส | DCC | บริษัท ไดนาสตีเซรามิก | ROBINS | บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน |
| ANAN | บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด | ERW | บริษัท ดี เยาวรัตน์ กรุ๊ป | SEAFCO | บริษัท ซีพีเอฟ |
| AP | บริษัท เอเชียทรีทรีทเมนท์ ดีเวลลอปเม้นท์ | GLOBAL | บริษัท สยามโกลบอลเฮาส์ | SPRC | บริษัท สดาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง |
| BANPU | บริษัท บานปู | GLOW | บริษัท โกลด์ พลัสงาน | TASCO | บริษัท ทีพีไอเอสฟิลท์ |
| BBL | ธนาคารกรุงเทพ | GUNKUL | บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง | TMT | บริษัท ต้าเหล็กไทย |
| BDMS | บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด | LH | บริษัท แลนด์เคเอ็นดีเฮาส์ | TRUE | บริษัท TRUE คอร์ปอเรชั่น |
| BEM | บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด | MALEE | บริษัท มาลีสามพวง | TVO | บริษัท น้ำมันพืชไทย |
| CENTEL | บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา | MTLS | บริษัท เมืองไทย ลิสซิ่ง จำกัด | | |
| CHG | บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด | PACE | บริษัท เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น | | |



บริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี (Good)"

| ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท |
|---------|-------------------------------------|---------|-------------------------------------|---------|--|
| BA | บริษัท การบินกรุงเทพ จำกัด | MAKRO | บริษัท สยามแม็คโคร | SCN | บริษัท สแกน อินเตอร์ จำกัด |
| BH | บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ | MODERN | บริษัท โมเดิร์นฟาร์มกรุ๊ป | SIRI | บริษัท แอสสิริ |
| BJCHI | บริษัท บีจีซี เฮฟวี อินดัสทรี จำกัด | NOK | บริษัท สายการบินนกแอร์ จำกัด | TKN | บริษัท แก้วแกมม่อน ฟู้ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด |
| CBG | บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด | SAPPE | บริษัท เซ็ปเป้ จำกัด | TPCH | บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์โฮลดิ้ง จำกัด |
| ILINK | บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด | SAWAD | บริษัท สวีสวีดี พาวเวอร์ 1979 จำกัด | TRT | บริษัท ทรูไทย |
| LPH | บริษัท โรงพยาบาล ลาดพร้าว จำกัด | SCI | บริษัท เอสซีไอ ซีเล็คโทรนิค จำกัด | | |

บริษัทที่ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

| ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท |
|---------|----------------------------------|---------|------------------------------|---------|---------------------------------------|
| BCH | บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทัล จำกัด | BPP | บริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด | FN | บริษัท เอฟเอ็น แฟคตอรี เซิร์ฟิส จำกัด |
| BCPG | บริษัท บีซีพีจี จำกัด | CPALL | บริษัท ซีพี ออลล์ | | |

ที่มา: www.thai-iod.com

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

รายงานผลการประเมินโครงการประเมินการพัฒนการต่อต้านการทุจริต (Anti-corruption Progress Indicator)

ระดับ 5: ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)

| ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท |
|---------|---|---------|---|---------|---|
| ADVANC | บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส | GLOBAL | บริษัท สยามโกลบอลเฮาส์ | QH | บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ |
| ANAN | บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด | GPSC | บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด | RATCH | บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง |
| BBL | ธนาคารกรุงเทพ | HMPRO | บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ | ROBINS | บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน |
| BCH | บริษัท บางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด | IRPC | บริษัท ไออาร์พีซี | SCC | บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด |
| BDMS | บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด | KBANK | ธนาคารกรุงไทย | SIRI | บริษัท แสงสิริ |
| BIGC | บริษัท บีซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ | KCE | บริษัท เคซีอี ธิเลคโทรนิคส์ | SPALI | บริษัท สุภาลัย |
| CK | บริษัท ช.การช่าง | KKP | ธนาคารเกียติพาณิชย์ | STEC | บริษัท ซี.ไอ.ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด |
| DCC | บริษัท โดนาสดีเซลมิค | KTB | ธนาคารกรุงไทย | TCAP | บริษัท ทูนอนชาด |
| DELTA | บริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) | LPH | บริษัท โรงพยาบาล ลาดพร้าว จำกัด | TISCO | บริษัท ทีเอสไอไฟแนนเชียลกรุ๊ป |
| DRT | บริษัท กระเบื้องเคลือบคตราเพชร | PACE | บริษัท เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น | TMT | บริษัท ต้าเนติกไทย |
| EGCO | บริษัท ผลิตไฟฟ้า | PTT | บริษัท ปตท. | TOP | บริษัท โทปออยล์ |
| GFPT | บริษัท จีเอฟพีที | PTTGC | บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล | | |

ระดับ 4: ได้รับการรับรอง (Certified)

| ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท |
|---------|---|---------|------------------------------------|---------|---|
| AAV | บริษัท เอเชีย เอวิชั่น | ERW | บริษัท ดี เอช อาร์ กรุ๊ป | SAPPE | บริษัท เซ็ปเป้ จำกัด |
| AP | บริษัท เอเชียบร็อทเพอริตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ | GLOW | บริษัท โกลว์ พลังงาน | SAWAD | บริษัท ศรีสวัสดิ์ พาวเวอร์ 1979 จำกัด |
| BA | บริษัท การบินกรุงเทพ จำกัด | GUNKUL | บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง | SCB | ธนาคารไทยพาณิชย์ |
| BANPU | บริษัท บ้านปู | ILINK | บริษัท อินเทอร์เน็ต คอมมูนิเคชั่น | SCN | บริษัท สแกน อินเตอร์ จำกัด |
| BCP | บริษัท บางจากปิโตรเลียม | KTC | บริษัท บัตรกรุงไทย | SEAFSCO | บริษัท ซีพีที |
| BH | บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ | LH | บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ | SVI | บริษัท เอสวีไอ |
| BJCHI | บริษัท บีเจซี เฮฟวี อินดัสทรี จำกัด | LPN | บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ | TASCO | บริษัท ทีบีทีเอสพี |
| CBG | บริษัท คาบวาบกรุ๊ป จำกัด | MAKRO | บริษัท สยามแม็คโคร | TKN | บริษัท ทีเอ็นเคเอ็นไอ พิวเออร์แอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด |
| CENDEL | บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า | MALEE | บริษัท มาลีสามพวง | TMB | ธนาคารทหารไทย |
| CHG | บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด | MINT | บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล | TRT | บริษัท ทีวีไทย |
| CKP | บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด | MODERN | บริษัท โมเดิร์นฟาร์มกรุ๊ป | TRUE | บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น |
| CPF | บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร | NOK | บริษัท สายการบินนกแอร์ จำกัด | TVO | บริษัท นวัตกรรมไทย |
| CPN | บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา | PTTEP | บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม | | |
| DTAC | บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น | PYLON | บริษัท ไทลอน | | |

ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน (Established)

| ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท |
|---------|---------------------------------------|---------|--------------------------------|---------|---------------------------------|
| BEM | บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด | MTLS | บริษัท เมืองไทย ลิสซิ่ง จำกัด | SPRC | บริษัท สดาร์ ปิโตรเลียม วีโพนิง |
| CPALL | บริษัท ซีพี ออลล์ | SCI | บริษัท เอสซีไอ อีเลคทริค จำกัด | | |

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

| ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท |
|---------|-----------------------|---------|--------------------------------|---------|---------------------------------------|
| AOT | บริษัท ท่าอากาศยานไทย | BPP | บริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด | FN | บริษัท เอฟเอ็น แพนเคอร์ เช็ทโลท จำกัด |
| BCPG | บริษัท บีซีพีจี จำกัด | BTS | บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ | TPCH | บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์โฮลดิ้ง จำกัด |

ที่มา: www.cgthailand.org

Disclaimer: การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่ เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัย ข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและ หรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด