

IRPC

(IRPC TB)

Share Price: Bt7.35

Target Price: Bt8.50 (+15.6%)

คาดการณ์กำไรสุทธิโตมากที่สุดของกลุ่มในปี

- คาดกำไรสุทธิ 4Q17 ประมาณ 3.9 พันล้านบาท (EPS 0.19 บาท) เพิ่มขึ้น 20% qoq และ 129% yoy จากธุรกิจปิโตรเคมีที่แข็งแกร่ง ส่วนโรงกลั่นแม่ถูกกดดันจาก market GRM ที่ลดลง แต่ยังมี Stock gain มาชดเชย
- ปีนี้ตั้งเป้าเดินเครื่องโรงกลั่น 100% จากโครงการ gasoline max ที่เริ่ม COD ตั้งแต่ ธ.ค.17 ในขณะที่โครงการขยายกำลังการผลิต PP เดินเครื่องที่ 90%
- แนะนำ ซื้อ และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 8.5 บาท (เดิม 7.2) อิงจาก EV/EBITDA ปี FY18F ที่ 8.5x โดยคาดว่ากำไรจะโตถึง 27% ในปี FY18F

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q17 โตโดดเด่น จากธุรกิจปิโตรฯ และมีกำไรจากสต็อกน้ำมันดิบ IRPC เป็นหนึ่งในหุ้นที่โดดเด่นที่สุดที่เราดูแลอยู่ในปีนี้ เพราะคิดว่ากำไรของบริษัทจะทำสถิติสูงสุดใหม่ตั้งแต่ 4Q17F เป็นต้นไปที่ 3.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 20% qoq และ 129% yoy จาก spread ปิโตรเคมีที่แข็งแกร่ง และมีกำไรจากสต็อกน้ำมันดิบ ธุรกิจโรงกลั่นค่าการกลั่น คาดว่าจะอ่อนตัวลงเป็น 4.9\$/bbl จาก 5.9\$/bbl ใน 3Q17 เป็นผลจาก crack spread ลดลง และมี crude premium เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้นกว่า 8\$/bbl ในไตรมาสนี้จะทำให้ Stock gain ประมาณ 1.4 พันล้านบาทมาชดเชย นอกจากนี้ ธุรกิจปิโตรฯ ที่ยังแข็งแกร่งจาก margin ของ Styrenics (ABS, PS) ที่เพิ่มขึ้นจะช่วยหนุน GIM ให้ทรงตัว qoq อยู่ที่ US\$8.2/bbl ได้

โครงการพลังงานสะอาด, กำลังการผลิต PP ใหม่, และรายได้พิเศษ 1.8 พันล้านบาท จากความล่าช้าของโครงการ UHV จะช่วยหนุนกำไรปี FY18F

โครงการ IRPC-CP เฟส 2 (240mw) ซึ่งเริ่ม COD เมื่อเดือนพฤศจิกายน 2017 จะช่วยให้การผลิตมีความมั่นคงมากขึ้น ลดการปิดโรงงานนอกแผน (unplanned shutdown) และเพิ่มรายได้ให้กับ IRPC อีก 500 ล้านบาทต่อปี ปัจจุบัน IRPC กำลังทำงานร่วมกับ licensor ในการปรับสูตรสารกระตุ้นใหม่เพื่อเพิ่มผลผลิต propylene จากปัจจุบันที่ 19% ให้ได้ 21% ตามเป้า ซึ่งคาดว่าจะเสร็จในเดือนมิถุนายน 2018 โดยโครงการ Gasoline max และการปรับสูตรสารกระตุ้นจะทำให้ GIM ในปีนี้เพิ่มขึ้นอีก 0.5\$/bbl เป็น 15.5\$/bbl นอกจากนี้ IRPC ก็จะได้รับมูลค่าดำเนินงานเต็มปีจากโครงการขยายกำลังการผลิต PP (160k ตันในเดือนสิงหาคม และ 140k ตันในเดือนพฤศจิกายน) โดยกำลังการผลิต 140k ตันเป็น PP compound เกรดพิเศษ ซึ่งมี margin สูงถึง US\$100/ton ซึ่งสูงกว่าเกรดปกติ ทั้งนี้ IRPC กำลังอยู่ระหว่างการเจรจากับผู้รับเหมาเพื่อตกลงค่าปรับที่เกิดจากความล่าช้าของโครงการ UHV คิดเป็นมูลค่า 1.8 พันล้านบาท ซึ่งบริษัทอาจจะรับรู้เป็นรายได้พิเศษใน 1H18

คงคำแนะนำ ซื้อ และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 8.5 บาท คาดว่ากำไรจะโตถึง 28% ในปี FY18F

เราปรับวิธีคำนวณราคาเป้าหมายจาก P/BV เป็น EV/EBITDA ให้เหมือนกับหุ้นปิโตรเคมีตัวอื่นๆ เราคิดว่ากำไรของ IRPC จะกลับเข้าสู่ระดับปกติตั้งแต่ปี FY18F เป็นต้นไปหลังจากที่ผันผวนมาหลายปีก่อนที่โครงการ UHV จะเสร็จเรียบร้อย เราได้ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 8.50 บาท อิงจาก EV/EBITDA ปี FY18F ที่ 8.5x เท่ากับค่าเฉลี่ยสองปีย้อนหลัง คิดเป็น P/E ที่ 13.2x PE and P/BV ที่ 1.8x เรามองว่า P/BV ที่สูงนี้เหมาะสมแล้วกับ ROE ที่สูงถึง 14.3%

Financial Summary (Btm)

Year to Dec	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Sales (Btm)	214,172	185,041	213,182	232,227	258,883
Growth (%)	(24)	(14)	15	9	11
EBITDA (Btm)	19,890	17,556	21,159	24,363	26,278
Growth (%)	(2,686)	(12)	21	15	8
Recurring profit (Btm)	9,402	9,721	10,318	13,115	14,922
Growth (%)	na	3	6	27	14
Net profit (Btm)	9,402	9,721	10,706	14,915	14,922
FDEPS (Bt)(Core)	0.46	0.48	0.50	0.64	0.73
Growth (%)	(280)	3	6	27	14
PE (x)	16.0	15.5	14.6	11.5	10.1
DPS (Bt)	0.22	0.23	0.25	0.32	0.37
Yield (%)	3.0	3.1	3.4	4.4	5.0
BVPS (Bt)	3.71	3.96	4.26	4.74	5.15
P/BV (x)	2.0	1.9	1.7	1.6	1.4



A member of MUFG a global financial group



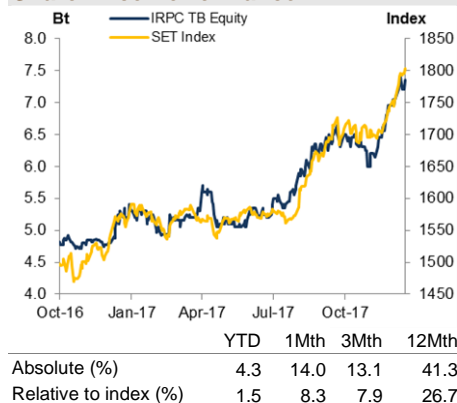
Naphat CHANTARASEREKUL

662 - 659 7000 ext 5000
naphat.chantaraserukul@krungsrisecurities.com

Key Data

12-mth high/low (Bt)	7.4 / 4.88
Market capital (Btm/US\$m)	150,193 / 4,689.7
3m avg. turnover (Btm/US\$m)	823.6 / 25.7
Free float (%)	59.3
Issued shares (m shares)	20,434
Major shareholders:	
-PTT PCL	38.5
-STOCK EXCHANGE OF TH	10.6
-GOVERNMENT SAVINGS B	9.5

Share Price Performance



Krungsri Securities vs Market

	Positive	Neutral	Negative
Market Recommend	23	2	2
	Krungsri	Market	% +/-
Target Price (Bt)	8.5	7.4	15.4
'17 Net Profit (Btm)	10,706	10,002	7.0
'18 Net Profit (Btm)	14,915	12,579	18.6

Krungsri's earnings revision

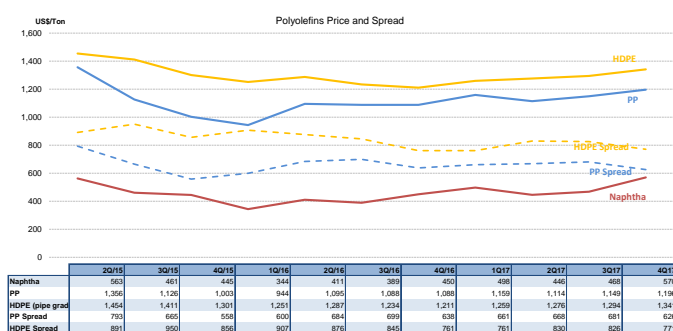
	2017F	2018F
Earnings revision (%)	4.2	13.5

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

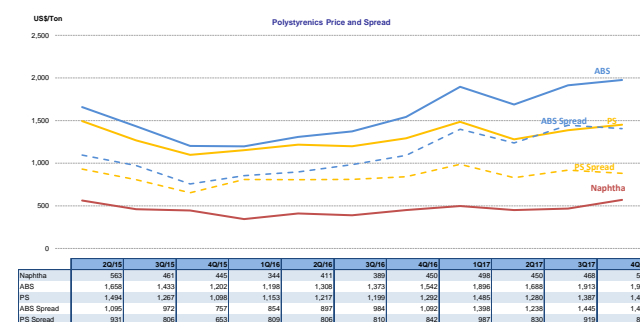
IRPC: GRM (excl. lube base) over Dubai Crude Oil

	Dubai	Jet	Gas Oil	Fuel Oil	Gasoline	IRPCs GRM
1Q14	104.46	17.01	17.78	(8.51)	14.56	1.3
2Q14	106.13	14.29	16.04	(10.65)	16.06	0.6
3Q14	101.45	14.50	14.43	(8.44)	13.18	0.9
4Q14	74.40	17.71	15.99	(5.62)	13.44	2.8
1Q15	51.89	17.08	16.29	(1.86)	15.35	5.2
2Q15	61.30	13.47	13.74	(3.56)	19.78	3.8
3Q15	49.74	10.88	10.81	(8.11)	19.32	2.4
4Q15	40.71	14.09	13.77	(6.55)	18.68	4.4
1Q16	30.42	11.68	9.62	(5.18)	18.82	3.2
2Q16	43.18	11.15	10.51	(8.76)	14.45	1.4
3Q16	43.17	11.15	10.96	(4.27)	11.57	2.0
4Q16	48.32	12.26	12.03	(1.68)	14.58	4.0
1Q17	53.12	11.32	11.83	(3.14)	14.78	4.8
2Q17	49.77	10.81	11.38	(1.85)	14.21	4.6
3Q17	50.49	13.15	13.86	(1.37)	16.09	5.9
4Q17	59.20	13.28	13.04	(3.05)	14.40	4.9

Source: Company data, Krungsri Securities

Polyolefins: Prices and spreads


Source: Company data

Polystyrenics: Prices and spreads


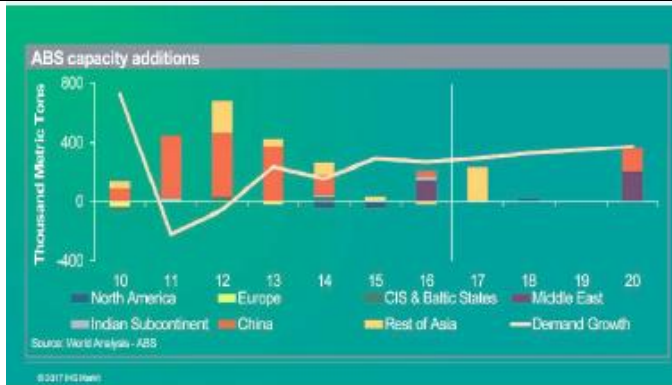
Source: Company data

IRPC: Capacity

Business Unit	Unit	2016	2017	Note
Refinery	KBD	215	215	Diesel & Jet (38%), gasoline (10%). Lube base (10%), Naphtha (21%),
Aromatics (BTX)				
- BZ	KTA	114	114	Captive demand (used to produce SM)
- TO	KTA	132	132	Sold to third parties
- MX	KTA	121	121	Sold to third parties
Lube base oil	KTA	320	320	Sold to third parties
Asphalt	KTA	600	600	Sold to third parties
HDPE (pipe grade)	KTA	140	140	Sold to third parties
PP (+300kt from PPE + PPC)	KTA	475	775	Sold to third parties
SM (feedstock for Styrenics)	KTA	260	260	Captive demand
Styrenics				
- ABS	KTA	179	179	Sold to third parties
- PS	KTA	125	125	Sold to third parties
- EPS	KTA	30	30	Sold to third parties
Olefins				
- Ethylene (+73kt from UHV)	KTA	433	433	Captive demand, sold to third parties
- Propylene (+320kt from UHV)	KTA	732	732	Captive demand to produce PP, some purchased from PTTGC
- Butadiene	KTA	56	56	Half sold outside, half captive demand (used to produce ABS)
Polyol	KTA	25	25	Sold to third parties

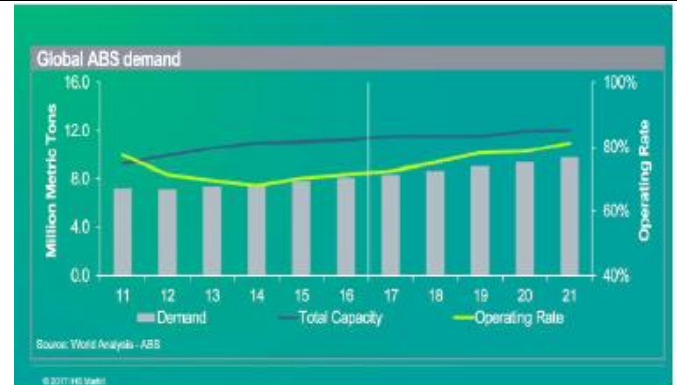
Source: Company, Krungsri Securities

ABS capacity addition



Source: IHS 2017

ABS demand, capacity, and operating rate



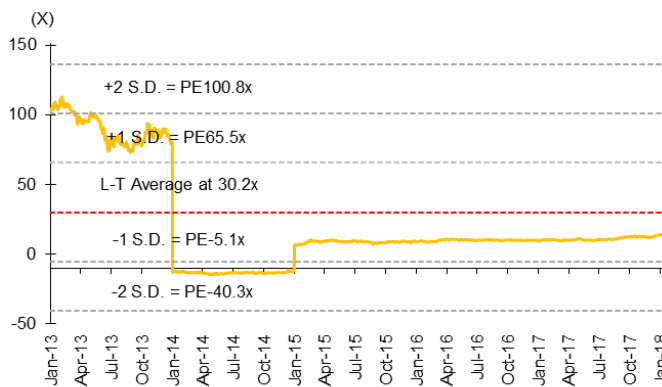
Source: IHS 2017

Key assumption

	2016	2017F	2018F	2019F
FX (Bt/US\$)	35.3	34.0	33.5	33.5
Refinery:				
Utilization (%)	85	84	100	100
Refine output (KBD)	183	181	215	215
GRM (US\$/bbl)	4.9	5.0	5.5	5.5
Petrochem:				
Utilization (%)	90	88	88	88
Naphtha (US\$/ton)	398	496	550	580
HDPE spread (US\$/ton)	734	672	650	670
PP spread (US\$/ton)	648	659	680	670
ABS price (US\$/ton)	1,355	1,400	1,800	1,800
PS price (US\$/ton)	1,215	1,300	1,400	1,400
GIM (US\$/bbl)	13.0	15.0	15.5	15.7
CAPEX (Btm)	8,788	11,529	2,118	2,481

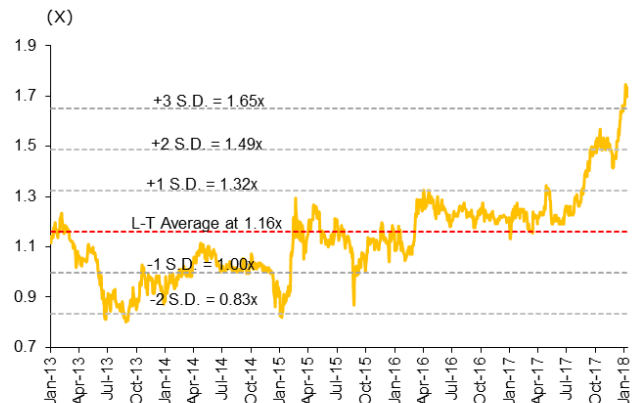
Source: Company, Krungsri Securities

P/E Band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

P/BV Band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Peer Comparison

BB Ticker	Name	Market Cap US\$	PE (x)		P/BV (x)		EPS (%)		Div (%)	ROE (%)	Share Price Performance			
			17F	18F	17F	18F	17F	18F			17F	1M	3M	6M
IRPC TB	IRPC PCL	4,689	14.6	11.5	1.7	1.6	6.1	27.1	3.4	12.3	14.0	13.1	40.0	4.3
PTTGC TB	PTT GLOBAL CHEMICAL PCL	13,057	11.4	11.5	1.6	1.5	41.5	(0.8)	4.2	14.1	12.8	12.1	34.9	9.1
SCC TB	SIAM CEMENT PCL/THE	18,659	11.1	11.3	2.2	2.0	(3.7)	(1.8)	3.9	21.1	4.2	(0.8)	0.4	2.9
BCP TB	BANGCHAK PETROLEUM PCL/THE	1,806	9.8	9.2	1.4	1.3	23.3	6.3	4.5	14.2	12.0	1.2	26.3	3.1
ESSO TB	ESSO THAILAND PCL	2,031	11.5	11.6	2.5	2.2	(15.2)	(0.6)	2.5	24.1	16.0	36.2	N/A	6.8
IVL TB	INDORAMA VENTURES PCL	9,335	20.1	16.1	2.7	2.4	(10.0)	24.5	1.6	14.9	8.6	27.4	51.0	7.0
TOP TB	THAI OIL PCL	6,433	9.9	10.6	1.7	1.6	(1.5)	(7.2)	4.7	19.1	1.8	2.3	27.8	(2.4)
1301 TT	FORMOSA PLASTICS CORP	21,725	13.9	14.4	2.0	1.9	17.2	(3.0)	5.5	13.3	8.7	7.0	8.6	2.3
6505 TT	FORMOSA PETROCHEMICAL CORP	38,466	15.1	18.1	3.4	3.3	(0.7)	(16.4)	5.0	21.9	9.6	11.7	15.5	3.5
1402 TT	FAR EASTERN NEW CENTURY	4,838	18.0	15.4	0.8	0.8	17.7	17.3	3.5	4.3	5.1	9.0	7.6	(0.2)
1326 TT	FORMOSA CHEMICALS & FIBRE	21,588	13.3	13.8	1.9	1.8	9.4	(4.0)	5.5	12.8	16.2	15.5	20.7	5.8
363 HK	SHANGHAI INDUSTRIAL HLDG LTD	3,183	8.0	7.5	0.6	0.6	6.6	7.8	4.3	8.1	1.6	(9.8)	(1.5)	2.2
338 HK	SINOPEC SHANGHAI PETROCHEM-H	9,800	8.0	8.2	1.8	1.6	(13.2)	(1.7)	5.2	20.1	2.9	(1.9)	7.9	4.3
386 HK	CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H	124,804	11.9	11.2	1.1	1.0	16.4	5.6	5.1	7.8	16.2	10.4	9.4	11.5
051910 KS	LG CHEM LTD	27,848	14.6	14.2	2.0	1.8	66.1	3.0	1.4	14.2	5.4	9.5	41.0	4.1
009830 KS	HANWHA CHEMICAL CORP	5,067	5.4	5.9	0.9	0.8	32.1	(7.9)	1.1	17.4	5.0	0.8	3.3	4.0
011170 KS	LOTTE CHEMICAL CORP	12,286	5.7	5.9	1.1	1.0	23.2	(3.0)	1.3	21.9	5.1	1.6	9.3	4.1
010950 KS	S-OIL CORP	12,223	11.4	9.3	2.0	1.8	(1.7)	22.5	5.1	17.9	(2.5)	(10.1)	12.6	(0.9)
PCHEM MK	PETRONAS CHEMICALS GROUP	16,200	16.7	16.9	2.2	2.1	31.6	(1.2)	3.0	13.7	8.9	10.2	15.5	4.8
DOW US	DOW CHEMICAL CO/THE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	14.5	9.3	N/A	18.2	N/A	N/A	N/A	N/A
RIL IN	RELIANCE INDUSTRIES LTD	95,754	17.3	14.8	1.9	1.7	6.8	17.5	0.8	11.6	2.4	11.6	25.5	1.8
Average (simple)			12.4	11.9	1.8	1.6	12.7	4.4	3.6	15.4				

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Company Update | IRPC

Quarterly P&L (Btm)	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	Chg qoq	Chg yoy
Sales	51,735	39,929	54,558	56,724	61,823	9%	19%
COGS (inc dep'n)	(46,582)	(35,743)	(50,911)	(50,195)	(54,571)	9%	17%
Gross Profit	5,154	4,186	3,647	6,529	7,251	11%	41%
SG&A	(1,534)	(1,518)	(2,087)	(1,642)	(2,040)	24%	33%
Operating Profit	3,619	2,668	1,560	4,887	5,211	7%	44%
Net other income/expense	(1,035)	590	338	(380)	(330)	-13%	-68%
Net interest	(827)	(573)	(547)	(480)	(567)	18%	-31%
Pretax profit	1,757	2,685	1,351	4,027	4,314	7%	146%
Income Tax	(162)	(408)	(190)	(846)	(543)	-36%	236%
Associates	103	93	66	67	31	-53%	-70%
Minority interest	(4)	(5)	2	0	(6)	-7967%	48%
Profit after tax (pre-ex)	1,694	2,365	1,228	3,249	3,796	17%	124%
Extraordinaries, GW & FX	0	0	0	0	88		
Reported net profit	1,694	2,365	1,228	3,249	3,884	20%	129%
Shares out (end Q, m)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434		
Adjusted shares (m)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434		
Pre-ex EPS	0.08	0.12	0.06	0.16	0.19	17%	124%
EPS	0.08	0.12	0.06	0.16	0.19	20%	129%

Company Update | IRPC

INCOME STATEMENT (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Turnover	214,172	185,041	213,182	232,227	258,883
Cost of sales (COGS)	(192,457)	(158,652)	(184,987)	(200,432)	(224,321)
Depreciation & amortization	(5,456)	(6,249)	(6,592)	(6,854)	(6,943)
Gross profit	16,258	20,140	21,603	24,940	27,620
S&A expense	(6,172)	(6,072)	(7,035)	(7,431)	(8,284)
Operating profit	10,086	14,068	14,568	17,509	19,335
Other operating income	4,348	(2,761)	0	0	0
EBIT	14,434	11,308	14,568	17,509	19,335
Interest expense	(2,481)	(1,399)	(2,100)	(2,240)	(2,472)
Interest income	0	0	0	0	0
Other income	0	0	0	0	0
Goodwill amortization	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	11,953	9,909	12,468	15,269	16,864
Income tax on company & subsidiaries	(2,346)	(282)	(2,244)	(2,748)	(3,035)
Profit after tax	9,607	9,626	10,224	12,521	13,828
Minority interests	(21)	(31)	(31)	(31)	(31)
Share of associate net income	(184)	125	125	625	1,125
Preferred dividends	0	0	0	0	0
Recurring attributable net profit	9,402	9,721	10,318	13,115	14,922
Extraordinary items	0	0	388	1,800	0
Reported net profit	9,402	9,721	10,706	14,915	14,922
Shares in issue (Y/E, m)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Shares in issue (weighted avg. m)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
EPS (before extraordinary items, Bt)	0.46	0.48	0.50	0.64	0.73
DPS (Bt)	0.22	0.23	0.25	0.32	0.37
DPS/EPS (%)	48	48	48	44	50
CASH FLOW (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Operating profit	10,086	14,068	14,568	17,509	19,335
Other operating income	4,348	(2,761)	0	0	0
EBIT	14,434	11,308	14,568	17,509	19,335
Depreciation & amortization	5,456	6,249	6,592	6,854	6,943
EBITDA	19,890	17,556	21,159	24,363	26,278
Notional cash taxes on ungeared operations	(3,090)	(702)	(2,874)	(3,420)	(3,777)
Net change in working capital	10,124	(10,763)	2,937	(1,050)	(1,135)
CAPEX	(17,330)	(10,081)	(11,418)	(1,658)	(2,253)
Operating free cash flow (OpFCF)	9,594	(3,991)	9,805	18,235	19,113
Net interest income adjusted for tax impact	(3,798)	(2,510)	(2,137)	(2,028)	(1,958)
Net free cash flow (Net FCF)	5,796	(6,501)	7,667	16,207	17,155
Non-operating income (net of tax)	0	0	0	0	0
Equity income from associates	(184)	125	125	625	1,125
Investments	2,976	(526)	0	0	0
Net change in other assets/liabilities	2,500	589	0	0	0
Other items	98	112	388	1,800	0
Residual cash flow (RCF)	11,187	(6,200)	8,181	18,632	18,280
Dividends	(1,635)	(4,496)	(4,700)	(5,159)	(6,558)
Equity capital raised	(0)	0	124	0	0
Other items	296	73	0	0	(0)
Cash flow from financing	(1,338)	(4,423)	(4,576)	(5,159)	(6,558)
Net change in cash	9,849	(10,623)	3,605	13,473	11,723
Net cash/(debt) at YS	(60,163)	(50,314)	(60,937)	(57,332)	(43,859)
Ending net cash/(debt)	(50,314)	(60,937)	(57,332)	(43,859)	(32,137)
Increase/(decrease) in cash & equivalents	559	(1,551)	621	13,473	11,723
(Increase)/decrease in debt	9,290	(9,073)	2,984	0	0
NOPLAT (net op profit less adjusted tax)	11,343	10,606	11,693	14,089	15,558
Normalized OpFCF (est. maint. CAPEX)	23,900	2,480	16,938	15,437	16,853
FCFE (free cash flow to equity)	1,897	2,872	5,197	18,632	18,280

Company Update | IRPC

BALANCE SHEET (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Cash & equivalents	3,597	2,046	2,668	16,141	27,863
A/C receivable	8,942	9,967	11,147	12,432	13,866
Inventory	21,306	25,783	22,807	24,711	27,656
Others	2,139	2,052	2,364	2,575	2,870
Total Current Assets	35,984	39,848	38,985	55,859	72,255
Property and equipment	114,807	120,171	125,664	120,928	116,466
Investments & associates	8,458	8,984	8,984	8,984	8,984
Other assets	2,803	2,566	2,566	2,566	2,566
Goodwill	1,122	809	809	809	809
Total Assets	163,174	172,378	177,008	189,145	201,080
Short-term debt	4,676	26,243	30,000	30,000	30,000
A/C payable	25,741	19,792	20,273	21,965	24,583
Other current liabilities	5,793	6,393	7,365	8,023	8,944
Total Current Liabilities	36,210	52,429	57,638	59,989	63,528
Long-term debt	49,235	36,741	30,000	30,000	30,000
Other liabilities	1,850	2,204	2,204	2,204	2,204
Total Liabilities	87,296	91,373	89,842	92,192	95,731
Share capital	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Share premium	28,554	28,554	28,554	28,554	28,554
Revaluation/Warrants/Treasury	(140)	(49)	76	76	76
Translation adjustment	0	0	0	0	0
Retained earnings	26,956	31,980	37,986	47,742	56,107
Total ordinary equity	75,804	80,920	87,050	96,806	105,171
Preferred equity	0	0	0	0	0
Minorities	74	85	116	147	178
Total equity & minorities	75,878	81,005	87,166	96,953	105,349
Accumulated depreciation	63,550	69,511	76,103	82,957	89,900
BV per ordinary share (Y/E, Bt)	3.71	3.96	4.26	4.74	5.15
Adjusted book value ps (Y/E, Bt)	3.71	3.96	4.26	4.74	5.15
RATIOS (%)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Growth					
Turnover	(23.9)	(13.6)	15.2	8.9	11.5
EBITDA	(2,686.3)	(11.7)	20.5	15.1	7.9
EBIT	(341.4)	(21.7)	28.8	20.2	10.4
Net profit	(279.6)	3.4	10.1	39.3	0.0
EPS pre extraordinary items	(279.6)	3.4	6.1	27.1	13.8
EPS (diluted)	(279.6)	3.4	6.1	27.1	13.8
DPS	175.0	4.5	9.8	27.1	13.8
Accounting ratios					
Cash profit margin	10.1	14.3	13.2	13.7	13.4
Gross profit margin	7.6	10.9	10.1	10.7	10.7
Operating profit margin	4.7	7.6	6.8	7.5	7.5
Net profit margin	4.4	5.3	5.0	6.4	5.8
Turnover/avg. total assets (x)	1.3	1.1	1.2	1.3	1.3
ROA	5.8	5.8	5.9	7.2	7.6
ROE	13.1	12.4	12.3	14.3	14.8
S&A/turnover	2.9	3.3	3.3	3.2	3.2
Effective tax rate	19.6	2.9	18.0	18.0	18.0
Operating performance					
EBITDA margin	9.3	9.5	9.9	10.5	10.2
EBIT margin	6.7	6.1	6.8	7.5	7.5
NOPLAT margin (NOPLAT/Turnover)	5.3	5.7	5.5	6.1	6.0
Asset turnover (Turnover/avg Op assets)	1.8	1.5	1.6	1.7	2.0
ROCE (NOPLAT/avg Op assets)	9.8	8.5	8.8	10.6	12.0
ROCE incl. capitalized goodwill	9.7	8.5	8.7	10.5	12.0

Company Update | IRPC

EQUITY VALUATIONS (Bt)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
EPS	0.46	0.48	0.50	0.64	0.73
FDEPS	0.46	0.48	0.50	0.64	0.73
FDEPS growth (%)	(279.61)	3.39	6.14	27.11	13.78
DPS	0.22	0.23	0.25	0.32	0.37
BVPS	3.71	3.96	4.26	4.74	5.15
Adjusted BVPS	3.71	3.96	4.26	4.74	5.15
Free cash flow to equity (FCFE) per share	0.09	0.14	0.25	0.91	0.89
PE (x)	16.0	15.5	14.6	11.5	10.1
PE (fully diluted, x)	16.0	15.5	14.6	11.5	10.1
PE/FDEPS growth (x)	(0.1)	4.6	2.4	0.4	0.7
Yield (%)	3.0	3.1	3.4	4.4	5.0
P/BV (x)	2.0	1.9	1.73	1.55	1.43
P/ABV (x)	2.0	1.9	1.73	1.55	1.43
P/FCFE (x)	79.2	52.3	28.9	8.1	8.2
ENTERPRISE VALUATIONS (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Ordinary shares (m)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Share price (Bt)	4	5	7	7	7
Ordinary equity MV	87,868	98,085	144,063	150,193	150,193
MI & deferred taxes	74	85	116	147	178
Equity MV (adjusted ord)	87,942	98,170	144,179	150,340	150,371
Preferred equity	0	0	0	0	0
Debt	53,911	62,984	60,000	60,000	60,000
Enterprise value	141,852	161,154	204,179	210,340	210,371
Net non-core assets	13,177	11,839	12,460	25,933	37,655
Core enterprise value (EV)	128,676	149,316	191,719	184,407	172,715
Turnover	214,172	185,041	213,182	232,227	258,883
EBITDA	19,890	17,556	21,159	24,363	26,278
EBIT	14,434	11,308	14,568	17,509	19,335
NOPLAT	11,343	10,606	11,693	14,089	15,558
OpFCF	9,594	(3,991)	9,805	18,235	19,113
OpFCF (normalized)	23,900	2,480	16,938	15,437	16,853
Op (core) capital employed (CE)	116,612	132,150	134,706	131,020	127,694
Avg. core capital employed	115,957	124,381	133,428	132,863	129,357
Core EV multiples					
EV/Turnover (x)	0.6	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	6.5	8.5	9.1	7.6	6.6
EV/EBIT (x)	8.9	13.2	13.2	10.5	8.9
EV/NOPLAT (x)	11.3	14.1	16.4	13.1	11.1
EV/OpFCF (x)	13.4	(37.4)	19.6	10.1	9.0
EV/OpFCF normalized (x)	5.4	60.2	11.3	11.9	10.2
EV/capital employed (YE, x)	1.1	1.1	1.4	1.4	1.4
EV/avg capital employed (x)	1.1	1.2	1.4	1.4	1.3
RISK MEASURES	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Equity multiplier (avg. total assets/avg. equity)	2.3	2.1	2.1	2.0	1.9
Net debt/equity & MI	0.7	0.8	0.7	0.5	0.3
Interest cover (x)					
Interest cover (EBIT & int. incl/int. expense)	5.8	8.1	6.9	7.8	7.8
NOPLAT/interest paid	2.5	3.6	4.2	5.2	5.8
Debt service (OpFCF/net interest paid)	2.1	(1.4)	3.5	6.8	7.1
Short term ratios (x)					
Current assets/current liabilities	1.0	0.8	0.7	0.9	1.1
Current assets less inventory/current liabilities	0.4	0.3	0.3	0.5	0.7
A/C receivable, days Turnover	15.2	19.7	19.1	19.5	19.5
Inventory, days COGS	40.4	59.3	45.0	45.0	45.0
A/C payable, days COGS	48.8	45.5	40.0	40.0	40.0

CG Rating 2016 Companies with CG Rating



AMATA	AOT	BAFS	BAY	BCP	BIGC	BTS	BWG	CK	CPF	CPN	CSL	DELTA	DEMCO
DRT	DTAC	DTC	EASTW	EGCO	GFPT	GPSC	GRAMMY	HANA	HMPRO	INTUCH	IRPC	IVL	KBANK
KCE	KKP	KTB	KTC	LHBANK	LPN	MBK	MCOT	MINT	MONO	NKI	NYT	OTO	PHOL
PPS	PS	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	QH	QTC	RATCH	SAMART	SAMTEL	SAT	SC	SCB
SCC	SCCC	SE-ED	SIM	SITHAI	SNC	SPALI	SSSC	STEC	SVI	TCAP	THCOM	TISCO	TKT
TMB	TNDT	TOP	TSC	TTCL	TU	UV	VGI	WACOAL	WAVE				



2S	AAV	ACAP	ADVANC	AGE	AH	AHC	AKP	ALUCON	AMANAHA	ANAN	AP	APCO	APCS
ARIP	ASIA	ASIMAR	ASK	ASP	AUCT	AYUD	BANPU	BBL	BDMS	BEM	BFIT	BLA	BOL
BROOK	CEN	CENDEL	CFRESH	CGH	CHG	CHO	CHOW	CI	CIMBT	CKP	CM	CNS	CNT
COL	CPI	DCC	EA	ECF	EE	ERW	FORTH	FPI	GCAP	GLOBAL	GBX	GC	GL
GLOW	GUNKUL	HOTPOT	HYDRO	ICC	ICHI	IFEC	INET	IRC	JSP	K	KSL	KTIS	L&E
LANNA	LH	LHK	LIT	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MALEE	MBKET	MC	MEGA	MFC
MOONG	MSC	MTI	MTLS	NCH	NOBLE	NSI	NTV	OCC	OGC	OISHI	ORI	PACE	PAP
PCSGH	PDI	PE	PG	PJW	PLANB	PM	PPP	PR	PRANDA	PREM	PRG	PRINC	PT
PTG	PYLON	Q-CON	RICHY	ROBINS	RS	RWI	S	SAMCO	SABINA	SALEE	S&J	SCG	SEAFO
SIAM	SINGER	SIS	SMK	SMPC	SMT	SNP	SPI	SPPT	SPRC	SR	SSF	SST	STA
SUSCO	SUTHA	SWC	SYMC	SYNEX	SYTNEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TBSC	TCC	TF	TFI	TGCI



AEC	AEONTS	AF	AIRA	AIT	AJ	AKR	AMARIN	AMATAV	ARROW	APURE	AQUA	AMC	AS
BA	BEAUTY	BEC	BH	BIG	BJC	BJCHI	BKD	BR	BROCK	BRR	BTNC	CBG	CGD
CHARAN	CITY	CMR	COLOR	COM7	CPL	CSC	CSP	CSR	CSS	CTW	DCON	DIMET	DNA
EARTH	EASON	ECL	EFORL	EPCO	EPG	ESSO	FE	FER	FOCUS	FSMART	FSS	FVC	GEL
GIFT	GLAND	GOLD	GSTEL	GYT	HPT	HTC	HTECH	IFS	IHL	ILINK	INSURE	IRPC	IT
ITD	J	JMART	JMT	JUBILE	JWD	KASET	KBS	KCAR	KGI	KKC	KOOL	KWC	KYE
LALIN	LPH	MAJOR	MAKRO	MATCH	MATI	M-CHAI	MDX	MFEC	MJD	MK	MODERN	MPG	NC
NCL	NDR	NEP	NOK	NUSA	PATO	PCA	PDG	PF	PICO	PIMO	PL	PLAT	PLE
PMTA	PPM	PRIN	PSTC	QLT	RCI	RCL	RICH	RML	RPC	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCI
SCN	SCP	SEAOIL	SENA	SIRI	SKR	SLP	SMG	SMIT	SORKON	SPA	SPC	SPCG	SPVI
SSC	STANLY	STPI	SUC	TACC	TCCC	TCMC	TEAM	TFD	TFG	TIC	TIW	TKN	TLUXE
TMD	TNP	TOPP	TPA	TPAC	TPCH	TPIPL	TPOLY	TRITN	TRT	TTI	TVI	TWP	U
UBIS	UMI	UPOIC	UT	UWC	VIBHA	VPO	VTE	WICE	WIK	WIN	XO		

Disclaimer

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

Anti-corruption Progress Indicator 2016

บริษัทจดทะเบียนที่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

A	AI	AIE	AIR	AJ	ALUCON	AMATAV	AOT	APCO	AQUA	ARROW	ASIA	ASK	AU
BCH	BJC	BJCHI	BLAND	BR	BROCK	BRR	CEN	CGH	CHEWA	CHG	CHOTI	CHOW	CIG
COL	COM7	CPALL	CPF	CPR	CSC	EKH	EPCO	FC	FER	FPI	FSMART	GEL	GFPT
GGC	GIFT	GJS	GLOBAL	GOLD	GPSC	GREEN	GSTEL	GUNKUL	HARN	IFS	ILINK	INET	IRC
J	JMART	JMT	JUBILE	JUTHA	KASET	KBS	KCAR	KTECH	KWC	KYE	L&E	LEE	LIT
LVT	MAKRO	MATCH	MATI	MBAX	MC	MFEC	MIDA	MILL	ML	MTLS	NBC	NCL	NEP
NINE	NMG	NNCL	NTV	NUSA	NWR	OGC	PACE	PAF	PAP	PATO	PCSGH	PIMO	PK
PL	PLANB	POST	PRINC	PRO	PSTC	PYLON	QTC	ROH	ROJNA	RWI	SANKO	SAUCE	SC
SCCC	SCN	SEAOIL	SE-ED	SENA	SIRI	SMART	SPACK	SPPT	SPRC	SR	SRICHA	SST	STA
SUPER	SUSCO	SWC	SYMC	TAKUNI	TBSP	TFI	THE	TICON	TIP	TKN	TLUXE	TMILL	TMT
TNP	TPA	TRUE	TSE	TTI	TU	TVD	TVO	TVT	TWPC	U	UPA	UREKA	UWC
VGI	VIBHA	VIH	VNT	WAVE	WHA	WICE	WIIK						

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการรับรอง CAC

ADVANC	AKP	AMANAH	AP	ASP	AYUD	BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCP	BKI	BLA	BROOK
BTS	BWG	CENTEL	CFRESH	CIMBT	CM	CNS	CPI	CPN	CSL	DCC	DEMCO	DIMET	DRT
DTAC	DTC	EASTW	ECL	EGCO	FE	FNS	FSS	GBX	GCAP	GLOW	HANA	HMPRO	HTC
ICC	IFEC	INTUCH	IRPC	IVL	K	KBANK	KCE	KGI	KKP	KSL	KTB	KTC	LANNA
LHBANK	LHK	LPN	MBK	MBKET	MCOT	MFC	MINT	MONO	MOONG	MSC	MTI	NKI	NSI
OCC	OCEAN	PB	PDI	PE	PG	PHOL	PLAT	PM	PPP	PPS	PRANDA	PREB	PRG
PSH	PSL	PT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH	QLT	RATCH	RML	ROBINS	S & J
SABINA	SAT	SCB	SCC	SCG	SGP	SINGER	SIS	SITHAI	SMIT	SMP	SMP	SNC	SNP
SPC	SPI	SSF	SSI	SSSC	SVI	SYNTEC	TAE	TCAP	TCMC	TFG	TGCI	THANI	THCOM
THRE	THREL	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TMD	TNITY	TNL	TOG	TOP	TPCORP	TRU	TSC
TSTH	TTCL	TVI	UOBKH	WACOAL									

N/A

2S	AAV	ABICO	ACAP	ACC	ADAM	AEC	AEONTS	AF	AFC	AGE	AH	AHC	AIT
AJA	AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	AMC	ANAN	APCS	APEX	APURE	AQ	ARIP
AS	ASAP	ASEFA	ASIAN	ASIMAR	ASN	ATP30	AUCT	BA	BAT-3K	BCPG	BDMS	BEAUTY	BEC
BEM	BFIT	BGRIM	BGT	BH	BIG	BKD	BLISS	BM	BOL	BPP	BSP	BSBM	BSM
BTC	BTNC	BTW	BUI	CBG	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHO	CHUO	CI	CITY	CK
CKP	CMO	CMR	CNT	COLOR	COMAN	CPH	CPL	CRANE	CRD	CSP	CSR	CSS	CTW
CWT	D	DCON	DCORP	DELTA	DIGI	DNA	DTCI	EA	EARTH	EASON	ECF	EE	EFORL
EIC	EMC	EPG	ERW	ESSO	ESTAR	ETE	EVER	F&D	FANCY	FMT	FN	FOCUS	FORTH
FTE	FVC	GC	GENCO	GL	GLAND	GRAMMY	GRAND	GTB	GYT	HFT	HOTPOT	HPT	HTECH
HYDRO	ICHI	ICN	IEC	IHL	INGRS	INOX	INSURE	IRCP	IT	ITD	ITEL	JAS	JAS
JCT	JSP	JTS	JWD	KAMART	KC	KCM	KDH	KIAT	KKC	KOOL	KTIS	KWG	LALIN
LDC	LH	LOXLEY	LPH	LRH	LST	LTX	M	MACO	MAJOR	MALEE	MANRIN	MAX	M-CHAI
MCS	MDX	MEGA	METCO	MGT	MJD	MK	MM	MODERN	MPG	MPIC	NC	NCH	NDR
NETBAY	NEW	NEWS	NFC	NOBLE	NOK	NPK	NPP	NVD	NYT	OHTL	OISHI	ORI	OTO
PAE	PDG	PERM	PF	PICO	PJW	PLANET	PRECHA	PMTA	POLAR	POMPUI	PPM	PRAKIT	PLE
PRIN	PRM	PTL	RAM	RCI	RCL	RICH	RICHY	RJH	ROCK	RP	RPC	RPH	RS
S	S11	SAFARI	SALEE	SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SAPPE	SAWAD	SAWANG	SCI	SCP	SDC
SE	SEAFCO	SELIC	SF	SFP	SGF	SHANG	SIAM	SIMAT	SKN	SKR	SKY	SLP	SMK
SMM	SMT	SOLAR	SPA	SPALI	SPCG	SPG	SPORT	SPVI	SQ	SSC	SSP	STANLY	STAR
STEC	STHAI	STPI	SUC	SUTHA	SVH	SVOA	SYNEX	T	TACC	TAPAC	TASCO	TC	TCB
TCC	TCCC	TCJ	TCOAT	TEAM	TFD	TFMAMA	TGPRO	TH	THAI	THANA	THIP	THL	TIC
TIW	TK	TKS	TM	TMC	TMI	TMW	TNDT	TNH	TNPC	TNR	TOA	TOPP	TPAC
TPBI	TPCH	TPIPL	TPIPP	TPOLY	TPP	TR	TRC	TRITN	TRT	TRUBB	TSF	TSI	TSR
TSTE	TTA	TTTT	TTTTM	TTW	TUCC	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UBIS	UEC	UKEM	UMI
UMS	UNIQ	UP	UPF	UPOIC	UT	UTP	UV	UVAN	VARO	VI	VNG	VPO	VTE
WG	WHAUP	WIN	WINNER	WORK	WORLD	WP	WPH	WR	XO	YCI	YNP	YUASA	ZIGA
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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

Reference

การเปิดเผยข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

สำนักงานใหญ่

เลขที่ 898 อาคารเพลินจิตทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2658-5699
Internet Trading: 0-2659-7777

สาขา

สาขาเอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

สาขาเซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

สาขาพระราม 2

111/917-919 ถนนพระราม 2
แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150
โทร. 0-2013-7145 โทรสาร 0-2895-9557

สาขานนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขานนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์ส)
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร
กรุงเทพฯ 10900
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

สาขาชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง
จ.ชลบุรี 20000
โทร. 0-3312-6580 โทรสาร 0-3312-6588

สาขาหาดใหญ่

90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

สาขานครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
จ.นครปฐม 73000
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

สาขาสุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000
โทร. 0-3596-7981 โทรสาร 0-3552-2449

สาขานครราชสีมา

168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา
จ.นครราชสีมา 30000
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

สาขาขอนแก่น

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

สาขาเชียงใหม่

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200
โทร. 0-5321-9234-6 โทรสาร 0-5321-9247

สาขาเชียงราย

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย
231-232 ถนนธนาสัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก
275/1 ถนนพิชัยสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

Analyst Team	Sector Coverage	Central line	E-mail
ณภัทร จันทร์เสรีกุล, Head of Research	Energy, Petrochemical, Strategy	662-659-7000 ext. 5000	naphat.chantaraserukul@krungsrisecurities.com
กิตติสร พฤติภัทร์, CFA, FRM	Property, ICT, Contractor	662-659-7000 ext. 5019	kittisom.pruitipat@krungsrisecurities.com
เจษฎา เตชะหัตถ์สิน, CFA	Banking, Consumer Finance, Insurance	662-659-7000 ext. 5004	jesada.techahusdin@krungsrisecurities.com
สุนทร ทองทิพย์	Food, Transportation, Strategy	662-659-7000 ext. 5009	sunthorn.thongthip@krungsrisecurities.com
วรพงษ์ ตันติวุฒิพงษ์	Electronic, Automotive, Commerce	662-659-7000 ext. 5016	worrapong.tuntiwutthipong@krungsrisecurities.com
กัณธ์ อินทร์ชัย	Renewable Energy, Food	662-659-7000 ext. 5010	karun.intrachai@krungsrisecurities.com
ธีระพล อุดมเวทย์	Healthcare, Tourism	662-659-7000 ext. 5012	teerapol.udomvej@krungsrisecurities.com
กิตติ พิทักษ์ธีระบัณฑิต	Transportation, Media	662-659-7000 ext. 5008	kitti.pitakteerabandit@krungsrisecurities.com
อาทิตย์ จันทร์สว่าง	Mid - Small cap, MAI	662-659-7000 ext. 5005	artit.jansawang@krungsrisecurities.com
นฤดล รัชมี	Mid - Small cap, MAI	662-659-7000 ext. 5007	narudon.rusme@krungsrisecurities.com
นลินี ประมาณ, Assistant Analyst	Mid - Small cap, MAI		
ชัยยศ จิวางกูร	Technical	662-659-7000 ext. 5006	Chaiyot.jiwangkul@krungsrisecurities.com
คำแนะนำในการลงทุน		Fax 662-658-5643	

- ซื้อ** - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, เกินกว่า 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่
- ถือ** - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง -10% ถึง 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, ระหว่าง -5% ถึง 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่
- ขาย** - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนน้อยกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, เกินกว่า 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่