PTT

(PTT TB/ PTT.BK)

HOLD

Target price Bt33.00 (-13.2%) Price Bt38.00

ปิดเมืองทำกำไรหด

เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 2Q20F จะอยู่ที่ 1.18 หมื่นล้านบาท (EPS 0.41 บาท) จากที่ขาดทุน 1.5 พันล้านบาทใน 1Q แต่จะลดลง 54% yoy เพราะผลการดำเนินงานของ PTTEP บริษัทปิโตรเคมี และโรงกลั่นในเครืออ่อนแอ เรามองว่ากำไรในช่วงต่อไปมีแนวโน้มดีขึ้นตามราคาน้ำมันที่สูงขึ้น แต่ผลกระทบจาก Covid-19 จะฉุดปริมาณยอดขายก๊าซในประเทศ เรายังคงคำแนะนำถือ และให้ราคาเป้าหมาย SoTP ที่ 33.00 บาท ทั้งนี้ PTTOR กำลังอยู่ในขั้นตอนของการยื่นไฟลิ่ง และเราคาดว่า กลต. น่าจะอนุมัติภายในวันที่ 14 กันยายน

Naphat CHANTARASEREKUL
Fundamental investment analyst on securities
+662 659 7000 ext 5000
naphat.chantaraserekul@krungsrisecurities.com

ผลการดำเนินงานแย่ลง qoq แต่กำไรจากสต็อกจะช่วยพยุงกำไรสุทธิเอาไว้

คาดว่าผลประกอบการ 2Q20F ของ PTT จะอ่อนแออยู่ที่ 1.18 หมื่นล้านบาท (EPS 0.41) จากที่ขาดทุน 1.5 พันล้านบาทใน 1Q แต่จะลดลงถึง 54% yoy เพราะผลการดำเนินงานของ PTTEP รวมถึงบริษัทปิโตรเคมี และโรงกลั่นในเครือ (P&R) อ่อนแอ ทั้งนี้ ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะทำให้บริษัทมีกำไรจากสต็อกน้ำมัน 1.4 พันล้านบาท ซึ่งหลัก ๆ จะมาจากการกลับรายการ NRV จากที่บันทึกผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันถึง 1.91 หมื่นล้านบาทใน 1Q20 เราคาดว่าธุรกิจก๊าซซึ่งเป็นธุรกิจหลักของ PTT จะถูกกระทบจากมาตรการ lockdown ทำให้ยอดขายลดลง 8% qoq เหลือ 4,271mmscfd จากการลดลงของยอดขายให้กลุ่ม IPP (-21% qoq), GSP (-11% qoq), โรงงานอุตสาหกรรม (-11% qoq) และ NGV (-30% qoq) โดยมีเพียงอุปสงค์จาก SPP เท่านั้นที่เพิ่มขึ้น 2% qoq นอกจากนี้ PTT ยังมีการทำ turnaround ที่ GSP1 นาน 45 วัน ซึ่งนานกว่าแผนที่กำหนดไว้แค่ 20 วัน และเป็นอีกสาเหตุที่ฉุดให้ปริมาณยอดขายให้ GSP ลดลง ดังนั้น อัตราการใช้กำลังการผลิตจึงลดลงเหลือ 81.5% จาก 92.1% ใน 1Q ทั้งนี้ มาตรการ lockdown ทำให้อุปสงค์ NGV หายไป และราคาขายปลีกที่ลดลงก็ทำให้ NGV ขาดทุนหนักขึ้นเป็น 984 ล้านบาท ที่ระดับ EBIT จาก 870 ล้านบาทใน 1Q ในขณะเดียวกัน ราคาอ้างอิงของผลิตภัณฑ์สำหรับ GSP ก็ลดลง โดย HDPE ลดลง 9% qoq ส่วน PP ก็ลดลง 12% ในขณะที่ต้นทุนก๊าซลดลง 1% เนื่องจากราคาก๊าซในอ่าวไทยจะปรับช้ากว่า (จะมีการปรับราคาในเดือนเมษายน และตุลาคมของทุกปี) ปริมาณยอดขายของธุรกิจการตลาดน้ำมันก็ลดลงถึง 30% qoq เหลือ 4,360 ล้านลิตร จาก 6,200 ล้านลิตรใน 1Q20 ส่วนเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐก็ทำให้ PTT มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 1.2 พันล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทกำหนดจะประกาศผลประกอบการในวันที่ 11 ส.ค.

ผลประกอบการมีแนวโน้มดีขึ้น แต่ผลกระทบจาก Covid-19 จะฉุดอุปสงค์ก๊าซในประเทศ

ราคาน้ำมันดิบดูไบเพิ่มขึ้นเป็น US$43/bbl จาก US$30.6/bbl ใน 2Q ส่งผลให้ราคาอ้างอิงของผลิตภัณฑ์ HDPE และ PP เพิ่มขึ้น 21% และ 13% qoq เป็น US$920/t และ US$980/t ตามลำดับ ซึ่งเป็นสัญญาณว่าผลการดำเนินงานของ GSP มีแนวโน้มจะดีขึ้นอย่างมาก เราคาดว่าอัตราการใช้กำลังการผลิตจะทรงตัว qoq เพราะ GSP1 จะยังอยู่ในช่วง turndown อีก 45 วันใน 3Q นอกจากนี้ เราคาดว่าปริมาณยอดขายก๊าซก็จะยังคงอ่อนแอเนื่องจากภาวะการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ส่วนผลการดำเนินงานของบริษัท P&R ในเครือน่าจะดีขึ้นเนื่องจากราคาผลิตภัณฑ์สูงขึ้น และมีกำไรจากสต็อก แต่ market GRM น่าจะยังอ่อนแอ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าต้นทุนก๊าซน่าจะทรงตัวใน 3Q และลดลงต่ออีกใน 4Q ในขณะที่คาดว่าผลการดำเนินงานของ GSP และ EBITDA ของธุรกิจก๊าซโดยรวมจะฟื้นตัวขึ้น qoq โดยกำไรจาก GSP คิดเป็นประมาณ 40% ของ EBITDA ของธุรกิจก๊าซ

แนะนำถือ และให้ราคาเป้าหมาย SoTP ที่ 33 บ. PTTOR กำลังยื่นไฟลิ่งและจะอนุมัติภายใน 14 ก.ย.

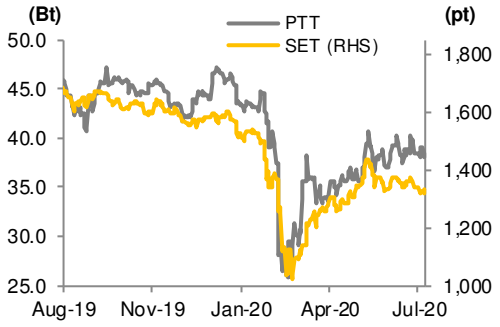
เราได้รวมผลขาดทุนจากสต็อก และการปรับประมาณการกำไรของ PTTEP และ P&R ในเครือเข้าไว้ในแบบจำลองของเรา ส่งผลให้ประมาณการกำไรปี FY20 ลดลง 48% และปี FY21F ลดลง 14% เรายังคงคำแนะนำถือ และให้ราคาเป้าหมาย SOTP ที่ 33 บาท คิดเป็น P/E ปี 20F ที่ 24.0x และปี FY21F ที่ 15.0x ทั้งนี้ PTTOR กำลังอยู่ในขั้นตอนของการยื่นไฟลิ่ง และเราคาดว่า กลต. น่าจะอนุมัติภายในวันที่ 14 กันยายน เราคิดว่าการเข้าตลาดของ PTTOR จะหนุนภาวะการซื้อขายระยะสั้น และราคาหุ้น PTT ให้วิ่งขึ้นตามการฟื้นตัวของราคาน้ำมัน

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Revenue	(Btm)	2,336,155	2,219,739	1,656,781	1,784,733	1,830,446
Revenue growth	(%)	17.1	(5.0)	(25.4)	7.7	2.6
EBITDA	(Btm)	355,409	294,935	255,021	286,579	318,509
EBITDA growth	(%)	5.4	(17.0)	(13.5)	12.4	11.1
Profit, core	(Btm)	113,330	77,638	39,354	62,935	84,785
Profit growth, core	(%)	(6.8)	(31.5)	(49.3)	59.9	34.7
Profit, reported	(Btm)	119,684	92,951	39,354	62,935	84,785
Profit growth, reported	(%)	(11.5)	(22.3)	(57.7)	59.9	34.7
EPS, core	(Bt)	3.97	2.72	1.38	2.20	2.97
EPS growth, core	(%)	(6.8)	(31.5)	(49.3)	59.9	34.7
DPS	(Bt)	2.0	2.0	0.6	1.0	1.3
P/E, core	(x)	9.6	14.0	27.6	17.2	12.8
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1
ROE	(%)	13.4	8.9	4.5	7.0	9.0
Dividend yield	(%)	5.3	5.3	1.6	2.6	3.5
FCF yield	(%)	9.2	(5.8)	9.1	19.2	21.3

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	47.8/ 23.2
Market cap	(Btm/ USDm)	1,085,394/ 34,911
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	2,439.7/ 77.7
Free float	(%)	47.6
Issued shares	(m shares)	28,563
Major shareholders:		**%**
1) Thailand Finance Min		51.1
2) Vayupak Fund I		12.2
3) Stock Exchange Of Th		5.2

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(11.2)	(3.2)	7.0	(13.4)
Total return vs SET	(%)	4.7	(0.2)	5.8	7.6

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	18	9	0
	Unit	**KSS**	**BB**	**%diff**
Target price	(Bt)	33.00	42.36	(22.1)
2020F net profit	(Btm)	75,700	60,068	26.0
2021F net profit	(Btm)	73,458	83,889	(12.4)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2020F	2021F
1M	(%)	(3.86)	1.61
3M	(%)	(17.54)	4.13
ytd	(%)	(48.00)	(26.52)
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Disclaimer: เอกสาร/รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ.หลักทรัพย์กรุงศรี มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในเอกสาร/รายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้าดังนั้นนักลงทุนโปรดใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน

PTT: 2Q20F earnings preview

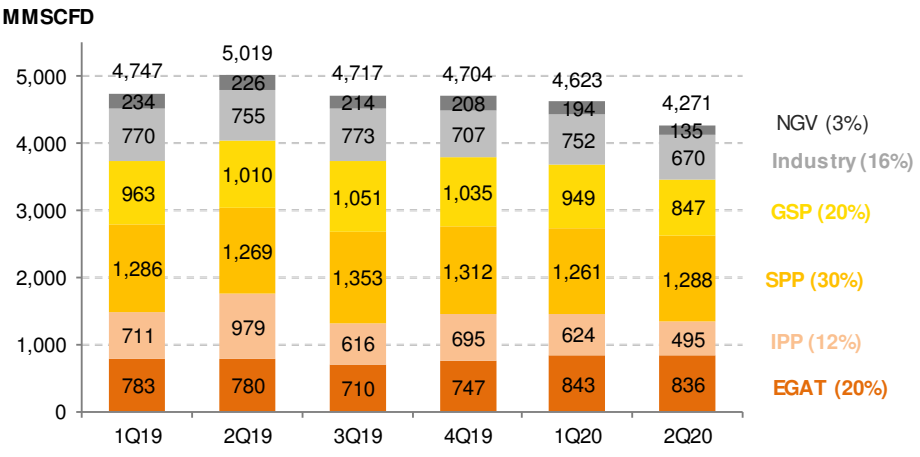
Quarterly P&L (Btm)	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	chg qoq	chg yoy
Sales	570,323	538,436	560,106	483,567	364,492	-25%	-36%
COGS (inc dep'n)	(505,380)	(479,218)	(501,419)	(466,216)	(323,706)	31%	36%
Gross Profit	**64,942**	**59,218**	**58,688**	**17,351**	**40,786**	**135%**	**-37%**
SG&A	(22,152)	(23,172)	(28,420)	(20,906)	(17,098)	18%	23%
Operating Profit	**42,791**	**36,046**	**30,268**	**(3,555)**	**23,688**	**NA**	**-45%**
Net other	2,350	1,175	669	9,554	214	-98%	-91%
Net interest	(7,597)	(7,642)	(5,845)	(6,955)	(6,702)	4%	12%
Pretax profit	**37,544**	**29,579**	**25,092**	**(956)**	**17,199**	**NA**	**-54%**
Income Tax	(9,831)	(8,777)	(7,011)	(8,618)	(2,580)	70%	74%
Associates	1,584	1,453	1,435	643	1,945	202%	23%
Minority interest	(8,267)	(4,859)	(5,743)	12,452	(5,945)	NA	28%
Profit after tax (pre-ex)	**21,030**	**17,397**	**13,773**	**3,521**	**10,619**	**202%**	**-50%**
Extraordinaries, GW & FX	4,908	2,857	3,672	(5,075)	1,220	NA	-75%
Reported net profit	**25,938**	**20,254**	**17,446**	**(1,554)**	**11,839**	**NA**	**-54%**
Shares out (end Q, m)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563		
Adjusted shares (m)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563		
Pre-ex EPS	**0.74**	**0.61**	**0.48**	**0.12**	**0.37**	**202%**	**-50%**
EPS	**0.91**	**0.71**	**0.59**	**(0.05)**	**0.41**	**NA**	**-54%**

Source: Krungsri Securities

การจดทะเบียน PTTOR ในตลาดจะเกิดขึ้นใน 4Q20 อย่างเร็วที่สุด

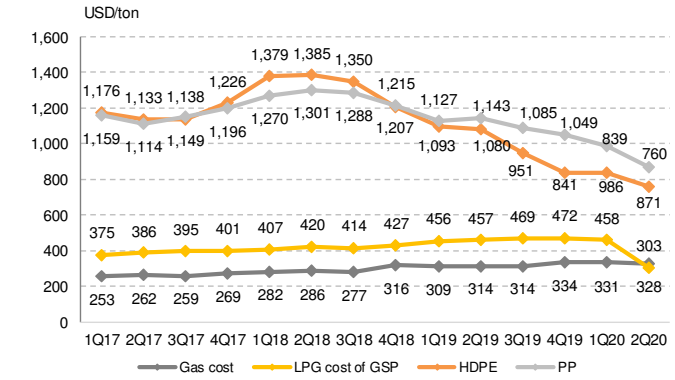
PTT ยื่นเอกสารกับ กลต. เรื่อง IPO ของ PTTOR ในวันที่ 2 เมษายน ขั้นตอนการอนุมัติจะไม่ช้ากว่าวันที่ 14 กันยายน โดย PTT ได้วางแผนที่จะลดสัดส่วนการถือหุ้น (Dilute) ไปสู่ระดับไม่ต่ำกว่า 75% (จากแผนก่อนหน้านี้ที่ไม่ต่ำกว่า 50%) เงินจากการเข้าตลาดจะมาจากการขายหุ้นเพิ่มทุนใหม่มากกว่าที่จะเป็นการขายหุ้นที่ PTT ถืออยู่เดิม โดย PTTOR จะใช้เงินลงทุนไปกับการขยายกิจการ โดยปตท. ได้ให้เงินกู้ยืม Bt17bn ให้กับ PTTOR เรามองว่าการจดทะเบียนเข้าตลาดหลักทรัพย์เป็นวิธีในการรับรู้มูลค่าตลาดมากกว่าจะออกจากสถานะรัฐวิสาหกิจ เราประเมินมูลค่าธุรกิจ PTTOR ในส่วนของ การประเมิน PTT ด้วยวิธี SOTP ที่ EV of US$6bn จาก FY20F EV/EBITDA ที่ 7.5x เท่า โดยหนี้สินสุทธิ (net debt) ในปัจจุบันอยู่ที่ระดับ Bt28bn สะท้อนว่ามูลค่าส่วนทุนนั้นอยู่ที่ US$5bn โดยการลดสัดส่วน 25% นั้นจะได้เงินจากการจดทะเบียนที่ราว US$1.3bn

PTT: Gas sales volume



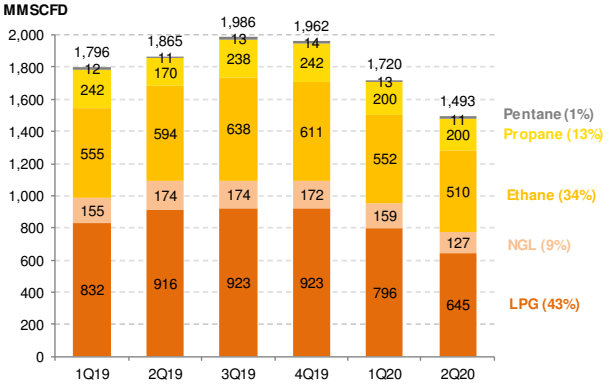
Source: Company data, Krungsri Securities

Referenced product prices and gas cost



Source: Company data, Krungsri Securities

GSP sales volume



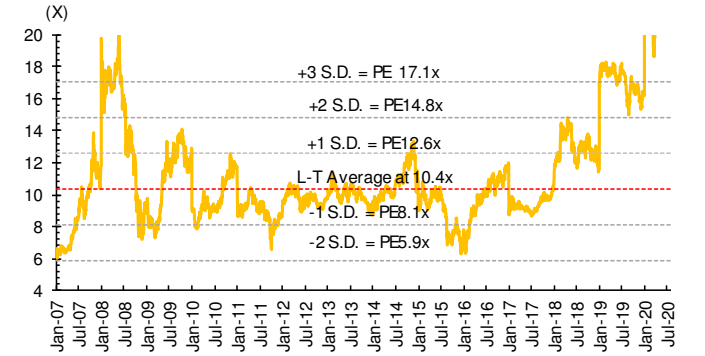
Source: Company data, Krungsri Securities

PTT: Sum-of-Parts Valuation

	TP/Share Price (Bt)	% holding	Value/share (Bt)	Valuation method
PTTEP	80.0	66.6	7.4	12.0x PE FY20F
PTTGC	50.0	49.8	3.9	0.8x PBV FY20F
TOP	48.0	49.5	1.7	0.8x PBV FY20F
IRPC	2.4	38.5	0.7	0.7x PBV FY21F
GPSC	78.0	22.6	0.9	DCF 3.6%-6.0% discount rate (no terminal growth)
Total			**14.6**	
PTT – oil, retailing/trading, gas, coal			22.0	DCF 7.4% discount rate, 1% terminal growth
Total			**36.6**	
Holding company discount			10%	
Our TP			**33.0**	

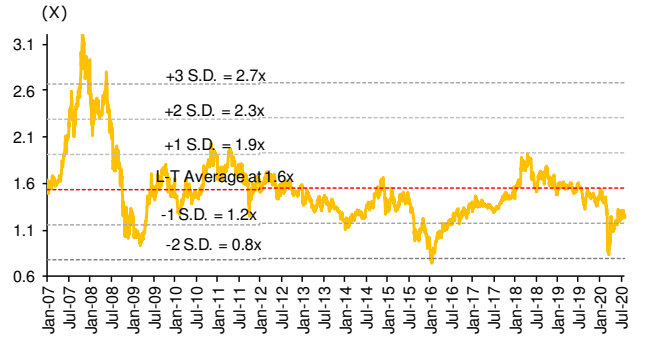
Source: Krungsri Securities

P/E Band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

P/BV Band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Peer Comparison

BB Ticker	Name	Market Cap US$	PE (x) 20F	PE (x) 21F	P/BV (x) 20F	P/BV (x) 21F	EPS G% 20F	EPS G% 21F	Div Yield (%) 20F	ROE (%) 20F	Share Price Performance 1M	3M	6M	ytd
PTT TB	**PTT PCL**	**34,924**	**27.6**	**17.2**	**1.2**	**1.2**	**5.9**	**4.6**	**1.6**	**4.5**	**(3.2)**	**7.0**	**(11.6)**	**(13.6)**
883 HK	CNOOC LTD	48,334	21.3	10.7	0.8	0.8	4.0	3.1	3.3	3.6	(6.8)	2.8	(28.9)	(35.3)
ONGC IN	OIL & NATURAL GAS CORP LTD	12,787	10.2	5.7	0.4	0.4	4.6	3.7	4.8	4.3	(7.5)	(0.4)	(28.2)	(40.8)
RIL IN	RELIANCE INDUSTRIES LTD	189,329	32.7	21.8	2.6	2.3	18.5	13.8	0.3	8.4	20.7	51.8	52.8	43.9
GAIL IN	GAIL INDIA LTD	5,606	8.4	7.4	0.8	0.8	6.9	6.0	4.4	9.6	(11.1)	(0.3)	(21.6)	(23.0)
WPL AU	WOODSIDE PETROLEUM LTD	13,900	31.7	19.3	1.5	1.5	6.5	5.9	2.5	2.9	(5.8)	(2.7)	(38.5)	(40.7)
STO AU	SANTOS LTD	8,273	31.3	16.6	1.5	1.5	6.2	5.3	1.7	3.5	4.7	20.9	(32.6)	(32.0)
OSH AU	OIL SEARCH LTD	4,467	76.8	24.7	1.1	1.1	11.7	9.6	0.5	0.7	(6.2)	4.9	(52.8)	(57.4)
CTX AU	CALTEX AUSTRALIA LTD	NA	27.6	13.7	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	Average (simple)		**29.7**	**15.2**	**1.2**	**1.2**	**8.0**	**6.5**	**2.4**	**4.7**				

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Total revenue	(Btm)	2,026,912	1,718,846	1,995,722	2,336,155	2,219,739	1,656,781	1,784,733	1,830,446
Cost of goods sold	(Btm)	(1,803,585)	(1,464,614)	(1,688,461)	(2,023,002)	(1,967,529)	(1,483,399)	(1,576,776)	(1,589,979)
Gross profit	(Btm)	223,327	254,232	307,261	313,153	252,210	173,382	207,957	240,467
SG&A	(Btm)	(72,776)	(74,776)	(100,599)	(81,837)	(92,576)	(66,271)	(71,389)	(73,218)
Other income	(Btm)	9,229	(3,888)	14,391	500	2,097	2,139	2,182	2,226
Interest expense	(Btm)	(30,089)	(28,887)	(29,086)	(27,628)	(27,971)	(30,465)	(34,858)	(38,529)
Pre-tax profit	(Btm)	129,691	146,680	191,967	204,188	133,760	78,786	103,893	130,946
Corporate tax	(Btm)	(24,855)	(26,593)	(28,307)	(53,647)	(32,989)	(19,431)	(25,623)	(32,295)
Equity a/c profits	(Btm)	6,032	4,143	7,310	8,515	6,008	9,723	14,983	17,059
Minority interests	(Btm)	(10,783)	(34,966)	(49,430)	(45,726)	(29,141)	(29,724)	(30,318)	(30,925)
Core profit	(Btm)	100,084	89,264	121,540	113,330	77,638	39,354	62,935	84,785
Extra-ordinary items	(Btm)	(80,148)	5,345	13,639	6,354	15,313	0	0	0
Net Profit	(Btm)	19,936	94,609	135,180	119,684	92,951	39,354	62,935	84,785
EBITDA	(Btm)	303,541	304,301	337,342	355,409	294,935	255,021	286,579	318,509
Core EPS	(Bt)	3.5	3.1	4.3	4.0	2.7	1.4	2.2	3.0
Net EPS	(Bt)	0.7	3.3	4.7	4.2	3.3	1.4	2.2	3.0
DPS	(Bt)	1.0	1.6	2.0	2.0	2.0	0.6	1.0	1.3

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Total current assets	(Btm)	679,702	741,584	782,170	856,963	717,099	739,210	941,531	1,150,205
Total long-term assets	(Btm)	1,494,294	1,490,747	1,450,144	1,496,719	1,767,340	1,698,997	1,581,970	1,458,795
Total assets	(Btm)	2,173,996	2,232,331	2,232,314	2,353,682	2,484,439	2,438,207	2,523,501	2,609,000
Total current liabilities	(Btm)	315,385	339,592	354,397	408,349	379,785	303,766	318,233	320,713
Total long-term liabilities	(Btm)	770,924	721,142	629,362	627,768	803,614	803,614	803,614	803,614
Total liabilities	(Btm)	1,086,309	1,060,734	983,758	1,036,117	1,183,399	1,107,380	1,121,847	1,124,327
Paid-up capital	(Btm)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btm)	697,147	762,948	818,672	874,325	878,604	878,668	919,177	971,272
Minority interest	(Btm)	390,540	408,649	429,884	443,240	422,436	452,159	482,478	513,402
BVPS	(Bt)	24.4	26.7	28.7	30.6	30.8	30.8	32.2	34.0

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Core Profit	(Btm)	100,084	89,264	121,540	113,330	77,638	39,354	62,935	84,785
Depreciation and amortization	(Btm)	(143,761)	(128,734)	(116,289)	(123,593)	(133,204)	(145,770)	(147,828)	(149,034)
Operating cash flow	(Btm)	133,879	155,738	208,281	146,186	(44,913)	129,931	237,468	259,474
Investing cash flow	(Btm)	(149,348)	(107,351)	(80,430)	(161,654)	(299,303)	(64,716)	(18,832)	(15,889)
Financing cash flow	(Btm)	(2,801)	(39,155)	(91,857)	(88,974)	(121,952)	(39,290)	(22,425)	(32,691)
Net change in cash	(Btm)	100,378	91,207	88,531	25,162	(218,247)	66,327	193,656	206,902

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Gross margin	(%)	11.0	14.8	15.4	13.4	11.4	10.5	11.7	13.1
EBITDA margin	(%)	15.0	17.7	16.9	15.2	13.3	15.4	16.1	17.4
EBIT margin	(%)	7.9	10.2	11.1	9.9	7.3	6.6	7.8	9.3
Net profit margin	(%)	1.0	5.5	6.8	5.1	4.2	2.4	3.5	4.6
ROE	(%)	14.5	12.2	15.4	13.4	8.9	4.5	7.0	9.0
ROA	(%)	4.5	4.1	5.4	4.9	3.2	1.6	2.5	3.3
Net D/E	(x)	0.3	0.2	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	n/a
Interest coverage	(x)	5.3	6.1	7.6	8.4	5.8	3.6	4.0	4.4
Payout Ratio	(%)	143.3	48.3	42.3	47.7	61.5	45.0	45.0	45.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Dubai crude oil	US$/bbl	51	41	53.2	69.4	63.5	42.0	48.0	48.0
Gas prices	US$/mmscfd			5.6	6.4	6.9	6.0	5.0	5.0
Gas sales volume	mmscfd			4,725	4,711	4,796	4,599	4,643	4,686
Oil sales volume	m liters			75,638	80,482	82,854	74,569	76,060	77,581

CG Rating 2019 Companies with CG Rating

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

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

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

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสารวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสารวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicator 2019

บริษัทจดทะเบียนที่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

2S	ABICO	AF	AI	AIRA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	B	BM	BPP	BUI
CHG	CHO	CHOTI	CHOW	CI	CMC	COL	DDD	DELTA	EFORL	EPCO	ESTAR	ETE	FPI
FTE	ICHI	INOX	IRC	ITEL	JAS	JSP	JTS	KWG	LDC	LIT	META	MFEC	MPG
NEP	NOK	NWR	ORI	PRM	PSL	ROJNA	RWI	SAAM	SAPPE	SCI	SEAOIL	SHANG	SKR
SPALI	STANLY	SYNEX	TAE	TAKUNI	TMC	TOPP	TPP	TRITN	TVO	UV	UWC	WHAUP	XO
YUASA	ZEN												

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการรับรอง CAC

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

N/A

7UP	A	A5	AAV	ABM	ACAP	ACC	ACE	ACG	ADB	AEC	AEONTS	AFC	AGE
AH	AHC	AIT	AJ	AJA	AKR	ALL	ALLA	ALUCON	AMATAV	AMC	AOT	APCO	APEX
APP	APURE	AQ	ARIN	ARIP	AS	ASAP	ASEFA	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASN	ATP30	AU
AUCT	AWC	B52	BA	BAM	BAT-3K	BC	BCT	BDMS	BEAUTY	BEC	BEM	BFIT	BGC
BGT	BH	BIG	BIZ	BJC	BKD	BLAND	BLISS	BOL	BR	BROCK	BSM	BTNC	BTW
CAZ	CBG	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO	CHUO	CITY	CK	CKP	CMAN	CMO	CMR
CNT	COLOR	COMAN	COTTO	CPH	CPL	CPR	CPT	CPW	CRANE	CRD	CSP	CSR	CSS
CTW	CWT	D	DCON	DCORP	DOD	DOHOME	DTCI	EA	EASON	ECF	EE	EIC	EKH
EMC	EPG	ERW	ESSO	EVER	F&D	FANCY	FLOYD	FMT	FN	FORTH	FPT	FSMART	FVC
GENCO	GIFT	GL	GLAND	GLOBAL	GLOCON	GPI	GRAMMY	GRAND	GREEN	GSC	GTB	GULF	GYT
HFT	HPT	HTECH	HUMAN	HYDRO	ICN	IFEC	IHL	III	ILINK	ILM	INGRS	INSET	IP
IRCP	IT	ITD	J	JCK	JCKH	JCT	JKN	JMART	JMT	JUBILE	JUTHA	JWD	KAMART
KC	KCM	KDH	KIAT	KKC	KOOL	KTECH	KTIS	KUMWEL	KUN	KWM	KYE	LALIN	LEE
LH	LHFG	LOXLEY	LPH	LST	MACO	MAJOR	MANRIN	MATCH	MATI	MAX	M-CHAI	MCS	MDX
MEGA	METCO	MGT	MIDA	MILL	MITSIB	MJD	MK	ML	MM	MODERN	MORE	MPIC	MTC
MVP	NC	NCH	NCL	NDR	NER	NETBAY	NEW	NEWS	NEX	NFC	NOBLE	NPK	NTV
NUSA	NVD	NYT	OHTL	OISHI	OSP	OTO	PACE	PAE	PAF	PERM	PF	PICO	PIMO
PJW	PK	PLE	PMTA	POLAR	POMPUI	PORT	POST	PPM	PPPM	PR9	PRAKIT	PRECHA	PRIME
PRIN	PRO	PROUD	PTL	RAM	RBF	RCI	RCL	RICH	RICHY	RJH	ROCK	ROH	RP
RPC	RPH	RS	RSP	S	S11	SAFARI	SALEE	SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SANKO	SAUCE
SAWAD	SAWANG	SCP	SDC	SE	SEAFCO	SEG	SF	SFLEX	SFP	SGF	SHR	SIAM	SIMAT
SINGER	SISB	SKE	SKN	SKY	SLP	SMART	SMT	SOLAR	SONIC	SPA	SPCG	SPG	SPORT
SPVI	SQ	SR	SSC	SSP	STAR	STARK	STC	STEC	STHAI	STI	STPI	SUC	SUN
SUPER	SUTHA	SVH	SVOA	SWC	SYMC	T	TACC	TAPAC	TBSP	TC	TCC	TCCC	TCJ
TCMC	TCOAT	TEAM	TEAMG	TGPRO	TH	THAI	THANA	THE	THG	THL	THMUI	TIGER	TITLE
TIW	TK	TKN	TKS	TM	TMI	TMW	TNDT	TNH	TNPC	TOA	TPAC	TPBI	TPCH
TPIPL	TPIPP	TPLAS	TPOLY	TPS	TQM	TR	TRC	TRT	TRUBB	TSE	TSF	TSI	TSR
TSTE	TTA	TTI	TTT	TTW	TVT	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UMI	UMS	UNIQ	UP
UPA	UPF	UPOIC	UREKA	UT	UTP	UVAN	VARO	VCOM	VI	VIBHA	VL	VNG	VPO
VRANDA	WAVE	WG	WIN	WINNER	WORK	WORLD	WP	WPH	WR	YCI	ZIGA	ZMICO	

Disclaimer

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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

Research Group

Investment Strategy

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

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

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

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

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

อมรรัตน์ คคนานต์กุล
Assistant Analyst, Quantitative Research
+662 659 7000 ext. 5019
Amornrat.Kakananku l@krungsrisecurities.com

Fundamental Research

ณภัทร จันทรเสรีกุล
Energy, Power Utilities and Petrochemical
+662 659 7000 ext. 5000
Naphat.Chantaraserekul@krungsrisecurities.com

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

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

รัฐศักดิ์ พิริยะอนนท์
Property, Investment Strategy and Economics
+662 659 7000 ext. 5016
Ratasak.Piriyanont@krungsrisecurities.com

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

พีรวัส คุปติเลิศพงศ์
Assistant analyst – Property (Property and Industrial Estates)
+662 659 7000 ext. 5008
Peerawat.Kupatilertpong@krungsrisecurities.com

Research Support

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

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

Krungsri Securities

01 สำนักงานใหญ่

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

02 เอ็มโพเรียม

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

03 เซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ ชั้น 27 ถนนเทพรัตน แขวงบางนาเหนือ เขตบางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. +662 763 2000 โทรสาร. +662 399 1448

04 พระราม 2

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

05 สุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ถนนเณรแก้ว ตำบลท่าระหัด อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จังหวัดสุพรรณบุรี 72000
โทร. +663 596 7981 โทรสาร. +663 552 2449

06 ชลบุรี

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

07 นครปฐม

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

08 เชียงใหม่

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

09 พิษณุโลก

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

10 ขอนแก่น

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

11 หาดใหญ่

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

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ: หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า

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

ขาย: หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนน้อยกว่า -10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า