

# Earnings Recap

## GLOBAL POWER SYNERGY

(GPSC TB/ GPSC.BK)

กำไรดีจากGLOW

### 2Q20 highlights

กำไร 2Q20 ดีกว่าคาดการณ์และ consensus ที่ 4% และ 2%  
GPSC รายงานผลประกอบการที่ดีกว่าคาดใน 2Q20 ที่กำไรสุทธิที่ Bt1.9bn (Bt0.67 EPS), +20% qoq และ +75% yoy การเพิ่มขึ้น YoY มีปัจจัยหนุนจากการรวม GLOW ในระดับการถือหุ้น 99.83% ใน 2Q20 เทียบกับ 69.11% ในช่วง 1 เมษายน-22 พฤษภาคมและ 95.25% ในช่วง 22 พฤษภาคม-30 มิถุนายน 2019 ส่วนผลการดำเนินงานของ ซึ่งคิดเป็น 49% ของกำลังการผลิตทั้งหมด มีผลการดำเนินงานที่ดีจากรายได้จากค่าความพร้อมจ่าย (AP) +9% qoq จากการที่โรงไฟฟ้า IPPs หลักมีความพร้อมจ่ายในระดับ 99-100% ผลการดำเนินงานสำหรับ SPPs แข็งแกร่งจากการที่ปริมาณขายไฟฟ้า +1% และปริมาณขายไอน้ำ +2% แม้ว่าจะมีการ lockdown ส่วน IPP ซึ่งสร้างผลกำไรขั้นต้น 27% จากกำไรขั้นต้นทั้งหมด และจาก SPP 69% (VSPP 4%) โดยอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 31% ใน 2Q เทียบกับ 29% ใน 1Q; อัตรากำไรจาก IPP อยู่ที่ 37% เทียบกับ 32% ใน 1Q โดยมีปัจจัยหนุนจากการเพิ่มขึ้นของค่าความพร้อมจ่าย AP ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 28% flat qoq ต้นทุนก๊าซลดลง 1% qoq สู่ระดับ Bt270/mmbtu ใน 2Q (โดยทุกๆการเปลี่ยนไปของต้นทุนก๊าซ Bt1/mmbtu ทำให้กำไรสุทธิเปลี่ยนไปต่อปี Bt35m/year) โดยไม่มีการปิดซ่อมบำรุงหลักใน 2Q20 และ GPSC ได้บันทึกกำไรจากส่วนแบ่งกิจการร่วมค้าที่ Bt110m เทียบกับขาดทุน Bt68m ใน 1Q20 โดยมีปัจจัยหนุนหลักจากการขาดทุนที่ลดลงที่โรงไฟฟ้า XPCL (-Bt59m เทียบกับ -Bt235m ใน 1Q) เนื่องจากสถานการณ์ภัยแล้งที่ดีขึ้นในประเทศลาว GPSC จะได้ประโยชน์จาก Synergy จาก การเข้าซื้อ GLOW มูลค่า Bt292m ใน 1H20 เทียบกับเป้าหมาย Bt500m ในปี 2020 โดยกำไร 1H20 คิดเป็น 58% ของประมาณการทั้งปีของเรา

### Operational outlook

คาดว่าผลการดำเนินงานจะอ่อนแอลงสำหรับ IPPs แต่ดีขึ้นสำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานนำ  
เรคาด GPSC จะมีผลการดำเนินงานของ IPP ที่อ่อนแอลงใน 3Q โดยมีปัจจัยหนุนจากฤดูกาล โดย SPP จะได้รับผลกระทบที่น้อยกว่าจากความต้องการไฟฟ้าภาคอุตสาหกรรมที่อ่อนแอลงจากการที่ 76% ของลูกค้าภาคอุตสาหกรรมของ GPSC อยู่ในธุรกิจปิโตรเคมี และโรงกลั่น และมีเพียง 2% ที่เป็นลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ โดยโรงไฟฟ้า SPPs ทั้งหมดตั้งอยู่ในพื้นที่มาบตาพุด และโรงไฟฟ้า XPCL ในลาวจะมีผลประกอบการที่ดีขึ้นจากการที่ลาวนั้นมีฝนตกหนักตั้งแต่กรกฎาคม สำหรับ XPCL ปริมาณน้ำมักจะถึงระดับสูงสุดที่ 6,000cum/sec ในกันยายนและมีระดับค้ำน้ำที่ 1,900cum/sec

### Recommendation

คงคำแนะนำ ถือ, ราคาเป้าหมายด้วยวิธี DCF-based ที่ Bt78/sh; ไม่มีปัจจัยกระตุ้นใหม่ในระยะสั้น  
เรามิมองเชิงบวกต่อการ synergy ในระยะยาวกับสินทรัพย์ของ GLOW (EBITDA +Bt1.6bn ต่อปีใน 2024) จากการเพิ่มความน่าเชื่อถือและประสิทธิภาพ โดยหุ้นนั้นยังขาดปัจจัยกระตุ้นที่จะหนุนราคาจากฤดูกาลที่จะพบกับความต้องการที่ลดลงใน 3Q และ 4Q โดยราคาเป้าหมายของเราเทียบเท่า 34x FY20F PE โดยการกำลังการผลิต GPSC จะคงที่ในปี FY21

## HOLD

Target price Bt78.00 (+12.2%) Price Bt69.50



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

Earnings Recap.		Unit	
Period:	2Q20	Earnings:	(Btm) 1,896
KSS surprise:	In-line	KSS's:	(Btm) 1,819
BB surprise:	In-line	Consensus:	(Btm) 1,859

Key data		Unit	
12M high/ low		(Bt)	98.3/ 42.8
Market cap		(Btm/ USDm)	195,971/ 6,298
3M avg. daily turnover		(Btm/ USDm)	1,057.5/ 33.9
Free float		(%)	23.1
Issued shares		(m shares)	2,820

Krungsri vs Bloomberg consensus				
	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg	(Cnt.)	9	7	1
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	78.00	82.60	(5.6)
2020F net profit	(Btm)	6,437	7,028	(8.4)
2021F net profit	(Btm)	8,040	8,335	(3.5)

Earnings revision				
Bloomberg	Unit	2020F	2021F	
1M	(%)	(0.31)	(0.13)	
Krungsri				
From last report	(%)	0.00	0.00	

### Earnings Summary

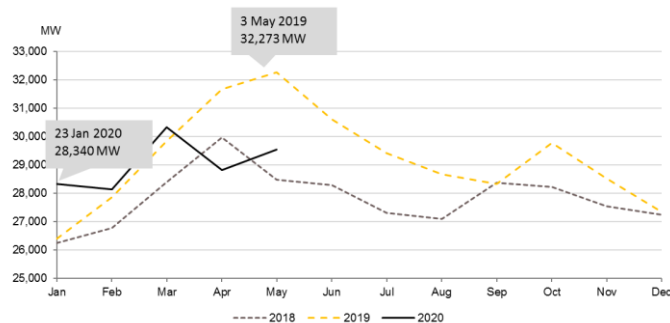
Year to 31 Dec	Unit	2019	2020F	2021F	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	%yoy	%qoq
Total revenue	(Btm)	66,562	79,585	80,235	19,990	19,226	18,279	18,308	18,138	-9%	-1%
Cost of goods sold	(Btm)	(55,063)	(66,643)	(66,426)	(16,194)	(15,848)	(15,748)	(14,995)	(14,566)	10%	3%
Gross profit	(Btm)	11,499	12,942	13,809	3,795	3,378	2,531	3,313	3,572	-6%	8%
SG&A	(Btm)	(2,184)	(2,228)	(2,247)	(724)	(439)	(646)	(443)	(486)	33%	-10%
Other income	(Btm)	918	964	1,012	253	295	200	181	372	47%	106%
Interest expense	(Btm)	(5,140)	(4,124)	(3,246)	(1,610)	(1,960)	(1,197)	(1,041)	(991)	38%	5%
Pre-tax profit	(Btm)	5,094	7,554	9,329	1,713	1,274	889	2,009	2,467	44%	23%
Corporate tax	(Btm)	(247)	(443)	(640)	(30)	(129)	(43)	(254)	(284)	-851%	-12%
Equity a/c profits	(Btm)	837	1,304	1,369	106	138	463	(68)	110	3%	NA
Minority interests	(Btm)	(1,940)	(1,979)	(2,018)	(950)	(407)	(275)	(78)	(392)	59%	-400%
Core profit	(Btm)	3,743	6,437	8,040	840	876	1,034	1,609	1,901	126%	18%
Extra-ordinary items	(Btm)	317	0	0	242	17	111	(30)	(5)	NA	83%
Net Profit	(Btm)	4,061	6,437	8,040	1,081	893	1,145	1,580	1,896	75%	20%
EBITDA	(Btm)	16,394	18,464	19,417	5,250	5,013	4,005	5,040	5,282	1%	5%
Core EPS	(Bt)	1.33	2.28	2.85	1.19	0.86	0.73	0.60	0.81	-32%	36%
Net EPS	(Bt)	1.33	2.28	2.85	0.72	0.60	0.64	0.56	0.67	-7%	20%
DPS	(Bt)	0.80	0.57	0.71							
Dividend yield	(%)	1.15	0.82	1.03							

**Disclaimer:** เอกสาร/รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีคุณภาพน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ.หลักทรัพย์กรุงศรี มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในเอกสาร/รายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้าถึงนั้นนักลงทุนโปรดใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน

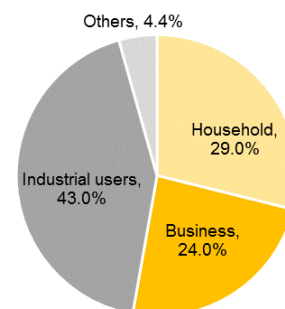
**GPSC: 2Q20 review**

P&L (Btm)	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	chg qoq	chg yoy	2Q20F	diff
Sales	19,990	19,226	18,279	18,308	18,138	-1%	-9%	18,320	-1%
COGS (inc dep'n)	(16,194)	(15,848)	(15,748)	(14,995)	(14,566)	3%	10%	(15,016)	3%
<b>Gross Profit</b>	<b>3,795</b>	<b>3,378</b>	<b>2,531</b>	<b>3,313</b>	<b>3,572</b>	<b>8%</b>	<b>-6%</b>	<b>3,304</b>	<b>8%</b>
SG&A	(724)	(439)	(646)	(443)	(486)	-10%	33%	(448)	-8%
<b>Operating Profit</b>	<b>3,071</b>	<b>2,939</b>	<b>1,886</b>	<b>2,870</b>	<b>3,087</b>	<b>8%</b>	<b>1%</b>	<b>2,856</b>	<b>8%</b>
Net other income	253	295	200	181	372	106%	47%	250	49%
Net interest	(1,610)	(1,960)	(1,197)	(1,041)	(991)	5%	38%	(1,047)	5%
<b>Pretax profit</b>	<b>1,713</b>	<b>1,274</b>	<b>889</b>	<b>2,009</b>	<b>2,467</b>	<b>23%</b>	<b>44%</b>	<b>2,059</b>	<b>20%</b>
Income Tax	(30)	(129)	(43)	(254)	(284)	-12%	-851%	(50)	-467%
Associates	106	138	463	(68)	110	NA	3%	(90)	NA
<b>Profit after tax (pre-Extraordinaries, GW &amp; Minority interest)</b>	<b>1,790</b>	<b>1,283</b>	<b>1,309</b>	<b>1,688</b>	<b>2,293</b>	<b>36%</b>	<b>28%</b>	<b>1,919</b>	<b>19%</b>
Extraordinaries, GW & Minority interest	242	17	111	(30)	(5)	83%	NA	0	NA
<b>Reported net profit</b>	<b>1,081</b>	<b>893</b>	<b>1,145</b>	<b>1,580</b>	<b>1,896</b>	<b>20%</b>	<b>75%</b>	<b>1,819</b>	<b>4%</b>
Shares out (end Q, m)	1,498	1,498	1,802	2,820	2,821	0%	88%	2,820	0%
Adjusted shares (m)	1,498	1,498	1,802	2,820	2,821	0%	88%	2,820	0%
<b>Pre-ex EPS</b>	<b>1.19</b>	<b>0.86</b>	<b>0.73</b>	<b>0.60</b>	<b>0.81</b>	<b>36%</b>	<b>-32%</b>	<b>0.68</b>	<b>19%</b>
<b>EPS</b>	<b>0.72</b>	<b>0.60</b>	<b>0.64</b>	<b>0.56</b>	<b>0.67</b>	<b>20%</b>	<b>-7%</b>	<b>0.65</b>	<b>4%</b>

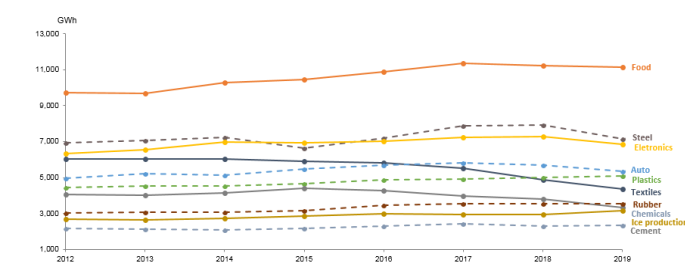
Source: Company data

**Electricity consumption grew 3.2% in 2M20**


Source: Energy Planning and Policy Office (EPPO), Krungsri Securities

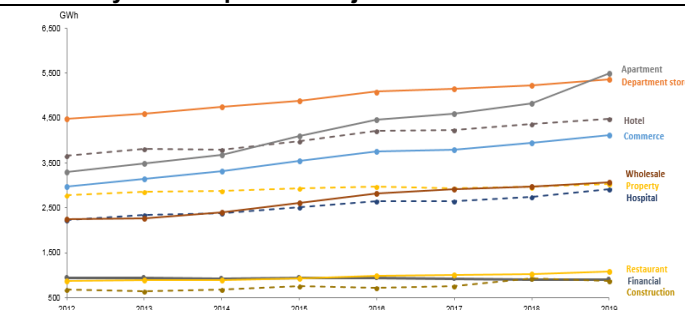
**Electricity consumption breakdown by group**


Source: Energy Planning and Policy Office (EPPO), Krungsri Securities

**Electricity consumption in major industries**


2020 Growth	Food	Steel	Textiles	Electronics	Plastics	Auto	Cement	Chemicals	Rubber	Frozen
	-2.2%	-12.2%	-17.0%	-4.2%	-5.2%	-23.8%	5.9%	-4.4%	-7.2%	-4.2%

Source: Energy Planning and Policy Office (EPPO), Krungsri Securities

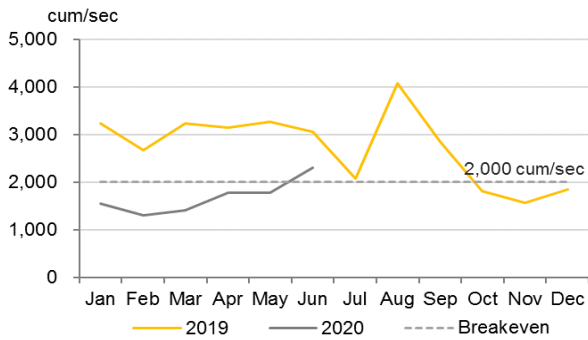
**Electricity consumption in major businesses**


2020 Growth	Department store	Hotel	Apartment	Commerce	Property	Hospital	Wholesale	Financial	Construction	Restaurant
	-21.6%	-32.5%	-5.7%	5.6%	-10.9%	0.4%	-8.0%	-4.5%	4.3%	-16.8%

Source: Energy Planning and Policy Office (EPPO), Krungsri Securities

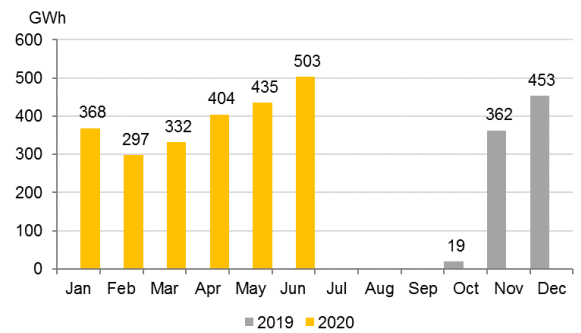
## Earnings Recap | GPSC

### XPCL: Water inflow



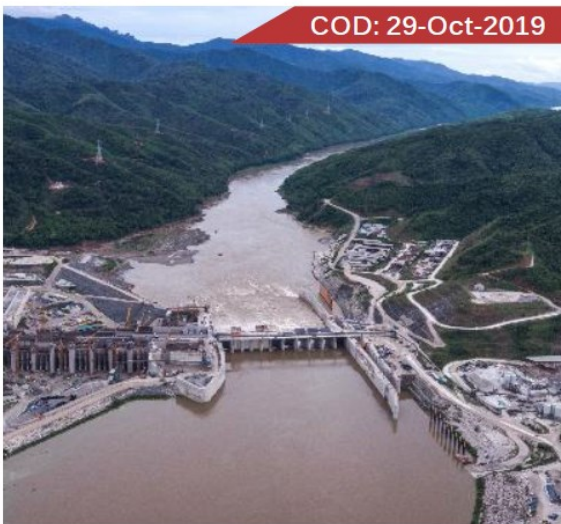
Source: Company data, Krungsri Securities

### XPCL: Electricity sales volume






Source: Company data, Krungsri Securities

### Xayaburi Project



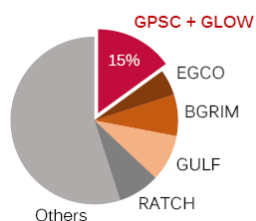
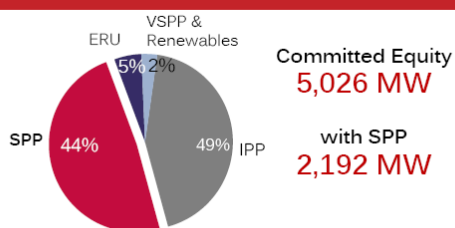
### PROJECT SUMMARY

<b>TYPE</b>	<b>ELECTRICITY (MW)</b>
 Run-of-River Hydropower Plant	<b>1,285</b>
<b>LOCATION</b>	<b>CUSTOMER</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Lao PDR</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>  <b>EGAT</b> (1,220 MW)           </li> <li>  <b>Electricite Du Laos (EDL)</b> (60 MW)           </li> </ul>
<b>GPSC holds</b>	
<div style="font-size: 2em; font-weight: bold;">25%</div> Of total share	

Source: Company data

**SPP replacement projects**
**SPP Market Share by Installed Equity MW<sup>1</sup>**

**Thailand's largest SPP player**  
with strong resources and network reliability


**GPSC's Committed Portfolio<sup>2</sup>**


Note: 1. Data source from companies' website and ERC as of July 2019  
2. Based on 100% in GLOW

**SPP Replacement Project: Stage 1 and 2 Projects (Tentative only)**

Plant	Power (MW)	Steam (TPH)	Max. EGAT PPA	Notice to proceed	SCOD
<b>Stage 1</b>					
GEN Phase 2	192	300	30 x 2	2020	2022
<b>Stage 2</b>					
GSPP2	192	300	30 x 2	2022	2024
GSPP3 (Coal)	120	168	30 x 2	2022	2024, 25
GSPP11#1	80	-	30 x 1	2023	2025
<b>Total</b>	<b>584</b>	<b>768</b>			

Source: Glow Analyst Meeting Q1/2019

Source: Company data

**Power plant projects**

Project	Location	Fuel type	Technology	Ownership (%)	Capacity (MW)	Steam (ton/hr)	Effective capacity (MW)	COD	Expired	Tenor (years)
<b>Operating</b>										
<b>IPP</b>										
<b>GPSC</b>										
Sriracha	Chonburi	Gas	Combined	100%	700		700	2000	2025	25
RPCL	Rachaburi	Gas	Combined cycle	15%	1,400		210	2008	2033	25
<b>GLOW</b>										
Glow IPP	Chonburi	Natural gas	Combined cycle	95%	713		677	2003	2028	25
Huay Ho	Laos	hydro-power	Run-of-river	67%	152		102	1999	2029	30
GHECO-One	Rayong	coal-fired	Combined cycle	65%	660		429	2012	2027	15
XPCL	Laos	Hydro	Run-of-river	25%	1285		321	2019	2048	29
<b>Total IPP</b>							<b>2,439</b>			
<b>SPP</b>										
<b>GPSC</b>										
CUP-1	Rayong	Natural gas	Cogeneration	100%	226	890	226	2006	2021++	15
CUP-2,3	Rayong	Natural gas	Cogeneration	100%	113	450	113	2008	2022++	15
IRPCCP-1	Rayong	Natural gas	Cogeneration	51%	45	87	23	2015	2040	25
NNEG	Pathumthani	Natural gas	Cogeneration	30%	125	9	38	2016	2041	25
BIC-1	Ayutthaya	Natural gas	Cogeneration	25%	117	5	29	2013	2038	25
BIC-2	Ayutthaya	Natural gas	Cogeneration	25%	117	5	29	2017	2042	25
IRPCCP-2	Rayong	Natural gas	Cogeneration	51%	195	66	99	2017	2042	25
NNEG Expansion	Pathumthani	Natural gas	Cogeneration	30%	60	3	18	2020	2041	25
Rayong Expansion (CUP-3)	Rayong	Natural gas	Cogeneration	100%	15		15	2019	N/A	N/A
Rayong Expansion (CUP-4)	Rayong	Natural gas	Cogeneration	100%	45	70	45	2019		
<b>GLOW</b>										
Glow Energy-1	Rayong	Natural gas	Combined	100%	250	250		1994		
Glow Energy-2	Rayong	Natural gas	Combined	100%	281	300	281	1996	1999	3
Glow Energy-4	Rayong	Natural gas	Cogeneration	100%	77	137	77	2005	2030	25

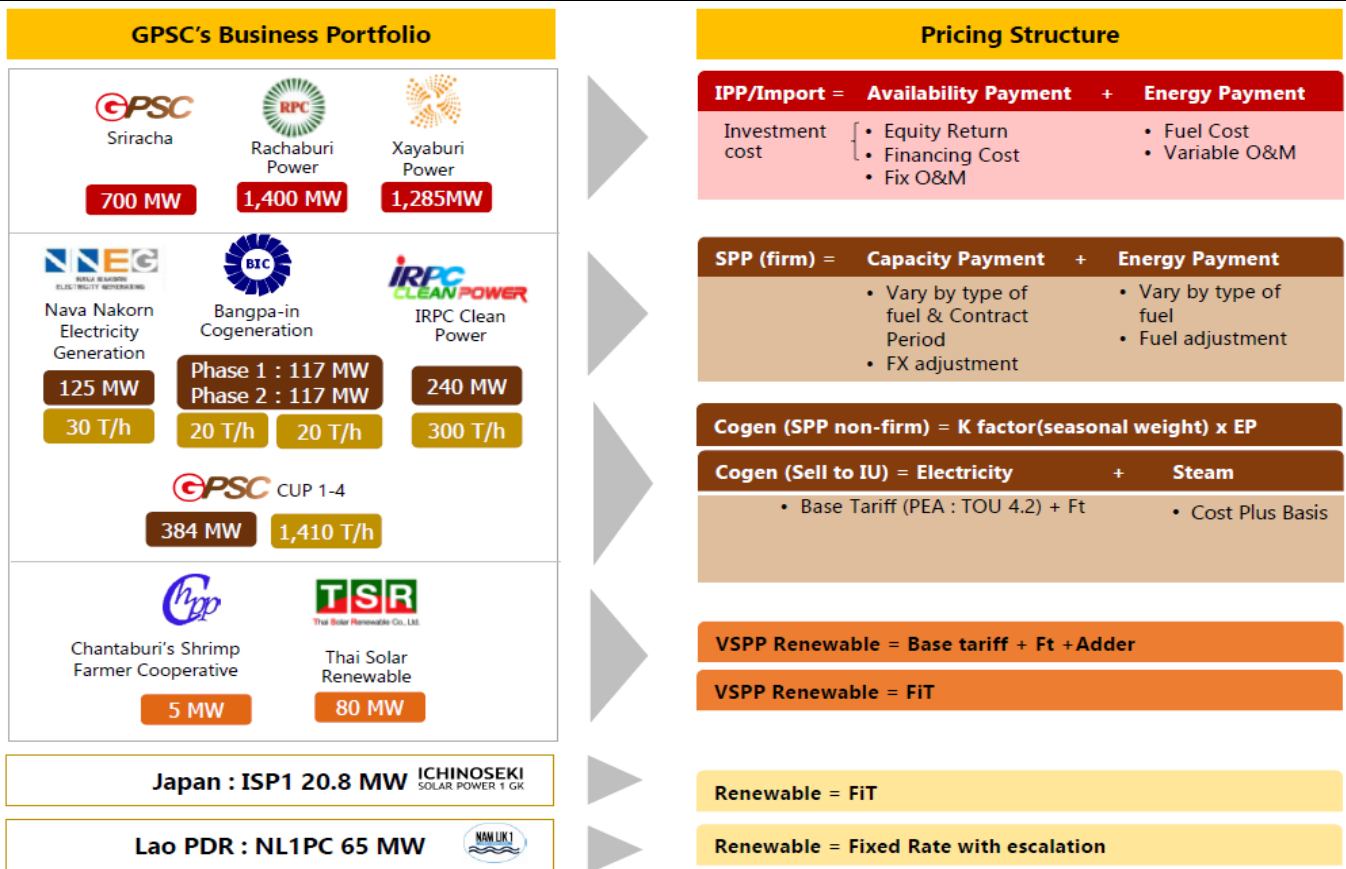
**Earnings Recap | GPSC**

 7 สิงหาคม 2563 A member of MUFG  
 a global financial group

Project	Location	Fuel type	Technology	Owner ship (%)	Contracted capacity (MW)	Steam (ton/hr)	Effective capacity (MW)	COD	Expired	Tenor (years)
Glow Energy-5	Rayong	Natural gas	Combined	100%	328	160	328	2011	-	-
Glow SPP 2/ Glow SPP 3	Rayong	Natural gas	Cogeneration	100%	513	190	513	1999	2024	25
Glow SPP 11 -1	Rayong	Natural gas	Cogeneration	100%	120		120	2000	2025	25
Glow SPP 11 -2	Rayong	Natural gas	Cogeneration	100%	110		110	2015	2040	25
Glow SPP 11 -3	Rayong	Natural gas	Combined	100%	42		42	2006		-
Glow Energy CFB 3	Rayong	Natural gas	Combined	100%	85	79	85	2010		-
<b>Total SPP</b>							<b>2,191</b>			
<b>VSPP and Others</b>										
<b>GPSC</b>										
CHPP	Rayong	Natural gas	Combined cycle	100%	5		5	2008	2038	30
CHPP (solar)	Chantaburi	Solar	Solar	100%	5		5	2016	2041	25
TSR	Karnchanaburi	Solar	Solar	40%	80		32	2013	2023	10
Solar project				100%	39.5		40	2014-15	2039-40	15
Rayong WTE				100%	9.8		10	2021	2039	18
<b>GLOW</b>										
Glow Energy Solar Plant	Rayong, Saraburi	Solar	Photovoltaic	100%	1.55		2	2012	2032-2037	20-25
Glow Energy Solar PV Rooftop	Rayong	Solar	Solar	100%	0.87		1	2019	2034	15
Glow Energy Solar PV Rooftop	Saraburi	Solar	Solar	100%	1		1	2019	2034	15
CCE				33%	8.6		3	2019	2039	20
<b>GPSC</b>										
ISP1	Japan	Solar	Solar	99%	20.8		21	2017	2037	20
NL1PC				40%	65		26	2019	2044	27
ERU				100%	250	175	250	2023	2048	25
<b>Total VSPP and Others</b>							<b>394</b>			
<b>Total</b>							<b>5,025</b>			

Source: Company data, Krungsri Securities

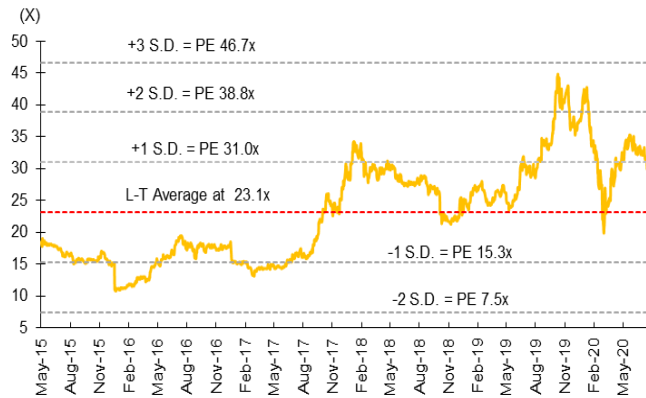
**GPSC: Revenue structure**



Source: Company data

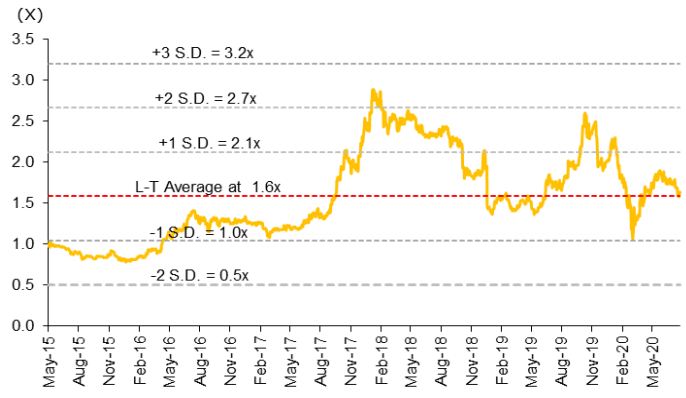


**P/E Band**



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 G%		Div Yld (%)	ROE (%)	Share Price Performance			
			20F	21F	20F	21F	20F	21F			1M	3M	6M	YTD
<b>GPSC TB</b>	<b>GLOBAL POWER</b>	<b>6,298</b>	<b>30.4</b>	<b>24.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>72.0</b>	<b>24.9</b>	<b>1.6</b>	<b>5.8</b>	<b>(8.6)</b>	<b>1.8</b>	<b>(9.2)</b>	<b>(19.0)</b>
BCPG TB	BCPG PCL	996	13.2	12.5	1.9	1.8	29.3	6.4	4.1	14.0	(2.5)	(1.3)	0.0	(4.3)
BPP TB	BANPU POWER PCL	1,470	10.3	8.7	1.1	1.0	39.0	18.7	4.2	11.1	(10.2)	(1)	(2.6)	(15)
BGRIM TB	B GRIMM POWER PCL	4,126	54.3	41.3	4.3	4.0	7.8	31.6	0.9	8.1	(12.1)	14.5	(13.6)	(6.2)
CKP TB	CK POWER PCL	1,437	46.2	29.6	1.9	1.8	26.3	55.7	1.3	2.8	25.6	38.9	34.1	10.9
EGCO TB	ELECTRICITY GENER	1,437	59.1	23.7	1.9	1.6	(7.0)	149.5	1.0	2.8	25.6	38.9	34.1	10.9
RATCH	RATCH GROUP PCL	3,976	11.2	10.6	1.1	1.0	(15.2)	5.7	3.0	9.8	(10.0)	(12.6)	(22.7)	(28.4)
GULF TB	GULF ENERGY DEVE	2,761	13.1	11.7	1.4	1.3	10.3	12.0	4.3	10.7	(9.2)	(9.2)	(8.8)	(13.8)
<b>Average (simple)</b>			<b>29.7</b>	<b>20.3</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>20.3</b>	<b>38.1</b>	<b>2.6</b>	<b>8.1</b>				

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

**Financial statement**
**Profit and Loss Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Total revenue	(Btm)	22,444	20,675	19,917	24,777	66,562	79,585	80,235	81,247
Cost of goods sold	(Btm)	(20,177)	(17,365)	(16,376)	(20,201)	(55,063)	(66,643)	(66,426)	(67,326)
Gross profit	(Btm)	2,267	3,310	3,541	4,576	11,499	12,942	13,809	13,921
SG&A	(Btm)	(670)	(900)	(850)	(937)	(2,184)	(2,228)	(2,247)	(2,275)
Other income	(Btm)	484	670	753	426	918	964	1,012	1,063
Interest expense	(Btm)	(394)	(418)	(361)	(514)	(5,140)	(4,124)	(3,246)	(3,189)
Pre-tax profit	(Btm)	1,686	2,662	3,083	3,552	5,094	7,554	9,329	9,520
Corporate tax	(Btm)	(90)	(140)	(257)	(243)	(247)	(443)	(640)	(748)
Equity a/c profits	(Btm)	339	346	517	595	837	1,304	1,369	1,438
Minority interests	(Btm)	17	(172)	(166)	(530)	(1,940)	(1,979)	(2,018)	(2,059)
Core profit	(Btm)	1,952	2,696	3,178	3,374	3,743	6,437	8,040	8,151
Extra-ordinary items	(Btm)	(46)	4	(3)	(15)	317	0	0	0
Net Profit	(Btm)	1,906	2,700	3,175	3,359	4,061	6,437	8,040	8,151
EBITDA	(Btm)	2,678	3,676	4,042	5,441	16,394	18,464	19,417	19,662
Core EPS	(Bt)	1.3	1.8	2.1	2.3	1.3	2.3	2.9	2.9
Net EPS	(Bt)	1.3	1.8	2.1	2.3	1.3	2.3	2.9	2.9
DPS	(Bt)	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	0.6	0.7	0.7

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Total current assets	(Btm)	16,316	11,665	9,918	12,164	38,919	31,152	41,453	50,679
Total long-term assets	(Btm)	39,667	46,363	50,050	52,275	213,097	207,288	202,341	198,388
Total assets	(Btm)	55,983	58,028	59,968	64,439	252,017	238,440	243,794	249,068
Total current liabilities	(Btm)	4,553	4,195	4,088	4,727	36,748	23,108	23,132	23,373
Total long-term liabilities	(Btm)	14,302	15,079	15,507	17,363	105,093	85,362	85,262	85,162
Total liabilities	(Btm)	18,855	19,274	19,594	22,090	141,841	108,470	108,394	108,535
Paid-up capital	(Btm)	14,983	14,983	14,983	14,983	28,197	28,197	28,197	28,197
Total equity	(Btm)	36,006	37,149	38,547	39,992	100,893	119,698	124,119	128,222
Minority interest	(Btm)	1,122	1,604	1,827	2,357	9,283	10,272	11,281	12,311
BVPS	(Bt)	24.0	24.8	25.7	26.7	35.8	42.5	44.0	45.5

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Core Profit	(Btm)	1,952	2,696	3,178	3,374	3,743	6,437	8,040	8,151
Depreciation and amortization	(Btm)	(1,082)	(1,266)	(1,351)	(1,802)	(7,079)	(7,750)	(7,855)	(8,016)
Operating cash flow	(Btm)	1,467	3,777	2,683	5,129	13,147	18,382	17,858	18,078
Investing cash flow	(Btm)	(4,415)	(3,693)	(2,299)	(3,017)	(79,723)	(5,122)	(5,873)	(6,820)
Financing cash flow	(Btm)	10,877	1,901	1,726	1,877	65,726	11,379	(4,628)	(5,077)
Net change in cash	(Btm)	5,537	(4,802)	(3,199)	72	(79,510)	27,202	10,431	9,207

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Gross margin	(%)	10.1	16.0	17.8	18.5	17.3	16.3	17.2	17.1
EBITDA margin	(%)	11.9	17.8	20.3	22.0	24.6	23.2	24.2	24.2
EBIT margin	(%)	7.1	11.7	13.5	14.7	14.0	13.5	14.4	14.3
Net profit margin	(%)	8.5	13.1	15.9	13.6	6.1	8.1	10.0	10.0
ROE	(%)	6.4	7.4	8.4	8.6	5.3	5.8	6.6	6.5
ROA	(%)	3.9	4.7	5.4	5.4	2.4	2.6	3.3	3.3
Net D/E	(x)	0.1	0.2	0.3	0.3	0.9	0.5	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	4.1	5.8	7.5	7.1	1.8	2.6	3.6	3.7
Payout Ratio	(%)	74.7	63.8	59.0	55.8	74.0	50.0	50.0	50.0

**Main Assumptions**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>IPP:</b>									
Power sales	(Gwh)				1,150	5,772	5,945	6,124	6,307
Avg availability rate	(%)				85	97	95	95	96
Avg selling price for power	(Bt/kwh)				3.3	2.7	2.9	2.9	3.0
<b>SPP:</b>									
Power sales	(Gwh)				4,231	11,760	11,878	11,996	12,116
Avg selling price for power	(Bt/kwh)				3.0	3.0	3.1	3.2	3.2
Steam sales	(k tons)				6,572	13,821	14,500	14,680	14,700
Avg selling price for steam	(Bt/ton)				1,110	1,079	1,160	1,165	1,170



## 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	SCC	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	WACOAI	WAVE	WHA	WHAUP	WICE	WINNER			



2S	ABM	ADB	AF	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	ALT	AMANA	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	AEON	SAJ	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 โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว 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	SEOIL	SHANG	SKR
SPALI	STANLY	SYNEX	TAE	TAKUNI	TMC	TOPP	TPP	TRITN	TVO	UV	UWC	WHAUP	XO
YUASA	ZEN												

## บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการรับรอง CAC

ADVANC	AIE	AKP	AMANA	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	WACOA	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	DOHOM	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	GRAMM	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	KUMWEI	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	SAWAN	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
TIPL	TIPIP	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) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

## Reference

การเปิดเผยข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

## Research Group

### Investment Strategy

#### อิสระ อรดีดลเชษฐ

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

#### อาทิตย์ จันทรสว่าง

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

#### นลินี ประมาณ

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

#### วโรฤทธิ์ จีระชน

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

#### ชัยยศ จีวางกูร

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

#### อมรรัตน์ คคานานกุล

Assistant Analyst, Quantitative Research  
+662 659 7000 ext. 5019  
Amornrat.Kakanankul@krungsrisecurities.com

### Fundamental Research

#### ณภัทร จันทรเสรีกุล

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

#### อดิศักดิ์ พรหมบุญ

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

#### เอกสิทธิ์ คุณาดีเรกวงศ์

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

#### ปฎิภาค นวาวรัตน์

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

#### รัฐศักดิ์ พิริยะอนนท์

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

#### พีรวัสส์ คุปติเลิศพงษ์

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

### Research Support

#### ยุกาภาณี 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

### 03 เซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ ชั้น 27 ถนนเทพ  
รัตน แขวงบางนาเหนือ เขตบางนา กรุงเทพฯ 10260  
โทร. +662 763 2000 โทรสาร. +662 399 1448

### 05 สุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ถนนเนรแก้ว ตำบลท่าระหัด อำเภอ  
เมืองสุพรรณบุรี จังหวัดสุพรรณบุรี 72000  
โทร. +663 596 7981 โทรสาร. +663 552 2449

### 07 นครปฐม

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

### 09 พิษณุโลก

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

### 11 หาดใหญ่

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

### 02 เอ็มโพเรียม

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

### 04 พระราม 2

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

### 06 ชลบุรี

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

### 08 เชียงใหม่

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

### 10 ขอนแก่น

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

### คำแนะนำการลงทุน

ชื่อ: หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า

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

ขาย: หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนน้อยกว่า -10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า