

## ENERGY SECTOR

### จ่ายปันผลอาจเป็นข้อสรุป

รัฐบาลฯ ขอให้โรงกลั่นบริจาคเงินบางส่วนของกำไรให้กองทุนน้ำมัน แต่โรงกลั่นได้เสนอว่าจะจ่ายปันผลระหว่างกาลของ 1H ให้มากที่สุดที่เป็นไปได้ โดย PTT จะได้ปันผลจาก TOP, IRPC, และ PTTGC และสามารถจ่ายปันผลให้รัฐบาลฯ ผ่านกระทรวงการคลัง (ถือ PTT 63.3%) คาดว่าจะได้ข้อสรุปในสัปดาห์นี้ และเป็นบวกต่อกลุ่มโรงกลั่น ราคาหุ้นโรงกลั่นได้สะท้อนภาพเหตุการณ์กรณีนี้ที่แย่ที่สุดแล้ว คงคำแนะนำ ซื้อ BCP, TOP และ SPRC

ทางออกที่เป็นไปได้ 2 ทาง: บริจาคโดยสมัครใจ หรือ จ่ายปันผลมากขึ้น

กลุ่มฯ โรงกลั่นและรมต. ก. พลังงาน คุณสุพัฒนพงษ์ พันธ์มีเชาว์ ได้ประชุมกันในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่ยังไม่ได้ข้อสรุปในแนวทางและจำนวนที่รัฐบาลฯ จะเก็บเงินจากกำไรส่วนเพิ่มสมทบกองทุนน้ำมัน รัฐบาลฯ มีเครื่องมือจำกัดในการบังคับให้โรงกลั่นลดราคาน้ำมันดีเซลและเบนซินหน้าโรงกลั่น จากข่าวตามสื่อ รัฐบาลฯ ขอให้โรงกลั่นบริจาคเงินจากกำไรให้กองทุนน้ำมันฯ แต่จากการ channel check ของเราพบว่า โรงกลั่นเสนอจะจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลให้มากที่สุดจากการดำเนินงาน 1H ให้ผู้ถือหุ้น และ PTT จะได้ปันผลจาก TOP, IRPC, และ PTTGC และจะจ่ายปันผลให้รัฐบาลฯ ผ่านก. การคลัง (ถือ PTT 63.3%) ซึ่งสามารถทำได้โดยไม่ละเมิดกฎหมายและรัฐบาลฯ สามารถนำเงินส่วนนี้สมทบกองทุนน้ำมัน เราคาดประเด็นนี้จะได้ข้อสรุปในสัปดาห์นี้

ค่าการกลั่นตลาดยังอยู่ในระดับที่ดีแม้ส่วนต่าง crack ลดลง

ราคาดีเซลและเบนซินปรับตัวลง US\$15 และ US\$1 wow เป็น US\$157 และ US\$154 ตามลำดับทำให้ค่าการกลั่นตลาดลดลง US\$3 wow เป็น US\$19 เราคาดค่าการกลั่นตลาดจะอ่อนแอลงในส.ค. เนื่องจากส่วนเพิ่มน้ำมันดิบสูงขึ้น US\$3 mom เป็น US\$10 และคาดว่าจะลดลงต่อใน 4Q ในช่วงกำลังการผลิต 800kbd เริ่มดำเนินการ และช่วยลดแรงกดดันของรัฐบาลต่อโรงกลั่น

ราคาหุ้นสะท้อนกรณีนี้ที่แย่ที่สุดไปแล้ว

ราคาหุ้นโรงกลั่นปรับตัวลง TOP 15%, BCP 11%, ESSO 3%, PTTGC 7%, IRPC 11%, และ SPRC 9% ตั้งแต่มีข่าวรัฐบาลจัดเก็บภาษีโรงกลั่น เราคาดราคาหุ้นโรงกลั่นจะฟื้นตัวเมื่อมีข้อตกลงกับรัฐบาลได้ และจะเป็นบวกต่อกลุ่มโรงกลั่น คงคำแนะนำ ซื้อ BCP, TOP, และ SPRC

## POSITIVE

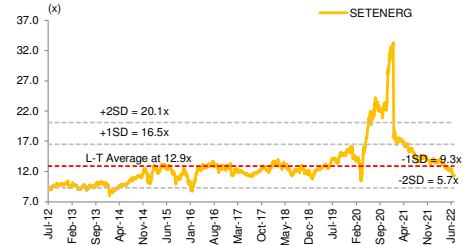
### Outlook:



**Naphat CHANTARASEREKUL**

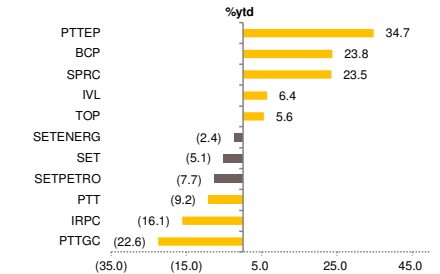
Fundamental investment analyst on securities  
+662 659 7000 ext 5000  
naphat.chantaraserukul@krungsrisecurities.com

### Sector – 12M Forward PE



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### Share Price Performance - ytd



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### Energy sector – valuation summary

BB Ticker	M Cap (USDm)	Price (Bt) 1-Jul	TP (Bt)	U/D (%)	Rec	Net Profit (Btm)		EPS G%		PE (x)		P/BV (x)		Div Yld (%)	
						22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
BCP	1,322	31.25	36.00	15.2	BUY	7,250	7,542	(21.8)	4.0	5.9	5.7	0.7	0.7	8.4	8.8
IRPC	1,956	3.22	3.30	2.5	SELL	4,663	4,405	(71.6)	(5.5)	14.1	14.9	0.7	0.7	5.0	4.8
PTTGC	6,099	45.50	50.00	9.9	HOLD	18,568	23,092	(56.7)	24.4	11.0	8.9	0.6	0.6	4.5	5.6
SPRC	1,560	12.10	15.00	24.0	BUY	16,359	6,360	272.8	(61.1)	3.2	8.2	1.1	1.1	15.7	6.1
TOP	3,169	52.25	63.00	20.6	BUY	11,630	12,260	(46.1)	5.4	10.1	9.5	0.9	0.8	4.5	4.7

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

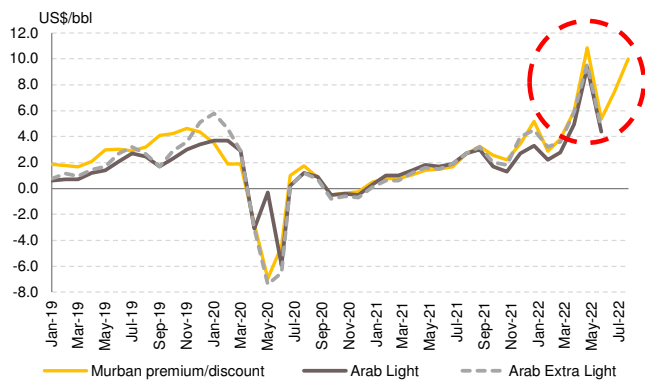
## Sector Update | Energy sector

### Price structure of petroleum product in Bangkok on 1 July 2022

UNIT: BAHT/LITRE	EX-REFIN. (AVG)	TAX B./LITRE	M. TAX B./LITRE	OIL FUND	CONSV. FUND	WHOLESALE PRICE(WS)	VAT	WS&VAT	MARKETING MARGIN	VAT	RETAIL
ULG	33.87	6.50	0.65	7.18	0.01	48.20	3.37	51.58	0.92	0.06	52.56
GASOHOL95 E10	32.46	5.85	0.59	0.09	0.01	38.99	2.73	41.72	3.21	0.22	45.15
GASOHOL91	32.02	5.85	0.59	0.09	0.01	38.55	2.70	41.25	3.39	0.24	44.88
GASOHOL95 E20	31.53	5.20	0.52	-0.82	0.01	36.44	2.55	38.99	4.72	0.33	44.04
GASOHOL95 E85	28.81	0.98	0.10	-0.53	0.01	29.35	2.05	31.41	5.73	0.40	37.54
H-DIESEL B7	37.41	1.34	0.13	-8.37	0.01	30.51	2.14	32.65	2.14	0.15	34.94
H-DIESEL	37.41	1.34	0.13	-8.37	0.01	30.51	2.14	32.65	2.14	0.15	34.94
H-DIESEL B20	37.41	1.34	0.13	-8.37	0.01	30.51	2.14	32.65	2.14	0.15	34.94
FO 600 (1) 2%S	23.89	0.64	0.06	0.06	0.01	24.65	1.73	26.38			
FO 1500 (2) 2%S	21.45	0.64	0.06	0.06	0.01	22.22	1.56	23.78			
LPG UNIT:BAHT/KILO)	27.48	2.17	0.22	-11.76	-	18.11	1.27	19.38	3.26	0.23	22.87

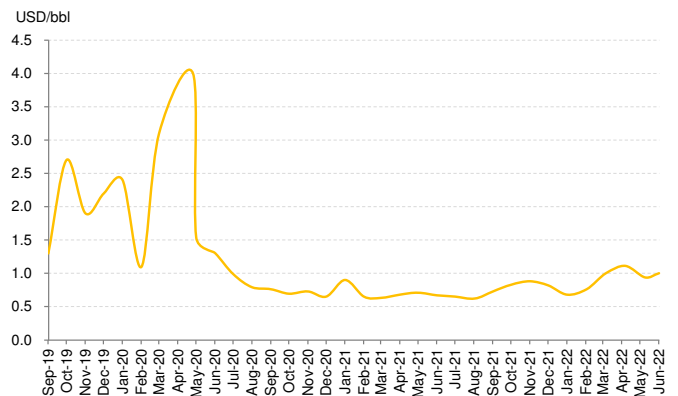
Source: eppo, Krungsri Securities

### Murban and Arab Light crude premiums on a decline



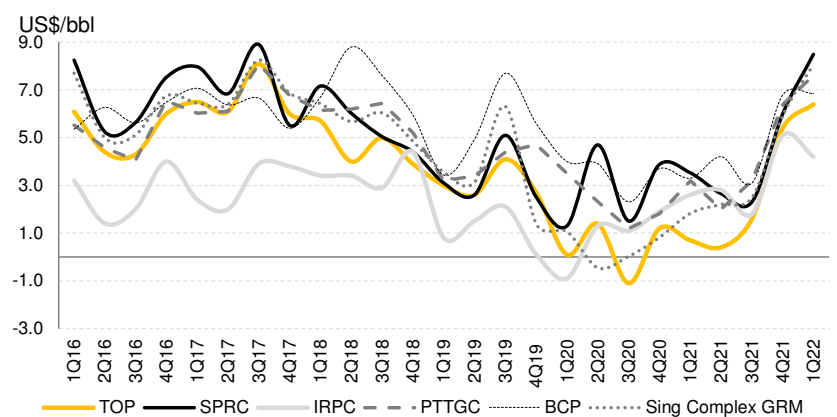
Source: Company data, Krungsri Securities

### Freight rate from Middle East to Asia



Source: Company data, Krungsri Securities

### GRM at bottom since 2016



Source: Company data, Krungsri Securities

## Sector Update | Energy sector

### Top: Foreign ownership



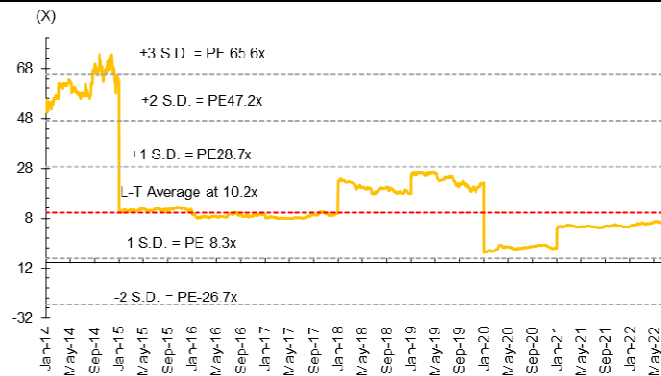
Source: SetSMART

### SPRC: Foreign ownership



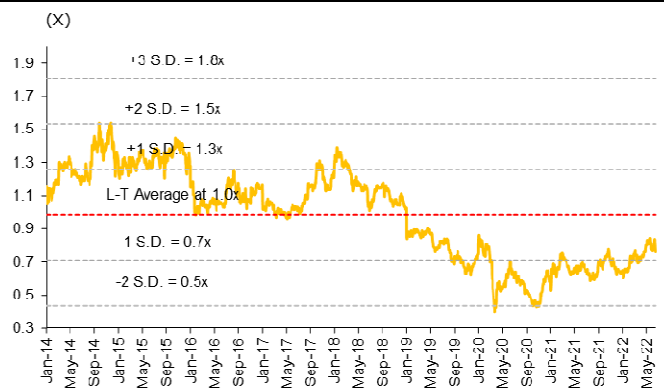
Source: SetSMART

### BCP: P/E Band



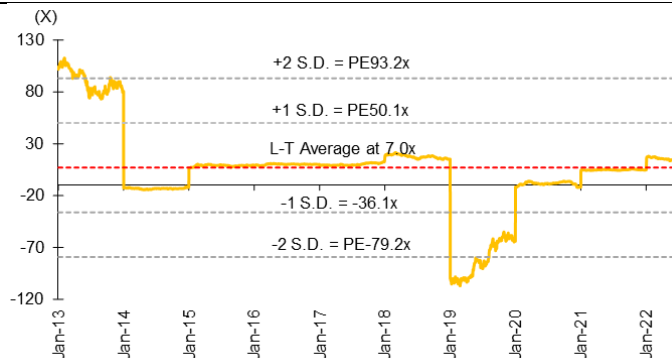
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### BCP: P/BV Band



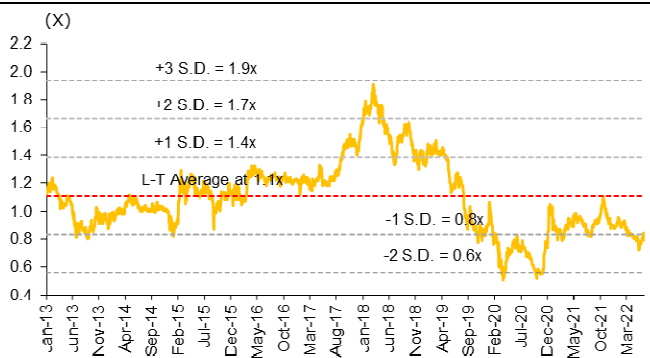
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### IRPC: P/E Band



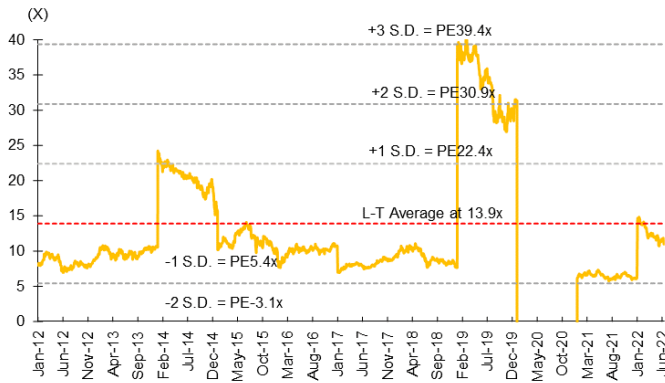
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### IRPC: P/BV Band



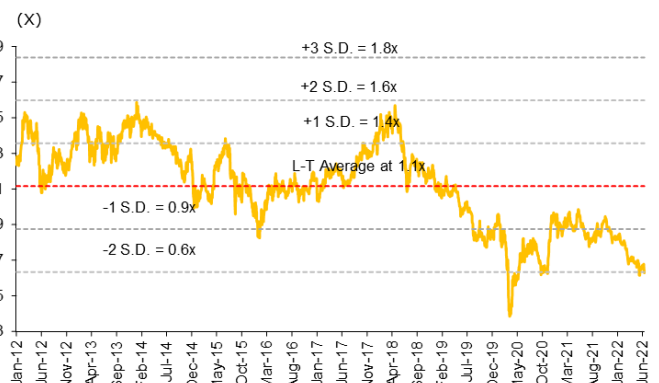
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

**PTTGC: P/E Band**



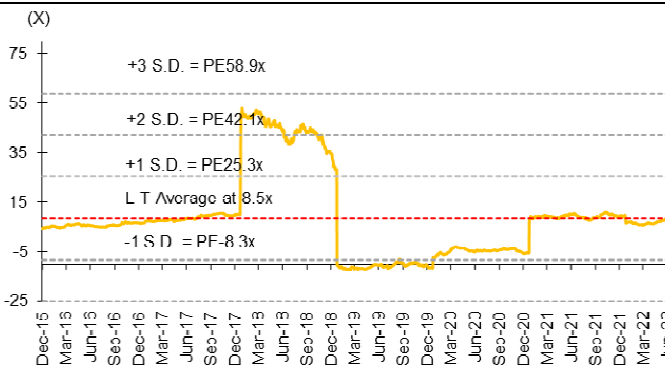
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

**PTTGC: P/BV Band**



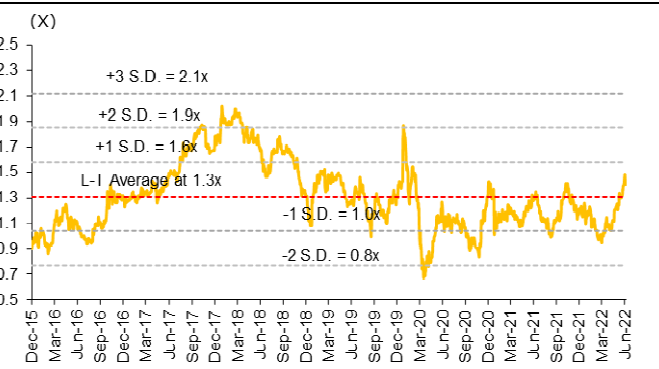
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

**SPRC: P/E Band**



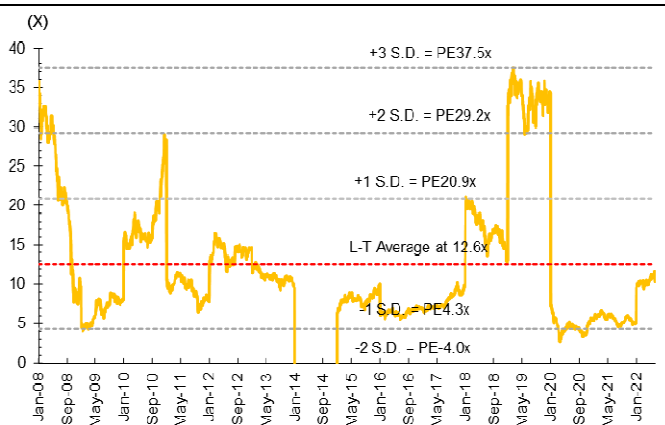
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

**SPRC: P/BV Band**



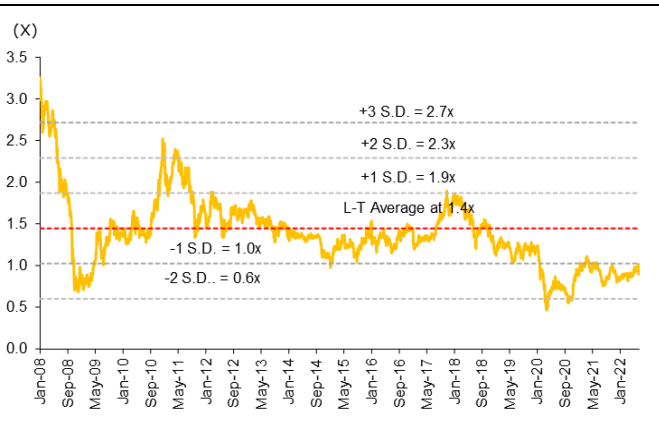
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

**TOP: P/E Band**



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

**TOP: P/BV Band**



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

**BCP: Financial statement**
**Profit and Loss Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Total revenue	(Btm)	172,138	192,025	190,489	136,450	199,417	205,447	212,154	214,949
Cost of goods sold	(Btm)	(158,596)	(180,594)	(180,257)	(132,122)	(175,744)	(183,337)	(191,117)	(193,757)
Gross profit	(Btm)	13,543	11,431	10,232	4,328	23,673	22,109	21,037	21,191
SG&A	(Btm)	(7,212)	(7,421)	(7,614)	(7,141)	(7,153)	(7,369)	(7,610)	(7,710)
Other income	(Btm)	1,241	1,315	495	533	732	769	807	848
Interest expense	(Btm)	(1,452)	(1,545)	(1,701)	(1,969)	(2,540)	(2,580)	(1,941)	(1,941)
Pre-tax profit	(Btm)	6,119	3,780	1,411	(4,250)	14,712	12,928	12,293	12,388
Corporate tax	(Btm)	(41)	(493)	(68)	1,589	(4,263)	(3,746)	(3,562)	(3,590)
Equity a/c profits	(Btm)	573	254	404	(592)	1,042	922	967	967
Minority interests	(Btm)	(555)	(772)	(757)	(1,197)	(2,221)	(957)	(258)	(258)
Core profit	(Btm)	6,097	2,769	991	(4,450)	9,270	9,147	9,439	9,507
Extra-ordinary items	(Btm)	(489)	(306)	740	(2,517)	(1,646)	(1,897)	(1,897)	(1,897)
Net Profit	(Btm)	5,608	2,463	1,732	(6,967)	7,624	7,250	7,542	7,610
EBITDA	(Btm)	12,707	10,227	8,144	4,541	25,326	25,915	26,865	29,184
Core EPS	(Bt)	4.4	2.0	0.7	(3.2)	6.7	5.3	5.5	5.5
Net EPS	(Bt)	4.1	1.8	1.3	(5.1)	5.5	5.3	5.5	5.5
DPS	(Bt)	2.2	1.4	0.8	0.4	2.0	2.6	2.7	2.8

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Total current assets	(Btm)	36,291	37,596	37,621	47,296	69,372	61,022	53,414	47,375
Total long-term assets	(Btm)	77,578	79,773	90,167	101,027	132,413	146,505	158,995	169,261
Total assets	(Btm)	113,869	117,369	127,788	148,323	201,785	207,528	212,409	216,636
Total current liabilities	(Btm)	23,869	25,504	27,083	25,502	34,105	34,830	35,609	35,756
Total long-term liabilities	(Btm)	38,109	42,327	41,890	64,504	98,121	98,121	98,121	98,121
Total liabilities	(Btm)	61,978	67,831	68,973	90,006	132,226	132,951	133,730	133,877
Paid-up capital	(Btm)	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Total equity	(Btm)	45,480	42,715	51,604	46,366	53,467	57,528	61,372	65,194
Minority interest	(Btm)	6,410	6,823	7,211	11,950	16,092	17,049	17,307	17,565
BVPS	(Bt)	33.0	31.0	37.5	33.7	38.8	41.8	44.6	47.3

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Core Profit	(Btm)	6,097	2,769	991	(4,450)	9,270	9,147	9,439	9,507
Depreciation and amortization	(Btm)	(5,135)	(4,902)	(5,032)	(6,821)	(8,075)	(10,407)	(12,631)	(14,856)
Operating cash flow	(Btm)	5,618	671	(2,332)	1,566	(6,350)	(11,048)	(9,994)	(7,819)
Investing cash flow	(Btm)	(6,462)	(5,460)	(8,176)	(7,904)	(21,978)	(23,379)	(23,363)	(23,363)
Financing cash flow	(Btm)	2,538	(5,025)	(2,294)	3,255	1,581	(3,189)	(3,698)	(3,788)
Net change in cash	(Btm)	(11,997)	(8,074)	(1,826)	(1,116)	(6,892)	(18,138)	(17,739)	(15,654)

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Gross margin	(%)	7.9	6.0	5.4	3.2	11.9	10.8	9.9	9.9
EBITDA margin	(%)	7.4	5.3	4.3	3.3	12.7	12.6	12.7	13.6
EBIT margin	(%)	4.4	2.8	1.6	(1.7)	8.7	7.5	6.7	6.7
Net profit margin	(%)	3.3	1.3	0.9	(5.1)	3.8	3.5	3.6	3.5
ROE	(%)	14.3	6.3	2.1	(9.1)	18.6	16.5	15.9	15.0
ROA	(%)	5.7	2.4	0.8	(3.2)	5.3	4.5	4.5	4.4
Net D/E	(x)	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7	0.9	1.1	1.2
Interest coverage	(x)	5.2	3.4	1.8	(1.2)	6.8	6.0	7.3	7.4
Payout Ratio	(%)	52.8	75.5	63.6	(7.9)	36.1	50.0	50.0	50.0

**Main Assumptions**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Avg Dubai	(US\$/bbl)	53.2	69.4	63.5	42.0	68.0	78.0	80.0	80.0
Utilization	(%)	93	85	94	81	83	88	92	92
Refine output	(KBD)	111	102	113	97	95	105	110	110
GRM	(US\$/bbl)	6.4	7.1	5.4	3.2	4.5	5.4	5.9	5.9
CAPEX	(Btm)	7,023	16,903	9,164	9,249	25,121	25,121	25,121	25,121

**IRPC: Financial statement**

**Profit and Loss Statement**

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2023F
Total revenue	(Btm)	214,101	280,551	239,315	174,463	255,115	348,051	339,270	320,423
Cost of goods sold	(Btm)	(192,946)	(264,637)	(236,569)	(174,491)	(228,989)	(331,283)	(323,538)	(305,121)
Gross profit	(Btm)	21,155	15,914	2,745	(28)	26,126	16,768	15,731	15,302
SG&A	(Btm)	(6,897)	(6,973)	(7,056)	(7,093)	(7,778)	(10,790)	(10,178)	(9,613)
Other income	(Btm)	963	1,256	3,954	652	1,508	477	525	577
Interest expense	(Btm)	(2,067)	(1,961)	(1,931)	(1,902)	(1,743)	(1,924)	(1,886)	(1,892)
Pre-tax profit	(Btm)	13,153	8,236	(2,288)	(8,371)	18,114	4,531	4,192	4,375
Corporate tax	(Btm)	(2,181)	(1,147)	779	1,554	(2,351)	(588)	(544)	(568)
Equity a/c profits	(Btm)	388	679	363	333	713	748	786	825
Minority interests	(Btm)	(5)	(34)	(28)	(22)	(28)	(28)	(28)	(28)
Core profit	(Btm)	11,354	7,735	(1,174)	(6,506)	16,447	4,663	4,405	4,604
Extra-ordinary items	(Btm)	0	0	0	355	(1,942)	0	0	0
Net Profit	(Btm)	11,354	7,735	(1,174)	(6,152)	14,505	4,663	4,405	4,604
EBITDA	(Btm)	22,282	18,434	8,185	2,483	28,443	15,207	15,073	15,478
Core EPS	(Bt)	0.6	0.4	(0.1)	(0.3)	0.8	0.2	0.2	0.2
Net EPS	(Bt)	0.6	0.4	(0.1)	(0.3)	0.7	0.2	0.2	0.2
DPS	(Bt)	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2

**Balance Sheet**

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2023F
Total current assets	(Btm)	47,583	46,629	43,647	43,371	67,200	89,738	93,587	96,244
Total long-term assets	(Btm)	136,961	135,817	134,203	130,120	123,292	117,249	113,255	109,043
Total assets	(Btm)	184,544	182,446	177,850	173,491	190,492	206,987	206,842	205,287
Total current liabilities	(Btm)	49,353	48,896	45,707	44,059	47,543	63,718	62,406	59,396
Total long-term liabilities	(Btm)	47,541	46,170	48,742	53,766	55,237	55,237	55,237	55,237
Total liabilities	(Btm)	96,894	95,066	94,448	97,825	102,780	118,955	117,643	114,633
Paid-up capital	(Btm)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Total equity	(Btm)	87,513	87,286	83,256	75,526	87,496	87,787	88,926	90,353
Minority interest	(Btm)	137	94	146	140	217	245	273	301
BVPS	(Bt)	4.3	4.3	4.1	3.7	4.3	4.3	4.4	4.4

**Cash Flow Statement**

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2023F
Core Profit	(Btm)	11,354	7,735	(1,174)	(6,506)	16,447	4,663	4,405	4,604
Depreciation and amortization	(Btm)	(7,062)	(8,237)	(8,542)	(8,952)	(8,587)	(8,752)	(8,995)	(9,212)
Operating cash flow	(Btm)	7,874	12,189	3,304	7,229	10,315	4,419	3,802	4,633
Investing cash flow	(Btm)	(13,207)	(5,178)	(4,356)	(2,205)	(2,923)	(2,478)	(4,730)	(4,735)
Financing cash flow	(Btm)	(4,719)	(8,048)	(1,829)	(1,698)	(4,756)	(4,371)	(3,267)	(3,177)
Net change in cash	(Btm)	3,957	1,803	(838)	2,535	6,033	(783)	(270)	693

**Key Financial Ratios**

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2023F
Gross margin	(%)	9.9	5.7	1.1	(0.0)	10.2	4.8	4.6	4.8
EBITDA margin	(%)	10.4	6.6	3.4	1.4	11.1	4.4	4.4	4.8
EBIT margin	(%)	7.1	3.6	(0.1)	(3.7)	7.8	1.9	1.8	2.0
Net profit margin	(%)	5.3	2.8	(0.5)	(3.5)	5.7	1.3	1.3	1.4
ROE	(%)	13.5	8.9	(1.4)	(8.2)	20.2	5.3	5.0	5.1
ROA	(%)	6.4	4.2	(0.7)	(3.7)	9.0	2.3	2.1	2.2
Net D/E	(x)	0.7	0.6	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	7.4	5.2	(0.2)	(3.4)	11.4	3.4	3.2	3.3
Payout Ratio	(%)	52.2	50.2	(174.1)	(19.9)	31.0	70.1	72.1	70.5

**Main Assumptions**

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2023F
<b>Refinery:</b>									
Utilization	(%)	84	97	92	89	89	86	94	94
Refine output	(KBD)	181	208	197	192	191	185	202	202
Mkt GRM – incl. lube base	(US\$/bbl)	5.2	5.2	2.5	2.5	5.9	5.0	4.5	4.0
<b>Petrochem:</b>									
Utilization Polyolefins (%)	(%)	91	90	92	93	95	88	88	88
Naphtha (US\$/ton)	(US\$/ton)	496	614	523	380	646	700	720	720
HDPE spread (US\$/ton)	(US\$/ton)	672	716	599	770	641	500	480	480
PP spread (US\$/ton)	(US\$/ton)	659	655	579	612	655	520	480	480
ABS price (US\$/ton)	(US\$/ton)	1,830	1,886	1,457	1,513	2,359	1,650	1,700	1,750
PS price (US\$/ton)	(US\$/ton)	1,443	1,526	1,247	1,106	1,601	1,550	1,550	1,550
GIM (US\$/bbl)	(US\$/bbl)	14.5	13.6	8.7	8.8	13.1	10.0	11.0	11.0



**PTTGC: Financial statement**
**Profit and Loss Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Total revenue	(Btm)	440,866	520,232	413,811	329,654	480,182	479,283	489,423	490,156
Cost of goods sold	(Btm)	(382,271)	(466,026)	(390,619)	(317,093)	(409,783)	(434,626)	(437,866)	(436,053)
Gross profit	(Btm)	58,595	54,206	23,192	12,560	70,399	44,657	51,556	54,103
SG&A	(Btm)	(14,197)	(14,854)	(16,469)	(14,881)	(21,727)	(19,171)	(19,577)	(19,606)
Other income	(Btm)	1,418	2,472	1,349	1,920	1,107	1,420	1,491	1,566
Interest expense	(Btm)	(3,935)	(3,593)	(3,119)	(3,511)	(5,945)	(11,115)	(11,065)	(10,747)
Pre-tax profit	(Btm)	41,882	38,231	4,953	(3,912)	43,834	15,790	22,405	25,315
Corporate tax	(Btm)	(3,863)	(2,986)	(649)	109	(7,228)	(2,604)	(3,695)	(4,175)
Equity a/c profits	(Btm)	5,572	6,895	4,559	3,323	6,841	5,949	4,949	4,949
Minority interests	(Btm)	(2,822)	(201)	(667)	(452)	(568)	(568)	(568)	(568)
Core profit	(Btm)	40,768	41,938	8,195	(932)	42,878	18,568	23,092	25,522
Extra-ordinary items	(Btm)	(1,470)	(1,868)	3,487	1,132	2,104	0	0	0
Net Profit	(Btm)	39,298	40,069	11,682	200	44,982	18,568	23,092	25,522
EBITDA	(Btm)	65,267	60,879	27,270	19,891	72,517	52,397	59,425	62,151
Core EPS	(Bt)	9.0	9.3	1.8	(0.2)	9.5	4.1	5.1	5.7
Net EPS	(Bt)	8.7	8.9	2.6	0.0	10.0	4.1	5.1	5.7
DPS	(Bt)	4.3	4.3	2.0	1.0	3.8	2.1	2.6	2.8

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Total current assets	(Btm)	140,738	144,310	104,494	129,911	207,244	221,020	246,505	275,251
Total long-term assets	(Btm)	294,226	324,945	348,020	359,472	546,871	535,339	513,972	488,675
Total assets	(Btm)	434,964	469,255	452,514	489,383	754,115	756,359	760,476	763,926
Total current liabilities	(Btm)	60,313	73,858	53,033	59,041	147,007	152,647	153,520	153,033
Total long-term liabilities	(Btm)	94,387	91,915	105,886	141,347	279,505	269,505	259,505	249,505
Total liabilities	(Btm)	154,700	165,773	158,919	200,389	426,512	422,153	413,025	402,539
Paid-up capital	(Btm)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btm)	274,870	296,046	285,830	281,015	318,242	324,277	336,954	350,323
Minority interest	(Btm)	5,394	7,436	7,765	7,979	9,361	9,929	10,497	11,064
BVPS	(Bt)	61.0	65.7	63.4	62.3	70.6	71.9	74.7	77.7

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Core Profit	(Btm)	40,768	41,938	8,195	(932)	42,878	18,568	23,092	25,522
Depreciation and amortization	(Btm)	(19,451)	(19,055)	(19,198)	(20,292)	(22,738)	(25,491)	(25,954)	(26,089)
Operating cash flow	(Btm)	49,597	20,044	(15,178)	(2,132)	28,011	25,171	38,468	44,066
Investing cash flow	(Btm)	(14,286)	(43,129)	(36,715)	(22,759)	(41,754)	(13,373)	(4,402)	(738)
Financing cash flow	(Btm)	(27,996)	(17,076)	(19,175)	(6,383)	(9,268)	(12,533)	(10,415)	(12,154)
Net change in cash	(Btm)	7,463	326	(36,408)	(8,255)	(102,871)	10,222	25,071	29,285

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Gross margin	(%)	13.3	10.4	5.6	3.8	14.7	9.3	10.5	11.0
EBITDA margin	(%)	14.8	11.7	6.6	6.0	15.1	10.9	12.1	12.7
EBIT margin	(%)	10.4	8.0	2.0	(0.1)	10.4	5.6	6.8	7.4
Net profit margin	(%)	8.9	7.7	2.8	0.1	9.4	3.9	4.7	5.2
ROE	(%)	15.7	14.7	2.8	(0.3)	14.3	5.8	7.0	7.4
ROA	(%)	9.6	9.3	1.8	(0.2)	6.9	2.5	3.0	3.3
Net D/E	(x)	0.2	0.1	0.3	0.3	0.6	0.5	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	11.6	11.6	2.6	(0.1)	8.4	2.4	3.0	3.4
Payout Ratio	(%)	48.8	47.8	77.2	2,258.9	37.6	50.0	50.0	50.0

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Utilization for refinery	(%)	103	100	85	97	97	97	97	97
GRM	(US\$/bbl)	6.7	6.1	3.9	2.2	4.5	6.5	7.0	7.0
HDPE price	(US\$/ton)	1,168	1,330	991	879	1,100	1,050	1,000	1,000
LDPE price	(US\$/ton)	1,277	1,207	1,019	1,010	1,350	1,300	1,200	1,000
LLDPE price	(US\$/ton)	1,178	1,181	952	867	1,100	1,100	1,050	1,050
PX spread (over condensate)		380	451	350	228	259	240	270	290
BZ spread (over condensate)	(US\$/ton)	357	215	97	135	263	250	260	280
Capex	(Btm)	15,143	42,929	34,502	22,116	40,977	13,959	4,587	792

**SPRC: Financial statement**
**Profit and Loss Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Total revenue	(Btm)	170,535	209,159	168,840	130,163	172,484	223,562	233,183	233,881
Cost of goods sold	(Btm)	(160,131)	(206,188)	(172,051)	(137,169)	(165,598)	(214,053)	(224,786)	(224,837)
Gross profit	(Btm)	10,405	2,972	(3,211)	(7,006)	6,886	9,509	8,397	9,044
SG&A	(Btm)	(943)	(947)	(1,690)	(911)	(749)	(971)	(1,013)	(1,016)
Other income	(Btm)	46	35	29	214	(371)	(408)	(449)	(494)
Interest expense	(Btm)	(92)	(50)	(46)	(177)	(212)	(93)	(62)	(31)
Pre-tax profit	(Btm)	9,416	2,011	(4,919)	(7,880)	5,554	8,037	6,873	7,504
Corporate tax	(Btm)	(2,029)	(541)	885	1,555	(1,166)	(1,447)	(1,237)	(1,351)
Equity a/c profits	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btm)	7,386	1,470	(4,034)	(6,325)	4,388	6,590	5,636	6,153
Extra-ordinary items	(Btm)	1,509	793	1,225	320	359	0	0	0
Net Profit	(Btm)	8,895	2,263	(2,809)	(6,005)	4,746	6,590	5,636	6,153
EBITDA	(Btm)	12,336	4,797	(2,307)	(4,870)	8,368	10,800	9,652	10,302
Core EPS	(Bt)	1.70	0.34	(0.93)	(1.46)	1.01	1.52	1.30	1.42
Net EPS	(Bt)	2.05	0.52	(0.65)	(1.38)	1.09	1.52	1.30	1.42
DPS	(Bt)	1.14	0.59	0.18	0.06	0.18	0.76	0.65	0.71

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Total current assets	(Btm)	28,765	25,521	25,524	19,323	32,731	46,381	51,193	55,847
Total long-term assets	(Btm)	31,032	29,489	28,770	27,218	25,995	24,525	23,109	21,741
Total assets	(Btm)	59,797	55,011	54,294	46,541	58,726	70,906	74,301	77,588
Total current liabilities	(Btm)	16,848	15,704	21,334	10,740	20,031	24,587	25,900	26,406
Total long-term liabilities	(Btm)	848	778	484	9,374	4,324	7,450	7,000	6,550
Total liabilities	(Btm)	17,696	16,482	21,818	20,114	24,355	32,037	32,900	32,956
Paid-up capital	(Btm)	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004
Total equity	(Btm)	42,101	38,529	32,476	26,427	34,371	38,869	41,401	44,632
Minority interest	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
BVPS	(Bt)	10	9	7	6	8	9	10	10

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Core Profit	(Btm)	7,386	1,470	(4,034)	(6,325)	4,388	6,590	5,636	6,153
Depreciation and amortization	(Btm)	(2,828)	(2,737)	(2,565)	(2,832)	(2,602)	(2,670)	(2,717)	(2,767)
Operating cash flow	(Btm)	13,763	5,959	(3,230)	(992)	(1,613)	1,675	650	1,171
Investing cash flow	(Btm)	2,551	(644)	(553)	(302)	(2,665)	(1,200)	(1,300)	(1,400)
Financing cash flow	(Btm)	2,593	6,000	(963)	1,089	3,598	(2,092)	(3,104)	(2,921)
Net change in cash	(Btm)	6,005	257	(6,873)	(1,803)	3,493	(492)	(2,504)	(1,775)

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Gross margin	(%)	6.1	1.4	(1.9)	(5.4)	4.0	4.3	3.6	3.9
EBITDA margin	(%)	7.2	2.3	(1.4)	(3.7)	4.9	4.8	4.1	4.4
EBIT margin	(%)	5.6	1.0	(2.9)	(5.9)	3.3	3.6	3.0	3.2
Net profit margin	(%)	5.2	1.1	(1.7)	(4.6)	2.8	2.9	2.4	2.6
ROE	(%)	17.6	3.6	(11.4)	(21.5)	14.4	18.0	14.0	14.3
ROA	(%)	12.3	2.6	(7.4)	(12.5)	8.3	10.2	7.8	8.1
Net D/E	(x)	0.0	n/a	0.2	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Payout Ratio	(%)	55.7	113.6	(28.2)	-4.5	16.3	50.0	50.0	50.0

**Main Assumptions**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
<b>Refinery:</b>									
Utilization (%)	(%)	88.8	94.2	75.8	82.0	77.0	95.0	98.0	98.0
Refine output (KBD)	(KBD)	146.5	155.4	125.1	143.5	134.8	166.3	171.5	171.5
Market GRM	(US\$/bbl)	7.3	5.7	3.4	2.8	3.7	6.5	7.0	7.3
CAPEX	(Btm)	(2,483)	898	966	5,475	2,664	1,200	1,300	1,400



**TOP: Financial statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Total revenue	(Btm)	337,388	389,344	364,327	247,913	345,496	396,124	403,760	403,880
Cost of goods sold	(Btm)	(305,386)	(373,128)	(355,756)	(255,300)	(319,555)	(379,695)	(384,413)	(384,794)
Gross profit	(Btm)	32,002	16,216	8,570	(7,387)	25,941	16,429	19,347	19,086
SG&A	(Btm)	(3,461)	(2,782)	(2,684)	(2,650)	(3,056)	(3,504)	(3,572)	(3,573)
Other income	(Btm)	1,348	1,876	1,744	1,115	1,136	1,249	1,374	1,512
Interest expense	(Btm)	(3,285)	(3,942)	(3,307)	(4,292)	(3,595)	(4,411)	(6,635)	(6,755)
Pre-tax profit	(Btm)	26,604	11,368	4,322	(13,215)	20,426	9,763	10,515	10,269
Corporate tax	(Btm)	(5,529)	(1,983)	(1,239)	647	(2,034)	(972)	(1,047)	(1,022)
Equity a/c profits	(Btm)	1,197	1,193	1,299	2,566	1,675	2,956	2,902	2,870
Minority interests	(Btm)	(463)	(235)	(240)	(419)	(425)	(117)	(110)	(102)
Core profit	(Btm)	21,808	10,343	4,143	(10,421)	19,642	11,630	12,260	12,014
Extra-ordinary items	(Btm)	3,048	(194)	2,134	7,120	(7,064)	0	0	0
Net Profit	(Btm)	24,856	10,149	6,277	(3,301)	12,578	11,630	12,260	12,014
EBITDA	(Btm)	37,531	22,574	14,715	(1,369)	31,575	22,247	26,029	26,709
Core EPS	(Bt)	10.7	5.1	2.0	(5.1)	9.6	5.2	5.5	5.4
Net EPS	(Bt)	12.2	5.0	3.1	(1.6)	6.2	5.2	5.5	5.4
DPS	(Bt)	5.3	2.7	1.5	0.7	2.6	2.3	2.5	2.4

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Total current assets	(Btm)	126,211	164,743	134,676	114,229	101,239	111,658	108,787	105,749
Total long-term assets	(Btm)	101,897	103,869	148,768	191,958	260,905	272,176	282,641	292,301
Total assets	(Btm)	228,108	268,613	283,445	306,188	362,144	383,834	391,428	398,050
Total current liabilities	(Btm)	33,348	38,020	38,667	28,620	38,476	44,825	45,408	45,382
Total long-term liabilities	(Btm)	67,612	104,121	120,854	157,449	200,574	200,574	200,574	200,574
Total liabilities	(Btm)	100,960	142,141	159,521	186,069	239,050	245,399	245,982	245,956
Paid-up capital	(Btm)	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400	22,400	22,400	22,400
Total equity	(Btm)	122,223	121,712	119,973	116,229	120,880	136,104	143,005	149,551
Minority interest	(Btm)	4,925	4,760	3,951	3,889	2,213	2,331	2,441	2,543
BVPS	(Bt)	57.5	57.3	56.9	55.1	58.2	59.7	62.8	65.6

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Core Profit	(Btm)	21,808	10,343	4,143	(10,421)	19,642	11,630	12,260	12,014
Depreciation and amortization	(Btm)	(7,642)	(7,264)	(7,085)	(7,554)	(7,554)	(8,073)	(8,879)	(9,685)
Operating cash flow	(Btm)	28,598	11,973	(15,740)	(43,277)	(23,399)	(3,041)	63	737
Investing cash flow	(Btm)	(3,750)	(8,216)	(32,615)	(43,658)	(36,573)	(16,564)	(18,788)	(18,909)
Financing cash flow	(Btm)	(6,264)	(10,420)	(6,996)	891	(14,596)	3,594	(5,359)	(5,468)
Net change in cash	(Btm)	17,000	(1,572)	(41,489)	(28,961)	(79,521)	(2,357)	(7,594)	(7,025)

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Gross margin	(%)	9.5	4.2	2.4	(3.0)	7.5	4.1	4.8	4.7
EBITDA margin	(%)	11.1	5.8	4.0	(0.6)	9.1	5.6	6.4	6.6
EBIT margin	(%)	8.9	3.9	2.1	(3.6)	7.0	3.6	4.2	4.2
Net profit margin	(%)	7.4	2.6	1.7	(1.3)	3.6	2.9	3.0	3.0
ROE	(%)	19.0	8.5	3.4	(8.8)	16.6	9.1	8.8	8.2
ROA	(%)	9.8	4.2	1.5	(3.5)	5.9	3.1	3.2	3.0
Net D/E	(x)	n/a	0.0	0.3	0.6	1.2	1.1	1.1	1.1
Interest coverage	(x)	9.1	3.9	2.3	(2.1)	6.7	3.2	2.6	2.5
Payout Ratio	(%)	43.1	53.3	48.8	(43.3)	42.2	45.0	45.0	45.0

**Main Assumptions**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
<b>Refinery:</b>									
Utilization	(%)	112	113	103	100	105	110	110	110
Refined output	(KBD)	308	313	283	303	303	303	303	303
GRM	(US\$/bbl)	6.7	4.7	3.1	0.4	3.5	5.5	6.0	6.0
<b>Thai Paraxylene:</b>									
Utilization	(%)	83	89	89	89	89	89	89	89
PX spread	(US\$/ton)	276	388	300	250	260	270	270	270
Bz spread	(US\$/ton)	245	141	150	150	160	170	170	170

## CG Rating 2020 Companies with CG Rating



AAV	ADVANC	AF	AIRA	AKP	AKR	ALT	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP	ARIP
ARROW	ASP	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BDMS	BEC	BEM	BGRIM	BIZ	BKI	BLA
BOL	BPP	BRR	BTS	BWG	CENTEL	CFRESH	CHEWA	CHO	CIMBT	CK	CKP	CM	CNT
CNT	COMAN	COTTO	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC	DTC	DV8
EA	EASTW	ECF	ECL	EGCO	EPG	ETE	FNS	FPI	FPT	FSMART	GBX	GC	GCAP
GEL	GFPT	GGC	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI	III	ILINK	INTUCH
IRPC	ML	JKN	JSP	JWD	K	KBANK	KCE	KKP	KSL	KTB	KTC	LANNA	LH
LHFG	LIT	LPN	MAKRO	MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT	METCO	MFEC	MINT	MONO	MOONG
MSC	MTC	NCH	NCL	NEP	NKI	NOBLE	NSI	NVD	NYT	OISHI	ORI	OTO	PAP
PCSGH	PDJ	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PLAT	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG	PRM	PSH
PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH	QTC	RATCH	RS	S	S & J	SAAM
SABINA	SAMART	SAMTEL	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCN	SDC	SEAFCO	SEA OIL	SE-ED
SELIC	SENA	SIRI	SIS	SITHAI	SMK	SMPC	SNC	SONIC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SPVI
SSSC	SST	STA	SUSCO	SUTHA	SVI	SYMC	SYNTEC	TACC	TASCO	TCAP	TFMAMA	THANA	THANI
THCOM	THG	THIP	THRE	THREL	TIP	TIPCO	TISCO	TK	TKT	TMB	TMLL	TNDT	TNL
TOA	TOP	TPBI	TQM	TRC	TRUE	TSC	TSR	TSTE	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU
TVD	TVI	TVO	TWPC	U	UAC	UBIS	UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA	WHAUP
WICE	WINNER												



2S	ABM	ACE	ACG	ADB	AEC	AEONTS	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	AMANAH	AMARIN
APCO	APCS	APURE	AQUA	ASAP	ASEFA	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASK	ASN	ATP30	AUCT	AWC
AYUD	B	BA	BAM	BBL	BFIT	BGC	BJC	BJCHI	BROOK	BTW	CBG	CEN	CGH
CHARAN	CHAYO	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIG	CMC	COLOR	COM7	CPL	CRC	CRD	CSC
CSP	CWT	DCC	DCON	DDD	DOD	DOHOME	EASON	EE	ERW	ESTAR	FE	FLOYD	FN
FORTH	FSS	FTE	FVC	GENCO	GJS	GL	GLAND	GLOBAL	GLOCON	GPI	GULF	GYT	HPT
HTC	ICN	IFS	ILM	IMH	INET	INSURE	IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JAS
JCK	JCKH	JMART	JMT	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KTIS	KWC	KWM	L&E	LALIN
LDC	LHK	LOXLEY	LPH	LRH	LST	M	MACO	MAJOR	MBAX	MEGA	META	MFC	MGT
MILL	MITSIB	MK	MODERN	MTI	MVP	NETBAY	NEX	NINE	NTV	NWR	OCC	OGC	OSP
PATO	PB	PDG	PDI	PICO	PIMO	PJW	PL	PM	PPP	PRIN	PRINC	PSTC	PT
QLT	RCL	RICHY	RML	RPC	RWI	S11	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCI	SCP
SE	SFP	SGF	SHR	SIAM	SINGER	SKE	SKR	SKY	SMT	SNP	SPA	SPC	SPC
SPCG	SR	SRICHA	SSC	SSF	STANLY	STI	STPI	SUC	SUN	SYNEX	T	TAE	TAKUNI
TBSP	TCC	TCMC	TEAM	TEAMG	TFG	TGH	TIGER	TITLE	TKN	TKS	TM	TMC	TMD
TMI	TMT	TNITY	TNP	TNR	TOG	TPA	TPAC	TPCORP	TPOLY	TPS	TRITN	TRT	TRU
TSE	TVT	TWP	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT	UTP	UWC	VL	VNT
VPO	WIJK	WP	XO	YUASA	ZEN	ZIGA	ZMICO						



7UP	A	ABICO	AJ	ALL	ALUCON	AMC	APP	ARIN	AS	AU	B52	BC	BCH
BEAUTY	BGT	BH	BIG	BKD	BLAND	BM	BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CAZ	CCP
CGD	CITY	CMAN	CMO	CMR	CPT	CPW	CRANE	CSR	D	EKH	EP	ESSO	FMT
GIFT	GREEN	GSC	GTB	HTECH	HUMAN	IHL	INOX	INSET	IP	JTS	JUBILE	KASET	KCM
KKC	KUMWEL	KUN	KWG	KYE	LEE	MATCH	MATI	M-CHAI	MCS	MDX	MJD	MM	MORE
NC	NDR	NER	NFC	NNCL	NOVA	NPK	NUSA	OCEAN	PAF	PF	PK	PLE	PMTA
POST	PPM	PRAKIT	PRECHA	PRIME	PROUD	PTL	RBF	RCI	RJH	ROJNA	RP	RPH	RSP
SF	SFLEX	SGP	SISB	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG	SQ	SSP	STARK	STC	SUPER
SVOA	TC	TCCC	THMUI	TNH	TOPP	TPCH	TPIPP	TPLAS	TTI	TYCN	UKEM	UMS	VCOM
VRANDA	WIN	WORK	WPH										

## 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 กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

# Anti-corruption Progress Indicator 2020

## Companies that have declared their intention to join CAC

7UP	ABICO	APURE	B52	BKD	BROCK	CI	ESTAR	EVER	FSMART	J	JKN	JMART	JMT
JSP	LDC	MAJOR	NCL	NOBLE	PK	PLE	SHANG	SKR	SPALI	SSP	SUPER	TGH	THAI
TQM	TTA	WIN	ZIGA										

## Companies certified by CAC

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

## N/A

3K-BAT	A	A5	AAV	ABM	ACAP	ACC	ACE	ACG	ADB	ADD	AEC	AEONTS	AFC
AGE	AH	AHC	AIT	AJ	AJA	AKR	ALL	ALLA	ALT	ALUCON	AMARIN	AMC	ANAN
AOT	APCO	APEX	APP	AQ	ARIN	ARIP	AS	ASAP	ASEFA	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASN
ASP	ASW	ATP30	AU	AUCT	AWC	AYUD	BA	BC	BCT	BDMS	BEAUTY	BEC	BEM
BFIT	BGT	BH	BIG	BIZ	BJC	BLAND	BLISS	BM	BOL	BR	BSM	BTNC	BTW
BUI	CAZ	CBG	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO	CHG	CHO	CITY	CK	CKP	CMAN
CMO	CMR	CNT	COLOR	COMAN	CPH	CPL	CHAYO	CPT	CPW	CRANE	CRC	CRD	CSP
CSR	CSS	CTW	CWT	D	DCON	DDD	DHOUSE	DITTO	DMT	DOD	DOHOME	DTCI	DV8
EASON	ECF	EE	EFORL	EKH	EMC	ESSO	ETC	F&D	FANCY	FLOYD	FMT	FN	FORTH
FVC	GENCO	GIFT	GL	GLAND	GLOBAL	GRAMMY	GRAND	GREEN	GSC	GTB	GULF	GYT	HFT
HPT	HTECH	HUMAN	HYDRO	ICN	IFEC	IHL	IIG	III	ILM	IMH	IND	INGRS	INOX
INSET	IP	IRCP	IT	ITD	JAK	JAS	JCK	JCKH	JCT	JR	JTS	JUBILE	JUTHA
JWD	KAMART	KC	KCM	KDH	KEX	KIAT	KISS	KK	KKC	KOOL	KTIS	KUMWEL	KUN
KWM	KYE	LALIN	LEE	LEO	LH	LIT	LOXLEY	LPH	LST	MACO	MANRIN	MATCH	MATI
MAX	M-CHAI	MCS	MDX	MEGA	METCO	MGT	MICRO	MIDA	MILL	MITSIB	MJD	MK	ML
MODERN	MORE	MPIC	MUD	MVP	NC	NCAP	NCH	NDR	NER	NETBAY	NEW	NEWS	NEX
NFC	NOVA	NPK	NRF	NSL	NTV	NUSA	NVD	NYT	OHTL	OISHI	OR	OSP	OTO
PACE	PACO	PAE	PAF	PERM	PF	PICO	PIMO	PJW	PMTA	POLAR	POMPUI	PORT	POST
PPM	PR9	PRAKIT	PRAPAT	PRECHA	PRIME	PRIN	PRO	PROEN	PROS	PROUD	PTL	RAM	RBF
RCI	RCL	RICHY	RJH	ROCK	ROH	ROJNA	RP	RPC	RPH	RS	RSP	RT	S
S11	SA	SABUY	SAFARI	SAK	SALEE	SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SANKO	SAUCE	SAWAD	SAWANG
SCGP	SCI	SCM	SCP	SDC	SE	SEAFCO	SF	SFLEX	SFT	SFG	SHR	SIAM	
SICT	SIMAT	SISB	SK	SKE	SKN	SKY	SLM	SLP	SMART	SMD	SMT	SO	SOLAR
SONIC	SPA	SPCG	SPG	SPVI	SQ	SR	SSC	STANLY	STAR	STARK	STC	STEC	STGT
STHAI	STI	STPI	SUC	SUN	SUTHA	SVH	SVOA	SWC	SYNEX	T	TACC	TAPAC	TC
TCC	TCCC	TCJ	TCOAT	TEAM	TEAMG	TGPRO	TH	THANA	THE	THG	THL	THMUI	TIDLOR
TIGER	TITLE	TK	TKN	TM	TMC	TMI	TMW	TNDT	TNH	TNPC	TOA	TPAC	TPBI
TPCH	TPIPL	TPIPP	TPLAS	TPOLY	TPS	TQR	TR	TRC	TRITN	TRT	TRUBB	TSE	TSF
TSI	TSR	TSTE	TTI	TTT	TTW	TVT	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UMI	UMS	UNIQ
UP	UPA	UPOIC	UREKA	UT	UTP	UVAN	VARO	VCOM	VI	VIBHA	VL	VNG	VPO
VRANDA	W	WAVE	WGE	WINMED	WINNER	WORK	WORLD	WP	WPH	WR	XPG	YCI	YGG
YUASA													

## Disclaimer

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงของการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (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 30 มกราคม 2564) 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

#### ชัยยศ จีวางกูร

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

#### อาทิตย์ จันทร์สว่าง

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

### Fundamental Research

#### ณภัทร จันทร์เสรีกุล

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

#### ปฎิภาค นวาวรัตน์

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

#### รัฐศักดิ์ พิริยะอนนท์

Property and Bank  
+662 659 7000 ext. 5016  
Ratasak.Piriyanont@krungsrisecurities.com

#### ปฏิพล ประวังสุข

Assistant analyst  
+662 659 7000 ext. 5012  
Patipol.Prawangsuk@krungsrisecurities.com

#### สิริการย์ กฤษณิณีพัทธ์

Healthcare, IE, Property Fund/REITs and Utilities (Water)  
+662 659 7000 ext. 5018  
Sirikarn.Krisnipat@krungsrisecurities.com

#### อดิศักดิ์ พรหมบุญ

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

#### พีรวัสส์ คุปต์เลิศพงษ์

Assistant analyst  
+662 659 7000 ext. 5008  
Peerawat.Kupatilertpong@krungsrisecurities.com

### Research Support

#### ยุภาวณี เล้าตระกูลชัย

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

#### ณัฐกานต์ โฟศรีศรี

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

**ซื้อ:** หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า

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

**ขาย:** หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนน้อยกว่า -10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า