

ENERGY SECTOR

GRM ลดลง และผลประกอบการจะน่าผิดหวัง

อุปสงค์อ่อนแอลงจากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกถดถอย และฟื้นตัวได้ช้าจากนโยบาย lockdown ของจีน ทั้งนี้ จากโควตาการส่งออกล่าสุดชี้ว่าจีนอาจจะส่งออกเชื้อเพลิงเพิ่มขึ้นใน 4Q เราคาดว่า จะมีกำลังการกลั่นอีก 2.2 ล้าน bpd เพิ่มกลับเข้ามาในตลาดหลังจากที่มีการปิดซ่อมบำรุงในเดือนพฤศจิกายน ซึ่งจะเพิ่มแรงกดดันต่อ GRM ใน 4Q เราปรับลดคำแนะนำ TOP และ SPRC เป็นขาย

แนวโน้มเศรษฐกิจโลกถดถอย และโควตาการส่งออกของจีนลด GRM

TOP และ SPRC น่าจะเผชิญอุปสรรคหลายด้านในอีกหกเดือนข้างหน้า โดยอุปสงค์อ่อนแอลงจากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกถดถอย และฟื้นตัวช้าจากการ lockdown ในประเทศจีน เราคาดว่าราคาร้ำมันดิบที่ลดลงจะทำให้เกิดผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันก่อนใหญ่ใน 3Q นอกจากนี้ ยังมีแนวโน้มว่าจีนจะส่งออกเชื้อเพลิงมากขึ้นจากการที่รัฐบาลจีนพยายามจะกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งจากกระแสข่าวล่าสุด มีการรายงานว่โควตาการส่งออกล่าสุดอยู่ที่ 15 ล้านตัน (105 ล้าน bbl) โดยจะอนุญาตให้สี่โรงกลั่นใหญ่ของรัฐ (China Petroleum and Chemical, PetroChina, CNOOC, และ Sinochem) และหนึ่งโรงกลั่นเอกชน (Zhejiang Petroleum and Chemical) ทำการส่งออกได้ ทั้งนี้ โควตาการส่งออกของจีนในช่วงเจ็ดเดือนแรกของปีอยู่ที่ 22.5 ล้านตัน (-39% yoy) ซึ่งโควตาดังกล่าวหมายถึงจะมีการนำเข้าน้ำมันดิบเพิ่มขึ้น 1.1 ล้าน bpd และอัตราการกลั่นของโรงกลั่นหลักในจีนจะเพิ่มขึ้นเป็น 90% จาก 75% ในปัจจุบัน เราเชื่อว่าน้ำมันจากจีนจะถูกส่งออกไปที่เอเชีย ซึ่งจะทำให้ market GRM อยู่ที่ระดับประมาณ US\$5/bbl ไปจนถึงสิ้นปี

สต็อกน้ำมันที่สูง และอุปสงค์ที่ฟื้นตัวช้ากดให้ spread น้ำมันเบนซินลดลงเหลือ US\$2 ในสัปดาห์นี้ จากเฉลี่ย US\$35 ใน 2Q

สต็อกน้ำมันเบนซินในตลาดกลางการค้า น้ำมันสิงคโปร์อยู่ที่ระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยห้าปีย้อนหลังในเดือนกันยายน และเมื่อประกอบกับอุปสงค์ที่ชะลอตัวในประเทศจีน ก็กดให้ spread ของน้ำมันเบนซินในสัปดาห์นี้ลดลงเหลือเพียง US\$2 จากเฉลี่ย US\$35 ใน 2Q นอกจากนี้ spread ของน้ำมันดีเซลยังลดลง goq มาอยู่ที่ระดับเฉลี่ย US\$35 ใน 3Q จาก US\$39 ใน 2Q โดยยังได้แรงสนับสนุนจากความคาดหวังว่าอุปสงค์จะแข็งแกร่งในช่วงฤดูหนาว เราคาดว่า spread ของน้ำมันดีเซลจะลดลงอีกเมื่อจีนส่งน้ำมันดีเซลออกมาที่ตลาดเอเชียใน 4Q เราปรับลดสมมติฐาน GRM ปี FY22-23F เหลือ US\$10.0 ในปีนี้ และ US\$5.5 ในปีหน้า (จาก US\$13.2 และ US\$7.5) ทำให้ประมาณการกำไรของ TOP ลดลง 21%/36% และของ SPRC ลดลง 43%/26%

ผลประกอบการในช่วงหน้าจะน่าผิดหวัง ปรับลดคำแนะนำ TOP, SPRC เป็นขาย

ถึงแม้ว่าราคาหุ้น TOP และ SPRC จะลดลงมาแล้วถึง 16% และ 18% จากสิ้นเดือนสิงหาคม ซึ่งเป็นช่วงที่ crack spread เริ่มจะลดลง แต่เรามองว่าราคาหุ้นยังมี downside ออกจาก GRM ที่อ่อนแอใน 4Q เราคาดว่า SPRC จะพลิกเป็นขาดทุนสุทธิ 3.0 พันล้านบาทใน 3Q จากที่มีกำไร 7.2 พันล้านบาทใน 2Q เราคาดว่า จะมีกำลังการกลั่นอีก 2.2 ล้าน bpd เพิ่มกลับเข้ามาในตลาดหลังจากที่มีการปิดซ่อมบำรุงในเดือนพฤศจิกายน ซึ่งจะเพิ่มแรงกดดันต่อ GRM ใน 4Q เราปรับลดราคาเป้าหมายของ TOP เหลือ 46 บาท อิงจาก PBV ปี FY23F ที่ 0.7x และปรับลดราคาเป้าหมายของ SPRC เหลือ 9.50 บาท อิงจาก PBV ปี FY23F ที่ 1.0x เราใช้ PBV ที่สูงกว่ากับ SPRC เพราะบริษัทใช้เงินสกุล USD เป็นสกุลเงินในการดำเนินงาน ในขณะที่หลายปีมานี้ ส่วนทุนของบริษัทถูกระทบจากการที่เงินบาทแข็งค่าขึ้น

Energy sector – valuation summary

BB Ticker	M Cap (USDm)	Price (Bt) 28-Sep	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
SPRC	1,366	10.6	9.5	(10.4)	SELL	9,401	4,723	114.26	(49.8)	4.9	9.7	1.2	1.1	11.9	6.1
TOP	3,510	51.0	46.0	(9.8)	SELL	33,530	10,912	(3.55)	(64.9)	5.5	15.6	0.7	0.7	8.2	2.9

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

NEGATIVE

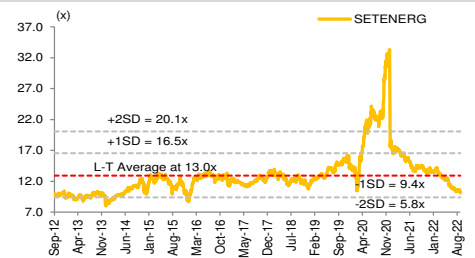
Outlook:



Naphat CHANTARASEREKUL

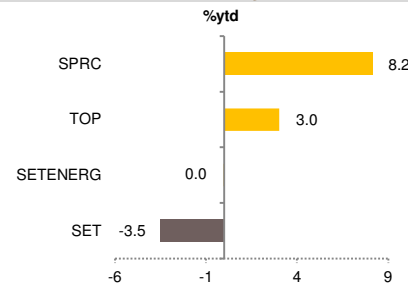
Fundamental investment analyst on securities
+662 659 7000 ext 5000
naphat.chantaraserukul@krungsrisecurities.com

Sector – 12M Forward PE



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Share Price Performance - ytd



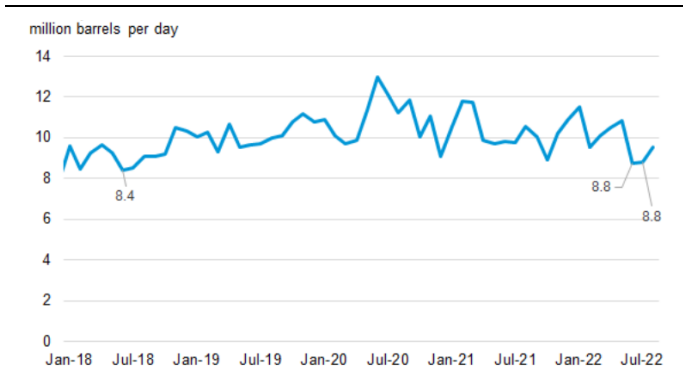
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

นำเข้าน้ำมันจากรัสเซียเพื่อสนับสนุนโควตาส่งออกรอบล่าสุด

ถึงแม้ว่าค่าวูรกลันจะลดลง แต่จีนยังนำเข้าน้ำมันดิบจากรัสเซียเพิ่มขึ้นอีก ทั้งนี้ จีนเป็นผู้ซื้อน้ำมันรายใหญ่ที่สุดจากรัสเซีย ซึ่งข้อมูลจาก Chinese General Administration of Customs แสดงว่ามีการนำเข้าน้ำมันจากรัสเซียรวม 7.2 ล้านตันในเดือนกรกฎาคม (+7.6% yoy) เทียบเท่าการนำเข้าน้ำมันดิบ 1.7 ล้าน bpd ทั้งนี้ จีนนำเข้าน้ำมันดิบจากรัสเซียเกือบ 2.0 ล้าน bpd ในช่วงสามเดือนที่ผ่านมา

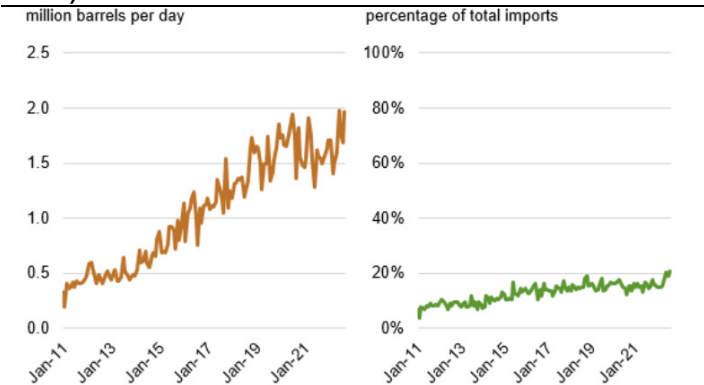
สำหรับในงวด 7M22 จีนนำเข้าน้ำมันดิบจากรัสเซียรวม 48.5 ล้านตัน (+4.4% yoy) อย่างไรก็ตาม การนำเข้าน้ำมันดิบรวมในเดือนกรกฎาคมยังลดลง 9.5% yoy เพราะโรงกลั่นในประเทศจีนนำสต็อกออกมาใช้ และอุปสงค์ในประเทศยังอ่อนแอจากการ lockdown

China's crude oil import (Jan 2018 to Aug 2022)



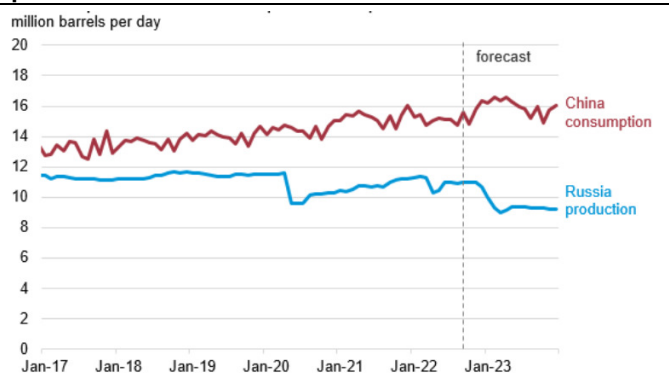
Source: China General Administration of Customs, Bloomberg, EIA

China's crude oil import from Russia (Jan 2011 to Aug 2022)



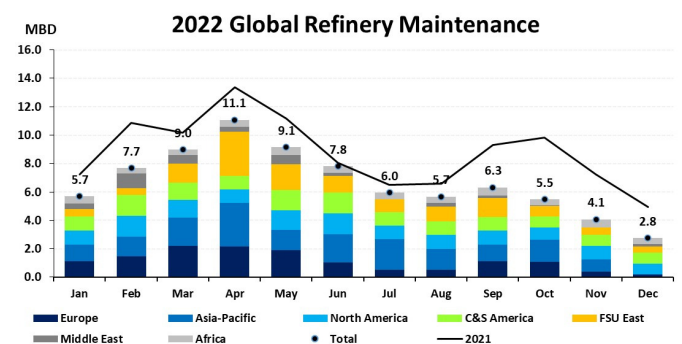
Source: China General Administration of Customs, Bloomberg, EIA

China's petroleum consumption and Russia's petroleum production



Source: China General Administration of Customs, Bloomberg, EIA

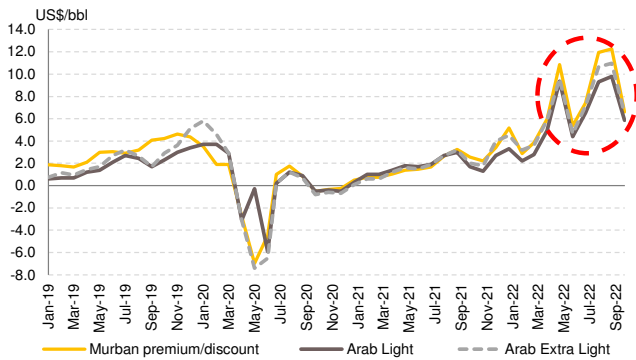
Global refinery maintenance in 2022



Source: Company data, Krungsri Securities

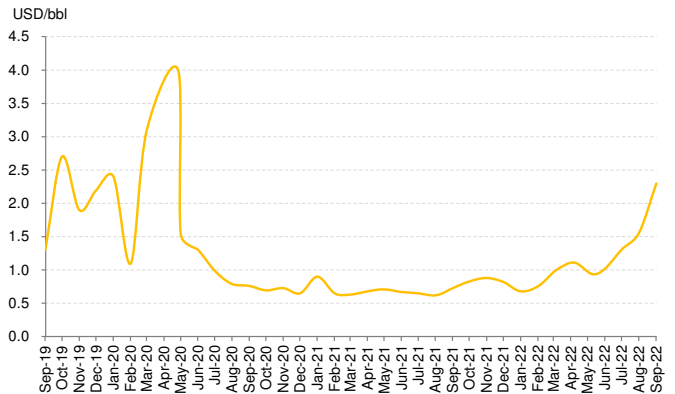
Sector Update | Energy sector

Murban and Arab Light crude premiums on a decline



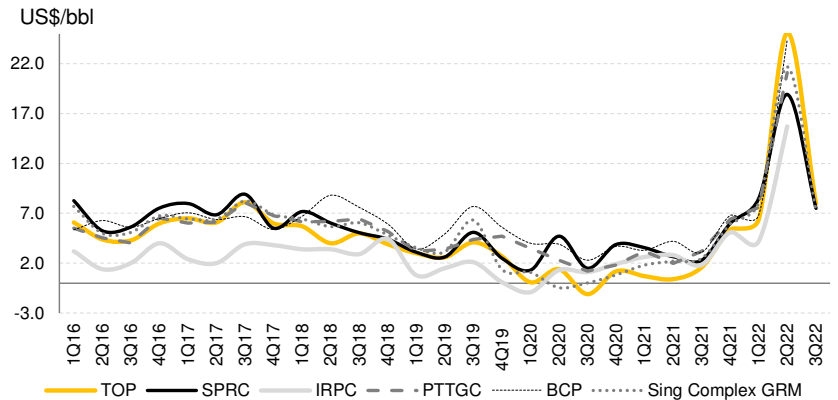
Source: Company data, Krungsri Securities

Freight rate from Middle East to Asia



Source: Company data, Krungsri Securities

GRM at bottom since 2016



Source: Company data, Krungsri Securities

TOP: Foreign ownership



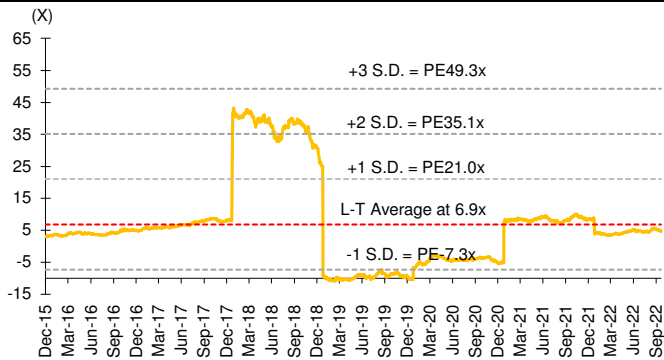
Source: Setsmart

SPRC: Foreign ownership



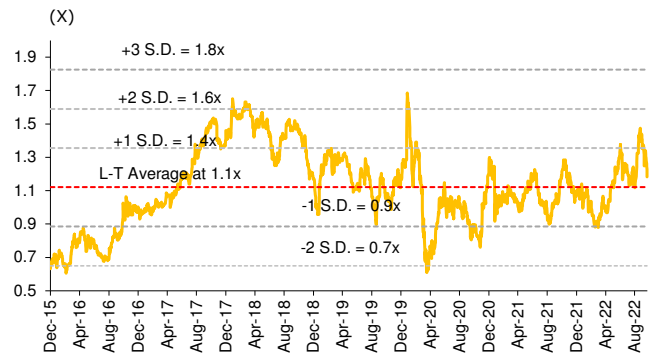
Source: Setsmart

SPRC: P/E Band



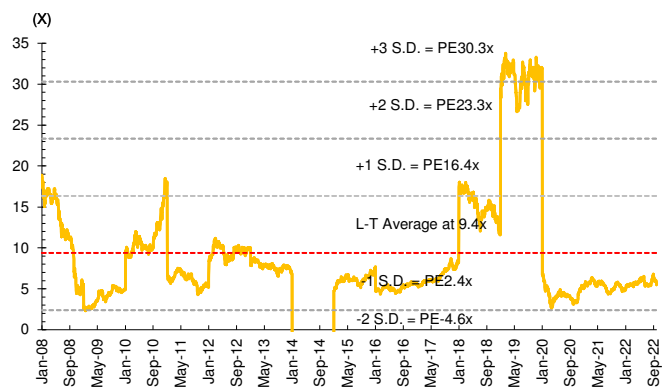
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

SPRC: P/BV Band



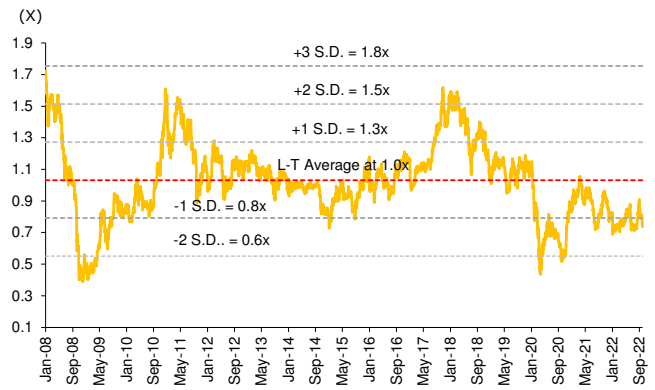
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

TOP: P/E Band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

TOP: P/BV Band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

SPRC: Financial statement
Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btm)	170,535	209,159	168,840	130,163	172,484	276,154	263,894	291,477
Cost of goods sold	(Btm)	(160,131)	(206,188)	(172,051)	(137,169)	(165,598)	(260,756)	(256,487)	(283,655)
Gross profit	(Btm)	10,405	2,972	(3,211)	(7,006)	6,886	15,398	7,406	7,822
SG&A	(Btm)	(943)	(947)	(1,690)	(911)	(749)	(2,762)	(1,135)	(1,253)
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	12,135	5,760	6,044
Corporate tax	(Btm)	(2,029)	(541)	885	1,555	(1,166)	(2,184)	(1,037)	(1,088)
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	9,951	4,723	4,956
Extra-ordinary items	(Btm)	1,509	793	1,225	320	359	(550)	0	0
Net Profit	(Btm)	8,895	2,263	(2,809)	(6,005)	4,746	9,401	4,723	4,956
EBITDA	(Btm)	12,336	4,797	(2,307)	(4,870)	8,368	15,202	8,848	9,157
Core EPS	(Bt)	1.70	0.34	(0.93)	(1.46)	1.01	2.30	1.09	1.14
Net EPS	(Bt)	2.05	0.52	(0.65)	(1.38)	1.09	2.17	1.09	1.14
DPS	(Bt)	1.14	0.59	0.18	0.06	0.18	1.26	0.65	0.57

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btm)	28,765	25,521	25,524	19,323	32,731	51,049	54,515	61,022
Total long-term assets	(Btm)	31,032	29,489	28,770	27,218	25,995	24,221	22,495	20,813
Total assets	(Btm)	59,797	55,011	54,294	46,541	58,726	75,271	77,011	81,835
Total current liabilities	(Btm)	16,848	15,704	21,334	10,740	20,031	28,985	28,836	31,881
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	36,435	35,837	38,431
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	38,835	41,174	43,404
Minority interest	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
BVPS	(Bt)	10	9	7	6	8	9	9	10

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btm)	7,386	1,470	(4,034)	(6,325)	4,388	9,951	4,723	4,956
Depreciation and amortization	(Btm)	(2,828)	(2,737)	(2,565)	(2,832)	(2,602)	(2,974)	(3,026)	(3,082)
Operating cash flow	(Btm)	13,763	5,959	(3,230)	(992)	(1,613)	5,595	1,195	623
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	(5,486)	(2,385)	(2,726)
Net change in cash	(Btm)	6,005	257	(6,873)	(1,803)	3,493	34	(1,239)	(2,128)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	6.1	1.4	(1.9)	(5.4)	4.0	5.6	2.8	2.7
EBITDA margin	(%)	7.2	2.3	(1.4)	(3.7)	4.9	5.5	3.4	3.1
EBIT margin	(%)	5.6	1.0	(2.9)	(5.9)	3.3	4.4	2.2	2.1
Net profit margin	(%)	5.2	1.1	(1.7)	(4.6)	2.8	3.4	1.8	1.7
ROE	(%)	17.6	3.6	(11.4)	(21.5)	14.4	27.2	11.8	11.7
ROA	(%)	12.3	2.6	(7.4)	(12.5)	8.3	14.9	6.2	6.2
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	58.1	59.7	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Refinery:									
Utilization (%)	(%)	88.8	94.2	75.8	82.0	77.0	90.0	96.0	96.0
Refine output (KBD)	(KBD)	146.5	155.4	125.1	143.5	134.8	157.5	168.0	168.0
Market GRM	(US\$/bbl)	7.3	5.7	3.4	2.8	3.7	10.0	5.5	5.6
CAPEX	(Btm)	(2,483)	898	966	5,475	2,664	1,200	1,300	1,400

TOP: Financial statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btm)	337,388	389,344	364,327	247,913	345,496	508,542	452,755	454,764
Cost of goods sold	(Btm)	(305,386)	(373,128)	(355,756)	(255,300)	(319,555)	(481,026)	(438,552)	(440,450)
Gross profit	(Btm)	32,002	16,216	8,570	(7,387)	25,941	27,516	14,203	14,314
SG&A	(Btm)	(3,461)	(2,782)	(2,684)	(2,650)	(3,056)	(4,499)	(4,005)	(4,023)
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)	(4,397)	(6,593)	(6,699)
Pre-tax profit	(Btm)	26,604	11,368	4,322	(13,215)	20,426	19,869	4,980	5,104
Corporate tax	(Btm)	(5,529)	(1,983)	(1,239)	647	(2,034)	(1,978)	(496)	(508)
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	20,730	7,276	7,363
Extra-ordinary items	(Btm)	3,048	(194)	2,134	7,120	(7,064)	12,800	0	0
Net Profit	(Btm)	24,856	10,149	6,277	(3,301)	12,578	33,530	7,276	7,363
EBITDA	(Btm)	37,531	22,574	14,715	(1,369)	31,575	32,391	20,607	21,748
Core EPS	(Bt)	10.7	5.1	2.0	(5.1)	9.6	9.3	3.3	3.3
Net EPS	(Bt)	12.2	5.0	3.1	(1.6)	6.2	15.0	3.3	3.3
DPS	(Bt)	5.3	2.7	1.5	0.7	2.6	4.2	1.5	1.5

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btm)	126,211	164,743	134,676	114,229	101,239	141,722	124,314	116,743
Total long-term assets	(Btm)	101,897	103,869	148,768	191,958	260,905	274,620	287,425	299,321
Total assets	(Btm)	228,108	268,613	283,445	306,188	362,144	416,342	411,739	416,063
Total current liabilities	(Btm)	33,348	38,020	38,667	28,620	38,476	56,630	51,279	51,429
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	257,204	251,853	252,003
Paid-up capital	(Btm)	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400	22,323	22,323	22,323
Total equity	(Btm)	122,223	121,712	119,973	116,229	120,880	156,808	157,446	161,517
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	69.2	69.4	71.2

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btm)	21,808	10,343	4,143	(10,421)	19,642	20,730	7,276	7,363
Depreciation and amortization	(Btm)	(7,642)	(7,264)	(7,085)	(7,554)	(7,554)	(8,125)	(9,035)	(9,945)
Operating cash flow	(Btm)	28,598	11,973	(15,740)	(43,277)	(23,399)	(1,329)	(6,104)	(6,691)
Investing cash flow	(Btm)	(3,750)	(8,216)	(32,615)	(43,658)	(36,573)	(19,046)	(21,242)	(21,349)
Financing cash flow	(Btm)	(6,264)	(10,420)	(6,996)	891	(14,596)	2,397	(6,638)	(3,292)
Net change in cash	(Btm)	17,000	(1,572)	(41,489)	(28,961)	(79,521)	10,953	(15,052)	(12,294)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	9.5	4.2	2.4	(3.0)	7.5	5.4	3.1	3.1
EBITDA margin	(%)	11.1	5.8	4.0	(0.6)	9.1	6.4	4.6	4.8
EBIT margin	(%)	8.9	3.9	2.1	(3.6)	7.0	4.8	2.6	2.6
Net profit margin	(%)	7.4	2.6	1.7	(1.3)	3.6	6.6	1.6	1.6
ROE	(%)	19.0	8.5	3.4	(8.8)	16.6	14.9	4.6	4.6
ROA	(%)	9.8	4.2	1.5	(3.5)	5.9	5.3	1.8	1.8
Net D/E	(x)	n/a	0.0	0.3	0.6	1.2	0.9	1.0	1.0
Interest coverage	(x)	9.1	3.9	2.3	(2.1)	6.7	5.5	1.8	1.8
Payout Ratio	(%)	43.1	53.3	48.8	(43.3)	42.2	27.8	45.0	45.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Refinery:									
Utilization	(%)	112	113	103	100	105	108	108	108
Refined output	(KBD)	308	313	283	303	303	303	303	303
GRM	(US\$/bbl)	6.7	4.7	3.1	0.4	3.5	10.0	5.5	6.0
Thai Paraxylene:									
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	SNP	SPA	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	BGP	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	CHAP	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	TIPL	TIPIP	TPLAS	TPOLY	TPS	TQR	TR	TRC	TRITN	TRT	TRUBB	TSE	TSF
TSI	TSR	TSTE	TTI	TTT	TTW	TQT	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 กรุงเทพ 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

นภภัทร จันทรเสรีกุล

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

ปฎิภาค นาวาวัฒน์

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

สิริการย์ กฤษณิพัทธ์

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 คุปติเลิศพงษ์

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

ธนัชพร ทิพย์กาญจนกุล

Database
+662 659 7000 ext. 5015
Thanatchaporn.Tipkarnjanakoon@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