

Commodities Update

Key message

ราคาน้ำมันดิบดูไบคิดตัวขึ้น 5% WoW เป็น US\$79.5/bbl เมื่อวันศุกร์ที่แล้ว เนื่องจากประเทศแองโกลา ซึ่งปัจจุบันผลิตน้ำมันดิบประมาณ 1.15MBD ประกาศถอนตัวจาก OPEC หลังจากเข้าร่วมเป็นสมาชิกมา 16 ปี ดังนั้นตลาดจึงเป็นห่วงว่าจะมีอุปทานที่ควบคุมไม่ได้ออกมาจากแองโกลา สำหรับตลาดโรงกลั่น spread ของน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้น 3% WoW เป็น US\$14.8/bbl เนื่องจากอุปสงค์แข็งแกร่งขึ้นจากอินเดียและจีน ในขณะที่ spread ของน้ำมันเครื่องบินและน้ำมันดีเซลก็เพิ่มขึ้น 3% WoW เป็น US\$25.1/bbl และเพิ่มขึ้น 4% WoW เป็น US\$21.0/bbl ตามลำดับเนื่องจาก i) อุปสงค์สูงตามฤดูกาลในหน้าหนาว และ ii) สต็อกน้ำมันกลุ่ม middle distillate ที่อยู่ในระดับต่ำ โดยต่ำกว่าค่าเฉลี่ยห้าปีย้อนหลัง ดังนั้นเรายังคงคาดว่าค่าการกลั่นของโรงกลั่นในประเทศจะอยู่ในเกณฑ์ดีใน 4Q66F แม้จะลดลง QoQ ก็ตาม ทั้งนี้เรายังคงเลือก PTT Oil and Retail Business (OR.BK/OR.TB)* เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มพลังงาน

แองโกลาถอนตัวจาก OPEC

Event

อัปเดตสินค้าโภคภัณฑ์ประจำสัปดาห์

Impact

ตลาดน้ำมันดิบ: แองโกลาถอนตัวจาก OPEC มีผลวันที่ 1 มกราคม 2567

ราคาน้ำมันดิบดูไบคิดตัวขึ้น 5% WoW เป็น US\$79.5/bbl เมื่อวันศุกร์ที่แล้ว เนื่องจากประเทศแองโกลา ซึ่งปัจจุบันผลิตน้ำมันดิบประมาณ 1.15MBD ประกาศถอนตัวจาก OPEC หลังจากเข้าร่วมเป็นสมาชิกมา 16 ปี ดังนั้นตลาดจึงเป็นห่วงว่าจะมีอุปทานที่ควบคุมไม่ได้ออกมาจากแองโกลา นอกจากนี้ กลุ่มกองกำลัง Houthis ในเยเมนยังประกาศตั้งเป้าโจมตีเรือทุกลำในทะเลแดงที่มุ่งหน้าสู่ท่าเรือของอิสราเอล ทำให้บรรดาบริษัทหลักๆ ระวังหรือเปลี่ยนเส้นทางขนส่งน้ำมันทางเรือจากทะเลแดงไปเป็นทางแหลม Good Hope แทน ส่งผลให้ต้นทุนการขนส่งด้วยเรือคอนเทนเนอร์เพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงนี้ ในขณะที่ขบวนการผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐเพิ่มขึ้น 200KBD WoW ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 13.3MBD ในขณะที่สต็อกน้ำมันดิบเพื่อการพาณิชย์ของสหรัฐก็พลิกมาเพิ่มขึ้นเป็นสัปดาห์แรก 2.9 ล้านบาร์เรล WoW เป็น 444 ล้านบาร์เรล

ตลาดโรงกลั่น: spread ของน้ำมันเบนซิน, น้ำมันเครื่องบิน และน้ำมันดีเซลเพิ่มขึ้น WoW

GRM ในตลาดสิงคโปร์เพิ่มขึ้น 3% WoW เป็น US\$8.1/bbl เนื่องจาก spread ของน้ำมันเบนซิน, น้ำมันเครื่องบิน และน้ำมันดีเซลดีขึ้น โดย spread ของน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้น 3% WoW เป็น US\$14.8/bbl เนื่องจากอุปสงค์แข็งแกร่งขึ้นจากอินเดีย แต่อย่างไรก็ตาม จีนน่าจะส่งออกน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้น MoM เป็น 230-250KBD ในเดือนมกราคม 2567 จาก 210KBD ในเดือนธันวาคม 2566 เนื่องจากจีนน่าจะประกาศโควตาการส่งออกครั้งแรกของปี 2567 ในอีกสองสัปดาห์ข้างหน้า นอกจากนี้ spread ของน้ำมันเครื่องบินและน้ำมันดีเซลก็เพิ่มขึ้น 3% WoW เป็น US\$25.1/bbl และเพิ่มขึ้น 4% WoW เป็น US\$21.0/bbl ตามลำดับ เนื่องจาก i) อุปสงค์สูงตามฤดูกาลในหน้าหนาว และ ii) สต็อกน้ำมันกลุ่ม middle distillate ที่อยู่ในระดับต่ำ โดยต่ำกว่าค่าเฉลี่ยห้าปีย้อนหลัง ดังนั้นเรายังคงคาดว่าค่าการกลั่นของโรงกลั่นในประเทศจะอยู่ในเกณฑ์ดีใน 4Q66F แม้จะลดลง QoQ ก็ตาม

ตลาดปิโตรเคมี: spread ของ HDPE และ PET ลดลง แต่ spread ของ PP เพิ่มขึ้น WoW

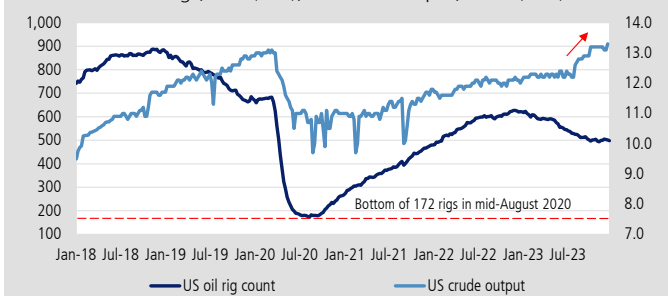
Spread ของ HDPE ลดลง 1% WoW เหลือ US\$330/ton แต่ spread ของ PP เพิ่มขึ้น 2% WoW เป็น US\$307/ton โดย spread ของทั้งสองผลิตภัณฑ์ยังอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำมาก (ต่ำกว่า US\$500/ton และ US\$550/ton ตามลำดับ) เนื่องจากจะมีกำลังการผลิต PE ใหม่เพิ่มเข้ามาในไตรมาสถึง 7.3 MTA ในปี 2566F และ 4.0 MTA ในปี 2567F ในขณะที่จะมีกำลังการผลิต PP ใหม่เพิ่มเข้ามาในไตรมาสถึง 7.6 MTA ในปีนี้ และ 7.2 MTA ในปีหน้า สำหรับตลาด polyester นั้น spread ของ PET ในเอเชียลดลง 23% WoW เหลือ US\$52/ton เนื่องจาก i) อุปสงค์ PET ตามฤดูกาลในช่วงหน้าหนาว และ ii) จะมีอุปทาน PET เพิ่มขึ้นในไตรมาสอีกเป็นจำนวนมากถึง 2.0 MTA ในปี 2566F และ 4.8 MTA ในปี 2567F

Kaweewit Thawilwithayanon
66.2658.8888 Ext. 8847
kaweewitt@kgi.co.th

Saowanee Khudsee (Assistant analyst)
66.2658.8888 Ext. 8848
saowanee@kgi.co.th

Figure 1: US oil rig softened by 3 WoW to 498, but US crude output jumped by 200KBD WoW to 13.3MBD

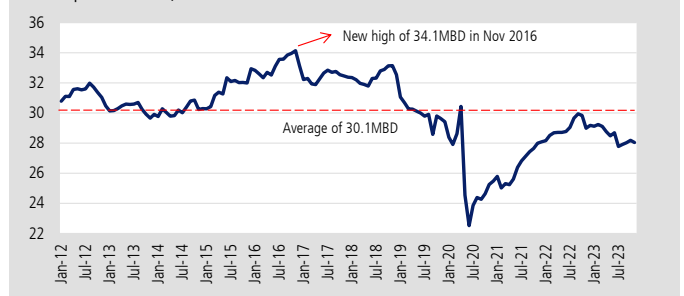
Number of US oil rigs, unit (LHS); US crude output, MBD (RHS)



Source: Baker Hughes, Bloomberg, KGI Securities Research

Figure 2: OPEC crude production dropped by 140KBD MoM to 28.05MBD in November

Crude production, MBD



Source: Bloomberg, KGI Securities Research

Figure 3: Commodities Table

Commodity-prices	Last 22-Dec-23	1 Week 15-Dec-23	2022 30-Dec-22	%Chg		Average					Related Stock
				WoW	YTD	4QTD23	3Q23	2Q23	1Q23	4Q22	
Crude											
Brent (US\$/bbl)	80.7	77.0	85.0	4.8	(5.0)	84.4	87.3	78.1	81.3	88.5	+ PTTEP
Dubai (US\$/bbl)	79.5	76.0	78.7	4.6	1.1	83.8	87.4	77.1	79.6	84.5	+ PTTEP
WTI (US\$/bbl)	73.3	71.4	80.3	2.6	(8.7)	78.8	83.1	73.6	76.0	82.9	+ PTTEP
Tapis (US\$/bbl)	85.7	82.3	89.4	4.1	(4.1)	89.0	91.1	80.3	85.8	97.3	+ PTTEP
Refinery											
Singapore GRM (US\$/bbl)	8.1	7.9	10.2	2.5	(20.7)	5.4	9.6	4.0	8.2	6.4	+ TOP, PTTGC, BCP, IRPC, SPRC, ESSO
Implied Thailand GRM (US\$/bbl)*	7.6	7.4	13.2	2.2	(42.5)	6.8	11.2	3.5	9.0	12.7	
Gasoline spread (US\$/bbl)	14.8	14.4	14.9	2.6	(0.9)	12.6	18.9	16.6	18.7	9.4	
Jet oil spread (US\$/bbl)	25.1	24.5	37.6	2.7	(33.2)	23.9	26.1	14.0	26.5	33.5	
Diesel spread (US\$/bbl)	21.0	20.2	35.8	3.8	(41.3)	21.2	26.9	14.6	25.2	39.3	
HSFO spread (US\$/bbl)	(8.7)	(7.8)	(16.8)	(11.1)	48.4	(11.0)	(5.4)	(8.7)	(16.3)	(22.5)	
LSFO spread (US\$/bbl)	6.6	5.3	3.9	24.7	68.9	6.3	1.3	3.7	5.0	6.5	
Petrochemical											
Olefins											
HDPE (US\$/ton)	1,013	993	1,015	2.0	(0.2)	1,023	1,035	1,033	1,085	1,032	+ PTTGC
PP (US\$/ton)	990	960	990	3.1	0.0	968	972	990	1,094	995	+ PTTGC
Naphtha (US\$/ton)	683	659	647	3.6	5.5	659	648	600	688	673	
Spread											
HDPE spread (US\$/ton)	330	334	368	(1.2)	(10.2)	364	387	433	397	359	- SCC, IRPC
PP spread (US\$/ton)	307	301	343	2.0	(10.4)	309	324	391	406	322	+ SCC, IRPC
Aromatics											
PX (US\$/ton)	1,007	973	950	3.5	6.0	1,015	1,073	1,027	1,035	977	
BZ (US\$/ton)	878	875	863	0.3	1.8	891	898	873	934	824	
Spread											
PX spread (US\$/ton)	324	314	302	3.2	7.2	356	425	428	347	304	+ PTTGC, TOP
BZ spread (US\$/ton)	195	216	216	(9.7)	(9.5)	232	250	274	246	152	- PTTGC, TOP
Polyesters											
PTA (US\$/ton)	756	732	752	3.3	0.5	758	791	797	775	758	
PET (US\$/ton)	888	875	915	1.5	(3.0)	883	893	955	971	913	
Spread											
PTA spread (US\$/ton)	81	80	116	1.5	(29.6)	78	72	107	82	102	+ IVL
PET spread (US\$/ton)	52	68	92	(23.3)	(42.8)	57	40	90	117	90	- IVL
Integrated PET spread (US\$/ton)	122	137	191	(10.8)	(35.9)	124	102	183	187	178	- IVL
Coal											
Newcastle Coal (US\$/ton)	151	162	404	(7.0)	(62.7)	135	149	160	252	388	- BANPU
Gas											
Henry Hub (US\$/mmbtu)	2.5	2.4	3.5	3.7	(28.1)	2.8	2.6	2.1	2.6	5.4	
Dutch TTF (EUR/MWh)	34.2	33.2	76.3	3.0	(55.2)	44.1	33.6	34.4	53.7	117.4	
JKM Japan/Korea (US\$/mmbtu)	12.1	16.0	33.0	(24.6)	(63.4)	16.2	12.5	11.2	18.1	31.9	

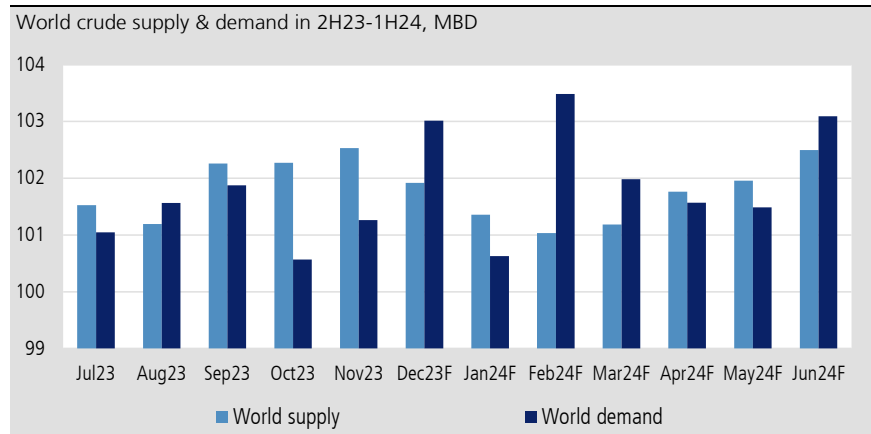
*We calculate implied Thailand GRM, based on yield of LPG (5%), ULG95 (15%), JO (15%), GO (45%), and HSFO (10%) plus Murban premium/discount (45%)

Source: Bloomberg, BANPU Plc, PTTGC Plc, KGI Securities Research, www.dit.go.th

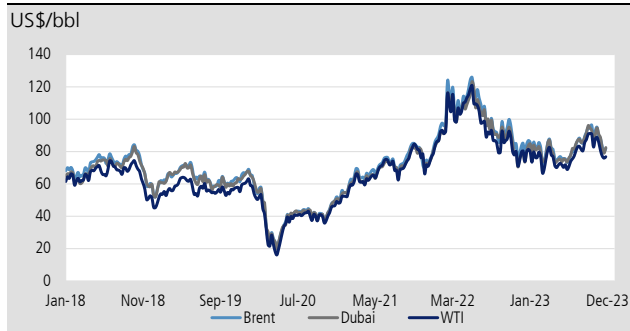
Figure 4: World crude supply & demand in 2H23-1H24 (based on EIA's December report)

	Jul23	Aug23	Sep23	Oct23	Nov23	Dec23F	Jan24F	Feb24F	Mar24F	Apr24F	May24F	Jun24F
World supply	101.5	101.2	102.3	102.3	102.5	101.9	101.4	101.0	101.2	101.8	102.0	102.5
World demand	101.0	101.6	101.9	100.6	101.3	103.0	100.6	103.5	102.0	101.6	101.5	103.1

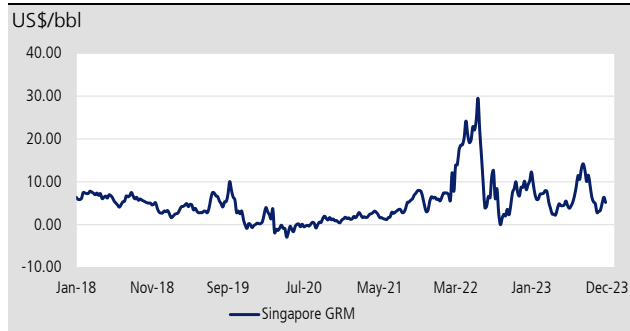
Source: EIA's STEO in December 2023, KGI Securities Research

Figure 5: Crude supply is expected to rise in 2Q24F


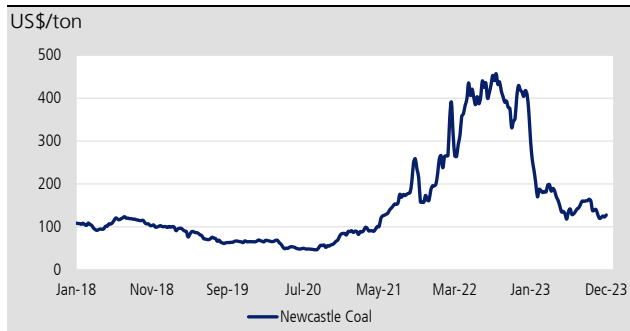
Source: EIA's STEO in December 2023, KGI Securities Research

Figure 6: Crude Price


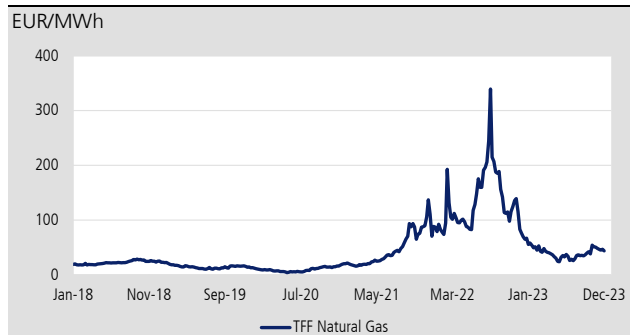
Source: Bloomberg

Figure 7: Singapore GRM


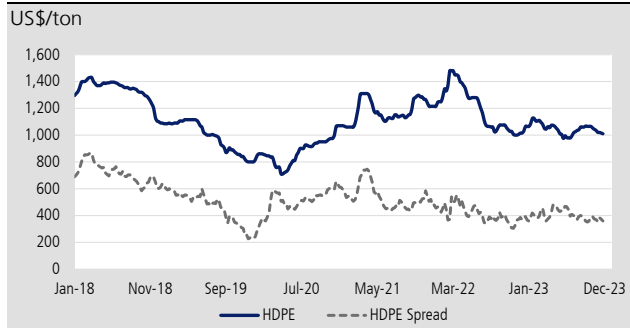
Source: Reuters

Figure 8: NEX Coal Price


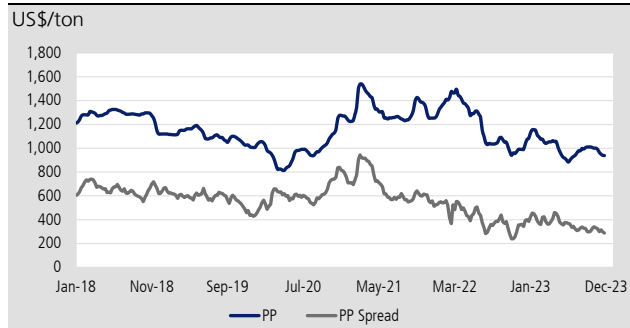
Source: BANPU

Figure 11: Dutch TFF Gas Price


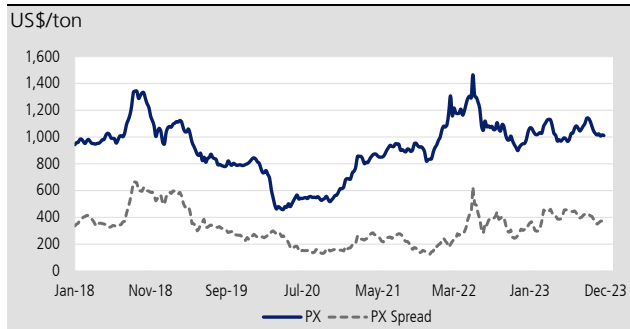
Source: Bloomberg

Figure 10: HDPE Price, HDPE Spread


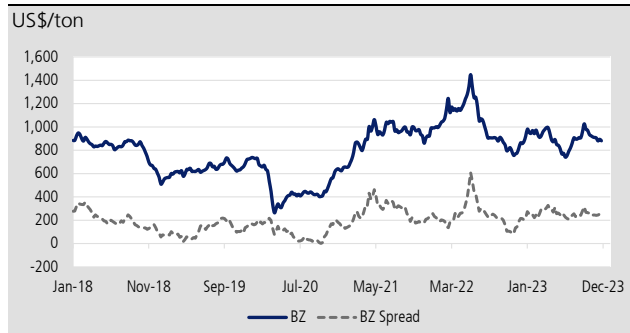
Source: Bloomberg

Figure 11: PP Price, PP Spread


Source: Bloomberg

Figure 12: PX Price, PX Spread


Source: Bloomberg

Figure 13: BZ Price, BZ Spread


Source: Bloomberg

SET ESG Ratings

Stock	Company name	SET ESG Ratings	Stock	Company name	SET ESG Ratings
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	AAA	KTC	KRUNGTHAI CARD	AAA
AMATA	AMATA CORPORATION	AAA	LH	LAND AND HOUSES	A
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	A	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	AA
AP	AP (THAILAND)	AA	MEGA	MEGA LIFESCIENCES	A
BAFS	BANGKOK AVIATION FUEL SERVICES PCL.	AA	MINT	MINOR INTERNATIONAL	AA
BAM	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMENT	AA	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	A
BANPU	BANPU	AAA	OR	PTT OIL AND RETAIL BUSINESS	AAA
BBGI	BBGI	AA	ORI	ORIGIN PROPERTY	AA
BBL	BANGKOK BANK	AA	OSP	OSOTSPA	AA
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	AA	PLANB	PLAN B MEDIA	AA
BCP	BANGCHAK CORPORATION	AAA	PSH	PRUKSA HOLDING	BBB
BCPG	BCPG	AA	PTT	PTT	AAA
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	AA	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION	AAA
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	AA	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL	AAA
BGRIM	B. GRIMM POWER	AAA	RATCH	RATCH GROUP	AA
BPP	BANPU POWER	AAA	RBF	R&B FOOD SUPPLY	BBB
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	AA	SAK	SAKSIAAM LEASING	A
CBG	CARABAO GROUP	A	SAPPE	SAPPE	BBB
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	A	SAT	SOMBOON ADVANCE TECHNOLOGY	AA
CK	CH. KARNCHANG	A	SAWAD	SRISAWAD CORPORATION	BBB
CKP	CK POWER	AAA	SCB	SCB X	AA
COM7	COM7	A	SCC	THE SIAM CEMENT	AAA
CPALL	CP ALL	AAA	SCCC	SIAM CITY CEMENT	AA
CPAXT	CP AXTRA	AAA	SCGP	SCG PACKAGING	AAA
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	AAA	SHR	S HOTELS AND RESORTS	A
CPN	CENTRAL PATTANA	AA	SICT	SILICON CRAFT TECHNOLOGY	A
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	AA	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER	AA
ERW	THE ERWAN GROUP	A	SNC	SNC FORMER	A
GFPT	GFPT	BBB	SPALI	SUPALAI	AA
GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	AA	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION	A
GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	AA	STGT	SRI TRANG GLOVES (THAILAND)	AAA
GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	AA	TCAP	THANACHART CAPITAL	A
HANA	HANA MICROELECTRONICS	AA	TFG	THAIFOODS GROUP	A
HENG	HENG LEASING AND CAPITAL	A	THCOM	THAICOM	AAA
HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	AA	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP	AAA
INTUCH	INTOUCH HOLDINGS	AA	TOP	THAI OIL	AAA
IRPC	IRPC	AA	TTB	TMBTHANACHART BANK	AA
IVL	INDORAMA VENTURES	AA	UBE	UBON BIO ETHANOL	A
KBANK	KASIKORNBANK	AAA	VGI	VGI	AA
KEX	KERRY EXPRESS (THAILAND)	BBB	WHA	WHA CORPORATION	AAA
KKP	KIATNAKIN PHATRA BANK	BBB	WHAUP	WHA UTILITIES AND POWER	AAA
KTB	KRUNG THAI BANK	AAA	ZEN	ZEN CORPORATION GROUP	AA

Source: www.setsustainability.com

Disclaimer: The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of the assessment result.

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies



Companies with Excellent CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	RATCH	RATCH GROUP
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	RBF	R&B FOOD SUPPLY
AMA	AMA MARINE	GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	SAT	SOMBOON ADVANCE TECHNOLOGY
AMATA	AMATA CORPORATION	HANA	HANA MICROELECTRONICS	SCB	SCB X
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	HENG	HENG LEASING AND CAPITAL	SCC	THE SIAM CEMENT
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	SCCC	SIAM CITY CEMENT
AP	AP (THAILAND)	INTUCH	INTOUCH HOLDINGS	SCGP	SCG PACKAGING
BAFS	BANGKOK AVIATION FUEL SERVICES PCL.	IRPC	IRPC	SEAFCO	SEAFCO
BAM	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMENT	IVL	INDORAMA VENTURES	SHR	S HOTELS AND RESORTS
BANPU	BANPU	KBANK	KASIKORNBANK	SICT	SILICON CRAFT TECHNOLOGY
BBL	BANGKOK BANK	KCE	KCE ELECTRONICS	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER
BCP	BANGCHAK CORPORATION	KEX	KERRY EXPRESS (THAILAND)	SNC	SNC FORMER
BCPG	BCPG	KKP	KIATNAKIN PHATRA BANK	SPALI	SUPALAI
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KTG	KRUNG THAI BANK	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	KTC	KRUNGTHAI CARD	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
BGRIM	B.GRIMM POWER	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	STGT	SRI TRANG GLOVES (THAILAND)
BPP	BANPU POWER	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	SUN	SUNSWEET
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	MBK	MBK	SVI	SVI
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TACC	T.A.C. CONSUMER
CK	CH. KARNCHANG	MTG	MUANGTHAI CAPITAL	TCAP	THANACHART CAPITAL
CKP	CK POWER	OR	PTT OIL AND RETAIL BUSINESS	THCOM	THAICOM
COM7	COM7	ORI	ORIGIN PROPERTY	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
CPALL	CP ALL	OSP	OSOTSPA	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
CPAXT	CP AXTRA	PLANB	PLAN B MEDIA	TOP	THAI OIL
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	PSH	PRUKSA HOLDING	TTB	TMBTHANACHART BANK
CPN	CENTRAL PATTANA	PTG	PTG ENERGY	TU	THAI UNION GROUP
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	PTT	PTT	VGI	VGI
DOHOM	DOHOME	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION	WHA	WHA CORPORATION
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL	WHAUP	WHA UTILITIES AND POWER
GFPT	GFPT	PYLON	PYLON	ZEN	ZEN CORPORATION GROUP
GGC	GLOBAL GREEN CHEMICALS	QH	QUALITY HOUSES		



Companies with Very Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AEONTS	AEON THANA SINSAP (THAILAND)	JMT	JMT NETWORK SERVICES	SFT	SHRINKFLEX (THAILAND)
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	LH	LAND AND HOUSES	SINGER	SINGER THAILAND
BEC	BEC WORLD	M	MK RESTAURANT GROUP	SMD	SAINTMED
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	MEGA	MEGA LIFESCIENCES	SNNP	SRINANAPORN MARKETING
CBG	CARABAO GROUP	NETBAY	NETBAY	SPA	SIAM WELLNESS GROUP
CHG	CHULARAT HOSPITAL	PJW	PANJAWATTANA PLASTIC	TFG	THAIFOODS GROUP
ERW	THE ERAWAN GROUP	SAK	SAKSAM LEASING	TIDLOR	NGERN TID LOR
ESSO	ESSO (THAILAND)	SAPPE	SAPPE	TNP	THANAPIRIYA
HUMAN	HUMANICA	SAWAD	SRI SAWAD CORPORATION	UBE	UBON BIO ETHANOL
IIG	I&I GROUP	SFLEX	STARFLEX	XO	EXOTIC FOOD



Companies with Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AU	AFTER YOU	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	TPCH	TPC POWER HOLDING
EKH	EKACHAI MEDICAL CARE	MENA	MENA TRANSPORT		
JMART	JAYMART GROUP HOLDINGS	SISB	SISB		

Companies classified Not in the three highest score groups

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BBGI	BBGI	NTSC	Nutrition SC	TGE	THACHANG GREEN ENERGY
BTG	BETAGRO	PLT	Pilatus Marine		
ITC	i-Tail Corporation	PQS	Premier Quality Starch		

Source: www.thai-iod.com

Disclaimer: The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on inside information. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of such survey result.

Anti-corruption Progress Indicator

Level 5: Extended

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	QH	QUALITY HOUSES
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
BBL	BANGKOK BANK	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	ROBINS	ROBINSON DEPARTMENT STORE
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	IRPC	IRPC	SCC	THE SIAM CEMENT
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KBANK	KASIKORN BANK	SIRI	SANSIRI
BIGC	BIG C SUPERCENTER	KCE	KCE ELECTRONICS	SPALI	SUPALAI
CK	CH. KARNCHANG	KKP	KIATNAKIN BANK	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
DCC	DYNASTY CERAMIC	KTB	KRUNG THAI BANK	TCAP	THANACHART CAPITAL
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
DRT	DIAMOND ROOFING TILES	PACE	PACE DEVELOPMENT CORPORATION	TMT	THAI METAL TRADE
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTT	PTT	TOP	THAI OIL
GFPT	GFPT	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL		

Level 4: Certified

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	ERW	THE ERWAN GROUP	SAPPE	SAPPE
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	GLOW	GLOW ENERGY	SAWAD	SRISAWAD POWER 1979
BA	BANGKOK AIRWAYS	GUNKUL	GUNKUL ENGINEERING	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK
BANPU	BANPU	ILINK	INTERLINK COMMUNICATION	SCN	SCAN INTER
BCP	THE BANGCHAK PETROLEUM	KTC	KRUNGTHAI CARD	SEAFCO	SEAFCO
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	LH	LAND AND HOUSES	SVI	SVI
BJCHI	BJC HEAVY INDUSTRIES	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TASCO	TIPCO ASPHALT
CBG	CARABAO GROUP	MAKRO	SIAM MAKRO	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
CENDEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MALEE	MALEE SAMPRAN	TMB	TMB BANK
CHG	CHULARAT HOSPITAL	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TRT	TIRATHAI
CKP	CK POWER	MODERN	MODERNFORM GROUP	TRUE	TRUE CORPORATION
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	NOK	NOK AIRLINES	TVO	THAI VEGETABLE OIL
CPN	CENTRAL PATTANA	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION		
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	PYLON	PYLON		

Level 3: Established

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	MTLS	MUANGTHAI LEASING	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
CPALL	CP ALL	SCI	SCI ELECTRIC		

No progress

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	BPP	BANPU POWER	FN	FN FACTORY OUTLET
BCPG	BCPG	BTS	BTS GROUP HOLDINGS	TPCH	TPC POWER HOLDING

Source: www.cgtailand.org

Disclaimer: The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of the assessment result.

KGI Locations

China	Shanghai	Room 2703B-2704, Tower A , Shanghai Dawning Centre,500 Hongbaoshi Road Shanghai, PRC 201103
	Shenzhen	Room 24D1, 24/F, A Unit, Zhen Ye Building, 2014 Bao'annan Road, Shenzhen, PRC 518008
Taiwan	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 • Facsimile 886.2.8501.1691
Hong Kong		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
Thailand	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014
Singapore		4 Shenton Way #13-01 SGX Centre 2 Singapore 068807 Telephone 65.6202.1188 Facsimile 65.6534.4826

KGI's Ratings

Rating	Definition
Outperform (OP)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the top 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan)..
Neutral (N)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the range between the top 40% and the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan)
Under perform (U)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Not Rated (NR)	The stock is not rated by KGI.
Restricted (R)	KGI policy and/or applicable law regulations preclude certain types of communications, including an investment recommendation, during the course of KGI's engagement in an investment banking transaction and in certain other circumstances. Excess return = 12M target price/current price-
Note	When an analyst publishes a new report on a covered stock, we rank the stock's excess return with those of other stocks in KGI's coverage universe in the related market. We will assign a rating based on its ranking. If an analyst does not publish a new report on a covered stock, its rating will not be changed automatically.

Disclaimer

KGI Securities (Thailand) Plc. ("The Company") disclaims all warranties with regards to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or any damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.