

THAI OIL (TOP TB/ TOP.BK)

กำไร 1Q24 จะโตดีจากค่าการกลั่นที่สูงขึ้น

เรายังคงคำแนะนำซื้อ TOP และ ประเมินราคาเป้าหมายปี 2024 ที่ 72 บาท อิงจาก P/BV ที่ 0.95x เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 1Q24F จะอยู่ที่ 5.2 พันล้านบาท (+15%yoy,+78% qoq) คิดเป็น 35% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา โดยกำไรที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ qoq จะเป็นเพราะ (i) พลิกเป็นมีกำไรจากสต็อกน้ำมัน (ii) market GRM เพิ่มขึ้น เราเลือก TOP เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มพลังงาน เนื่องจาก i) จะได้รับผลกระทบเชิงลบจากกฎเกณฑ์ของทางกรน้อยที่สุด ii) โครงการ CFP ที่จะเริ่มในปี 2025

กำไรใน 1Q24F จะอยู่ที่ 5.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 15% YoY และ 78% QoQ เราคาดว่ากำไรสุทธิของ TOP ใน 1Q24 จะอยู่ที่ 5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นทั้ง yoy และ qoq เนื่องจาก i) พลิกเป็นมีกำไรจากสต็อกน้ำมัน 100 ล้านบาท จากที่ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 3.3 พันล้านบาทใน 4Q23 และ 3.6 พันล้านบาทใน 1Q23 ii) ค่าตัว market GRM ของ TOP จะเพิ่มขึ้น 27% qoq เป็น US\$9.1/bbl (จาก US\$7.1/bbl ใน 4Q23 และ US\$10/bbl ใน 1Q23) เพราะ i) crack spread สูงขึ้นทั้งในส่วนของน้ำมันเบนซิน (+43%qoq) และ น้ำมันดีเซล (+9% qoq) และ ii) Murban crude premium ลดลงมาอยู่ที่ US\$1.1/bbl (-66% qoq) อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าอัตราค่าการกลั่นน้ำมันดิบจะลดลงเหลือ 102% จาก 111% ใน 4Q23 และ 112% ใน 1Q23 เนื่องจาก CDU#3 ปิดซ่อมบำรุงนอกแผนนาน 13 วัน นอกจากนี้ในส่วนของธุรกิจ aromatics เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น qoq เนื่องจาก spread ของ BZ เพิ่มขึ้นเป็น US\$157/t (+77%yoy, +120%qoq) เพราะอุปทานตั้งตัว สำหรับรายการพิเศษ เราคาดว่า TOP จะบันทึกผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 900 ล้านบาท (จากที่มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 1.2 พันล้านบาทใน 4Q23 และ 600 ล้านบาทใน 1Q23) และ ผลขาดทุนจากอนุพันธ์ 100 ล้านบาท (จากที่มีกำไร 900 ล้านบาทใน 4Q23 และ 500 ล้านบาทใน 1Q23) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติ (normalized net profit) จะอยู่ที่ 6.2 พันล้านบาท (+78% yoy,+634% qoq)

คาดว่ากำไรใน 2Q24 จะลดลง QoQ เนื่องจาก market GRM ลดลง crack spread ของน้ำมันเครื่องบิน และ น้ำมันดีเซลใน 2Q24TD ลดลง 30% และ 28% qoq เหลือ US\$14.9/bbl และ US\$16.7/bbl ตามลำดับ เนื่องจากอุปสงค์ในฤดูหนาวหมดไปแล้ว และ ได้รับผลกระทบจากการทำ arbitrage ในยุโรป อย่างไรก็ตาม spread น่าจะยืนอยู่ได้ที่ระดับนี้เพราะสต็อก middle distillate ในปัจจุบันอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยห้าปีย้อนหลัง ในขณะที่ของน้ำมันเบนซินน่าจะยังสูงเนื่องจากจะเป็นช่วง Driving season ของสหรัฐในเดือนมิถุนายน 2024

คงคำแนะนำซื้อ และ ประเมินราคาเป้าหมายที่ 72 บาท ราคาเป้าหมายของเร่อิงจาก P/BV ที่ 0.95x (ค่าเฉลี่ย -0.25S.D.) โดยราคาหุ้น TOP ในปัจจุบันคิดเป็น P/BV ที่ 0.8x (ค่าเฉลี่ย -1S.D.) แต่ราคาตัวหุ้น TOP สมควรถูก re-rate เพราะผลประกอบการน่าจะผ่านจุดต่ำสุดในปี และ เข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ในปี 2025 โดยเราคาดว่ากำไรจะเติบถึง 52% CAGR ในช่วงปี FY24-26F และ คาดว่า ROE จะเพิ่มขึ้นจาก 8.8% ในปี 2024F เป็น 17.1% ในปี 2026F

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btm)	529,589	469,244	468,558	493,926	576,657
Revenue growth	(%)	53.3	(11.4)	(0.1)	5.4	16.7
EBITDA	(Btm)	70,211	38,698	29,808	41,444	56,429
EBITDA growth	(%)	122.4	(44.9)	(23.0)	39.0	36.2
Profit, core	(Btm)	48,738	22,080	14,930	23,375	34,443
Profit growth, core	(%)	148.1	(54.7)	(32.4)	56.6	47.3
Profit, reported	(Btm)	32,668	19,443	14,930	23,375	34,443
Profit growth, reported	(%)	159.7	(40.5)	(23.2)	56.6	47.3
EPS, core	(Bt)	21.8	9.9	6.7	10.5	15.4
EPS growth, core	(%)	126.6	(54.7)	(32.4)	56.6	47.3
DPS	(Bt)	3.7	5.7	2.4	4.0	6.0
P/E, core	(x)	2.7	6.0	8.8	5.6	3.8
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
ROE	(%)	35.2	13.7	8.8	12.9	17.1
Dividend yield	(%)	6.3	9.7	4.0	6.8	10.2
FCF yield	(%)	40.3	(2.8)	31.5	26.0	33.4

BUY

Target price Bt72.00 (+22.0%) Price Bt59.00

Total return upside 26.0% Div. yield 4.0%



Wisuwat YAIKWAWONG, CFA

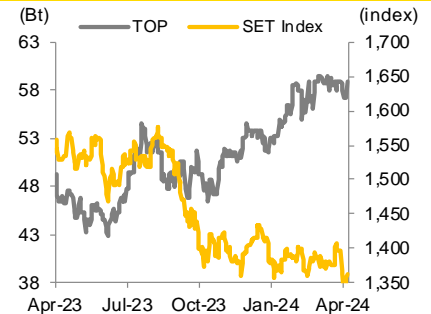
Fundamental investment analyst on securities

+662 659 7000 ext 5013

wisuwat.yaikwawong@krungsrisecurities.com

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	60.8/ 42.3
Market cap	(Btm/ USDm)	131,796/ 3,561
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	516.3/ 14.3
Free float	(%)	49.2
Issued shares	(m shares)	2,234
Major shareholders:		
		%
1) Ptt Pcl		45.0
2) Stock Exchange Of Th		14.1
3) Siam Management Hold		4.0

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	16.2	6.3	17.3	26.6
Total return vs SET	(%)	17.8	6.1	17.5	38.0

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	25	4	0
Unit KSS BB %diff				
Target price	(Bt)	72.00	66.64	8.0
2024F net profit	(Btm)	14,930	14,856	0.5
2025F net profit	(Btm)	23,375	19,568	19.5

Earnings revision

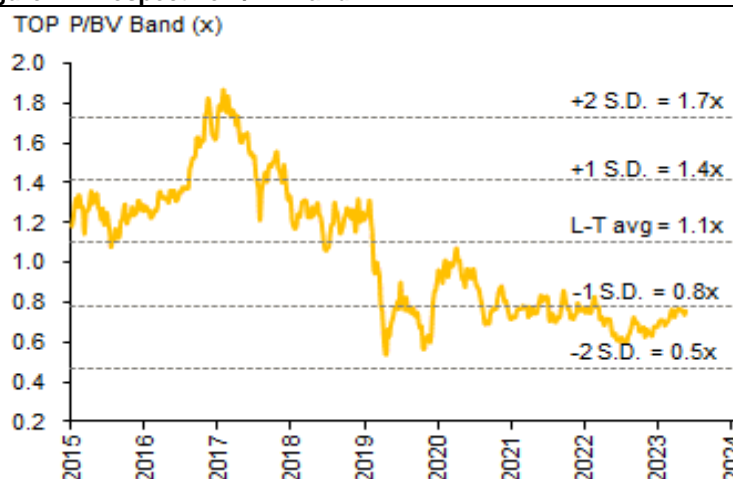
Bloomberg	Unit	2024F	2025F
1M	(%)	0.00	(7.00)
3M	(%)	1.73	0.15
ytd	(%)	2.36	2.90
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Company Update | TOP
Figure 1: TOP – 1QFY24F Results Preview

Quarterly P&L (Btm)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	Chg yoy	Chg qoq
Sales	116,820	108,662	124,206	119,556	113,042	-3%	-5%
COGS (incl. dep'n)	(110,292)	(105,725)	(104,026)	(116,121)	(104,209)	-6%	-10%
Gross Profit	6,527	2,937	20,180	3,436	8,833	35%	157%
SG&A	(674)	(799)	(899)	(1,149)	(720)	7%	-37%
Operating Profit	5,854	2,138	19,281	2,287	8,113	39%	255%
Net other income/expense	314	300	403	322	545	73%	69%
Net interest	(922)	(1,081)	(1,032)	(1,053)	(1,060)	15%	1%
Pretax profit	5,246	1,357	18,651	1,556	7,598	45%	388%
Income Tax	(1,805)	523	(2,680)	(710)	(1,326)	-27%	87%
Associates	101	16	(49)	16	30	-70%	87%
Minority interest	(44)	(25)	(60)	(13)	(70)	57%	458%
Profit after tax (pre-ex)	3,497	1,872	15,862	850	6,232	78%	634%
Extraordinaries, GW & FX	1,057	(755)	(5,035)	2,095	(1,000)	-195%	-148%
Reported net profit	4,554	1,117	10,828	2,944	5,232	15%	78%
Shares out (end Q, m)	2,234	2,234	2,234	2,234	2,234		
Adjusted shares (m)	2,234	2,234	2,234	2,234	2,234		
Pre-ex EPS	1.57	0.84	7.10	0.38	2.79	78%	634%
EPS	2.04	0.50	4.85	1.32	2.34	15%	78%

Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 2: Prospective P/BV Band


Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Figure 3: Peer comparison

Company	Ticker	Rec	---Share price---		U/D	Market Cap (USD m)	- EPS growth -			----- PE -----		----- PBV -----		-- ROE --		- DivYld -	
			Current (LCY)	Target (LCY)			24F (%)	25F (%)	24F (x)	25F (x)	24F (x)	25F (x)	24F (%)	25F (%)	24F (%)	25F (%)	
Thai Oil	TOP TB	BUY	59.00	72.00	22	3,561	(32.4)	56.6	8.8	5.6	0.8	0.7	8.8	4.0			
Bangchak Corporation	BCP TB	NA	44.00	50.93	16	1,714	(16.8)	8.9	5.7	5.2	0.8	0.7	13.3	5.3			
Bangchak Sriracha	BSRC TB	BUY	9.15	11.50	26	856	137.6	36.7	6.2	4.6	1.0	0.9	16.9	6.6			
PTT Oil and Retail	OR TB	NA	18.00	21.25	18	5,836	12.5	6.7	17.4	16.3	1.8	1.7	10.6	2.7			
PTG Energy	PTG TB	NA	8.70	9.85	13	393	10.9	19.9	13.8	11.5	1.6	1.4	12.2	3.4			
Star Petroleum Refining	SPRC TB	BUY	8.25	10.40	26	967	626.3	4.4	5.9	5.6	0.9	0.9	17.0	7.9			
Total average						13,326	(9.8)	27.8	9.6	8.1	1.1	1.0	13.2	5.0			

Sources: Bloomberg, Krungsri Securities

Financial statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btm)	364,327	247,913	345,496	529,589	469,244	468,558	493,926	576,657
Cost of goods sold	(Btm)	(355,756)	(255,300)	(319,555)	(481,137)	(436,164)	(443,901)	(456,204)	(523,406)
Gross profit	(Btm)	8,570	(7,387)	25,941	48,452	33,080	24,657	37,722	53,252
SG&A	(Btm)	(2,684)	(2,650)	(3,056)	(4,182)	(3,521)	(4,217)	(5,927)	(6,920)
Other income	(Btm)	1,744	1,115	1,136	18,197	1,339	1,473	1,620	1,782
Interest expense	(Btm)	(3,307)	(4,292)	(3,595)	(3,860)	(4,089)	(4,193)	(5,258)	(6,750)
Pre-tax profit	(Btm)	4,322	(13,215)	20,426	58,607	26,810	17,720	28,157	41,364
Corporate tax	(Btm)	(1,239)	647	(2,034)	(8,918)	(4,672)	(3,088)	(5,188)	(8,035)
Equity a/c profits	(Btm)	1,299	2,566	1,675	(513)	84	400	500	1,200
Minority interests	(Btm)	(240)	(419)	(425)	(438)	(142)	(102)	(94)	(86)
Core profit	(Btm)	4,143	(10,421)	19,642	48,738	22,080	14,930	23,375	34,443
Extra-ordinary items	(Btm)	2,134	7,120	(7,064)	(16,070)	(2,637)	0	0	0
Net Profit	(Btm)	6,277	(3,301)	12,578	32,668	19,443	14,930	23,375	34,443
EBITDA	(Btm)	14,715	(1,369)	31,575	70,211	38,698	29,808	41,444	56,429
Core EPS	(Bt)	2.0	(5.1)	9.6	21.8	9.9	6.7	10.5	15.4
Net EPS	(Bt)	3.1	(1.6)	6.2	14.6	8.7	6.7	10.5	15.4
DPS	(Bt)	1.5	0.7	2.6	3.7	5.7	2.4	4.0	6.0

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btm)	134,676	114,229	101,239	153,828	125,371	156,891	185,820	227,730
Total long-term assets	(Btm)	148,768	191,958	260,905	290,753	294,621	271,522	261,216	253,364
Total assets	(Btm)	283,445	306,188	362,144	444,581	419,993	428,413	447,036	481,094
Total current liabilities	(Btm)	38,667	28,620	38,476	103,673	73,501	74,373	76,675	87,372
Total long-term liabilities	(Btm)	120,854	157,449	200,574	182,250	178,180	178,180	178,180	178,180
Total liabilities	(Btm)	159,521	186,069	239,050	285,923	251,681	252,553	254,855	265,552
Paid-up capital	(Btm)	20,400	20,400	20,400	22,338	22,338	22,338	22,338	22,338
Total equity	(Btm)	119,973	116,229	120,880	156,034	165,568	173,014	189,241	212,516
Minority interest	(Btm)	3,951	3,889	2,213	2,623	2,744	2,846	2,941	3,026
BVPS	(Bt)	56.9	55.1	58.2	68.7	72.9	76.2	83.4	93.8

0.00 0.02 0.28- 0.05 0.00 - 0.00 0.00

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btm)	4,143	(10,421)	19,642	48,738	22,080	14,930	23,375	34,443
Depreciation and amortization	(Btm)	(7,085)	(7,554)	(7,554)	(7,744)	(7,799)	(7,895)	(8,029)	(8,315)
Operating cash flow	(Btm)	(15,740)	(43,277)	(23,399)	53,052	4,494	54,945	35,367	43,863
Investing cash flow	(Btm)	(32,615)	(43,658)	(36,573)	(30,938)	(15,059)	30,961	4,083	244
Financing cash flow	(Btm)	(6,996)	891	(14,596)	2,687	(14,966)	(7,483)	(7,148)	(11,169)
Net change in cash	(Btm)	(41,489)	(28,961)	(79,521)	37,211	(9,732)	29,170	23,232	28,463

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	2.4	(3.0)	7.5	9.1	7.0	5.3	7.6	9.2
EBITDA margin	(%)	4.0	(0.6)	9.1	13.3	8.2	6.4	8.4	9.8
EBIT margin	(%)	2.1	(3.6)	7.0	11.8	6.6	4.7	6.8	8.3
Net profit margin	(%)	1.7	(1.3)	3.6	6.2	4.1	3.2	4.7	6.0
ROE	(%)	3.4	(8.8)	16.6	35.2	13.7	8.8	12.9	17.1
ROA	(%)	1.5	(3.5)	5.9	12.1	5.1	3.5	5.3	7.4
Net D/E	(x)	0.3	0.6	1.2	0.7	0.7	0.5	0.4	0.2
Interest coverage	(x)	2.3	(2.1)	6.7	16.2	7.6	5.2	6.4	7.1
Payout Ratio	(%)	48.8	(43.3)	42.2	25.3	65.5	35.2	38.2	38.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Refinery:									
Utilization	(%)	107	101	100	107	109	108	83	100
Refinery capacity	(KBD)	275	275	275	275	275	275	400	400
Refined output	(KBD)	294	278	275	294	300	297	331	400
Market GRM	(US\$/bbl)	3.1	0.4	3.5	10.0	8.5	6.3	9.2	11.9
Aromatics :									
Utilization	(%)	70	71	87	71	71	75	80	80
PX spread	(US\$/ton)	285	180	177	124	198	210	220	230
BZ spread	(US\$/ton)	25	89	232	50	58	100	105	110

Financial statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btm)	120,882	143,892	127,901	136,914	116,820	108,662	124,206	114,498
Cost of goods sold	(Btm)	(103,310)	(124,004)	(129,276)	(124,546)	(110,292)	(105,725)	(104,026)	(113,007)
Gross profit	(Btm)	17,572	19,887	(1,375)	12,367	6,527	2,937	20,180	1,491
SG&A	(Btm)	(718)	(865)	(908)	(1,691)	(674)	(799)	(899)	(1,520)
Other income	(Btm)	107	11,656	316	6,117	314	300	403	306
Interest expense	(Btm)	(961)	(966)	(940)	(994)	(922)	(1,081)	(1,032)	(1,032)
Pre-tax profit	(Btm)	16,001	29,713	(2,906)	15,799	5,246	1,357	18,651	(755)
Corporate tax	(Btm)	(1,672)	(7,509)	156	108	(1,805)	523	(2,680)	(155)
Equity a/c profits	(Btm)	44	(125)	(294)	(138)	101	16	(49)	(90)
Minority interests	(Btm)	(149)	(123)	(103)	(63)	(44)	(25)	(60)	(70)
Core profit	(Btm)	14,224	21,955	(3,148)	15,707	3,497	1,872	15,862	(1,070)
Extra-ordinary items	(Btm)	(7,042)	3,372	3,159	(15,560)	1,057	(755)	(5,035)	1,620
Net Profit	(Btm)	7,183	25,327	12	147	4,554	1,117	10,828	550
EBITDA	(Btm)	18,687	21,027	(433)	12,733	7,758	4,074	21,222	1,916
Core EPS	(Bt)	6.97	10.76	(1.54)	7.03	1.57	0.84	7.10	(0.48)
Net EPS	(Bt)	3.52	12.41	0.01	0.07	2.04	0.50	4.85	0.25

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btm)	132,207	171,152	149,501	153,828	137,066	114,824	127,309	125,371
Total long-term assets	(Btm)	266,377	272,126	291,051	290,753	291,505	292,131	294,898	294,621
Total assets	(Btm)	398,583	443,278	440,552	444,581	428,571	406,956	422,207	419,993
Total current liabilities	(Btm)	109,364	120,597	98,577	103,673	86,791	65,322	71,984	73,501
Total long-term liabilities	(Btm)	159,649	172,068	184,260	182,250	178,963	185,788	187,172	187,173
Total liabilities	(Btm)	269,013	292,665	282,837	285,923	265,754	251,111	259,156	260,674
Paid-up capital	(Btm)	20,400	20,400	22,323	22,338	22,338	22,338	22,338	22,338
Total equity	(Btm)	127,208	148,158	155,156	156,034	160,150	153,173	160,318	165,568
Minority interest	(Btm)	2,362	2,455	2,560	2,623	2,667	2,672	2,733	2,744
BVPS	(Bt)	6	7	7	7	7	7	7	7

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btm)	14,224	21,955	(3,148)	15,707	3,497	1,872	15,862	(1,070)
Depreciation and amortization	(Btm)	1,833	2,004	1,850	2,057	1,905	1,936	1,941	1,945
Operating cash flow	(Btm)	15,183	11,513	(2,127)	10,784	4,048	2,661	16,601	(184)
Investing cash flow	(Btm)	5,672	5,436	13,240	3,728	2,983	2,188	3,612	3,360
Financing cash flow	(Btm)	(11,379)	(9,004)	(3,210)	261	(2,847)	13,576	(4,013)	(6,184)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	14.5	13.8	NA	9.0	5.6	2.7	16.2	1.3
EBITDA margin	(%)	15.5	14.6	NA	9.3	6.6	3.7	17.1	1.7
EBIT margin	(%)	13.9	13.2	NA	7.8	5.0	2.0	15.5	NA
Net profit margin	(%)	5.9	17.6	0.0	0.1	3.9	1.0	8.7	0.5
ROE	(%)	5.6	17.1	0.0	0.1	2.8	0.7	6.8	0.3
ROA	(%)	1.8	5.7	0.0	0.0	1.1	0.3	2.6	0.1
Net D/E	(x)	1.1	0.8	0.8	0.7	0.7	0.9	0.8	0.7
Interest coverage	(x)	175.7	198.9	NA	123.7	65.3	29.4	201.8	14.9
Payout Ratio	(%)	0	16	0	0	0	0	0	0

CG Rating 2023 Companies with CG Rating



AAV	ADVANC	AF	AH	AIRA	AKP	AKR	ALT	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP
ARIP	ARROW	ASP	AUCT	AWC	AYUD	BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCP	BCPG	BDMS	BEM
BGC	BGRIM	BIZ	BKI	BOL	BFP	BRR	BTS	BTW	BWG	CENTEL	CFRESH	CHEWA	CHO
CIMBT	CK	CKP	CM	CNT	COM7	COMAN	COTTO	CPALL	CPF	CPI	CPN	CRC	CSS
DDD	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC	DUSIT	EA	EASTW	ECF	ECL	EE	EGCO	EPG	ETC
FPI	FPT	FSMART	GBX	GC	GCAP	GFPT	GGC	GLAND	GLOBAL	GPI	GPSC	GRAMMY	GULF
GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI	III	ILINK	ILM	INTUCH	IP	IRPC	ITEL	IVL
JWD	K	KBANK	KCE	KKP	KSL	KTB	KTC	LALIN	LANNA	LH	LHFG	LIT	LPN
MACO	MAJOR	MAKRO	MALEE	MBK	MC	MCOT	METCO	MFEC	MINT	MONO	MOONG	MSC	MST
MTC	MVP	NCL	NEP	NER	NKI	NOBLE	NSI	NVD	NWR	NYT	OISHI	OR	ORI
OSP	OTO	PAP	PCSGH	PDG	PDJ	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PLAT	PORT	PPS	PR9
PREB	PRG	PRM	PROUD	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
SCGP	SCM	SDC	SEAFCO	SEA OIL	SE-ED	SELIC	SENA	SENAJ	SHR	SIRI	SIS	SITHAI	SMK
SIMPC	SNC	SONIC	SPALI	SPI	SPRC	SPVI	SSSC	SST	STA	STEC	STI	SUN	SUSCO
SUTHA	SVI	SYMC	SYNTEC	TACC	TASCO	TCAP	TEAMG	TFMAMA	TGH	THANA	THANI	THCOM	THG
THIP	THRE	THREL	TIPCO	TIPH	TISCO	TK	TKT	TMT	TNDT	TNITY	TOA	TOP	TPBI
TQM	TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TTW	TU	TVD
TVI	TVO	TWPC	U	UAC	UBIS	UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA	WHAUP	WICE
WINNER	ZEN												



2S	7UP	ABICO	ABM	ACE	ACG	ADB	AEONTS	AGE	AHC	AIT	ALL	ALLA	ALUCON
AMANAH	AMARIN	APCO	APCS	APURE	AQUA	ASAP	ASEFA	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASK	ASN	ATP30
B	BA	BAM	BC	BCH	BEC	BEYOND	BFIT	BJC	BJCHI	BLA	BR	BROOK	CBG
CEN	CGH	CHARAN	CHAYO	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIG	CMC	COLOR	CPL	CPW	CRD
CSC	CSP	CWT	DCC	DCON	DHOUSE	DOD	DOHOME	DV8	EASON	EFORL	ERW	ESSO	ESTAR
ETE	FE	FLOYD	FN	FNS	FORTH	FSS	FTE	FVC	GEL	GENCO	GJS	GYT	HEMP
HPT	HTC	HYDRO	ICN	IFS	IMH	IND	INET	INSET	INSURE	IRC	IRCP	IT	ITD
J	JAS	JCK	JCKH	JMART	JMT	KBS	KCAR	KEX	KGI	KIAT	KISS	KOOL	KTIS
KUMWEL	KUN	KWC	KWM	L&E	LDC	LEO	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MATCH	MBAX
MEGA	META	MFC	MGT	MICRO	MILL	MITSIB	MK	MODERN	MTI	NBC	NCAP	NCH	NETBAY
NEX	NINE	NRF	NTV	OCC	OGC	PATO	PB	PICO	PIMO	PJW	PL	PM	PMTA
PPP	PPPM	PRIME	PRIN	PRINC	PSG	PSTC	PT	PTECH	QLT	RBF	RCL	RICHY	RML
ROJNA	RPC	RT	RWI	S11	SA	SAK	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCI	SCN
SCP	SE	SFLEX	SFP	SFT	SGF	SIAM	SINGER	SKE	SKN	SKR	SKY	SLP	SMT
SMT	SNP	SO	SORKON	SPA	SPC	SPCG	SR	SRICHA	SSC	SSF	STANLY	STGT	STOWER
STPI	SUC	SWC	SYNEX	TAE	TAKUNI	TCC	TCMC	TEAM	TFG	TFI	TIGER	TITLE	TKN
TKS	TM	TMC	TMD	TMI	TMILL	TNL	TNP	TOG	TPA	TPAC	TPCS	TPS	TRITN
TRT	TSE	TVT	TWP	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UTP	VCOM	VL	VPO
VRANDA	WGE	WIJK	WP	XO	XPG	YUASA							



A	AI	AIE	AJ	ALPHAX	AMC	APP	AQ	ARIN	AS	AU	B52	BEAUTY	BGT
BH	BIG	BLAND	BM	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	BYD	CAZ	CCP	CGD	CITY	CMAN
CMO	CMR	CPT	CRANE	CSR	D	EKH	EMC	EP	F&D	FMT	GIFT	GLOCON	GREEN
GSC	GTB	HTECH	HUMAN	IHL	IIG	INGRS	INOX	JAK	JR	JTS	JUBILE	KASET	KCM
KK	KKC	KWI	KYE	LEE	LPH	MATI	M-CHAI	MCS	MDX	MJD	MORE	MUD	NC
NDR	NFC	NNCL	NOVA	NPK	NUSA	PAF	PF	PK	PLE	PPM	PRAKIT	PRAPAT	PRECHA
PTL	RJH	RP	RPH	RSP	SABUY	SGP	SICT	SIMAT	SISB	SK	SMART	SOLAR	SPACK
SPG	SQ	SSP	STARK	STC	SUPER	SVOA	TC	TCCC	THMUI	TNH	TNR	TOPP	TPCH
TIPL	TIPIP	TPLAS	TPOLY	TQR	TTI	TYCN	UKEM	UMS	UNIQ	UPA	UREKA	VIBHA	W
WIN	WORK	WPH	YGG	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 ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicator 2023

Companies that have declared their intention to join CAC

AH	AJ	ALT	APCO	B52	BEC	CHG	CI	CPL	CPR	CPW	CRC	DDD	DHOUSE
DOHOME	ECF	EKH	ETC	EVER	FLOYD	GLOBAL	III	ILM	INOX	JTS	KEX	KUM WEL	LDC
MAJOR	MEGA	NCAP	NOVA	NRF	NUSA	NYT	OR	PIMO	PLE	RS	SAK	SIS	STECH
STGT	SUPER	SVT	TKN	TM1	TQM	TSI	VARO	VCOM	VIBHA	WIN			

Companies certified by CAC

2S	7UP	ADVANC	AF	AI	AIE	AIRA	AKP	AMA	AMANAH	AMATA	AMATAV	AP	APCS
AQUA	ARROW	AS	ASIAN	ASK	ASP	AWC	AYUD	B	BAFS	BAM	BANPU	BAY	BBL
BCH	BCP	BCPG	BE8	BEYOND	BGC	BGRIM	BKI	BLA	BPP	BROOK	BRR	BSBM	BTS
BWG	CEN	CENTEL	CFRESH	CGH	CHEWA	CHOTI	CHOW	CIG	CIMBT	CM	CMC	COM7	COTTO
CPALL	CPF	CPI	CPN	CSC	DCC	DELTA	DEMCO	DIMET	DRT	DTAC	DUSIT	EA	EASTW
ECL	EGCO	EP	EPG	ERW	ESTAR	ETE	FE	FNS	FPI	FPT	FSMART	FSS	FTE
GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GJS	GPI	GPSC	GSTEEL	GULF	GUNKUL	HANA	HARN
HEMP	HENG	HMPRO	HTC	ICC	ICI	IFS	ILINK	INET	INSURE	INTUCH	IRC	IRPC	ITEL
IVL	JKN	JR	K	KASET	KBANK	KBS	KCAR	KCE	KGI	KKP	KSL	KTB	KTC
KWI	L&E	LANNA	LH	LHFG	LHK	LPN	LRH	M	MAKRO	MALEE	MATCH	MBAX	MBK
MC	MCOT	META	MFC	MFEC	MILL	MINT	MONO	MOONG	MSC	MST	MTC	MTI	NATION
NBC	NEP	NINE	NKI	NOBLE	NOK	NSI	NWR	OCC	OGC	ORI	PAP	PATO	PB
PCSGH	PDG	PDJ	PG	PHOL	PK	PL	PLANB	PLANET	PLAT	PM	PPP	PPPM	PPS
PR9	PREB	PRG	PRINC	PRM	PROS	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	SCGP	SCM	SCN	SEOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SGP	SINGER	SIRI
SITHAI	SKR	SMIT	SMK	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPACK	SPALI	SPC	SPI	SPRC	SRICHA
SSP	SSP	SSSC	SST	STA	STOWER	SUSCO	SVI	SYMC	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TCAP
TCMC	TFG	TFI	TFMAMA	TGH	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIDLOR	TIPCO	TISCO	TKS
TKT	TMILL	TMT	TNITY	TNL	TNP	TNR	TOG	TOP	TOPP	TPA	TPCS	TPP	TRU
TRUE	TSC	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TU	TVD	TVI	TVO	TWPC	U	UBE
UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	UPF	UV	VGI	VIH	WACOAL	WHA	WHAUP	WICE	WIJK	XO
YUASA	ZEN	ZIGA											

N/A

3K-BAT	A	A5	AAV	ABICO	ABM	ACAP	ACC	ACE	ACG	ADB	ADD	AEONTS	AFC
AGE	AHC	AIT	AJA	AKR	ALL	ALLA	ALPHAX	ALUCON	AMARIN	AMC	AMR	ANAN	AOT
APEX	APP	APURE	AQ	ARIN	ARIP	ASAP	ASEFA	ASIA	ASIMAR	ASN	ASW	ATP30	AU
AUCT	BA	BBGI	BBIK	BC	BCT	BDMS	BEAUTY	BEM	BFIT	BGT	BH	BIG	BIOTECH
BIS	BIZ	BJC	BJCHI	BKD	BLAND	BLESS	BLISS	BM	BOL	BR	BRI	BROCK	BSM
BTNC	BTW	BUI	BYD	CAZ	CBG	CCET	CCP	CEYE	CGD	CHARAN	CHAYO	CHO	CITY
CIVIL	CK	CKP	CMAN	CMO	CMR	CNT	COLOR	COMAN	CPANEL	CPH	CPT	CRANE	CRD
CSP	CSR	CSS	CTW	CV	CWT	D	DCON	DITTO	DMT	DOD	DPAIN	DTCI	DV8
EASON	EE	EFORL	EMC	ESSO	F&D	FANCY	FMT	FN	FORTH	FTI	FVC	GENCO	GIFT
GL	GLAND	GLOCON	GLORY	GRAMMY	GRAND	GREEN	GSC	GTB	GYT	HFT	HL	HPT	HTECH
HUMAN	HYDRO	ICN	IFEC	IHL	IIG	IMH	IND	INGRS	INSET	IP	IRCP	IT	ITD
J	JAK	JAS	JCK	JCHK	JCT	JDF	JMART	JMT	JP	JUBILE	JWD	KAMART	KC
KCC	KCM	KDH	KIAT	KISS	KK	KKC	KOOL	KTIS	KUN	KWC	KWM	KYE	LALIN
LEE	LEO	LIT	LOXLEY	LPH	LST	MACO	MANRIN	MATI	MAX	M-CHAI	MCS	MDX	MENA
METCO	MGT	MICRO	MIDA	MITSIB	MJD	MK	ML	MODERN	MORE	MPIC	MUD	MVP	NC
NCH	NCL	NDR	NER	NETBAY	NEW	NEWS	NEX	NFC	NNCL	NPK	NSL	NTV	NV
NVD	OHTL	OISHI	ONEE	OSP	OTO	PACE	PACO	PAE	PAF	PEACE	PERM	PF	PICO
PIN	PJW	PLUS	PMTA	POLAR	POMPUI	PORT	POST	PPM	PRAKIT	PRAPAT	PRECHA	PRIME	PRIN
PRO	PROEN	PROUD	PSG	PTC	PTECH	PTL	RAM	RBF	RCL	RICHY	RJH	ROCK	ROH
ROJNA	RP	RPC	RPH	RSP	RT	S	S11	SA	SABUY	SAFARI	SALEE	SAM	SAMART
SAMCO	SAMTEL	SANKO	SAUCE	SAWAD	SAWANG	SCI	SCP	SDC	SE	SEAFCO	SECURE	SENAJ	SFLX
SFP	SFT	SGF	SHANG	SHR	SIAM	SICT	SIMAT	SISB	SK	SKE	SKN	SKY	SLM
SLP	SMART	SMD	SMT	SNNP	SO	SOLAR	SONIC	SPA	SPCG	SPG	SPVI	SQ	SR
SSC	SSS	STANLY	STARK	STC	STEC	STHAI	STI	STP	STPI	SUC	SUN	SUTHA	SVH
SVOA	SWC	SYNEX	TACC	TAPAC	TC	TCC	TCCC	TCJ	TCOAT	TEAM	TEAMG	TEKA	TFM
TGPRO	TH	THAI	THANA	THE	THG	THL	THMUI	TIGER	TIPH	TITLE	TK	TKC	TM
TMC	TMD	TMW	TNDT	TNH	TNPC	TOA	TPAC	TPBI	TPCH	TIPL	TPIPP	TPLAS	TPOLY
TPS	TQR	TR	TRC	TRITN	TRUBB	TRV	TSE	TSF	TSI	TTI	TTT	TTW	TTW
TVT	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UMI	UMS	UNIQ	UP	UPA	UPOIC	UREKA	UTP	UVAN
VL	VNG	VPO	VRANDA	W	WAVE	WFX	WGE	WINMED	WINNER	WORK	WORLD	WP	WPH
XPG	YGG												
YUASA													

Disclaimer

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน 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 9 พ.ค. 2565) 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, AISA

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

อาทิตย์ จันทร์สว่าง, AISA

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

สิริการย์ กฤษณิพัทธ์

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

ยุวนีย์ พรหมภรณ์

Agribusiness, Food, Beverage and Commerce
+662 659 7000 ext. 5010
Yuwanee.prommaporn@krungsrisecurities.com

วิษวัต ใหญ่กว่าวงศ์, CFA

Energy, Petrochemical and Utilities (Power)
+662 659 7000 ext. 5013
Wisuwat.yaikwawong@krungsrisecurities.com

ศิริลักษณ์ คนไฉ

Tourism, Transportation (Air)
+662 659 7000 ext. 5016
Sirilak.konwai@krungsrisecurities.com

ปฐวิภาค นาวาวัฒน์

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

นฤดม มุจลินทร์กุล

Electronic, Automotive, Logistic
+662 659 7000 ext. 5012
Naruedom.mujjalinkool@krungsrisecurities.com

รัศมีมาน เสริมประเสริฐ

Bank, Finance
+662 659 7000 ext. 5008
Rasmiman.sermprasert@krungsrisecurities.com

พีรพัฒน์ จันทร์ตราสุริยารัตน์

Assistant analyst
+662 659 7000 ext. 5004
Peerapat.chantrasuriyarat@krungsrisecurities.com

Research Support

ยุภาวณี เล้าตระกูลชัย

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

ยุทธพงษ์ วัฒนาศิริพานิช

Database
+662 659 7000 ext. 5019
Yuthapong.wattanasiripanich@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