

## CK POWER

(CKP TB/ CKP.BK)

### น้ำขึ้นให้รีบตัก

ปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนปรับตัวดีขึ้นมากหนนโดยสภาพอากาศแบบ La Niña ช่วยให้ XPCL ผลิตไฟฟ้าได้เต็มที่ในเดือนสิงหาคม นอกจากนี้เราคาดว่าจะมีฝนตกสูงกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่กันยายนถึงมกราคม คาดกำไรใน 3Q20F จะเพิ่มขึ้น 35 เท่าเป็น 1.2 พันล้านบาทโดยได้รับแรงหนุนจาก (1) กำลังการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของ XPCL และ (2) ปริมาณน้ำเข้าเขื่อนที่สูงขึ้น คงค่าแนะนำ "ถือ" พร้อมราคาเป้าหมาย Bt5.25/sh โดยมี potential upside จากโครงการไฟฟ้าใหม่

คาดปริมาณน้ำเข้าเขื่อนจะทำระดับสูงสุดในเดือนสิงหาคม ปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนน้ำจืด 2 (NN2) ในเดือนสิงหาคมเพิ่มขึ้น 223% mom หรือ 18% yoy เป็น 1,390 MCM ต่อเดือน ขณะที่ปริมาณน้ำผ่านโรงไฟฟ้าไชยะบุรี (XPCL) เพิ่มขึ้น 77% mom หรือ 31% yoy เป็น 5,337 CM/s ส่งผลให้โรงไฟฟ้า XPCL ผลิตไฟฟ้าได้อย่างเต็มที่ในเดือนสิงหาคม ทั้งนี้จากโมเดลของเราคาดว่า XPCL จะสร้างกำไรได้ราว 380 ล้านบาทต่อเดือนในกรณีที่ใช้กำลังการผลิตไฟฟ้า 100%

คาดว่าปริมาณฝนตกจะสูงกว่าค่าเฉลี่ยในช่วงเดือนกันยายนถึงมกราคม จากการวิเคราะห์ความน่าจะเป็นของปรากฏการณ์ ENSO พบว่าสภาพอากาศจะมีสถานะเป็น La Niña ตั้งแต่เดือนกันยายนจนถึงเดือนมกราคม และมีโอกาสราว 50% ที่จะเกิดรูปแบบสภาพอากาศ La Niña ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ถึงเมษายน เราจึงคาดว่าปริมาณน้ำฝนจะในช่วงเวลาดังกล่าวจะสูงกว่าค่าเฉลี่ยซึ่งช่วยเพิ่มปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อน รวมถึงปริมาณการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ NN2 และ XPCL

คาดกำไรสุทธิราว Bt1.2b ใน 3Q20F คาดผลประกอบการ 3Q20F จะเติบโตโดดเด่นถึง 35 เท่าโดยได้รับแรงหนุนจาก (1) กำลังการผลิตใหม่ (Equity capacity) ที่เพิ่มขึ้น 459 MW ของโรงไฟฟ้า XPCL และ (2) ปริมาณน้ำเข้าเขื่อนที่สูงขึ้นจากสภาพอากาศแบบ La Niña

คงค่าแนะนำ "ถือ" พร้อมราคาเป้าหมาย Bt5.25/sh ผลประกอบการช่วง 2H20 จะดีขึ้นหนนโดยสภาพอากาศแบบ La Niña ในขณะเดียวกันเรามองราคาหุ้นที่ปรับขึ้นรับปัจจัยบวกแล้ว แต่ยังมี potential upside จากโครงการไฟฟ้าพลังน้ำใหม่อีก Bt2.20/sh คงค่าแนะนำ "ถือ" พร้อมราคาเป้าหมาย Bt5.25/sh

### Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Revenue	(Btm)	9,070	8,377	8,499	9,057	9,497
Revenue growth	(%)	31.85	(7.64)	1.45	6.57	4.87
EBITDA	(Btm)	4,035	2,925	3,445	3,769	4,048
EBITDA growth	(%)	28.92	(27.51)	17.78	9.40	7.39
Profit, core	(Btm)	597	767	969	1,508	1,593
Profit growth, core	(%)	114.81	28.32	26.34	55.73	5.59
Profit, reported	(Btm)	599	769	969	1,508	1,593
Profit growth, reported	(%)	277.31	28.35	25.96	55.73	5.59
EPS, core	(Bt)	0.08	0.09	0.12	0.19	0.20
EPS growth, core	(%)	114.81	16.34	26.34	55.73	5.59
DPS	(Bt)	0.03	0.03	0.07	0.11	0.12
P/E, core	(x)	61.19	52.60	48.26	30.99	29.35
P/BV, core	(x)	1.99	1.71	1.95	1.90	1.86
ROE	(%)	1.93	2.29	2.80	4.62	5.23
Dividend yield	(%)	0.56	0.60	1.24	1.94	2.04
FCF yield	(%)	(12.99)	(2.99)	(5.15)	3.32	(1.74)

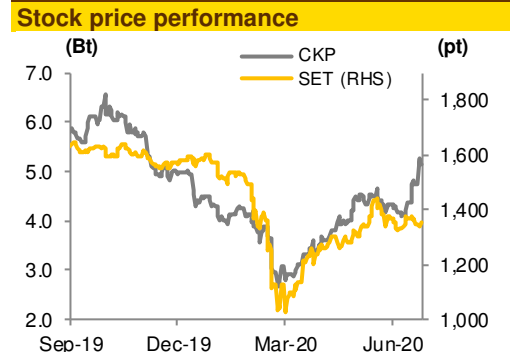
## HOLD

Target price Bt5.25 (-9.5%) Price Bt5.80



**Adisak PROMBUN**  
Fundamental investment analyst on securities  
+662 659 7000 ext 5013  
Adisak.Prombun@krungrsrisecurities.com

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	6.6/ 2.5
Market cap	(Btm/ USDm)	47,150/ 1,492
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	143.2/ 4.6
Free float	(%)	40.4
Issued shares	(m shares)	8,129
<b>Major shareholders:</b>		
1) Ch Karnchang Pcl		31.9
2) Ttw Pcl		25.0
3) Bangkok Expressway P		16.5



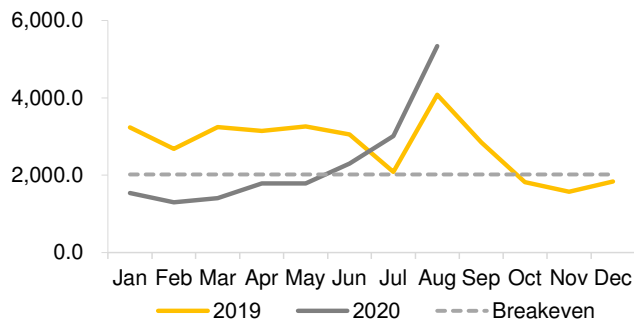
	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	17.9	3.6	39.4	0.9
Total return vs SET	(%)	39.1	9.1	45.4	24.5

Krungrsri vs Bloomberg consensus				
	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	3	2	2
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	5.25	5.70	(7.8)
2020F net profit	(Btm)	969	911	6.3
2021F net profit	(Btm)	1,508	1,877	(19.6)

Earnings revision			
Bloomberg	Unit	2020F	2021F
1M	(%)	(2.04)	0.00
3M	(%)	5.44	8.87
ytd	(%)	(41.83)	-6.80
<b>Krungrsri</b>			
From last report	(%)	0.00	0.00

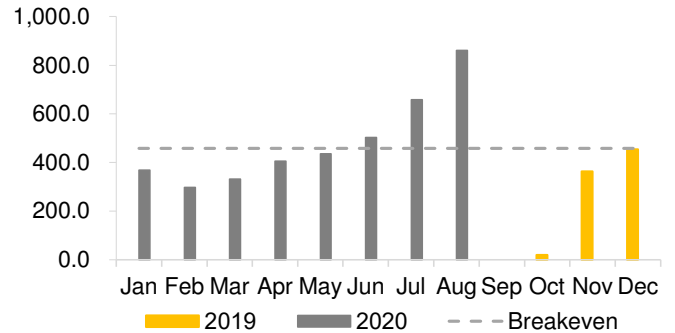
Source: Bloomberg, Krungrsri Securities

**Figure 1: Water flow at XPCL (CMS)**



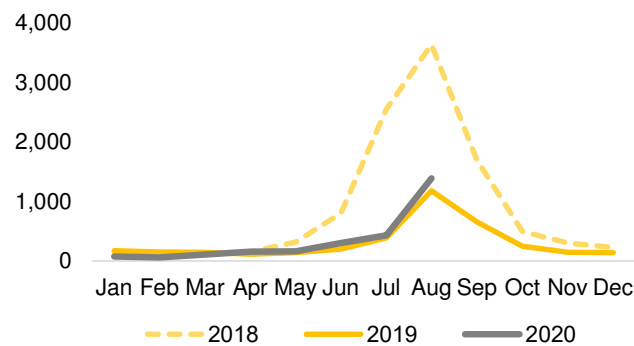
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 2: Electricity generation at XPCL (GWh)**



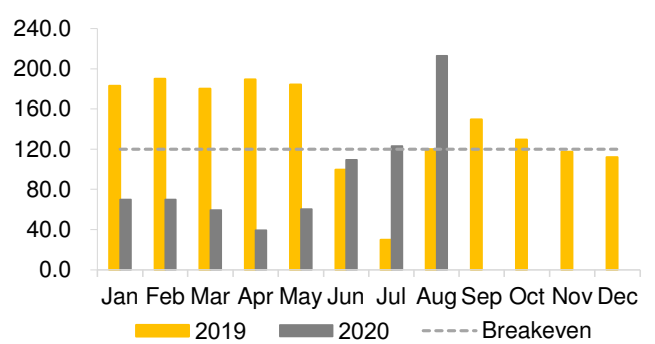
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 3: Water inflow at NN2 (MCMs)**



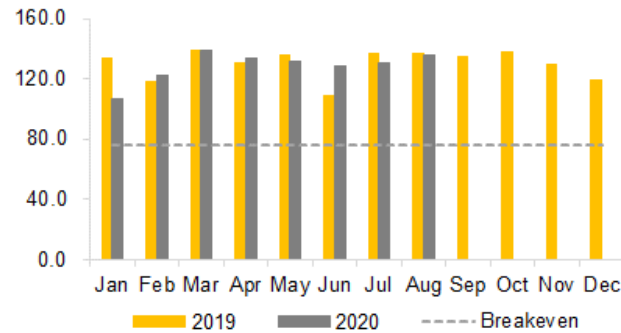
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 4: Electricity generation at NN2 (GWh)**



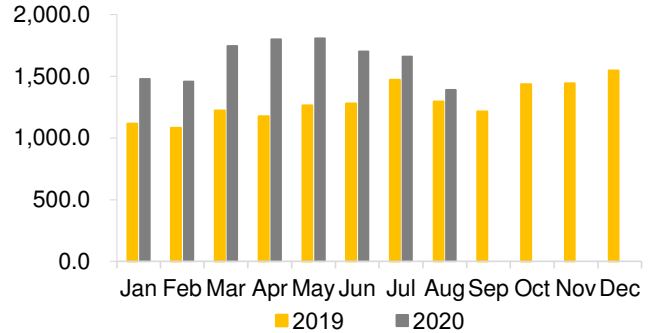
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 5: Electricity generation at BIC (GWh)**



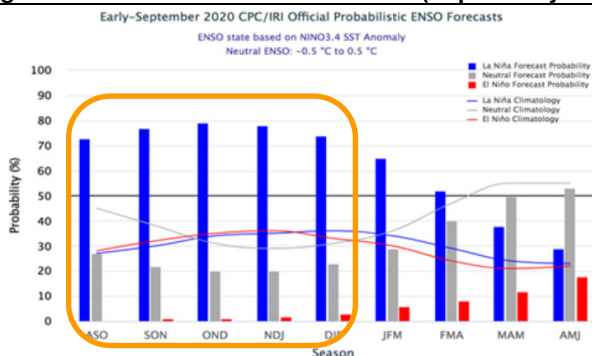
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 6: Electricity generation at BKC (MWh)**



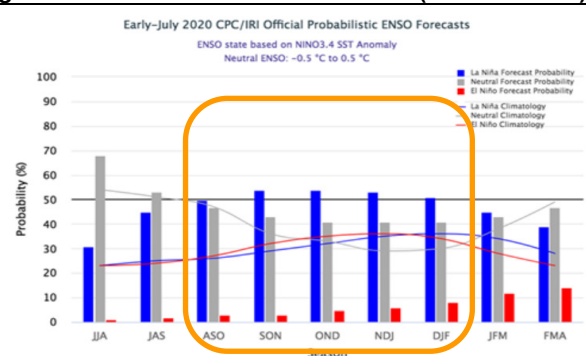
Source: Company data, Krungsri Securities

**Figure 7: Probabilistic ENSO Forecast (Sep 20-May 21)**



Source: climate.tmd.go.th, Krungsri Securities

**Figure 7: Probabilistic ENSO Forecast (Jul 20-Mar 21)**



Source: climate.tmd.go.th, Krungsri Securities

**Figure 9: Calculation details of new Laos hydropower project**

Year	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Power output (MWh)</b>	2,391,480	2,379,523	2,367,625	2,355,787	2,344,008	2,332,288	2,320,626	2,309,023	2,297,478	2,285,991
<b>Power tariff (Bt/KWh)</b>										
Base tariff	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200
Ft	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Adder	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Total tariff</b>	<b>2.20</b>	<b>2.20</b>	<b>2.20</b>	<b>2.20</b>	<b>2.20</b>	<b>2.20</b>	<b>2.20</b>	<b>2.20</b>	<b>2.20</b>	<b>2.20</b>
<b>GPM</b>	50.6%	50.2%	49.9%	49.5%	49.1%	48.7%	48.4%	48.0%	47.6%	47.2%
<b>NPM</b>	18.5%	18.8%	19.2%	19.5%	19.9%	20.3%	20.6%	21.0%	21.3%	21.7%
Total revenue (Bt mn)	5,261	5,235	5,209	5,183	5,157	5,131	5,105	5,080	5,054	5,029
<b>Cost of sales</b>	<b>(2,600)</b>	<b>(2,606)</b>	<b>(2,612)</b>	<b>(2,618)</b>	<b>(2,624)</b>	<b>(2,631)</b>	<b>(2,637)</b>	<b>(2,643)</b>	<b>(2,650)</b>	<b>(2,656)</b>
-Depreciation	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
- Operation and Maintenance costs	(600)	(606)	(612)	(618)	(624)	(631)	(637)	(643)	(650)	(656)
<b>Gross profit</b>	<b>2,661</b>	<b>2,629</b>	<b>2,597</b>	<b>2,565</b>	<b>2,532</b>	<b>2,500</b>	<b>2,468</b>	<b>2,437</b>	<b>2,405</b>	<b>2,373</b>
SG&A	(263)	(262)	(260)	(259)	(258)	(257)	(255)	(254)	(253)	(251)
<b>EBIT</b>	<b>2,398</b>	<b>2,367</b>	<b>2,336</b>	<b>2,305</b>	<b>2,275</b>	<b>2,244</b>	<b>2,213</b>	<b>2,183</b>	<b>2,152</b>	<b>2,122</b>
Interest expenses	(1,181)	(1,134)	(1,087)	(1,040)	(992)	(945)	(898)	(851)	(803)	(756)
<b>EBT</b>	<b>1,217</b>	<b>1,233</b>	<b>1,250</b>	<b>1,266</b>	<b>1,282</b>	<b>1,299</b>	<b>1,315</b>	<b>1,332</b>	<b>1,349</b>	<b>1,366</b>
Taxes	(243)	(247)	(250)	(253)	(256)	(260)	(263)	(266)	(270)	(273)
Taxes rate	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
<b>Net profit</b>	<b>974</b>	<b>987</b>	<b>1,000</b>	<b>1,013</b>	<b>1,026</b>	<b>1,039</b>	<b>1,052</b>	<b>1,066</b>	<b>1,079</b>	<b>1,092</b>
Debt outstanding (Bt mn)	33,750	32,400	31,050	29,700	28,350	27,000	25,650	24,300	22,950	21,600
Repayment period										
Principal repayment	1350	1350	1350	1350	1350	1350	1350	1350	1350	1350
Debt cost (%)	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%
Interest expenses (Bt mn)	(1,181)	(1,134)	(1,087)	(1,040)	(992)	(945)	(898)	(851)	(803)	(756)

Source: Company Data, Krungsri Securities

**Figure 10: DCF Valuation - Laos hydropower project**

Valuation		
<b>WACC</b>	<b>4.60%</b>	<b>Cost of Debt</b>
Risk Free Rate	2.50%	Debt Premium
Equity Beta	1.00	Tax rate
Equity Risk Premium	7.50%	<b>After-tax cost of debt</b>
<b>Cost of Equity (CAPM)</b>	<b>10.00%</b>	Target D/E
		75.00%

Year	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Effective tax rate	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
Operating EBIT	2,398	2,367	2,336	2,305	2,275	2,244	2,213	2,183	2,152	2,122
Less: Tax on EBIT	(480)	(473)	(467)	(461)	(455)	(449)	(443)	(437)	(430)	(424)
<b>Operating EBIT after tax</b>	<b>1,919</b>	<b>1,894</b>	<b>1,869</b>	<b>1,844</b>	<b>1,820</b>	<b>1,795</b>	<b>1,771</b>	<b>1,746</b>	<b>1,722</b>	<b>1,697</b>
Add: Depreciation	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Less: Changes in Operating Working Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Less: Capex	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Operating FCF</b>	<b>3,919</b>	<b>3,894</b>	<b>3,869</b>	<b>3,844</b>	<b>3,820</b>	<b>3,795</b>	<b>3,771</b>	<b>3,746</b>	<b>3,722</b>	<b>3,697</b>
Discounted factor	1.00	0.96	0.91	0.87	0.84	0.80	0.76	0.73	0.70	0.67
Discounted Value	3,919	3,723	3,536	3,359	3,190	3,030	2,878	2,734	2,596	2,466
<b>FCFE (NI+Depre-Princ repay)</b>	<b>1,623.55</b>	<b>1,636.56</b>	<b>1,649.62</b>	<b>1,662.73</b>	<b>1,675.89</b>	<b>1,689.10</b>	<b>1,702.36</b>	<b>1,715.66</b>	<b>1,729.01</b>	<b>1,742.41</b>
Firm Value	61,352									
Terminal Value (TV)	0									
PV of TV	0									
Debt outstanding (Bt mn)	(33,750)									
Total project value	27,602									
<b># of shares outstanding</b>	<b>8,129</b>									
<b>Value per share (Bt)</b>	<b>3.40</b>									
<b>Discounted value per share (Bt)</b>	<b>2.27</b>									

Source: Company Data, Krungsri Securities

**Valuation Table**

Power project	Adder / FIT	Project capacity	CKP's capacity	WACC	NAV/sh
NN2	Bt1.80/kWh	615	258.3	4.17	0.94
XPCL	Bt2.20/kWh	1,285	481.9	4.23	3.43
BIC	Bt2.95/kWh	238	154.1	4.28	0.84
Solar farms	Bt3.380-3.756/kWh	29	12.2	4.53	0.05
<b>SoTP TP</b>					<b>5.27</b>

Source: Company data, Krungsri Securities

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

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Total revenue	(Btm)		6,319	6,879	9,070	8,377	8,499	9,057	9,497
Cost of goods sold	(Btm)		(4,132)	(4,810)	(6,104)	(6,486)	(6,179)	(6,419)	(6,602)
Gross profit	(Btm)		2,187	2,069	2,966	1,891	2,319	2,638	2,896
SG&A	(Btm)		(810)	(414)	(510)	(533)	(467)	(498)	(522)
Other income	(Btm)		19	38	26	50	42	45	57
Interest expense	(Btm)		(1,119)	(1,254)	(1,081)	(748)	(790)	(857)	(908)
Pre-tax profit	(Btm)		277	438	1,401	660	1,104	1,328	1,522
Corporate tax	(Btm)		(14)	(16)	(45)	(12)	(39)	(46)	(53)
Equity a/c profits	(Btm)		(25)	5	7	433	489	932	932
Minority interests	(Btm)		(139)	(149)	(765)	(314)	(586)	(705)	(808)
Core profit	(Btm)		100	278	597	767	969	1,508	1,593
Extra-ordinary items	(Btm)		(45)	(119)	2	2	0	0	0
Net profit	(Btm)		55	159	599	769	969	1,508	1,593
EBITDA	(Btm)		2,735	3,130	4,035	2,925	3,445	3,769	4,048
Core EPS	(Bt)		0.01	0.04	0.08	0.09	0.12	0.19	0.20
Net EPS	(Bt)		0.01	0.02	0.08	0.09	0.12	0.19	0.20
DPS	(Bt)		0.06	0.02	0.03	0.03	0.07	0.11	0.12

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Total current assets	(Btm)		7,666	6,294	6,273	6,606	4,745	4,890	4,815
Total long-term assets	(Btm)		51,639	54,168	56,230	57,585	57,572	57,003	56,398
Total assets	(Btm)		59,305	60,462	62,503	64,191	62,317	61,892	61,212
Total current liabilities	(Btm)		1,488	2,669	2,488	3,394	935	2,130	1,639
Total long-term liabilities	(Btm)		27,311	27,134	28,493	25,250	27,671	28,120	30,358
Total liabilities	(Btm)		28,799	29,803	30,981	28,644	28,606	30,250	31,997
Paid-up capital	(Btm)		16,892	16,892	16,892	21,449	21,449	21,449	21,449
Total equity	(Btm)		30,506	30,659	31,522	35,547	33,712	31,642	29,215
Minority interest	(Btm)		12,762	12,910	13,189	11,998	9,775	7,103	4,039
BVPS	(Bt)		2.41	2.41	2.49	2.90	2.94	3.02	3.10

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Core profit	(Btm)		100	278	597	767	969	1,508	1,593
Depreciation and amortization	(Btm)		1,339	1,438	1,554	1,518	1,551	1,584	1,618
Operating cash flow	(Btm)		3,741	1,117	2,129	4,209	726	4,143	2,605
Investing cash flow	(Btm)		(7,149)	(2,006)	(4,013)	(2,872)	(1,539)	(1,015)	(1,013)
Financing cash flow	(Btm)		3,547	2,311	746	(852)	(2,551)	(3,073)	(1,738)
Net change in cash	(Btm)		139	1,410	(1,146)	486	(3,364)	56	(146)

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Gross margin	(%)		34.61	30.08	32.70	22.57	27.29	29.13	30.49
EBITDA margin	(%)		43.29	45.51	44.49	34.92	40.54	41.62	42.62
EBIT margin	(%)		22.10	24.60	27.36	16.80	22.29	24.13	25.59
Net profit margin	(%)		0.87	2.31	6.61	9.18	11.40	16.65	16.77
ROE	(%)		0.18	0.52	1.93	2.29	2.80	4.62	5.23
ROA	(%)		0.09	0.27	0.97	1.21	1.53	2.43	2.59
Net D/E	(x)		0.9	0.9	0.9	0.6	0.8	0.9	1.0
Interest coverage	(x)		1.2	1.3	2.3	1.6	2.0	2.2	2.3
Payout ratio	(%)		803	104	34	32	60	60	60

**Main Assumptions**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
NN2: Capacity factor	(%)			34.5	45.5	31.5	40.0	43.0	45.0
NN2: Power tariff	Bt/kWh			1.70	1.70	1.80	1.80	1.80	1.80
XPCL: Capacity factor	(%)					42.9	50.0	55.0	55.0
XPCL: Power tariff	Bt/kWh					2.20	2.20	2.20	2.20
BIC: Capacity factor	(%)			75.0	74.0	75.0	70.0	75.0	80.0
BIC: Power tariff	Bt/kWh			2.92	2.95	2.95	2.95	2.95	2.95
Gross Margin	(%)			30.1	32.7	22.6	27.3	29.1	30.5
SG&A/sales	(%)			6.0	5.6	6.4	5.5	5.5	5.5
Cost of debt	(%)			4.4	3.7	4.1	3.5	3.5	3.5
USDTHB	(%)			32.7	32.4	30.9	32.0	32.0	32.0

## CG Rating 2019 Companies with CG Rating



AAV	ADVANC	AIRA	AKP	AKR	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP	ARROW	BAFS	BANPU
BAY	BCP	BCPG	BOL	BRR	BTS	BTW	BWG	CFRESH	CHEWA	CHO	CK	CKP	CM
CNT	COL	COMAN	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC	DTC	EA
EASTW	ECF	EGCO	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GOLD	GPSC	GRAMM	GUNKUL	HANA
HARN	HMPRO	ICC	ICHI	III	ILINK	INTUCH	IRPC	IVL	JKN	JSP	K	KBANK	KCE
KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	LH	LHFG	LIT	LPN	MAKRO	MALEE	MBK	MBKET	MC
MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH	NCL	NKI	NSI	NVD	NYT	OISHI	OTO	PAP
PCSGH	PDJ	PG	PHOL	PJW	PLANB	PLANET	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG	PRM	PSH
PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH	QTC	RATCH	ROBINS	RS	S	S & J
SABINA	SAMART	SAMTEL	SAT	SC	SCB	SCC	SCC	SCN	SDC	SEAFCO	SEAOIL	SE-ED	SELIC
SENA	SIS	SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SSSC	STA	STEC	SVI	SYNTEC	TASCO
TCAP	THAI	THANA	THANI	THCOM	THIP	THREL	TIP	TISCO	TK	TKT	TMB	TMILL	TNDT
TOA	TOP	TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU	TVD	TVO
U	UAC	UV	VGI	VIH	WACOAI	WAVE	WHA	WHAUP	WICE	WINNER			



2S	ABM	ADB	AF	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	ALT	AMANA	AMARIN	APCO	APCS
AQUA	ARIP	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASK	ASN	ASP	ATP30	AUCT	AYUD	B	BA
BBL	BDMS	BEC	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BPP	BROOK	CBG
CEN	CENTEL	CGH	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIMBT	CNS	COLOR	COM7	COTTO	CRD	CSC
CSP	DCC	DCON	DDD	DOD	EASON	ECL	EE	EPG	ERW	ESTAR	ETE	FLOYD	FN
FNS	FORTH	FPI	FPT	FSMART	FSS	FVC	GENCO	GJS	GL	GLOBAL	GULF	HPT	HTC
HYDRO	ICN	IFS	INET	INSURE	IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JCK	JCKH	JMART
JMT	JWD	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KWC	KWM	L&E	LALIN	LANNA	LDC	LHK
LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR	MBAX	MEGA	METCO	MFC	MK	MODERN	MOONG	MPG
MSC	MTI	NEP	NETBAY	NEX	NINE	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC	ORI	OSP
PATO	PB	PDG	PDI	PL	PLAT	PM	PPP	PRECHA	PRIN	PRINC	PSTC	PT	QLT
RCL	RICHY	RML	RWI	S11	SAAM	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCG	SCI	SCP
SE	SFP	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SKY	SMIT	SMK	SMPC	SMT	SNP	SONIC
SPA	SPC	SPCG	SPVI	SR	SRICHA	SSC	SSF	SST	STANLY	STPI	SUC	SUN	SUSCO
SUTHA	SWC	SYMC	SYNEX	T	TACC	TAE	TAKUNI	TBSP	TCC	TCMC	TEAM	TEAMG	TFG
TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TITLE	TIW	TKN	TKS	TM	TMC	TMD	TMI	TMT	TNITY
TNL	TNP	TNR	TOG	TPA	TPAC	TPBI	TPCORP	TPOLY	TRITN	TRT	TSE	TSTE	TVI
TVT	TWP	TWPC	UBIS	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT	UWC	VNT	WIIK
XO	YUASA	ZEN	ZMICO										



A	ABICO	ACAP	AEC	AEON	SAJ	ALUCON	AMC	APURE	AS	ASEFA	AU	B52	BCH
BEAUTY	BGT	BH	BIG	BLAND	BM	BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CCET	CCP	CGD
CHARAN	CHAYO	CITY	CMAN	CMC	CMO	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	CWT	D	DIMET
EKH	EMC	EPCO	ESSO	FE	FTE	GIFT	GLAND	GLOCON	GPI	GREEN	GTB	GYT	HTECH
HUMAN	IHL	INGRS	INOX	JTS	JUBILE	KASET	KCM	KKC	KWG	KYE	LEE	LPH	MATCH
MATI	M-CHAI	MCS	MDX	META	MGT	MJD	MM	MVP	NC	NDR	NER	NNCL	NPK
NUSA	OCEAN	PAF	PF	PICO	PIMO	PK	PLE	PMTA	POST	PPM	PROUD	PTL	RCI
RJH	ROJNA	RPC	RPH	SF	SGF	SGP	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG	SQ	SSP
STI	SUPER	SVOA	TCCC	THE	THMUI	TIGER	TNH	TOPP	TPCH	TPIPP	TPLAS	TQM	TTI
TYCN	UTP	VCOM	VIBHA	VPO	WIN	WORK	WP	WPH	ZIGA				

### Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

# Anti-corruption Progress Indicator 2019

## บริษัทจดทะเบียนที่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

2S	ABICO	AF	AI	AIRA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	B	BM	BPP	BUI
CHG	CHO	CHOTI	CHOW	CI	CMC	COL	DDD	DELTA	EFORL	EPCO	ESTAR	ETE	FPI
FTE	ICHI	INOX	IRC	ITEL	JAS	JSP	JTS	KWG	LDC	LIT	META	MFEC	MPG
NEP	NOK	NWR	ORI	PRM	PSL	ROJNA	RWI	SAAM	SAPPE	SCI	SEOIL	SHANG	SKR
SPALI	STANLY	SYNEX	TAE	TAKUNI	TMC	TOPP	TPP	TRITN	TVO	UV	UWC	WHAUP	XO
YUASA	ZEN												

## บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการรับรอง CAC

ADVANC	AIE	AKP	AMANA	AP	APCS	AQUA	ARROW	ASK	ASP	AYUD	BAFS	BANPU	BAY
BBL	BCH	BCP	BCPG	BGRIM	BJCHI	BKI	BLA	BROOK	BRR	BSBM	BTS	BWG	CEN
CENDEL	CFRESH	CGH	CHEWA	CIG	CIMBT	CM	CNS	COM7	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSC
DCC	DEMCO	DIMET	DRT	DTAC	DTC	EASTW	ECL	EGCO	FE	FNS	FSS	GBX	GC
GCAP	GEL	GFPT	GGC	GJS	GOLD	GPSC	GSTEEL	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	HTC	ICC
IFS	INET	INSURE	INTUCH	IRPC	IVL	K	KASET	KBANK	KBS	KCAR	KCE	KGI	KKP
KSL	KTB	KTC	KWC	L&E	LANNA	LHK	LPN	LRH	M	MAKRO	MALEE	MBAX	MBK
MBKET	MC	MCOT	MFC	MINT	MONO	MOONG	MSC	MTI	NBC	NINE	NKI	NMG	NNCL
NSI	OCC	OCEAN	OGC	PAP	PATO	PB	PCSGH	PDG	PDI	PDJ	PE	PG	PHOL
PL	PLANB	PLANET	PLAT	PM	PPP	PPS	PREB	PRG	PRINC	PSH	PSTC	PT	PTG
PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH	QLT	QTC	RATCH	RML	ROBINS	S & J	SABINA	SAT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCN	SE-ED	SELIC	SENA	SGP	SIRI	SIS	SITHAI	SMIT
SMK	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPACK	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSI	SSSC	SST
STA	SUSCO	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	TFG	TFI	TFMAMA	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL
TIP	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL	TNP	TNR	TOG	TOP
TPA	TPCORP	TRU	TRUE	TSC	TSTH	TTCL	TU	TVD	TVI	TWPC	U	UBIS	UEC
UKEM	UOBKH	VGI	VIH	VNT	WACOA	WHA	WICE	WIIK					

## N/A

7UP	A	A5	AAV	ABM	ACAP	ACC	ACE	ACG	ADB	AEC	AEONTS	AFC	AGE
AH	AHC	AIT	AJ	AJA	AKR	ALL	ALLA	ALUCON	AMATAV	AMC	AOT	APCO	APEX
APP	APURE	AQ	ARIN	ARIP	AS	ASAP	ASEFA	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASN	ATP30	AU
AUCT	AWC	B52	BA	BAM	BAT-3K	BC	BCT	BDMS	BEAUTY	BEC	BEM	BFIT	BGC
BGT	BH	BIG	BIZ	BJC	BKD	BLAND	BLISS	BOL	BR	BROCK	BSM	BTNC	BTW
CAZ	CBG	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO	CHUO	CITY	CK	CKP	CMAN	CMO	CMR
CNT	COLOR	COMAN	COTTO	CPH	CPL	CPR	CPT	CPW	CRANE	CRD	CSP	CSR	CSS
CTW	CWT	D	DCON	DCORP	DOD	DOHOM	DTCI	EA	EASON	ECF	EE	EIC	EKH
EMC	EPG	ERW	ESSO	EVER	F&D	FANCY	FLOYD	FMT	FN	FORTH	FPT	FSMART	FVC
GENCO	GIFT	GL	GLAND	GLOBAL	GLOCON	GPI	GRAMM	GRAND	GREEN	GSC	GTB	GULF	GYT
HFT	HPT	HTECH	HUMAN	HYDRO	ICN	IFEC	IHL	III	ILINK	ILM	INGRS	INSET	IP
IRCP	IT	ITD	J	JCK	JCKH	JCT	JKN	JMART	JMT	JUBILE	JUTHA	JWD	KAMART
KC	KCM	KDH	KIAT	KKC	KOOL	KTECH	KTIS	KUMWEI	KUN	KWM	KYE	LALIN	LEE
LH	LHFG	LOXLEY	LPH	LST	MACO	MAJOR	MANRIN	MATCH	MATI	MAX	M-CHAI	MCS	MDX
MEGA	METCO	MGT	MIDA	MILL	MITSIB	MJD	MK	ML	MM	MODERN	MORE	MPIC	MTC
MVP	NC	NCH	NCL	NDR	NER	NETBAY	NEW	NEWS	NEX	NFC	NOBLE	NPK	NTV
NUSA	NVD	NYT	OHTL	OISHI	OSP	OTO	PACE	PAE	PAF	PERM	PF	PICO	PIMO
PJW	PK	PLE	PMTA	POLAR	POMPUI	PORT	POST	PPM	PPPM	PR9	PRAKIT	PRECHA	PRIME
PRIN	PRO	PROUD	PTL	RAM	RBF	RCI	RCL	RICH	RICHY	RJH	ROCK	ROH	RP
RPC	RPH	RS	RSP	S	S11	SAFARI	SALEE	SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SANKO	SAUCE
SAWAD	SAWAN	SCP	SDC	SE	SEAFCO	SEG	SF	SFLEX	SFP	SGF	SHR	SIAM	SIMAT
SINGER	SISB	SKE	SKN	SKY	SLP	SMART	SMT	SOLAR	SONIC	SPA	SPCG	SPG	SPORT
SPVI	SQ	SR	SSC	SSP	STAR	STARK	STC	STEC	STHAI	STI	STPI	SUC	SUN
SUPER	SUTHA	SVH	SVOA	SWC	SYMC	T	TACC	TAPAC	TBSP	TC	TCC	TCCC	TCJ
TCMC	TCOAT	TEAM	TEAMG	TGPRO	TH	THAI	THANA	THE	THG	THL	THMUI	TIGER	TITLE
TIW	TK	TKN	TKS	TM	TMI	TMW	TNDT	TNH	TNPC	TOA	TPAC	TPBI	TPCH
TIPL	TIPIP	TPLAS	TPOLY	TPS	TQM	TR	TRC	TRT	TRUBB	TSE	TSF	TSI	TSR
TSTE	TTA	TTI	TTT	TTW	TVT	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UMI	UMS	UNIQU	UP
UPA	UPF	UPOIC	UREKA	UT	UTP	UVAN	VARO	VCOM	VI	VIBHA	VL	VNG	VPO
VRANDA	WAVE	WG	WIN	WINNER	WORK	WORLD	WP	WPH	WR	YCI	ZIGA	ZMICO	

## Disclaimer

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันกรณีการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

## Reference

การเปิดเผยข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC



## Research Group

### Investment Strategy

#### อิสระ อรดีดลเชษฐ

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

#### อาทิตย์ จันทรสว่าง

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

#### นลินี ประมาณ

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

#### วโรฤทธิ์ จีระชน

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

#### ชัยยศ จีวางกูร

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

#### อมรรัตน์ คคานานกุล

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

### Fundamental Research

#### นภัท จันทรเสรีกุล

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

#### อดิศักดิ์ พรหมบุญ

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

#### เอกสิทธิ์ คุณาดีเรวงศ์

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

#### ปฎิภาค นวาวรัตน์

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

#### รัฐศักดิ์ พิริยะอนนท์

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

#### พีรวัสส์ คุปติเลิศพงษ์

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

### Research Support

#### ยุกาภาณี เล้าตระกูลชัย

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

#### ณัฐกานต์ โพธิ์ศรี

Database  
+662 659 7000 ext. 5015  
Natthakan.Phosri@krungsrisecurities.com

## Krungsri Securities

### 01 สำนักงานใหญ่

898 อาคารเพลินจิตทาวเวอร์ ชั้น 3  
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร. +662 659 7000 โทรสาร. +662 658 5699

### 03 เซ็นทรัลบางนา

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

### 05 สุพรรณบุรี

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

### 07 นครปฐม

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

### 09 พิษณุโลก

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

### 11 หาดใหญ่

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

### 02 เอ็มโพเรียม

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

### 04 พระราม 2

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

### 06 ชลบุรี

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

### 08 เชียงใหม่

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

### 10 ขอนแก่น

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

### คำแนะนำการลงทุน

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

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

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