

ไทยออยล์

บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)

TOP

Bloomberg TOP TB
Reuters TOP.BK

2Q64: กำไรต่ำกว่าคาด เพราะขาดทุนจากอนุพันธ์

กำไรสุทธิ 2Q64 ของ TOP อยู่ที่ 2.1 พันลบ. (-14.8% YoY, -35.9% QoQ) ต่ำกว่าคาด กำไรลดลง QoQ เพราะกำไรดอกเบี้ยลดลงและขาดทุนจากอนุพันธ์เพิ่มขึ้น กำไรจากการดำเนินงานสุทธิอยู่ที่ 1.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 36% QoQ และเพิ่มขึ้นอย่างมากจากเพียง 160 ลบ. ใน 2Q63 โดยได้รับการสนับสนุนจาก market GRM ที่แข็งแกร่ง และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง กำไรสุทธิ 1H64 อยู่ที่ 5.5 พันลบ. พื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 1.12 หมื่นลบ. ใน 1H63 และคิดเป็นสัดส่วน 67% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา เนื่องจากเราคาดว่ากำไร 2H64 จะลดลง เพราะไม่มีปัจจัยหนุนจากกำไรดอกเบี้ยจำนวนมากเกิดขึ้นอีก เราจึงคงประมาณการของเราไว้เหมือนเดิม เรายังคงเรตติ้ง **NEUTRAL** สำหรับ TOP เนื่องจากตลาดกำลังรอรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับแผนเพิ่มทุน

ปริมาณวัตถุดิบที่ป้อนเข้าสู่กระบวนการผลิตลดลง QoQ เพราะได้รับผลกระทบจากมาตรการล็อกดาวน์ อุปสงค์ภายในประเทศปรับตัวลดลงใน 2Q64 โดยมีสาเหตุมาจากการระบาดระลอกใหม่ของโควิด-19 ตั้งแต่ต้นเดือนเม.ย. สถานการณ์ดังกล่าวส่งผลทำให้ TOP ลดปริมาณวัตถุดิบที่ป้อนเข้าสู่กระบวนการผลิตลดลงอีกจาก 277kdb ใน 1Q64 สู่ 273kdb ใน 2Q64 อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงจัดการใช้กำลังการผลิตในธุรกิจอะโรเมติกส์และธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานไว้ในระดับสูงที่ 89% และ 95% ตามลำดับ เพื่อให้ได้รับประโยชน์จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่แข็งแกร่งใน 2Q64

GIM ได้รับการสนับสนุนจากธุรกิจอะโรเมติกส์และธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน แม้ crack spread สำหรับผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปเพิ่มขึ้น QoQ โดยเฉพาะน้ำมันเบนซิน (+39% QoQ สู่ US\$9.9/bbl) และน้ำมันอากาศยาน (+38% QoQ สู่ US\$4.5/bbl) แต่ถูกกดดันไปบางส่วนโดย crude premium เทียบกับน้ำมันดิบดูไบที่สูงขึ้น โดยส่วนใหญ่เป็นน้ำมันดิบจากตะวันออกกลาง (+ US\$0.6/bbl QoQ สู่ US\$1.3/bbl สำหรับน้ำมันดิบ Murban) ดังนั้น market GRM ของ TOP จึงหดตัวลงจาก US\$0.7/bbl ใน 1Q64 สู่ US\$0.4/bbl ใน 2Q64 GIM ได้รับการสนับสนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นในธุรกิจอะโรเมติกส์ (หลักๆ คือ เบนซิน) และธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน GIM จากสองธุรกิจนี้เพิ่มขึ้นกว่ากระโดด 37% QoQ ส่งผลทำให้ GIM รวมอยู่ที่ US\$5.2/bbl เพิ่มขึ้น 27% QoQ เมื่อรวมกำไรดอกเบี้ยที่ US\$4.9/bbl (เทียบกับ US\$6.1/bbl ใน 1Q64) เข้ามา พบว่า accounting GIM ลดลง 2% QoQ สู่ US\$10/bbl เทียบกับต้นทุนเงินสดโดยรวมที่ US\$2.9/bbl

แนวโน้มกำไร 2H64 เราคาดว่ากำไรของ TOP จะลดลงใน 2H64 เพราะจะไม่มีกำไรดอกเบี้ยจำนวนมากเกิดขึ้นอีก market GRM น่าจะปรับตัวดีขึ้น เพราะอุปทาน gasoil (หลักๆ คือ น้ำมันดีเซล) ในตลาดภูมิภาคตั้งตัวมากขึ้น และอุปสงค์น้ำมันอากาศยานมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นจากการเดินทางทางอากาศที่เพิ่มมากขึ้น แต่อาจจะถูกหักล้างโดยอุปสงค์น้ำมันเบนซินที่ลดลงเพราะได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่ของโควิด-19 ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (หลักๆ ในอินโดนีเซีย) เราคาดว่าอุปสงค์เบนซินที่สูงขึ้นจะช่วยกระตุ้นให้ส่วนต่างราคาเบนซินปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 2H64 เนื่องจากอุปสงค์ยังคงเติบโตสูงกว่ากำลังการผลิต อัตราการใช้กำลังการผลิตที่ลดลงของโรงกลั่นน้ำมันจะส่งผลทำให้วัตถุดิบสำหรับใช้ในการผลิตผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์และน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานปรับตัวลดลงด้วยเช่นกัน ธุรกิจสองธุรกิจนี้จะยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไรของ TOP ใน 2H64

ราคาเป้าหมาย 70 บาท อ้างอิง PBV เฉลี่ย 5 ปีที่ 1.2 เท่า เนื่องจากเราคาดว่าตลาดน้ำมันจะปรับตัวดีขึ้นใน 2H64 โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราการฉีดวัคซีนโควิด-19 ที่สูงขึ้น และมาร์จินที่ดีของธุรกิจอะโรเมติกส์และธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน แม้ว่าอาจจะลดลงบ้างจาก 1H64 แม้อำนาจหุ้น TOP ในปัจจุบันคิดเป็น PBV เพียง 0.8 เท่า (เกือบ -2SD) แต่เราเชื่อว่าความสนใจในหุ้น TOP จะมีจำกัด เนื่องจากบริษัทมีแผนเพิ่มทุนเพื่อสนับสนุนการลงทุนในธุรกิจปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีนในอินโดนีเซีย ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ราคาน้ำมันและ GRM ผันผวน ราคาน้ำมันที่ลดลงส่งผลทำให้เกิดขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน และความต้องการผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์ที่ต่ำกว่าคาดซึ่งจะส่งผลกระทบต่อส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	363,916	247,913	257,461	282,768	264,980
EBITDA	(Btmn)	13,179	(2,483)	18,076	18,746	20,390
Core profit	(Btmn)	4,556	(10,421)	8,196	8,963	9,920
Reported profit	(Btmn)	6,277	(3,301)	8,196	8,963	9,920
Core EPS	(Bt)	2.23	(5.11)	4.02	4.39	4.86
DPS	(Bt)	1.50	0.70	1.50	1.65	2.20
P/E, core	(x)	20.3	n.a.	11.3	10.3	9.3
EPS growth, core	(%)	(56.0)	n.a.	n.a.	9.4	10.7
P/BV, core	(x)	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE	(%)	3.6	(8.5)	6.7	6.9	7.3
Dividend yield	(%)	3.3	1.5	3.3	3.6	4.9
FCF yield	(x)	35.8	(45.7)	(26.5)	10.6	2.0
EV/EBIT	(x)	20.7	(16.1)	18.3	17.8	15.7
EBIT growth, core	(%)	(53.4)	n.a.	n.a.	5.8	14.3
EV/CE	(x)	1.0	0.9	1.0	0.9	0.9
ROCE	(%)	3.4	(5.6)	4.3	4.4	5.0
EV/EBITDA	(x)	9.8	(65.2)	10.6	10.5	9.7
EBITDA growth	(%)	(36.3)	n.a.	n.a.	3.7	8.8

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้



Tactical: NEUTRAL

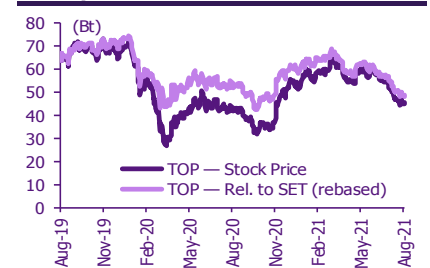
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 10) (Bt)	45.25
Target price (Bt)	70.00
Mkt cap (Btbn)	92.31
Mkt cap (US\$mn)	2,759

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.52
Sector % SET	21.61
Shares issued (mn)	2,040
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	66 / 31.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	20.24
Foreign limit / actual (%)	40 / 14
Free float (%)	52.0
Dividend policy (%)	≥ 25

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(12.1)	(23.9)	8.4
Relative to SET	(11.6)	(22.2)	(6.1)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
Qchaipat.thanawattano@scb.co.th

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total revenue	(Btmn)	274,739	337,388	392,166	363,916	247,913	257,461	282,768	264,980
Cost of goods sold	(Btmn)	247,261	305,386	375,950	355,113	255,300	244,249	268,590	248,620
Gross profit	(Btmn)	27,478	32,002	16,216	8,802	(7,387)	13,213	14,178	16,360
SG&A	(Btmn)	2,633	3,461	2,782	2,546	2,650	2,752	3,110	3,710
Other income	(Btmn)	1,366	1,348	1,876	1,728	1,115	1,840	1,815	1,114
Interest expense	(Btmn)	3,461	3,285	3,942	3,224	4,292	4,989	4,803	4,601
Pre-tax profit	(Btmn)	22,750	26,604	11,368	4,760	(13,215)	7,311	8,080	9,164
Corporate tax	(Btmn)	2,295	5,529	1,983	1,240	(647)	1,316	1,374	1,558
Equity a/c profits	(Btmn)	930	1,197	1,193	1,276	2,566	2,643	2,722	2,804
Minority interests	(Btmn)	(365)	(463)	(235)	(240)	(419)	(441)	(465)	(489)
Core profit	(Btmn)	21,019	21,808	10,343	4,556	(10,421)	8,196	8,963	9,920
Extra-ordinary items	(Btmn)	203	3,048	(194)	1,721	7,120	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	21,222	24,856	10,149	6,277	(3,301)	8,196	8,963	9,920
EBITDA	(Btmn)	32,606	36,183	20,698	13,179	(2,483)	18,076	18,746	20,390
Core EPS	(Btmn)	10.30	10.69	5.07	2.23	(5.11)	4.02	4.39	4.86
Net EPS	(Bt)	10.40	12.18	4.97	3.08	(1.62)	4.02	4.39	4.86
DPS	(Bt)	4.50	5.25	2.65	1.50	0.70	1.50	1.65	2.20

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total current assets	(Btmn)	115,731	126,211	164,743	134,676	114,229	76,201	68,694	55,551
Total fixed assets	(Btmn)	102,001	101,897	103,869	148,768	191,958	224,584	238,997	236,463
Total assets	(Btmn)	217,731	228,108	268,613	283,445	306,188	300,784	307,690	292,014
Total loans	(Btmn)	76,301	66,468	107,060	114,200	140,904	134,864	131,825	124,825
Total current liabilities	(Btmn)	34,146	33,348	38,020	38,667	28,620	35,407	43,456	25,385
Total long-term liabilities	(Btmn)	71,988	67,612	104,121	120,854	157,449	139,070	131,558	127,318
Total liabilities	(Btmn)	106,134	100,960	142,141	159,521	186,069	174,476	175,014	152,703
Paid-up capital	(Btmn)	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400
Total equity	(Btmn)	111,597	127,148	126,472	123,924	120,118	126,308	132,676	139,311
BVPS	(Bt)	52.38	59.91	59.66	58.81	56.97	59.79	62.69	65.70

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Core Profit	(Btmn)	21,019	21,808	10,343	4,556	(10,421)	8,196	8,963	9,920
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,762	7,642	7,264	6,923	7,554	7,616	7,678	7,740
Operating cash flow	(Btmn)	23,105	33,821	19,020	9,666	5,306	23,897	18,216	5,010
Investing cash flow	(Btmn)	(18,352)	(30,092)	(26,167)	23,343	(47,490)	(48,650)	(8,404)	(3,202)
Financing cash flow	(Btmn)	(9,397)	(19,226)	25,566	8,129	20,575	(8,046)	(5,634)	(10,285)
Net cash flow	(Btmn)	(4,644)	(15,497)	18,418	41,138	(21,609)	(32,798)	4,177	(8,477)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Gross margin	(%)	10.0	9.5	4.1	2.4	(3.0)	5.1	5.0	6.2
Operating margin	(%)	9.0	8.5	3.4	1.7	(4.0)	4.1	3.9	4.8
EBITDA margin	(%)	11.9	10.7	5.3	3.6	(1.0)	7.0	6.6	7.7
EBIT margin	(%)	9.0	8.5	3.4	1.7	(4.0)	4.1	3.9	4.8
Net profit margin	(%)	7.7	7.4	2.6	1.7	(1.3)	3.2	3.2	3.7
ROE	(%)	20.2	18.3	8.2	3.6	(8.5)	6.7	6.9	7.3
ROA	(%)	10.3	9.8	4.2	1.7	(3.5)	2.7	2.9	3.3
Net D/E	(x)	0.1	(0.0)	(0.0)	0.3	0.6	0.8	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	9.4	11.0	5.3	4.1	(0.6)	3.6	3.9	4.4
Debt service coverage	(x)	2.8	6.2	1.9	2.1	(0.3)	2.1	1.5	2.2
Payout Ratio	(%)	43.3	43.1	53.3	48.8	(43.3)	37.3	37.6	45.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Dubai crude oil	(US\$/bbl)	41.3	53.2	69.4	63.5	42.2	54.0	58.0	53.0
Avg. market GIM	(US\$/bbl)	7.5	9.1	6.9	4.7	2.4	2.8	4.1	4.6
PX spread vs. ULG95	(US\$/t)	317	276	388	285	180	200	200	250
Utilization rate - refinery	(%)	108.0	112.0	113.0	107.0	101.0	105.0	105.0	105.0
Utilization rate - petchem	(%)	81.0	83.0	89.0	70.0	71.0	75.0	75.0	75.0
FX	(Bt/US\$)	35.29	33.93	32.32	31.06	31.29	31.00	31.00	31.00

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Total revenue	(Btmn)	83,034	96,529	77,748	50,397	58,422	61,346	75,272	79,821
Cost of goods sold	(Btmn)	83,585	93,756	91,507	49,051	56,516	58,226	68,214	73,945
Gross profit	(Btmn)	(551)	2,773	(13,759)	1,346	1,906	3,120	7,058	5,877
SG&A	(Btmn)	526	674	562	578	697	814	543	690
Other income	(Btmn)	527	(304)	410	308	214	182	198	163
Interest expense	(Btmn)	1,041	(228)	1,085	1,013	1,172	1,023	796	907
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,592)	2,023	(14,996)	63	252	1,466	5,917	4,443
Corporate tax	(Btmn)	(222)	346	(3,557)	493	33	2,385	388	358
Equity a/c profits	(Btmn)	297	277	568	702	846	449	470	537
Minority interests	(Btmn)	(60)	(71)	(62)	(136)	(75)	(146)	(97)	(84)
Core profit	(Btmn)	(1,133)	1,883	(10,933)	136	991	(615)	5,903	4,537
Extra-ordinary items	(Btmn)	451	101	(2,821)	2,390	(276)	7,827	(2,543)	(2,385)
Net Profit	(Btmn)	(683)	1,984	(13,754)	2,526	715	7,212	3,360	2,152
EBITDA	(Btmn)	703	3,668	(12,232)	3,141	3,725	3,588	8,336	7,000
Core EPS	(Btmn)	(0.56)	0.92	(5.36)	0.07	0.49	(0.30)	2.89	2.22
Net EPS	(Bt)	(0.33)	0.97	(6.74)	1.24	0.35	3.54	1.65	1.06

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Total current assets	(Btmn)	138,546	134,676	99,569	115,090	111,659	114,229	103,075	104,850
Total fixed assets	(Btmn)	117,316	148,768	172,797	183,081	189,241	191,958	200,782	215,466
Total assets	(Btmn)	255,863	283,445	272,366	298,170	300,900	306,188	303,857	320,316
Total loans	(Btmn)	99,000	114,200	121,643	147,336	148,773	140,904	143,279	145,463
Total current liabilities	(Btmn)	32,255	38,667	26,849	23,473	23,292	28,620	25,137	38,703
Total long-term liabilities	(Btmn)	101,120	120,854	137,188	163,865	166,087	157,449	161,197	163,049
Total liabilities	(Btmn)	133,375	159,521	164,037	187,339	189,379	186,069	186,334	201,753
Paid-up capital	(Btmn)	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400	20,400
Total equity	(Btmn)	122,488	123,924	108,329	110,832	111,522	120,118	117,523	118,564
BVPS	(Btmn)	58.08	58.81	51.20	52.43	52.84	56.97	56.27	56.76

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Core Profit	(Btmn)	(1,133)	1,883	(10,933)	136	991	(615)	5,903	4,537
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,781	1,568	2,090	2,065	2,301	1,099	1,821	1,813
Operating cash flow	(Btmn)	(1,670)	4,883	293	1,764	(1,038)	4,286	(2,564)	4,444
Investing cash flow	(Btmn)	9,630	(12,552)	(33,218)	(33,223)	(5,406)	24,356	(4,727)	(7,018)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,468)	20,694	(603)	27,497	(3,071)	(3,247)	(13,815)	(4,075)
Net cash flow	(Btmn)	4,491	13,025	(33,528)	(3,962)	(9,515)	25,394	(21,106)	(6,649)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Gross margin	(%)	(0.7)	2.9	(17.7)	2.7	3.3	5.1	9.4	7.4
Operating margin	(%)	(1.3)	2.2	(18.4)	1.5	2.1	3.8	8.7	6.5
EBITDA margin	(%)	0.8	3.8	(15.7)	6.2	6.4	5.8	11.1	8.8
EBIT margin	(%)	(1.3)	2.2	(18.4)	2.1	2.4	4.1	8.7	6.5
Net profit margin	(%)	(0.8)	2.1	(17.7)	5.0	1.2	11.8	4.5	2.7
ROE	(%)	(3.7)	6.1	(37.7)	0.5	3.6	(2.1)	19.9	15.4
ROA	(%)	(1.8)	2.8	(15.7)	0.2	1.3	(0.8)	7.7	5.8
Net D/E	(x)	0.2	0.3	0.5	0.6	0.7	0.6	0.8	0.9
Interest coverage	(x)	0.7	(16.1)	(11.3)	3.1	3.2	3.5	10.5	7.7
Debt service coverage	(x)	0.4	7.3	(4.3)	1.2	1.5	1.6	6.0	3.0

Key Statistics

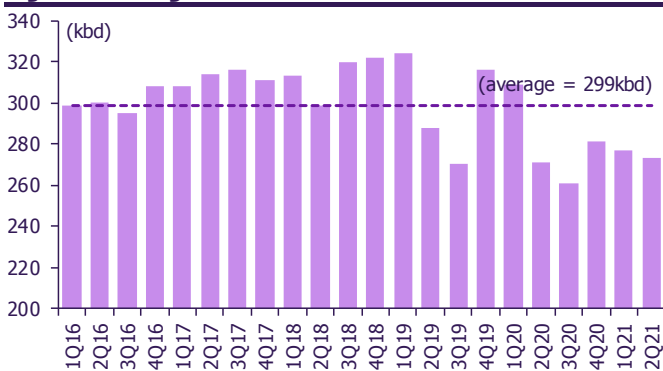
FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Dubai crude oil	(US\$/bbl)	61.10	62.10	50.90	30.55	42.92	44.62	60.01	66.93
Avg. market GIM	(US\$/bbl)	5.1	4.4	2.1	2.9	1.0	3.6	4.1	5.2
PX spread vs. ULG95	(US\$/t)	194	163	218	214	143	146	195	206
Utilization rate - refinery	(%)	97	113	111	98	93	101	100	98
Utilization rate - petchem	(%)	54	73	81	75	56	70	80	89
FX	(Bt/US\$)	30.72	30.46	31.28	31.96	31.49	30.79	30.29	31.35

Figure 1: TOP – 2Q21 earnings review

	2Q20	1Q21	2Q21	YoY%	QoQ%	6M20	6M21	YoY%
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	50,397	75,272	79,821	58.4	6.0	128,145	155,094	21.0
Gross profit	1,346	7,058	5,877	336.8	(16.7)	(12,414)	12,935	n.a.
EBITDA	3,141	8,336	7,000	122.8	(16.0)	(9,091)	15,336	n.a.
Core profit	136	5,903	4,537	3,248.0	(23.1)	(10,798)	10,440	n.a.
Net Profit	2,526	3,360	2,152	(14.8)	(35.9)	(11,228)	5,512	n.a.
EPS (Bt)	1.24	1.65	1.06	(14.8)	(35.9)	(5.50)	2.70	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	298,170	303,857	320,316	7.4	5.4	298,170	320,316	7.4
Total liabilities	187,339	186,334	201,753	7.7	8.3	187,339	201,753	7.7
Total equity	110,832	117,523	118,564	7.0	0.9	110,832	118,564	7.0
BVPS (Bt)								
	52.43	56.27	56.76	8.3	0.9	52.43	56.76	8.3
Financial ratio								
Gross margin (%)	2.7	9.4	7.4	4.7	(2.0)	(9.7)	8.3	18.0
EBITDA margin (%)	6.2	11.1	8.8	2.5	(2.3)	(7.1)	9.9	17.0
Net profit margin (%)	5.0	4.5	2.7	(2.3)	(1.8)	(8.8)	3.6	12.3
ROA (%)	0.2	7.7	5.8	5.6	(1.9)	(7.7)	3.5	11.2
ROE (%)	0.5	19.9	15.4	14.9	(4.5)	(19.1)	9.2	28.4
D/E (X)	1.7	1.6	1.7	1.1	11.6	1.7	1.7	1.1

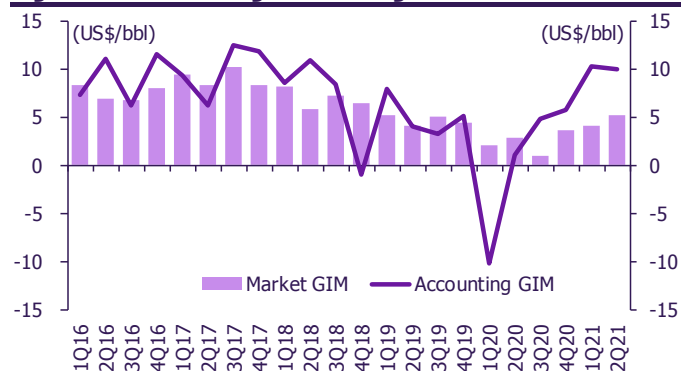
Source: TOP, SCBS Investment Research

Figure 2: Integrated intake



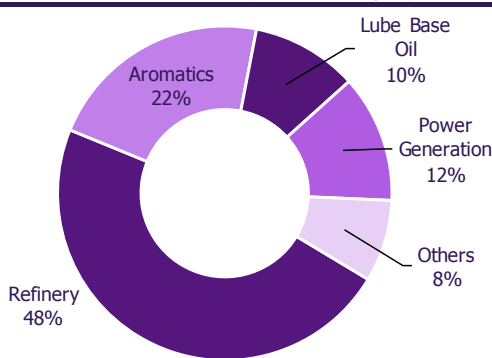
Source: TOP, SCBS Investment Research

Figure 3: Gross integrated margin



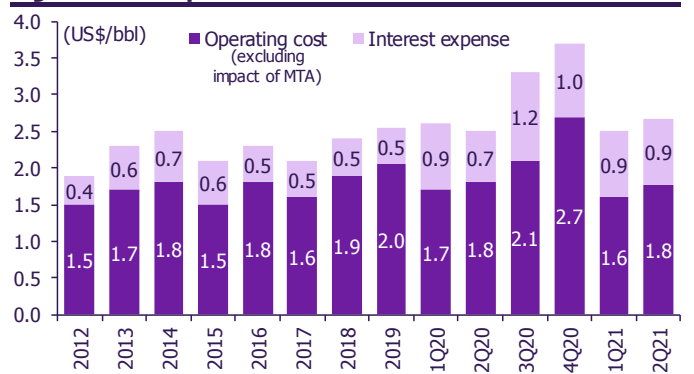
Source: TOP, SCBS Investment Research

Figure 4: EBITDA breakdown (LTM to 1Q21)



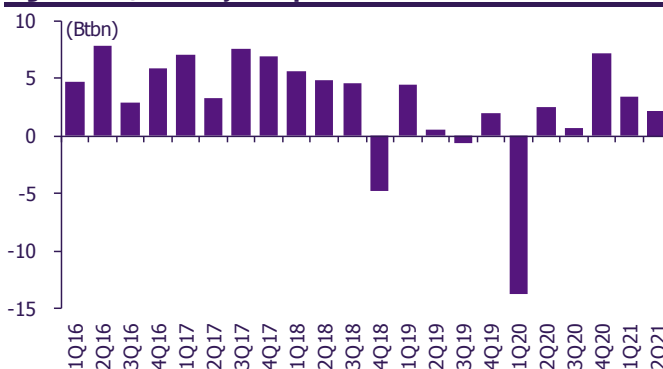
Source: TOP, SCBS Investment Research

Figure 5: Group cash cost



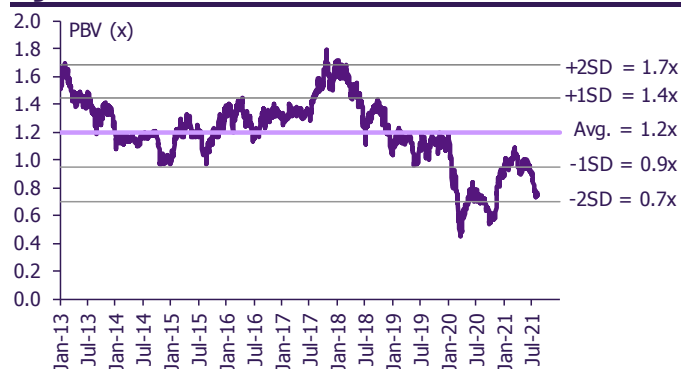
Source: TOP, SCBS Investment Research

Figure 6: Quarterly net profit



Source: TOP, SCBS Investment Research

Figure 7: TOP – PBV band



Source: Bloomberg Finance LP, SCBS Investment Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Aug 10, 2021)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F
BCP	Neutral	23.10	31.0	39.4	n.m.	9.9	11.7	n.m.	n.m.	(15)	0.7	0.7	0.6	(9)	7	6	1.7	5.2	4.3	16.2	4.0	3.8
ESSO	Underperform	7.25	7.3	0.7	n.m.	7.1	6.5	(158)	n.m.	10	1.7	1.4	1.2	(43)	22	20	0.0	0.0	0.0	(8.1)	8.1	7.0
IRPC	Neutral	3.60	4.8	43.1	n.m.	5.0	10.3	(49)	n.m.	(52)	1.0	0.8	0.8	(8)	18	8	0.0	9.7	4.7	47.8	4.0	5.8
PTT	Outperform	34.75	47.0	39.3	37.8	11.7	10.5	(66)	223	12	1.1	1.1	1.0	2	6	7	2.9	4.0	4.3	6.1	4.0	3.4
PTTTP	Outperform	106.50	159.0	53.4	20.4	11.9	9.6	(57)	71	24	1.2	1.1	1.1	6	10	11	4.0	4.1	4.6	3.7	3.6	3.4
SPRC	Underperform	8.30	9.4	18.1	n.m.	10.3	9.1	(60)	n.m.	13	1.4	1.2	1.1	(22)	13	13	0.0	4.8	5.5	(8.9)	5.6	4.9
TOP	Neutral	45.25	70.0	58.0	n.m.	11.3	10.3	n.m.	n.m.	9	0.8	0.7	0.7	(9)	7	7	1.5	3.3	3.6	(65.2)	10.6	10.5
Average					29.1	9.6	9.7	(78)	147	0	1.1	1.0	0.9	(12)	12	10	1.4	4.5	3.9	(1.2)	5.7	5.6

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กับกลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรชั่งตวงวัดในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ INTUCH.

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าวก่อนการประกาศ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่องมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการรับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ข้อมูลนี้แต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จ้างนาย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท ศรีนาพาทร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายของ บริษัท ศรีนาพาทร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด ความเห็น ข่าวก่อนการประกาศ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่องมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการรับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวก่อนการประกาศ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่องมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการรับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ข้อมูลนี้แต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จ้างนาย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวก่อนการประกาศ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่องมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการรับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการการเงิน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าวก่อนการประกาศ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่องมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการรับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จ้างนาย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

CG Rating 2020 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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, COL, 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, IVL, 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, SEAOL, 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, TMILL, TNDT, TNL, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, UAC, TTA, UBIS, TTCL, UV, TTW, VGI, TU, VIH, TVD, WACOAL, TVI, WAVE, TVO, WHA, TWPC, WHAUP, U, WICE, WINNER

Companies with Very Good CG Scoring

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, SEG, SFP, SGF, SHR, SIAM, SINGER, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMT, SNP, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STI, STPI, SUC, SUN, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, 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

Companies with Good CG Scoring

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, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PROUD, PTL, RBF, RCL, RJH, ROJNA, RP, RPH, RSP, SF, SFLEX, SGP, SISB, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TIW, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TTI, TYCN, UKEM, UMS, VCOM, VRANDA, WIN, WORK, WPH

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

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. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2019 to 19 November 2020) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASK, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, 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, 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, ICHI, 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, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนากรม)

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

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALT, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, 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, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CHO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, 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, INDL, 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, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAF, 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, 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, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNPP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STAR, STARK, STC, STEC, STECH, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCI, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, XPG, YCI, YGG, YUASA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 30, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.