Energy Sector

Neutral · Maintained

Key messages

เรายังให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มพลังงานที่ Neutral โดยเลือก PTT Oil and Retail Business (OR.BK/OR TB)* และ Star Petroleum Refining (SPRC.BK/SPRC TB)* เป็นสองหุ้นเด่นในกลุ่มนี้

โรงกลั่นผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในเดือนเมษายน

Event

เรายังให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มพลังงานที่ Neutral โดยเลือก PTT Oil and Retail Business (OR.BK/OR TB)* และ Star Petroleum Refining (SPRC.BK/SPRC TB)* เป็นสองหุ้นเด่นในกลุ่มนี้

Impact

ตลาน้ำมันดิบ: ซาอุดิอาระเบียจะลดการผลิตโดยสมัครใจ 1MBD ในเดือนกรกฎาคม

เราคาดว่าราคาน้ำมันดิบจะสูงขึ้น QoQ ใน 3Q66F เนื่องจาก i) OPEC+ ลดการผลิตโดยสมัครใจ 1.66MBD ใน 1H66, ii) ซาอุดิจะลดการผลิตโดยสมัครใจเพียงข้างเดียว 1MBD ในเดือนกรกฎาคม 2566 และ iii) OPEC คาดว่าอุปสงค์น้ำมันดิบโลกในปีนี้จะอยู่ที่ 101.9MBD (+2.35MBD YoY) โดยคาดว่าอุปสงค์จะเพิ่มขึ้น HoH ใน 2H66F ซึ่งส่วนใหญ่จะมาจากจีน แต่อย่างไรก็ตาม นักลงทุนควรติดตามปัจจัยลบอย่างระมัดระวังใน 2H66F ซึ่งได้แก่ i) โอกาสที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในซีกโลกตะวันตกหลังจากที่ธนาคารกลางหลายแห่งปรับขึ้นดอกเบี้ย และ ii) จะมีอุปทานน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นจากประเทศนอกกลุ่ม OPEC+ โดยเฉพาะสหรัฐ ทั้งนี้ EIA คาดว่าผลผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐจะเพิ่มขึ้น 0.7MBD YoY เป็น 12.6MBD ในปี 2566F ตามรายงาน STEO ฉบับเดือนมิถุนายน ในขณะเดียวกันเรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบปี 2566F-2567F เอาไว้ที่ US$85/70/bbl แต่มองว่าประมาณการปีนี้ของเราอาจมี downside อีกประมาณ US$5/bbl จากความเป็นไปได้ที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย

ตลาดโรงกลั่น: คาดว่า spread ของน้ำมันเบนซินและน้ำมันดีเซลจะดีขึ้น QoQ ใน 3Q66F

เราคาดว่าค่าการกลั่นจะดีขึ้น QoQ ใน 3Q66F เนื่องจาก spread ของน้ำมันเบนซินและน้ำมันดีเซลเพิ่มขึ้น เพราะ i) โรงกลั่น Pernis Refinery ของ Shell ใน Rotterdam ซึ่งมีกำลังการผลิต 400KBD ปิดซ่อมบำรุงนอกแผนในช่วงต้นเดือนมิถุนายน, ii) เข้าสู่ช่วง driving season ของสหรัฐในเดือนกรกฎาคม และ iii) สต็อกน้ำมันกลุ่ม middle distillate ทั่วโลกอยู่ในระดับต่ำ โดยต่ำกว่าค่าเฉลี่ยห้าปีย้อนหลัง แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าค่าการกลั่นใน 2Q66F จะลดลง QoQ เพราะ spread ของน้ำมันเครื่องบินและน้ำมันดีเซลลดลงอย่างมาก โดยใน 2QTD66 spread ของน้ำมันเครื่องบินลดลงถึง 48% QoQ เหลือ US$13.9/bbl และ spread ของน้ำมันดีเซลลดลงถึง 43% QoQ เหลือ US$14.5/bbl เนื่องจาก i) ผ่านช่วงที่อุปสงค์สูงตามฤดูกาลในหน้าหนาวไปแล้ว, ii) ไม่มีอุปสงค์พิเศษจากการที่ยุโรปเปลี่ยนจากการใช้ก๊าซไปใช้น้ำมันแทนอีก หลังจากที่ราคาก๊าซปรับลดลงมาแรง และ iii) มีการส่งออกน้ำมันดีเซลจากรัสเซียเพิ่มขึ้น เพราะสามารถกลับมาส่งออกโดยผ่านประเทศที่สาม

ตลาดปิโตรเคมี: ยังคงมองลบกับแนวโน้มของ olefins และ aromatics ใน 2H66F

เรายังเชื่อว่า spread ของ olefins และ aromatics จะถูกกดดันจากอุปทานใหม่ที่จะเพิ่มเข้ามาเป็นจำนวนมากในปีนี้ซึ่งได้แก่ PE 6.7MTA, PP 7.3MTA, PX 8.7MTA และ BZ 3.8MTA โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของ PP ซึ่งคาดว่าจะมีอุปทานเพิ่มเข้าในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกและตะวันออกกลางมากถึง 4.5 ล้านตันใน 2H66F สูงขึ้นอย่างมากจาก 1.9 ล้านตันใน 1H66F ทั้งนี้ spread ของ PP ใน 2QTD66 ลดลงมาแล้ว 3% QoQ เหลือ US$394/ton แต่ spread ของ HDPE ใน 2QTD66 ฟื้นตัวขึ้น 8% QoQ เป็น US$427/ton ซึ่ง spread ของทั้งสองผลิตภัณฑ์ยังถือเป็นระดับที่ต่ำ (ต่ำกว่า US$550/ton และ US$500/ton ตามลำดับ) สำหรับในตลาด aromatics นั้น spread ของ PX และ BZ ใน 2QTD66 เพิ่มขึ้น 22% WoW เป็น US$423/ton และ 14% QoQ เป็น US$280/ton ตามลำดับ เนื่องจาก i) อุปสงค์แข็งแกร่งขึ้นจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน และ ii) มีการโรงงาน Shenghong ในจีนมีการปิดซ่อมบำรุงนอกแผนในปลายเดือนมีนาคม ซึ่งโรงงานแห่งนี้มีกำลังการผลิต PX อยู่ที่ 2.8MTA

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

*The Company may be issuer of Derivative Warrants on these securities.

Valuation and action

เราเลือก OR และ SPRC เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มนี้

ถึงแม้เราจะยังชอบแนวโน้มของตลาดสถานีบริการน้ำมันจากการที่กระทรวงพลังงานอนุมัติให้ขึ้นค่าการตลาดน้ำมันดีเซลในประเทศไทยจาก 1.40 บาท/ลิตร เป็น 1.80 บาท/ลิตร ตั้งแต่กลางเดือนกุมภาพันธ์เป็นต้นมา แต่เราถอน PTG Energy (PTG.BK/PTG TB)* ออกจากพอร์ตหุ้นเด่นกลุ่มพลังงานของเรา เพราะผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นจากการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำตามนโยบายของรัฐบาลใหม่ ซึ่งหากประเทศไทยปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเป็น 450 บาท/วัน เราคาดว่าจะส่งผลกระทบเชิงลบต่อ PTG ประมาณ 0.08-0.10 บาท/ลิตร ซึ่งทำให้ประมาณการกำไรปี 2567F ของเรามี downside 16% แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าประมาณการกำไรปี 2567F ของ PTT Oil and Retail Business (OR.BK/OR TB)* ของเราจะได้รับผลกระทบเพียง 2% เท่านั้น เพราะบริษัทมีสัดส่วนสถานีบริการน้ำมันประเภท COCO เพียง 19% เท่านั้นใน 1Q66 ในขณะที่ของ PTG มีสูงถึง 84%

เนื่องจากเราคาดว่าค่าการกลั่นจะฟื้นตัวขึ้นใน 3Q66F เราจึงเชื่อว่า Star Petroleum Refining (SPRC.BK/SPRC TB)*, ESSO Thailand (ESSO.BK/ESSO)*, Thai Oil (TOP.BK/TOP TB)* และ Bangchak Corporation (BCP.BK/BCP TB)* จะได้อานิสงส์ เพราะ EBITDA จากธุรกิจโรงกลั่นของทุกบริษัทมีสัดส่วนสูงที่สุดที่ 100%, 80%, 60% และ 40% ตามลำดับ นอกจากนี้ เรายังพบว่า ESSO และ SPRC มีอัตราสัดส่วนผลผลิตน้ำมันเบนซินใน 1Q66 อยู่ในเกณฑ์สูงที่ 30% และ 25% ตามลำดับ ทำให้ทั้งสองบริษัทจึงน่าจะได้อานิสงส์มากที่สุดในภาวะที่ spread ของน้ำมันเบนซินสูงขึ้นอย่างโดดเด่นที่ประมาณ US$20/bbl ในปัจจุบัน ดังนั้นเราจึงเพิ่ม SPRC เข้ามาในพอร์ตหุ้นเด่นของเราในกลุ่มพลังงาน ในขณะที่ราคาหุ้น ESSO อาจจะยังถูกกดจากประเด็นที่ยังค้างคาอยู่ไปจนถึง 2H66 จากดีลที่ BCP จะซื้อหุ้น ESSO 65.99% จาก ExxonMobil ทั้งนี้ BCP ได้แจ้ง SET เมื่อวันที่ 12 พฤษภาคม ว่าราคาซื้อเบื้องต้นล่าสุดในการเข้าซื้อหุ้น ESSO อยู่ที่ 9.94 บาท/หุ้น อิงจากงบการเงินงวด 1Q66 ของ ESSO

เราไม่ชอบ PTT Global Chemical (PTTGC.BK/PTTGC)* และ IRPC Pcl. (IRPC.BK/IRPC TB)* เนื่องจากจะมีอุปทาน PE และ PP ใหม่เพิ่มเข้ามาในตลาดเป็นจำนวนมากในปีนี้ แม้ว่าเราจะยังคงคำแนะนำถือหุ้นทั้งสองตัวก็ตาม นอกจากนี้ เรายังคงคำแนะนำถือ PTT Exploration & Production (PTTEP.BK/PTTEP TB)* และ BANPU Pcl. (BANPU.BK/BANPU TB)* เพราะเรามองว่าสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบปีนี้ของเรายังมี downside อีกประมาณ US$5/bbl จากโอกาสที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย และราคาถ่านหิน Newcastle ใน 2QTD66 ปรับลดลงมาแล้วถึง 34% QoQ เหลือ US$130/ton เนื่องจากผ่านช่วงที่อุปสงค์สูงตามฤดูกาลในหน้าหนาวไปแล้ว แต่อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำซื้อ i) PTT Pcl. (PTT.BK/PTT TB)* เพราะคาดว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในปี 2566F-2567F จะสูงที่ 6.3% และ ii) Indorama Ventures (IVL.BK/IVL TB)* เพราะคาดว่าจะได้อานิสงส์จากการที่จีนใช้มาตรการการเงินกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยรายได้จากจีนคิดเป็นประมาณ 5% ของรายได้รวมของ IVL ซึ่งสูงกว่าบริษัทพลังงานส่วนใหญ่ของไทย ยกเว้น BANPU (ประมาณ 15%) และ PTTGC (ประมาณ 7%)

Figure 1: Peer comparison – Key valuation stats

	Rating	Target price (Bt)	Current price (Bt)	Upside (%)	22 EPS (Bt)	23F EPS (Bt)	24F EPS (Bt)	23F EPS growth (%)	24F EPS growth (%)	23F PER (x)	24F PER (x)	23F PBV (x)	24F PBV (x)	23F Div Yield (%)	23F ROAE (%)
PTT*	OP	41.00	31.75	29.1	3.19	3.39	3.36	6.1	(0.9)	9.4	9.5	0.9	0.8	6.3	6.3
PTTEP*	N	170.00	151.00	12.6	17.86	16.61	13.39	(7.0)	(19.4)	9.1	11.3	1.2	1.2	6.0	13.7
OR*	OP	30.00	21.30	40.8	0.86	1.20	1.31	38.3	9.5	17.8	16.3	2.3	2.2	2.8	13.4
PTTGC*	N	45.00	38.75	16.1	(1.94)	2.49	3.27	N.A.	31.2	15.5	11.8	0.6	0.6	3.2	3.7
IVL*	OP	43.00	35.25	22.0	5.52	2.66	3.33	(51.9)	25.1	13.3	10.6	1.1	1.0	2.3	7.2
TOP*	OP	62.00	45.00	37.8	14.62	6.38	6.41	(56.4)	0.5	7.1	7.0	0.6	0.6	6.4	8.8
IRPC*	N	2.70	2.34	15.4	(0.21)	0.16	0.20	N.A.	23.8	14.7	11.9	0.6	0.6	3.4	4.0
BANPU*	N	11.40	9.10	25.3	4.79	1.98	1.31	(58.7)	(33.6)	4.6	6.9	0.6	0.6	6.5	12.1
SPRC*	OP	11.50	8.70	32.2	1.77	1.24	1.53	(29.9)	23.1	7.0	5.7	0.9	0.9	7.8	13.5
BCP*	OP	36.00	35.50	1.4	9.13	5.49	3.39	(39.8)	(38.3)	6.5	10.5	0.9	0.8	6.2	8.7
PTG*	OP	19.50	12.00	62.5	0.56	1.03	1.48	84.6	43.0	11.6	8.1	2.2	1.9	3.9	19.7
ESSO*	OP	9.50	8.90	6.7	2.75	1.31	1.37	(52.3)	4.9	6.8	6.5	1.0	0.9	4.4	15.7
BAFS	OP	36.50	32.00	14.1	(0.44)	0.74	1.80	N.A.	142.8	43.2	17.8	4.3	3.8	1.2	7.7
GGC	U	10.20	12.30	(17.1)	0.93	0.42	0.56	(54.4)	32.2	28.9	21.9	1.2	1.2	2.8	4.2
BBGI	N	5.80	5.30	9.4	0.01	0.29	0.50	1,942.9	74.5	18.4	10.5	0.8	0.7	2.2	4.0
AMA	OP	7.90	4.50	75.6	0.89	0.72	0.62	(19.6)	(13.1)	6.3	7.2	0.8	0.7	7.8	12.5
PLT	OP	2.00	1.14	75.4	0.09	0.11	0.13	23.8	15.0	10.1	8.8	1.2	1.1	4.0	16.4
Sector	**Neutral**							**(11.4)**	**(4.0)**	**13.5**	**10.7**	**1.2**	**1.2**	**4.5**	**10.1**

Source: KGI Securities Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies

Companies with Excellent CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GFPT	GFPT	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL
AMA	AMA MARINE	GGC	GLOBAL GREEN CHEMICALS	PYLON	PYLON
AMATA	AMATA CORPORATION	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	QH	QUALITY HOUSES
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	HANA	HANA MICROELECTRONICS	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	RS	RS
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	INTUCH	SHIN CORPORATION	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK
BANPU	BANPU	IRPC	IRPC	SCC	THE SIAM CEMENT
BCP	THE BANGCHAK PETROLEUM	IVL	INDORAMA VENTURES	SCCC	SIAM CITY CEMENT
BCPG	BCPG	KBANK	KASIKORNBANK	SEAFCO	SEAFCO
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KCE	KCE ELECTRONICS	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER
BEC	BEC WORLD	KKP	KIATNAKIN BANK	SPALI	SUPALAI
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	KTB	KRUNG THAI BANK	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
BGRIM	B.GRIMM POWER	KTC	KRUNGTHAI CARD	SVI	SVI
BPP	BANPU POWER	LH	LAND AND HOUSES	TACC	T.A.C. CONSUMER
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TCAP	THANACHART CAPITAL
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MAKRO	SIAM MAKRO	THCOM	THAICOM
CK	CH. KARNCHANG	MBK	MBK	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
CKP	CK POWER	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TOP	THAI OIL
CPALL	CP ALL	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	TRUE	TRUE CORPORATION
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	PLANB	PLAN B MEDIA	TTB	TMBTHANACHART BANK
CPN	CENTRAL PATTANA	PSH	PRUKSA HOLDING	VGI	VGI GLOBAL MEDIA
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	PTG	PTG ENERGY	WHA	WHA CORPORATION
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	PTT	PTT	WHAUP	

Companies with Very Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BAM	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMENT	GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	SAPPE	SAPPE
BBL	BANGKOK BANK	JMT	JMT NETWORK SERVICES	SAWAD	SRISAWAD POWER 1979
CBG	CARABAO GROUP	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	SINGER	SINGER THAILAND
CHG	CHULARAT HOSPITAL	M	MK RESTAURANT GROUP	SPA	SIAM WELLNESS GROUP
COM7	COM7	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	TFG	THAIFOODS GROUP
DOHOME	DOHOME	MEGA	MEGA LIFESCIENCES	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
ERW	THE ERAWAN GROUP	NETBAY	NETBAY	ZEN	ZEN CORPORATION GROUP
GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	OSP	OSOTSPA		

Companies with Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	ESSO	ESSO (THAILAND)	SF	SIAM FUTURE DEVELOPMENT
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	HUMAN	HUMANICA	SISB	SISB
EKH	EKACHAI MEDICAL CARE	RBF	R&B FOOD SUPPLY	TPCH	TPC POWER HOLDING

Companies classified Not in the three highest score groups

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
IIG	I&I GROUP	OR	PTT OIL AND RETAIL BUSINESS	STGT	SRI TRANG GLOVES (THAILAND)
KEX	KERRY EXPRESS (THAILAND)	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION		

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	KASIKORNBANK	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 ERAWAN 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
CENTEL	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.cgthailand.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 1507, Park Place, 1601 Nanjing West Road, Jingan District, Shanghai, PRC 200040
	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.