



สาธารณูปโภค

SET ENER index Close: 8/8/2018 26,016.75 +200.41 / +0.78% Bt11,424mn
 Bloomberg ticker: SET ENER

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q61 ลดลง 8% YoY

เมื่ออิงกับผลประกอบการ และประมาณการกำไร (F) ของบริษัทในกลุ่มสาธารณูปโภค 9 บริษัทภายใต้การวิเคราะห์ของเรา เราคาดว่ากำไรปกติทั้งหมดจะลดลง 8% YoY สู่ 1.11 หมื่นลบ. ใน 2Q61 โดยมีสาเหตุมาจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า แต่จะเพิ่มขึ้น 8% QoQ ตามฤดูกาล บริษัทที่กำไรเติบโตดีที่สุดและแย่ที่สุด YoY คือ CKP และ RATCH ตามลำดับ Top picks: 1) BPP - กำไรการผลิตโต 29% ภายในปี 63 มวกกับการประกาศโครงการใหม่ โรงไฟฟ้าพลังงานลมในเวียดนาม กำลังการผลิต 80MW เมื่อวานนี้ และ 2) WHAUP – PE ปี 62 ถูกที่ 9 เท่า

BCPG: กำไรปกติ (ไม่รวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 67 ลบ. และเงินชดเชยประกันภัย 101 ลบ.) อยู่ในระดับทรงตัว YoY และเพิ่มขึ้น 6% QoQ สู่ 385 ลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรจากการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นจากการควบคุมค่าใช้จ่าย และการเริ่มดำเนินงานโครงการใหม่กำลังการผลิต 4MW แต่มีการปรับปรุงหลายรายการด้วยกัน

BPP (F): คาดกำไรปกติลดลง 12% YoY และ 10% QoQ สู่ 1.7 พันลบ. หลักๆ เกิดจากปัญหาระบบสายส่งที่เกิดขึ้นชั่วคราวของโครงการหงสา และอัตรากำไรที่แคบลงของโรงไฟฟ้าที่ใช้พลังงานแบบดั้งเดิมในจีน เพราะราคาถ่านหินสูงขึ้น เมื่อรวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 660 ลบ.เข้ามา กำไรสุทธิ 2Q61 จะอยู่ที่ 2.4 พันลบ.

CKP (F): คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้นถึง 316% YoY จากฐานต่ำ และเพิ่มขึ้น 24% QoQ สู่ 72 ลบ. จากการเริ่มดำเนินงานโครงการ BIC-2 กลางปี 60 ในขณะที่โครงการน้ำจืด 2 ดุทรงตัว จากการบริหารจัดการนำตามหลักความระมัดระวัง เมื่อรวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 60 ลบ.เข้ามา จะทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิ 133 ลบ.

EGCO (F): คาดกำไรปกติลดลง 14% YoY สู่ 2.7 พันลบ. จากการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าขนอม 4 และ KLU ตามแผน และไม่มีการขายสินทรัพย์เกิดขึ้นเหมือนในไตรมาสก่อนหน้า เมื่อรวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 2.2 พันลบ.เข้ามา จะส่งผลทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิ 552 ลบ.

GLOW: กำไรปกติอยู่ที่ 2.26 พันลบ. ลดลง 9% YoY โดยมีสาเหตุมาจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า รายได้ค่าความพร้อมจ่ายที่ลดลง และสัดส่วนกำไรที่ลดลงจากโครงการ SPP extension scheme ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 466 ลบ. ส่งผลกระทบทำให้กำไรสุทธิลดลงมาอยู่ที่ 1.80 พันลบ.

GPSC: กำไรปกติเพิ่มขึ้น 34% YoY สู่ 1.0 พันลบ. จาก: 1) การเริ่มเดินเครื่องโรงไฟฟ้า 3 โรงในเดือนมี.ย.-ธ.ค. 60 ซึ่งทำให้พอร์ตกำลังการผลิตไฟฟ้าปรับเพิ่มขึ้น 11% 2) ประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่ CUP 1-3 และ 3) ลูกค้านำได้หยุดซ่อมบำรุงเหมือนใน 2Q60

RATCH (F): คาดกำไรปกติลดลง 18% YoY สู่ 1.8 พันลบ. เพราะส่วนแบ่งกำไรจากโครงการหงสาปรับตัวลดลง (ปัญหาระบบสายส่งที่เกิดขึ้นชั่วคราว) และรายได้ค่าความพร้อมจ่าย (AP) ลดลง กำไรสุทธิ 2Q61 จะอยู่ที่ 2.6 พันลบ. หลังจากรวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 767 ลบ.เข้ามา

TTW (F): คาดกำไรปกติโต 9% YoY และ 7% QoQ สู่ 715 ลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจากปริมาณการจำหน่ายน้ำประปาที่เพิ่มขึ้นเพราะความต้องการใช้น้ำจากภาคครัวเรือนเพิ่มขึ้น การเปิดให้บริการของเขื่อนหลพลาซา มาหาชัย ความต้องการใช้น้ำภาคอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น และการขึ้นค่าน้ำประปา

WHAUP (F): คาดกำไรปกติลดลง 7% YoY แต่เพิ่มขึ้น 1% QoQ สู่ 449 ลบ. เพราะมีค่าธรรมเนียมพิเศษจากการรีไฟแนนซ์หนี้; กำไรสุทธิจะอยู่ที่ 118 ลบ.หลังจากรวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 331 ลบ.เข้ามา

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)		
		18F	19F	18F	19F	19F		
BCPG	Neutral	18.7	19.0	5.0	21.2	17.0	2.4	2.3
BPP	Buy	25.8	30.0	18.8	13.0	12.0	1.9	1.7
CKP	Neutral	4.1	4.0	(2.7)	50.3	37.1	1.7	1.6
EGCO	Buy	233.0	273.0	20.3	11.9	11.4	1.1	1.1
GLOW	Neutral	94.0	93.0	5.1	16.0	15.7	2.8	2.8
GPSC	Neutral	71.5	72.0	2.8	26.0	22.9	2.6	2.5
RATCH	Buy	52.3	64.0	27.1	10.8	10.1	1.1	1.1
TTW	Buy	12.6	13.5	12.6	16.6	16.2	4.1	4.1
WHAUP	Buy	6.0	8.75	49.7	10.3	9.3	1.6	1.5
Average				15.4	19.6	16.9	2.2	2.1

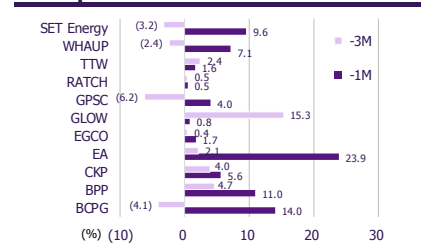
Source: SCBS Investment Research

Price performance

Absolute	Relative to SET		
	1M	3M	12M
BCPG	14.0	(4.1)	25.5
BPP	11.0	4.7	(1.0)
CKP	5.6	4.0	25.5
EGCO	1.7	0.4	4.5
GLOW	0.8	15.3	12.2
GPSC	4.0	(6.2)	81.0
RATCH	0.5	0.5	(1.4)
TTW	1.6	2.4	17.8
WHAUP	7.1	(2.4)	(3.2)

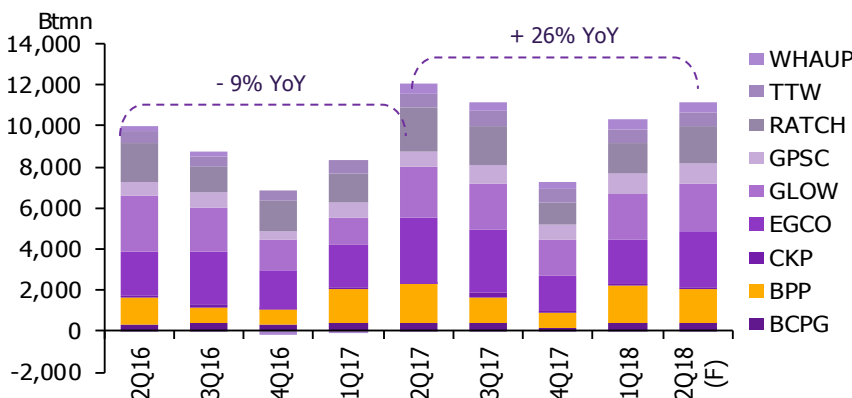
Source: SET, SCBS Investment Research

Price performance relative to SET



Source: SET, SCBS Investment Research

กำไรปกติรายไตรมาส



Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลวงล้อในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

นักวิเคราะห์

สิริกาน์ กลุณิกนิพัทธ์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
 ด้านหลักทรัพย์
 0-2949-1020
 sirikarn.krisnipat@scb.co.th

ศลยา ณ สงขลา

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
 ด้านหลักทรัพย์
 0-2949-1006
 solaya.na_songkhla@scb.co.th

Figure 1: 2Q18 earnings preview (F) and review

Btmn	2Q17	1Q18	2Q18(F)	YoY%	QoQ%	Note
BCPG						
Revenue	890	801	874	(1.8)	9.0	- กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 8% YoY และ 18% QoQ สู่ 492 ลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจาก: 1) การควบคุมค่าใช้จ่ายโดยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายลดลง 540 bps YoY และ 280 bps QoQ สู่ 15.4% และ 2) การเริ่มดำเนินงานของโครงการ Gotemba (กำลังการผลิตตามสัญญา 4 MW ส่วนแบ่งกำไรอยู่ที่ 19 ลบ. ดีขึ้นจากขาดทุน 10 ลบ. ใน 2Q60 (ปรับปรุงแล้ว) แต่ลดลงจาก 69 ลบ. ใน 1Q61 เพราะมีการปรับปรุงหลายรายการ: 1) ปรับค่าตัดจำหน่ายสำหรับ PPA ในอินโดนีเซียลดลง และโอนกลับค่าใช้จ่าย 31 ลบ. เนื่องจากมูลค่าสุดท้ายที่ประเมินได้ปรับลดลงจาก 550 ลบ./ปี สู่ 380 ลบ./ปี และ 2) ค่าใช้จ่าย ~122 ลบ. จากการไร้แผนชดเชย
Gross profit	642	562	626	(2.4)	11.5	
Operating profit	457	416	492	7.5	18.3	
EBITDA	655	595	672	2.5	12.9	
Equity income	-10	69	19	n/a	n/a	
Core profit	384	364	385	0.3	5.7	
Net profit	463	351	419	(9.4)	19.3	
Gross margin (%)	72	70	72	(0.5)	1.6	
Operating margin (%)	51	52	56	4.9	4.4	
Core profit margin (%)	43.1	45.4	44.0	0.9	(1.4)	
BPP (F)						
Revenue	1,402	2,142	1,431	2.1	(33.2)	- คาดกำไรปกติลดลง 12% YoY และ 10% QoQ สู่ 1.7 พันลบ. หลักๆ เกิดจากปัญหาระบบสายส่งที่เกิดขึ้นชั่วคราวของโครงการหงสา และอัตราค่าไฟที่แคบลงของโรงไฟฟ้าที่ใช้พลังงานแบบดั้งเดิมในจีน เพราะราคาก๊าซสูงขึ้น - เมื่อรวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 660 ลบ. เข้ามา กำไรสุทธิ 2Q61 จะอยู่ที่ 2.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 29% YoY และ 403% QoQ
Gross profit	364	624	318	(12.8)	(49.1)	
Operating profit	112	364	36	(67.8)	(90.1)	
EBITDA	261	503	186	(28.6)	(63.0)	
Equity income	1,874	1,678	1,743	(7.0)	3.9	
Core profit	1,930	1,889	1,702	(11.8)	(9.9)	
Net profit	1,837	470	2,362	28.6	402.7	
Gross margin (%)	26	29	22	(3.8)	(6.9)	
Operating margin (%)	8	17	3	(5.5)	(14.5)	
Core profit margin (%)	137.6	88.2	119.0	(18.7)	30.8	
CKP (F)						
Revenue	1,359	1,821	1,927	41.8	5.8	- คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้นถึง 316% YoY (จากฐานต่ำ) และเพิ่มขึ้น 24% QoQ สู่ 72 ลบ. จากการเริ่มดำเนินงานโครงการ BIC-2 กลางปี 60 ในขณะที่โครงการน้ำจืด 2 ดุตรงตัว จากการบริหารจัดการน้ำตามหลักความระมัดระวัง - เมื่อรวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 60 ลบ. เข้ามา จะทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิ 133 ลบ.
Gross profit	349	417	445	27.3	6.7	
Operating profit	274	308	333	21.7	8.2	
EBITDA	626	697	633	1.1	(9.2)	
Equity income	3	1	3	0.0	167.9	
Core profit	17	58	72	316.0	24.0	
Net profit	11	13	133	1,141.3	958.8	
Gross margin (%)	26	23	23	(2.6)	0.2	
Operating margin (%)	20	17	17	(2.9)	0.4	
Core profit margin (%)	1.3	3.2	3.7	2.5	0.5	
EGCO (F)						
Revenue	7,151	8,405	8,202	14.7	(2.4)	- คาดกำไรปกติลดลง 14% YoY สู่ 2.7 พันลบ. จากการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าขนอม 4 และ KLU ตามแผน และไม่มีการขายสินทรัพย์เกิดขึ้นเหมือนในไตรมาสก่อนหน้า - กำไร 2Q61 จะสูงกว่าไตรมาสก่อนหน้าอยู่ 25% จากปัจจัยฤดูกาล และไม่มีต้นทุนที่ Quezon ในการเปลี่ยนสายส่งและ switchyard เกิดขึ้นอีก - เมื่อรวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 2.2 พันลบ. เข้ามา จะส่งผลทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิ 552 ลบ.
Gross profit	2,204	2,008	2,297	4.2	14.4	
Operating profit	1,609	1,154	1,457	(9.5)	26.3	
EBITDA	2,870	2,390	2,599	(9.4)	8.7	
Equity income	2,201	1,881	2,007	(8.8)	6.7	
Core profit	3,172	2,177	2,730	(13.9)	25.4	
Net profit	3,530	20,171	552	(84.4)	(97.3)	
Gross margin (%)	30.8	23.9	28.0	(2.8)	4.1	
Operating margin (%)	22.5	13.7	17.8	(4.7)	4.0	
Core profit margin (%)	44.4	25.9	33.3	(11.1)	7.4	
GLOW						
Revenue	13,553	12,475	13,513	(0.3)	8.3	- GLOW รายงานกำไรปกติ 2Q61 จำนวน 2.26 พันลบ. ลดลง 9% YoY โดยมีสาเหตุมาจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า CFB 3 นาน 25 วัน, อัตราค่าความพร้อมจ่ายที่ลดลงของ GIPP และสัญญาซื้อขายไฟฟ้า SPP เฟส 2 หมดอายุลง (ปัจจุบันได้รับการต่ออายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้าภายใต้ SPP extension scheme) ในขณะที่กำไรปกติเพิ่มขึ้น 2% QoQ ความพร้อมจ่ายของ Gheco-1 เพิ่มขึ้นสู่ 100% ใน 2Q61 จาก 92.2% ใน 1Q61 และ 97.1% ใน 2Q60 เพราะเดินเครื่องไต่ระดับรับมา - เงินบาทที่อ่อนค่าลงส่งผลทำให้มีขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 466 ลบ. จากหนี้สินสกุล US\$ ซึ่งส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิลดลงมาอยู่ที่ 1.80 พันลบ. ลดลง 37% YoY และ 31% QoQ
Gross profit	4,054	3,382	3,364	(17.0)	(0.5)	
Operating profit	3,879	3,231	3,208	(17.3)	(0.7)	
EBITDA	5,069	4,399	4,351	(14.2)	(1.1)	
Equity income	0	(1)	(1)	21.1	(55.0)	
Core profit	2,483	2,226	2,262	(8.9)	1.6	
Net profit	2,830	2,614	1,796	(36.5)	(31.3)	
Gross margin (%)	29.9	27.1	24.9	(5.0)	(2.2)	
Operating margin (%)	28.6	25.9	23.7	(4.9)	(2.2)	
Core profit margin (%)	18.3	17.8	16.7	(1.6)	(1.1)	

Figure 1: 2Q18 earnings preview (F) and review (Continued)

Btmn	2Q17	1Q18	2Q18(F)	YoY%	QoQ%	Note
GPSC						
Revenue	5,458	5,716	6,563	20.2	14.8	- กำไรปกติ 2Q61 เพิ่มขึ้น 34% YoY สู่ 1.0 พันลบ. จาก: 1) การเริ่มเดินเครื่องโรงไฟฟ้า 3 โรงในเดือนมี.ย.-ธ.ค. 60 ด้วยกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นรวม 149MW ซึ่งทำให้พอร์ตกำลังการผลิตไฟฟ้าปรับเพิ่มขึ้น 11% 2) ประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่ CUP 1-3 และ 3) ลูกค้าไม่ได้หยุดซ่อมบำรุงเหมือนใน 2Q60 - ในขณะที่เมื่อเทียบ QoQ กำไรปกติเพิ่มขึ้น 8% โดยได้รับการสนับสนุนจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นที่โรงไฟฟ้าศรีราชา, CUP 1-3 และสภาพอากาศที่ดีขึ้นในญี่ปุ่น รายได้เติบโต 20% YoY และ 15% QoQ สู่ 6.6 พันลบ.; อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 410bps YoY แต่ลดลง 40bps QoQ สู่ 21.3%
Gross profit	938	1,238	1,396	48.9	12.8	
Operating profit	775	1,064	1,183	52.6	11.2	
EBITDA	1,170	1,547	1,705	45.6	10.2	
Equity income	110	152	155	40.4	1.8	
Core profit	764	944	1,024	34.0	8.5	
Net profit	815	923	1,052	29.1	14.0	
Gross margin (%)	17.2	21.7	21.3	4.1	(0.4)	
Operating margin (%)	14.2	18.6	18.0	3.8	(0.6)	
Core profit margin (%)	14.0	16.5	15.6	1.6	(0.9)	
RATCH (F)						
Revenue	10,951	9,038	10,340	(5.6)	14.4	- คาดกำไรปกติลดลง 18% YoY สู่ 1.8 พันลบ. เพราะส่วนแบ่งกำไรจากโครงการขนส่งปรับตัวลดลง (ปัญหาระบบสายส่งที่เกิดขึ้นชั่วคราว) และรายได้ค่าความพร้อมจ่าย (AP) ลดลง - กำไรจะเติบโต 18% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และการหยุดซ่อมบำรุงน้อยลง - กำไรสุทธิ 2Q61 จะอยู่ที่ 2.6 พันลบ. หลังจากรวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 767 ลบ.เข้ามา
Gross profit	1,527	1,304	1,361	(10.9)	4.3	
Operating profit	1,137	898	936	(17.7)	4.1	
EBITDA	1,586	1,174	1,399	(11.8)	19.2	
Equity income	1,417	1,209	1,310	(7.5)	8.4	
Core profit	2,186	1,524	1,798	(17.8)	18.0	
Net profit	2,201	817	2,565	16.5	214.1	
Gross margin (%)	13.9	14.4	13.2	(0.8)	(1.3)	
Operating margin (%)	10.4	9.9	9.0	(1.3)	(0.9)	
Core profit margin (%)	20.0	16.9	17.4	(2.6)	0.5	
TTW (F)						
Revenue	1,394	1,441	1,461	4.8	1.4	- คาดกำไรปกติโต 9% YoY และ 7% QoQ สู่ 715 ลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจากปริมาณการจำหน่ายน้ำประปาที่เพิ่มขึ้น เพราะความต้องการใช้น้ำจากภาคครัวเรือนเพิ่มขึ้น การเปิดให้บริการของเขื่อนห้วยปลาขาว มหาลชัย ความต้องการใช้น้ำภาคอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจส่งออกอาหารทะเลและการ COD ของ BIC-2 SPP และการขึ้นค่าน้ำประปา (1.3% ที่ TTW, 0.2% ที่ PTW และทองคำที่นิคมฯ บางปะอิน) - ส่วนแบ่งกำไรจาก CKP จะเพิ่มขึ้นสู่ 34 ลบ. ใน 2Q61 จากเพียง 2 ลบ. ใน 2Q60 และ 3 ลบ. ใน 1Q61 จากการ COD ของ BIC-2 กลางปี 60 บวกกับกำไรอัตราแลกเปลี่ยน
Gross profit	1,001	1,027	1,043	4.2	1.6	
Operating profit	883	903	920	4.2	1.9	
EBITDA	1,160	1,173	1,187	2.3	1.2	
Equity income	2	3	34	n/a	n/a	
Core profit	658	668	715	8.6	7.0	
Net profit	658	668	715	8.6	7.0	
Gross margin (%)	71.8	71.3	71.4	(0.4)	0.1	
Operating margin (%)	63.4	62.7	62.9	(0.5)	0.2	
Core profit margin (%)	47.2	46.4	49	1.8	2.6	
WHAUP (F)						
Revenue	405	422	443	9.3	5.0	- กำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจน้ำจะเติบโต 20% YoY และ 5% QoQ จากความต้องการใช้น้ำจาก SPP ใหม่ 5 โรง - ดอกเบี้ยจ่ายจะเพิ่มขึ้น 29% YoY และ 51% QoQ สู่ 144 ลบ. ใน 2Q61 โดยเกิดจากค่าธรรมเนียมพิเศษในการรีไฟแนนซ์เงินกู้ธนาคารจำนวน 3 พันลบ. ด้วยหุ้นกู้ ดอกเบี้ยจ่ายจะลดลงใน 3Q61 - คาดส่วนแบ่งกำไรลดลง 5% YoY แต่เพิ่มขึ้น 9% QoQ สู่ 445 ลบ. - คาดกำไรปกติลดลง 7% YoY แต่เพิ่มขึ้น 1% QoQ สู่ 449 ลบ. และกำไรสุทธิจะอยู่ที่ 118 ลบ. หลังจากรวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 331 ลบ.เข้ามา
Gross profit	133	149	155	16.3	4.0	
Operating profit	103	118	124	20.8	5.0	
EBITDA	273	205	197	(27.9)	(4.0)	
Equity income	471	409	445	(5.5)	8.9	
Core profit	486	443	449	(7.5)	1.4	
Net profit	701	716	118	(582.4)	(83.5)	
Gross margin (%)	32.9	35.3	35.0	2.1	(0.3)	
Operating margin (%)	25.3	28.0	28.0	2.7	0.0	
Core profit margin (%)	119.8	105.0	101.4	(18.4)	(3.6)	
Core-profit summary						
BCPG	384	364	385	0.3	5.7	
BPP (F)	1,930	1,889	1,702	(11.8)	(9.9)	
CKP (F)	17	58	72	316.0	24.0	กำไรเติบโตสูงสุด YoY
EGCO (F)	3,172	2,177	2,730	(13.9)	25.4	
GLOW	2,483	2,226	2,262	(8.9)	1.6	
GPSC	764	944	1,024	34.0	8.5	
RATCH (F)	2,186	1,524	1,798	(17.8)	18.0	กำไรลดลงมากที่สุด YoY
TTW (F)	658	668	715	8.6	7.0	
WHAUP (F)	486	443	449	(7.5)	1.4	
Total	12,080	10,293	11,137	(7.8)	8.2	

Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Aug 8, 2018)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F
BCPG	Neutral	18.70	19.0	5.0	26.5	21.2	17.0	0	25	25	2.6	2.4	2.3	10	12	14	3.3	3.4	3.6	21.3	21.9	18.5
BPP	Buy	25.75	30.0	18.8	14.1	13.0	12.0	36	8	8	2.0	1.9	1.7	15	15	15	2.3	2.3	2.5	50.8	46.2	38.8
CKP	Neutral	4.14	4.0	(2.7)	109.7	50.3	37.1	(27)	118	35	1.7	1.7	1.6	2	3	4	0.5	0.7	0.7	17.2	14.1	14.0
EGCO	Buy	233.00	273.0	20.3	12.1	11.9	11.4	16	1	4	1.4	1.1	1.1	12	11	10	3.0	3.1	3.2	18.6	13.2	12.4
GLOW	Neutral	94.00	93.0	5.1	17.6	16.0	15.7	(11)	10	2	2.8	2.8	2.8	16	17	18	6.1	6.1	6.1	10.0	9.6	9.4
GPSC	Neutral	71.50	72.0	2.8	33.8	26.0	22.9	18	30	14	2.8	2.6	2.5	8	10	11	1.7	2.1	2.4	25.0	17.3	17.2
RATCH	Buy	52.25	64.0	27.1	11.6	10.8	10.1	11	8	7	1.2	1.1	1.1	10	11	11	4.6	4.6	4.6	15.4	14.4	14.2
WHAUP	Buy	6.00	8.75	49.7	18.2	10.3	9.3	186	76	12	1.8	1.6	1.5	13	17	17	3.4	3.9	4.3	42.7	30.5	25.9
Average					30.4	20.0	16.9	29	34	13	2.0	1.9	1.8	11	12	12	3.1	3.3	3.4	25.1	20.9	18.8

Source: SCBS Investment Research

Disclaimer

The information in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, its accuracy or completeness is not guaranteed. Any opinions expressed herein reflect our judgment at this date and are subject to change without notice. This report is for information only. It is not to be construed as an offer, or solicitation of an offer to sell or buy any securities. We accept no liability for any loss arising from the use of this document. We or our associates may have an interest in the companies mentioned therein.

SCB Securities Company Limited ("SCBS") is a wholly-owned subsidiary of The Siam Commercial Bank Public Company Limited ("SCB"). Any information related to SCB is for sector comparison purposes.

SCB Securities Company Limited ("SCBS") acts as market maker and issuer of Derivative Warrants on the ordinary shares AAV, ADVANC, AMATA, ANAN, AP, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BJC, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, EA, EGCO, EPG, ESSO, GGC, GLOBAL, HANA, HMPRO, IRPC, ITD, IVL, KBANK, KCE, KTB, KTC, LH, MC, MEGA, MINT, MONO, MTC, ORI, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, SCC, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCO, THAI, THCOM, TKN, TMB, TOP, TPIPL, TPIPP, TRUE, TTA, TU, TVO, UNIQU, UV, VGI, WHA.

Before making an investment decision over a derivative warrant, an investor should carefully read the prospectus for the details of the said derivative warrants. Any opinion, news, research, analyse, price, statement, forecast, projection and/or other information contained in this document (the "Information") is provided as general purpose information only, and shall not be construed as a recommendation to any person of an offer to buy or sell, or the solicitation of an offer to buy or sell, any securities. SCBS and/or its directors, officers, employees, and agents shall not be liable for any direct, indirect, incidental, special or consequential loss or damage, resulting from the use of, or reliance on, the Information, including without limitation, damages for loss of profits. The investor should use the Information in association with other information and opinion, including his/her own judgment in making investment decision. The Information is obtained from sources believed to be reliable, and SCBS cannot guarantee the accuracy, completeness and/or correctness of the Information.

SCBS reserves the right to modify the Information from time to time at its sole discretion without giving any notice. This document is delivered to intended recipient(s) only and is not permitted to reproduce, retransmit, disseminate, sell, distribute, republish, circulate or commercially exploit the Information in any manner without the prior written consent of SCBS.

This document is prepared by SCB Securities Company Limited ("SCBS") which is wholly-owned by The Siam Commercial Bank Public Company Limited ("SCB"). SCB has acted as financial advisor of Siam Makro Public Company Limited. SCBS has acted as Joint-Lead Underwriter of Siam Makro Public Company Limited. Any opinions, news, research, analyses, prices, statements, forecasts, projections and/or other information contained in this document (the "Information") is provided as general information purposes only, and shall not be construed as individualized recommendation of an offer to buy or sell or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. SCBS and/or its directors, officers and employees shall not be liable for any direct, indirect, incidental, special or consequential loss or damage, resulting from the use of or reliance on the Information, including without limitation to, damages for loss of profits. The investors shall use the Information in association with other information and opinion, including their own judgment in making investment decision. The Information is obtained from sources believed to be reliable, and SCBS cannot guarantee the accuracy, completeness and/or correctness of the Information.

This document is prepared by SCB Securities Company Limited ("SCBS") which is wholly-owned by The Siam Commercial Bank Public Company Limited ("SCB"). SCB has acted as financial advisor of Global Power Synergy Public Company Limited. Any opinions, news, research, analyses, prices, statements, forecasts, projections and/or other information contained in this document (the "Information") is provided as general information purposes only, and shall not be construed as individualized recommendation of an offer to buy or sell or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. SCBS and/or its directors, officers and employees shall not be liable for any direct, indirect, incidental, special or consequential loss or damage, resulting from the use of or reliance on the Information, including without limitation to, damages for loss of profits. The investors shall use the Information in association with other information and opinion, including their own judgment in making investment decision. The Information is obtained from sources believed to be reliable, and SCBS cannot guarantee the accuracy, completeness and/or correctness of the Information.

Futures and Options trading carry a high level of risk with the potential for substantial losses, and are not suitable for all persons. Before deciding to trade Futures and Options, you should carefully consider your financial position, investment objectives, level of experience, and risk appetite if Futures and Options trading are appropriate. The possibility exists that you could sustain a loss of some or all of your initial investment. You should be aware of all the risks associated with Futures and Options trading, and you are advised to rely on your own judgment while making investment decision and/or should seek advice from professional investment advisor if you have any doubts.

This document is delivered to intended recipient(s) only and is not permitted to reproduce, retransmit, disseminate, sell, distribute, republish, circulate or commercially exploit the Information in any manner without the prior written consent of SCBS.

Copyright©2012 SCB Securities Company Limited. All rights reserved.

CG Rating 2017 Companies with CG Rating

▲▲▲▲▲

ADVANC, AKP, ANAN, AOT, AP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BIGC, BTS, BWG, CFRESH, CHO, CK, CNT, CPF, CPN, CSL, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EASTW, EGCO, GC, GCAP, GFPT, GOLD, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HMPRO, ICC, ICHI, INTUCH, IRPC, IVL, JSP, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LHFC, LPN, MBK, MCOT, MINT, MONO, NCH, NKI, NYT, OTO, PHOL, PLANB, PPS, PDJ, PRG, PSH, PSL, PTG, PTT*, PTTEP*, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, ROBINS, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SE-ED, SIM, SIS, SITHAI, SNC, SPALI, SPRC, SSSC, STEC, SVI, SYNTEC, TCAP, THANA, THCOM, THREL, TISCO, TKT, TMB, TNDT, TOP, TRC, TRUE, TSC, TTCL, TU, TVD, UV, VGI, WACOAL, WAVE

▲▲▲▲

2S, AAV, ACAP, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, ALT, AMANAH, AMATA, AMATAV, APCO, ARIP, ASIA, ASIMAR, ASK, ASP, AUCTION, AYUD, BBL, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BFIT, BJC, BJCHI, BLA, BOL, BROOK, BRR, BTW, CEN, CENTEL, CGH, CHARAN, CHEWA, CHG, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CKP, CM, CNS, COL, COM7, CPI, CSC, CSP, CSS, DCC, EA, EASON, ECF, ECL, EE, EPG, ERW, FN, FNS, FORTH, FPI, FSMART, FVC, GBX, GEL, GLOBAL, GLOW, HARN, JCKH, HYDRO, ILINK, INET, IRC, IT, ITD, JWD, K, KGI, KKC, KOOL, KSL, KTIS, L&E, LALIN, LANNA, LH, LHK, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBKET, MC, MEGA, MFC, MFEC, MOONG, MSC, MTI, MTC, NOBLE, NOK, NSI, NTV, NWR, OCC, OGC, OISHI, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDI, PE, PG, PJW, PLANET, PLAT, PM, PPP, PR, PREB, PRINC, PT, RICHY, RML, RS, RWI, S, S & J, SABINA, SALEE, SAMCO, SAWAD, SCG, SCI, SCN, SEAFSCO, SEAOL, SENA, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SMK, SMP, SMT, SNP, SORKON, SPC, SPI, SPPT, SR, SSF, SST, STA, STPI, SUC, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCC, TEAM, TF, TFG, TGCI, THAI*, THANI, THIP, THRE, TICON, TIPCO, TIW, TK, TKN, TKS, TMC, TMI, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TOG, TPAC, TPCORP, TRT, TRU, TSE, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTW, TVI, TVO, TWP, TWPC, U, UAC, UMI, UP, UPF, UPOIC, UWC, VIH, VNT, WICE, WINNER, XO, YUASA, ZMICO

▲▲▲

AEC, AEONTS, AF, AJ, AKR, ALLA, ALUCON, AMA, AMARIN, AMC, APURE, AQUA, ARROW, AS, ASEFA, ASIAN, ASN, ATP30, AU, BA, BCH, BEAUTY, BH, BIG, BIZ, BLAND, BPP, BR, BROCK, B, BTNC, CBG, CCET, CCP, CGD, CITY, CMR, COLOR, COMAN, CPL, CSR, CTW, CWT, DCON, DIGI, DNA, EFORL, EKH, EPCO, ESSO, ETE, FE, 7UP, FOCUS, FSS, GENCO, GIFT, GJS, GLAND, GSTEL, GTB, GYT, HPT, HTC, HTECH, IFS, IHL, INSURE, IRCP, J, JMART, JMT, JUBILE, KASET, KBS, KCAR, KIAT, KWC, KYE, LDC, LEE, LPH, MATCH, MATI, M-CHAI, MDX, METCO, MGT, MILL, MJD, MK, MODERN, MPG, NC, NCL, NDR, NEP, NETBAY, NPK, NPP, NUSA, OCEAN, PDG, PF, PICO, PIMO, PK, PL, PLE, PMTA, PRECHA, PRIN, PSTC, QLT, RCI, RCL, RJH, ROJNA, RPC, S11, SANKO, SAPPE, SCP, SE, SGP, SKR, SKY, SLP, SMIT, SOLAR, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SRICHA, SSC, STANLY, SUPER, SVOA, T, TACC, TCCC, TCMC, JCK, TIC, TLUXE, TM, TMD, TNP, TNR, TOPP, TPA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPOLY, TPP, TRITN, TTI, TVT, TYCN, UOBKH, UPA, UREKA, UT, VIBHA, VPO, META, WIIK, WIN

Corporate Governance Report

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

BIGC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on September 28, 2017

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการศึกษาเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวัง ข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

ADVANC, AKP, AMANAH, AP, ASK, ASP, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BKI, BLA, BROOK, BRR, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CIG, CIMBT, CM, CNS, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, EPCO, FE, FNS, FSS, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOW, GOLD, GPSC, GUNKUL, HANA, HMPRO, HTC, ICC, IFEC, IFS, INET, INTUCH, IRPC, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFC, LHK, LPN, M, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTI, NBC, NINE, NKI, NMG, NSI, OCC, OCEAN, OGC, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PLANET, PLAT, PM, PPP, PREB, PRG, PRINC, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, RATCH, RML, ROBINS, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SE-ED, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, SSSC, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THRE, THREL, TICON, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TLUXE, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, U, UBIS, UOBKH, VGI, VNT, WACOAL, WHA, WICE

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

A, ABICO, AIE, AJ, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, APCO, APCS, ARROW, ASIAN, B, BGRIM, BJC, BJCHI, BLAND, BLISS, BM, BPP, BR, BSBM, BUI, CEN, CGH, CHEWA, CHG, CHO, CI, COL, COM7, CPR, DDD, EFORL, EKH, ESTAR, FLOYD, FN, FPI, FTE, GJS, GPI, GSTEL, GYT, HARN, ICHI, ILINK, ITEL, JAS, JTS, KWC, KWG, LDC, LEE, LIT, LRH, MATCH, MATI, MBAX, MFEC, MILL, MTC, NCL, NEP, NNCL, NWR, PAP, PK, PL, PLANB, POST, PRM, PRO, PYLON, QTC, ROJNA, RWI, SAPPE, SCI, SELIC, SHANG, SST, STA, STANLY, SUPER, SWC, SYMC, SYNEX, THE, THIP, TKN, TMC, TNP, TNR, TOPP, TRITN, TTI, TVO, TWPC, UEC, UKEM, UPA, UWC, VIH, XO, YUASA

N/A

2S, 7UP, AAV, ABM, ACAP, ACC, ADAM, ADB, AEC, AEONTS, AF, AFC, AGE, AH, AHC, AI, AIRA, AIT, AJA, AKR, ALLA, ALT, ALUCON, AMA, AMARIN, AMC, APEX, APURE, AQ, AQUA, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BAT-3K, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BKD, BOL, BROCK, BSM, BTNC, BTW, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CHOW, CHUO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, COTTO, CPH, CPL, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DCORP, DELTA, DIGI, DNA, DOD, DTIC, EA, EARTH, EASON, ECF, EE, EIC, EMC, EPG, ERW, ESSO, ETE, EVER, F&D, FANCY, FC, FMT, FOCUS, FORTH, FSMART, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GRAMMY, GRAND, GREEN, GTB, GULF, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IEC, IHL, III, INGRS, INOX, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD, J, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMART, JMT, JSP, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCAR, KCM, KDH, KIAT, KKC, KOOL, KTECH, KTIS, KYE, LALIN, LH, LOXLEY, LPH, LST, LTX, LVT, MACO, MAJOR, MANRIN, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, META, METCO, MGT, MIDA, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MPG, MPIC, NC, NCH, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NOBLE, NOK, NPK, NPPG, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ORI, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIN, PTL, RAM, RCI, RCL, RICH, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, S, S11, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SEAOL, SF, SFP, SGF, SIAM, SIMAT, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMM, SMT, SOLAR, SPA, SPALI, SPCG, SPG, SPORT, SPPT, SPVI, SQ, SR, SSC, SSP, STAR, STEC, STHAI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, T, TACC, TAKUNI, TAPAC, TBSP, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THL, THMUI, TIC, TITLE, TIW, TK, TKS, TM, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPP, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTA, TTL, TTTM, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UV, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VNG, VPO, WAVE, WG, WHAUP, WIIK, WIN, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, YNP, ZIGA, ZMICO

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 21, 2018) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.