



# สาธารณูปโภค

SET ENER index Close: 30/8/2018 26,038.65 -86.48 / -0.33% Bt9,673mn  
 Bloomberg ticker: SET ENER

## ผลประกอบการ 2Q61 อ่อนแอ แต่ 3Q61 ดุดีขึ้น

**2Q61** ไม่ใช่ไตรมาสที่ด้นักสำหรับบริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้า เพราะได้รับผลกระทบจากการหยุดซ่อมบำรุง การรีไฟแนนซ์หนี้ และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่รับรู้ แต่ **3Q61** ดุดีขึ้น (กำไรจะเพิ่มขึ้น 3% YoY และ QoQ) โดยได้รับการสนับสนุนจากการหยุดซ่อมบำรุงลดน้อยลง เราคาดว่า **WHAUP** จะเป็นบริษัทที่รายงานกำไรเติบโต YoY สูงที่สุดใน **3Q61** โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการเริ่มเดินเครื่องโรงไฟฟ้าในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา และยังคงเป็นหนึ่งใน **top picks** ของเราในกลุ่มนี้ โดยซื้อขายที่ **PE** ปี 62 ถูกที่ 9.2 เท่า นอกจากนี้เรายังชอบ **BPP** ซึ่งเราโฟกัสที่แนวโน้มระยะยาว เนื่องจากบริษัทจะมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มขึ้น 29% ภายในปี 63 และขยายการลงทุนในต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง

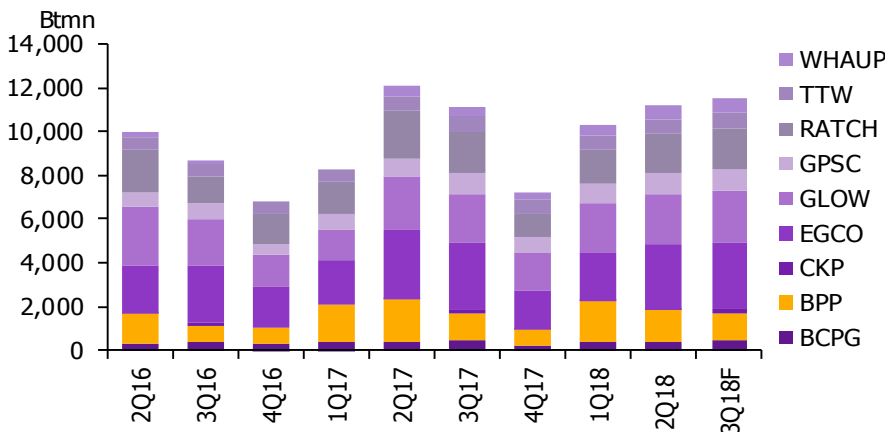
**ผลประกอบการ 2Q61 อ่อนแอ** กำไรปกติทั้งหมดของบริษัทในกลุ่มสาธารณูปโภค 9 บริษัทที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของ SCBS ลดลง 7% YoY สู่ 1.11 หมื่นลบ. โดยมีสาเหตุมาจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า (BPP, EGCO, GLOW และ RATCH) และค่าใช้จ่ายในการรีไฟแนนซ์หนี้ (BCPG และ EGCO รวมถึง WHAUP ซึ่งกำไรเพิ่มขึ้น) บริษัทที่กำไรปกติเติบโต YoY สูงที่สุดคือ CKP (เพิ่มขึ้น 199% จากการเริ่มเดินเครื่องโรงไฟฟ้าในปีที่ผ่านมา และฐานต่ำ) ตามมาด้วย GPSC (เพิ่มขึ้น 34% จากการเริ่มเดินเครื่องโรงไฟฟ้า และประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้น) และ WHAUP (เพิ่มขึ้น 26% จากการเริ่มเดินเครื่องโรงไฟฟ้า) บริษัทที่กำไรปกติลดลง YoY มากที่สุดคือ BPP ตามมาด้วย RATCH (-24% และ -20% ตามลำดับ) โดยเกิดจากเหตุขัดข้องที่โครงการหงสา บวกกับกำไรที่ลดลงจากโครงการอื่นๆ และ GLOW (-9% จากการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า) กำไรสุทธิทั้งหมดลดลง 54% YoY สู่ 6.0 พันลบ. โดยมีสาเหตุมาจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่รับรู้จำนวนมากที่ EGCO, WHAUP และ GLOW ซึ่งมีหนี้สินสกุล USD มากกว่าสินทรัพย์สกุล USD ในขณะเห็นบาทอ่อนค่าลง 1.95 บาท/USD ใน 2Q61

**มีโครงการเริ่ม COD ใน 2H61 ไม่มาก** มีเพียง BPP และ RATCH ที่มีโครงการใหม่มีกำหนดเริ่มเดินเครื่องใน 2H61 BPP มีโครงการโซลาร์ใหม่ 3 โครงการในญี่ปุ่น กำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นรวม 45 MW ซึ่งจะทำให้กำลังการผลิตดำเนินงานเพิ่มขึ้น 2% จากกลางปี 61 และ RATCH มีโครงการใหม่ 2 โครงการในออสเตรเลีย กำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นรวม 178 MW หรือคิดเป็นกำลังการผลิตดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น 3% เราคาดการณ์ถึงความคืบหน้าในการขยายกำลังการผลิตโครงการโซลาร์รูปท็อปที่ WHAUP, BCPG และ GLOW ใน 2H61 แต่จะยังคงสร้างกำไรเพียงเล็กน้อย

**3Q61F: WHAUP จะรายงานกำไรเติบโต YoY สูงที่สุด** เราคาดว่ากำไรปกติทั้งหมดจะเติบโต 3% YoY และ QoQ สู่ 1.15 หมื่นลบ. บริษัทที่จะรายงานกำไรปกติเติบโต YoY สูงที่สุดคือ WHAUP (เพิ่มขึ้น 38% จากการ COD โรงไฟฟ้า SPP 4 โรง ใน 3Q60-1Q61 และการประหยัดต้นทุนทางการเงินได้จากการรีไฟแนนซ์หนี้) ตามมาด้วย CKP (เพิ่มขึ้น 16% จากปริมาณน้ำที่ไหลเข้าสู่อ่างเก็บน้ำมากขึ้นที่โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำในลาว และลูกค้าอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น) และ GPSC (เพิ่มขึ้น 9% จากประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าที่ดีขึ้น และการเริ่มเดินเครื่องโครงการ 3 โครงการในเดือนมิ.ย.-ธ.ค. 60 กำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้น 149 MW คิดเป็นกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น 11%) นอกจากนี้เมื่ออิงกับอัตราแลกเปลี่ยนในปีฉบับนี้ เราไม่คิดว่าจะมีกำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวนมากนักใน 3Q61

**Top picks: BPP และ WHAUP** เราชอบ BPP โดยโฟกัสไปที่แนวโน้มระยะยาว เนื่องจากบริษัทจะมีกำลังการผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 29% ภายในปี 63 (อ้างอิงโครงการที่ยืนยันแล้ว) และขยายการลงทุนอย่างต่อเนื่อง โดยล่าสุดเข้าไปลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในเวียดนาม และ WHAUP เพราะกำไร 3Q61 จะเติบโตสูงที่สุดในกลุ่ม จะเริ่มเดินเครื่องโรงไฟฟ้า SPP ใหม่ในอนาคตอันใกล้นี้ และ PE ปี 62 ถูกที่ 9.2 เท่า

### กำไรปกติรายไตรมาส



Source: Company reports and SCBS Investment Research

ดูข้อมูลส่วนสิทธิในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

### Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 18F	P/BV (x) 18F	P/E (x) 19F	P/BV (x) 19F
BCPG	Neutral	19.1	19.0	2.8	21.7	17.4	2.4	2.3
BPP	Buy	24.8	29.0	19.4	13.0	12.0	1.8	1.6
CKP	Neutral	4.3	4.0	(5.8)	69.3	47.0	1.7	1.7
EGCO	Buy	233.0	273.0	20.3	11.9	11.4	1.2	1.1
GLOW	Neutral	93.8	93.0	5.3	16.0	15.7	2.8	2.7
GPSC	Neutral	73.0	72.0	0.7	26.6	23.3	2.7	2.5
RATCH	Buy	52.3	64.0	27.1	10.8	10.1	1.1	1.1
TTW	Buy	12.4	13.5	14.4	16.4	15.9	4.1	4.1
WHAUP	Buy	6.0	8.75	51.0	10.2	9.2	1.6	1.5
<b>Average</b>				<b>15.0</b>	<b>21.8</b>	<b>18.0</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>

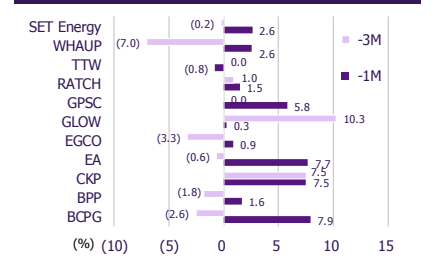
Source: SCBS Investment Research

### Price performance

Company	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BCPG	7.9	(2.6)	22.4	6.7	(2.2)	15.0
BPP	1.6	(1.8)	(10.6)	0.5	(1.4)	(16.0)
CKP	7.5	7.5	24.4	6.4	7.9	16.9
EGCO	0.9	(3.3)	(0.4)	(0.2)	(3.0)	(6.5)
GLOW	0.3	10.3	9.3	(0.8)	10.7	2.7
GPSC	5.8	0.0	87.2	4.7	0.4	75.8
RATCH	1.5	1.0	(6.3)	0.4	1.3	(12.0)
TTW	(0.8)	0.0	13.8	(1.9)	0.4	6.9
WHAUP	2.6	(7.0)	(7.8)	1.5	(6.7)	(13.3)

Source: SET, SCBS Investment Research

### Price performance relative to SET



Source: SET, SCBS Investment Research

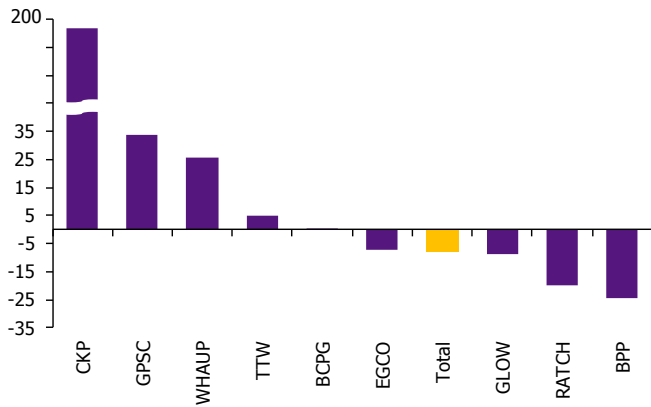
### นักวิเคราะห์

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

### ศลยา ณ สงขลา

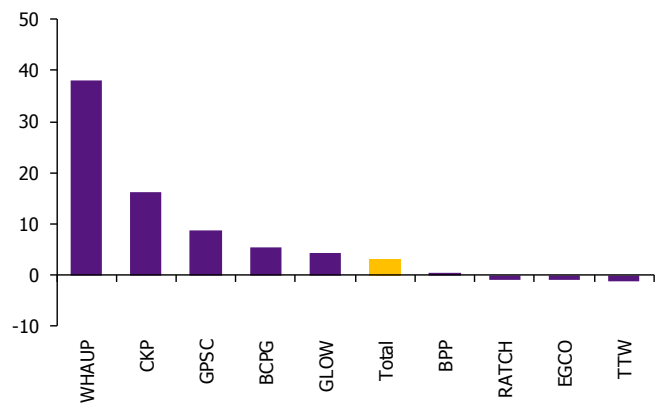
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
 ด้านหลักทรัพย์  
 0-2949-1006  
 solaya.na\_songkhla@scb.co.th

**Figure 1: 2Q18 YoY core earnings growth (%)**



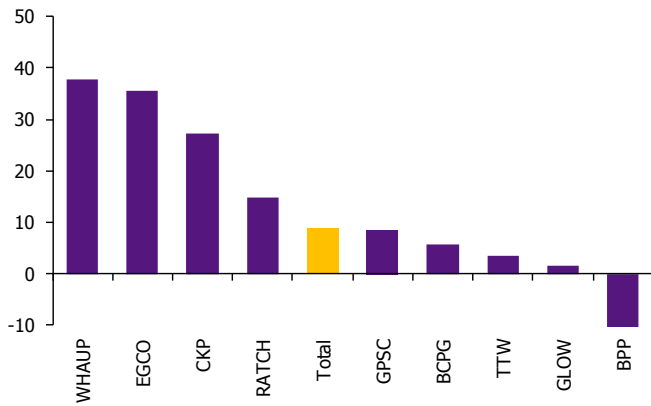
Source: Company reports and SCBS Investment Research

**Figure 2: 3Q18F YoY core earnings growth (%)**



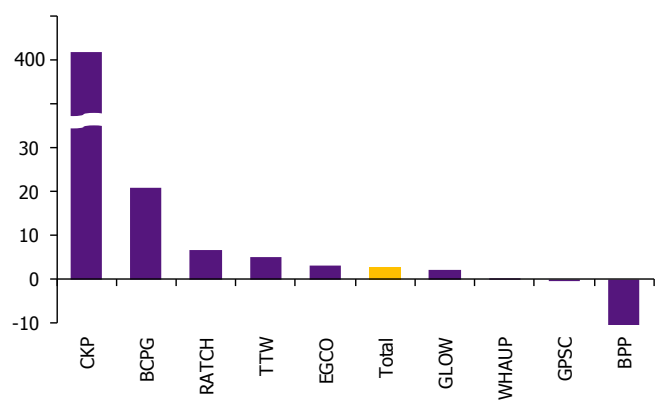
Source: Company reports and SCBS Investment Research

**Figure 3: 2Q18 QoQ core earnings growth (%)**



Source: Company reports and SCBS Investment Research

**Figure 4: 3Q18F QoQ core earnings growth (%)**



Source: Company reports and SCBS Investment Research

**Figure 5: Quarterly results**

	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	YoY%	QoQ%
<b>Core profit (Btmn)</b>							
BCPG	384	442	183	364	385	0.3	5.7
BPP	1,930	1,234	734	1,889	1,460	(24.4)	(22.7)
CKP	13	179	32	32	40	199.5	27.3
EGCO	3,172	3,074	1,796	2,177	2,952	(6.9)	35.6
GLOW	2,483	2,218	1,742	2,226	2,262	(8.9)	1.6
GPSC	764	940	721	944	1,024	34.0	8.5
RATCH	2,186	1,885	1,028	1,524	1,752	(19.9)	15.0
TTW	658	735	677	668	692	5.1	3.6
WHAUP	486	443	332	443	611	25.8	37.9
<b>Total</b>	<b>12,076</b>	<b>11,150</b>	<b>7,244</b>	<b>10,267</b>	<b>11,178</b>	<b>(7.4)</b>	<b>3.2</b>
<b>Net profit (Btmn)</b>							
BCPG	463	514	582	351	419	(9.4)	19.3
BPP	1,837	838	434	470	1,886	2.7	301.3
CKP	11	165	27	13	66	520.0	428.8
EGCO	3,530	3,517	1,808	20,171	-2,363	(166.9)	(111.7)
GLOW	2,830	2,411	1,938	2,614	1,796	(36.5)	(31.3)
GPSC	815	888	722	923	1,052	29.1	14.0
RATCH	2,201	1,861	686	817	2,132	(3.1)	161.0
TTW	658	735	677	668	692	5.1	3.6
WHAUP	701	716	438	716	296	(57.8)	(58.7)
<b>Total</b>	<b>13,045</b>	<b>11,644</b>	<b>7,311</b>	<b>26,742</b>	<b>5,975</b>	<b>(54.2)</b>	<b>(77.7)</b>

Source: SCBS Investment Research

**Figure 6: Valuation summary** (price as of Aug 30, 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	19.10	19.0	2.8	27.0	21.7	17.4	0	25	25	2.6	2.4	2.3	10	12	14	3.2	3.4	3.6	21.6	22.2	18.7
BPP	Buy	24.80	29.0	19.4	13.6	13.0	12.0	36	4	9	1.9	1.8	1.6	15	14	14	2.4	2.4	2.6	49.0	53.1	42.8
CKP	Neutral	4.28	4.0	(5.8)	151.0	69.3	47.0	(10)	118	47	1.8	1.7	1.7	1	3	4	0.5	0.7	0.7	17.5	14.4	14.4
EGCO	Buy	233.00	273.0	20.3	12.1	11.9	11.4	16	1	4	1.4	1.2	1.1	12	11	10	3.0	3.1	3.2	18.6	13.4	12.5
GLOW	Neutral	93.75	93.0	5.3	17.6	16.0	15.7	(11)	10	2	2.8	2.8	2.7	16	17	18	6.1	6.1	6.1	9.9	9.5	9.3
GPSC	Neutral	73.00	72.0	0.7	34.5	26.6	23.3	18	30	14	2.8	2.7	2.5	8	10	11	1.7	2.1	2.3	25.4	17.7	17.5
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
TTW	Buy	12.40	13.5	14.4	18.6	16.4	15.9	8	14	3	4.2	4.1	4.1	23	25	26	4.8	5.5	6.3	12.3	11.9	11.4
WHAUP	Buy	5.95	8.75	51.0	18.0	10.2	9.2	186	76	12	1.8	1.6	1.5	13	17	17	3.4	3.9	4.4	42.4	30.3	25.7
<b>Average</b>					<b>33.8</b>	<b>21.8</b>	<b>18.0</b>	<b>28</b>	<b>32</b>	<b>14</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>3.3</b>	<b>3.5</b>	<b>3.8</b>	<b>23.6</b>	<b>20.8</b>	<b>18.5</b>

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, UNIQ, 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, TASCOS, 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, 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, WIJK, 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

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

**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, PPS, 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, TASCOS, 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 (ประกาศเจตนารมณ์)**

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, CRR, 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, DTICI, 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, POMPU, 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, THMU, TIC, TITILE, 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, WIJK, 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.