



# ผลกระทบต้นทุนพลังงานที่ปรับขึ้น ต่อภาพรวมกำไรกลุ่มอุตสาหกรรม

วันที่ 7 มีนาคม 2565

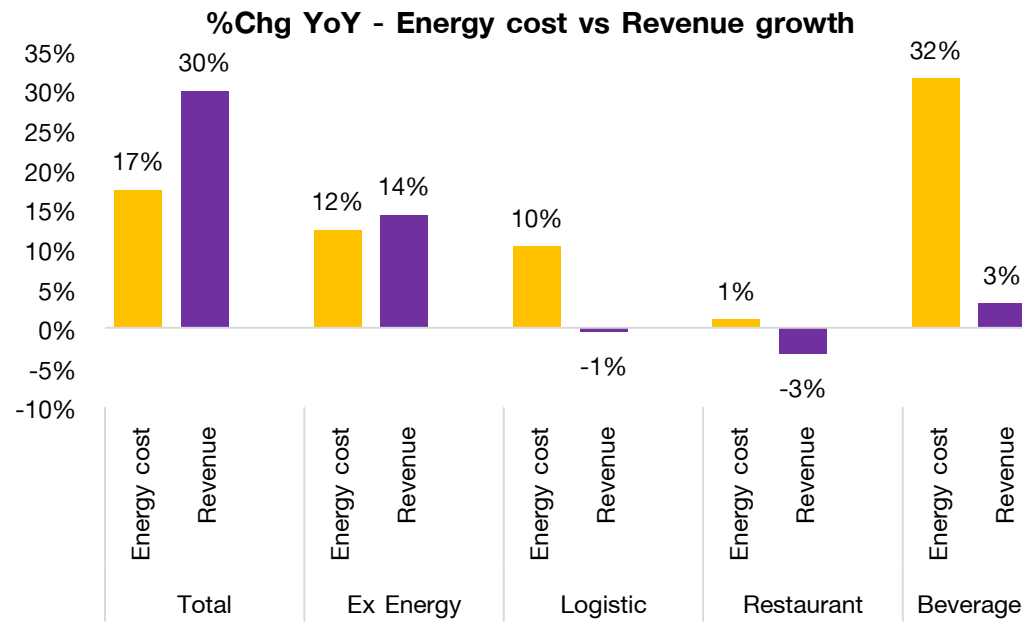
SCBS Research Team



- ปี 2565 นับเป็นปีที่มีความท้าทายต่อการเติบโตของกำไร หลังสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนทำให้ต้นทุนพลังงาน (น้ำมัน ก๊าซ ถ่านหินและโลหะภาคอุตสาหกรรม) ปรับเพิ่มขึ้นแรงเป็นประวัติการณ์ ซึ่งเพิ่มขึ้นจากช่วงต้นปีแล้วมากกว่า 20-30%
- ปี 2565 อาจจะมีแตกต่างจากปี 2564 อยู่ที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปี 2564 นั้นสูงกว่าปี 2565 และมีความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกที่มีความไม่แน่นอนสูงกว่าปี 2564 ทำให้การส่งผ่านต้นทุนนั้นไม่สามารถทำได้ดีเท่ากับช่วงปี 2564 นอกจากนั้นต้นทุนพลังงานมีการปรับเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในระยะเวลาอันสั้นทำให้การส่งผ่านต้นทุนมีโอกาสค่อนข้างจำกัด
- กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันสูงจะมีอำนาจกำหนดราคาต่ำเช่น เครื่องดื่ม ร้านอาหาร ขนส่งและบรรจุภัณฑ์ จะเผชิญกับปัญหาเกี่ยวกับต้นทุนพลังงานที่เพิ่มสูงขึ้นมากกว่ากลุ่มอื่น ขณะที่กลุ่มพลังงานจะได้ผลดีมากกว่านอกกลุ่มพลังงานตามราคาที่สูงขึ้น
- ส่วนกลุ่มเชิงรับอย่างกลุ่มพาณิชย์และการแพทย์จะมีอำนาจกำหนดราคาที่ดีขึ้นซึ่งมีเสถียรภาพ ขณะที่กลุ่มท่องเที่ยวอย่างโรงแรมและสายการบินที่มีมาตรการควบคุมค่าใช้จ่ายมากจากสถานการณ์ของ COVID-19 ทำให้ต้นทุนพลังงานปรับเพิ่มขึ้นน้อยกว่ารายได้ที่ฟื้นตัว
- จากการวิเคราะห์ต้นทุนพลังงานที่ปรับขึ้นต่อกำไรแต่ละอุตสาหกรรมพบว่า กลุ่มที่ได้ผลกระทบลบมากที่สุด คือ ขนส่ง, วัสดุก่อสร้าง ยานยนต์, โรงไฟฟ้า อาหารและเครื่องดื่ม ขณะที่อุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจำกัด คือ กลุ่มการแพทย์, กลุ่มโรงแรม กลุ่มพาณิชย์ ที่ส่งผ่านต้นทุนไปยังลูกค้าได้และกลุ่มท่องเที่ยวมีมาตรการควบคุมค่าใช้จ่าย ส่วนกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมีจะได้ประโยชน์จากราคาพลังงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น
- เรามองว่าต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้บริษัทนอกกลุ่มพลังงานมี Downside จากการปรับประมาณการลงราว 3% จากกรณีที่น่าวิเคราะห์ปรับราคาน้ำมันขึ้นจาก US\$70/bbl เป็น US\$82/bbl และจะเพิ่มขึ้นเป็น 9% หากราคาเฉลี่ยน้ำมันในปี 2565 อยู่ที่ US\$100/bbl และต้นทุนพลังงานเพิ่มขึ้น 30% สำหรับ Sensitivity Analysis นั้นเราจะพบว่าหากราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นทุก 10% นั้นจะส่งผลให้กำไรของบริษัทจดทะเบียนลดลง 3.5%
- กลยุทธ์ลงทุนช่วงสั้นแนะนำ เพิ่มความระมัดระวังหรือลดการถือครองในหุ้นที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบลบอย่างมีนัย (เกิน 5%) ได้แก่ KEX AAV EPG SCCC STANLY BGRIM DCC SCC GPSC CBG SCGP OSP ขณะที่หาจังหวะเข้าลงทุนสำหรับหุ้นที่ได้รับผลกระทบจำกัดจากต้นทุนพลังงานเพิ่มขึ้นและมีอำนาจกำหนดราคาสูงอย่าง BDMS, BJC, ADVANC, CPALL ขณะที่นักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้สูงและมองสถานการณ์ในยูเครนยึดเยื้อ ยังเก็งกำไรเล่นสั้นได้ในหุ้นน้ำมันอย่าง PTT PTTEP และ BCP

# ต้นทุนพลังงานแปรผันไปในทิศทางเดียวกับรายได้

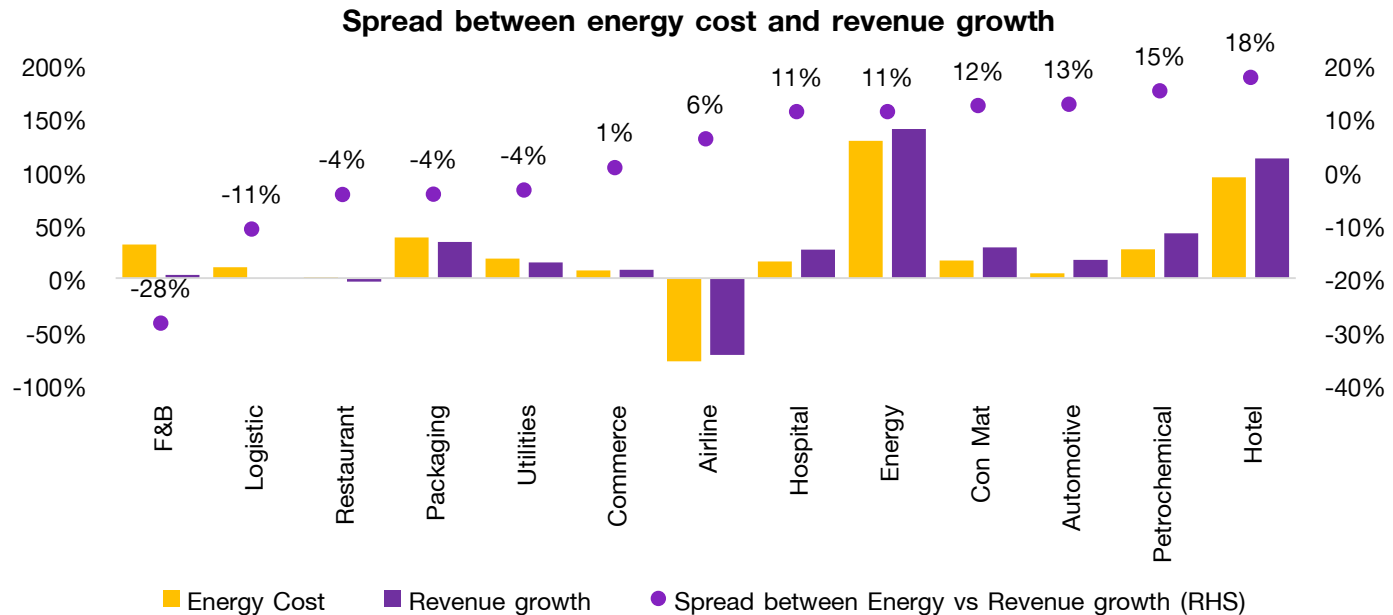
- ปี 2564 บริษัทจดทะเบียนไทยสามารถทนทานและปรับตัวให้เข้ากับต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นได้ดี (ราคาน้ำมัน +72% โลหะอุตสาหกรรม +41% สินค้าเกษตร +45%) ทั้งนี้สืบเนื่องจากรายได้มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและผลกระทบจาก COVID-19 เริ่มลดลงส่งผลให้เกิดการประหยัดจากขนาดการผลิต รวมถึงผลจากมาตรการควบคุมค่าใช้จ่ายก่อนหน้านี้ เรามองว่าต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นในระดับที่บริหารจัดการได้จะดูเหมือนเป็นต้นทุนที่แปรผันโดยตรงกับรายได้
- อย่างไรก็ดีเราพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันสูงอย่างกลุ่มขนส่ง กลุ่มร้านอาหาร และกลุ่มเครื่องดื่ม ไม่สามารถปรับราคาให้เพิ่มขึ้นได้มากนัก ส่งผลให้ต้นทุนพลังงานปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่ารายได้ที่ฟื้นตัว
- ในปี 2565 ต้นทุนพลังงานปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ราคาน้ำมัน +34%- โลหะอุตสาหกรรม +17% ราคาสินค้าเกษตร +19% ทำให้เรามองว่าในปีนี้จะปีที่มีความท้าทายต่อการเติบโตของกำไรในขณะที่ไม่แน่นอนค่อนข้างสูงและทุกอย่างเริ่มกลับเข้าสู่จุดสมดุลมากขึ้น



Source : SCBS Research

## ต้นทุนพลังงานแปรผันไปในทิศทางเดียวกับรายได้ (2)

- หากพิจารณารายกลุ่มอุตสาหกรรมในปี 2564 โดยการเปรียบเทียบต้นทุนพลังงานกับการเปลี่ยนแปลงของรายได้ จะพบว่า
  - กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันสูง จะมีอำนาจกำหนดราคาต่ำเช่น เครื่องดื่ม ร้านอาหารขนส่งและบรรจุภัณฑ์ จะเผชิญกับปัญหาเกี่ยวกับต้นทุนพลังงานที่เพิ่มสูงขึ้นมากกว่ากลุ่มอื่น
  - กลุ่มเชิงรับอย่างกลุ่มพาณิชย์และการแพทย์ จะมีอำนาจกำหนดราคาที่ยืดหยุ่นมีเสถียรภาพ แม้ว่าต้นทุนจะปรับเพิ่มขึ้นหรือจะอนุมานได้ว่าสามารถกำหนดอัตรากำไรได้ตรงตัว
  - กลุ่มพลังงานและกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับพลังงาน จะได้ผลดีมากกว่านอกกลุ่มพลังงานตามราคาที่เพิ่มสูงขึ้น
  - กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวอย่างโรงแรมและสายการบิน มีมาตรการควบคุมค่าใช้จ่ายมากจากสถานการณ์ของ COVID-19 ทำให้ต้นทุนพลังงานมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นน้อยกว่ารายได้มีพื้นฐาน



Source : SCBS Research

# ผลกระทบของต้นทุนพลังงานที่ปรับขึ้นต่อภาพรวมกำไรของกลุ่มอุตสาหกรรม

- SCBS วิเคราะห์ต้นทุนพลังงานที่ปรับขึ้นต่อกำไรแต่ละอุตสาหกรรมพบว่า กลุ่มที่ได้ผลกระทบลบมากที่สุด คือ ขนส่ง, วัสดุก่อสร้าง ยานยนต์, โรงไฟฟ้า อาหารและเครื่องดื่ม โดยหุ้นที่ได้รับผลกระทบลบอย่างมีนัย (เกิน 5%) ได้แก่ KEX AAV EPG SCCC STANLY BGRIM DCC SCC GPSC CBG SCGP OSP
- ขณะที่อุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจำกัดจากต้นทุนพลังงานปรับขึ้น คือ กลุ่มการแพทย์, กลุ่มโรงแรม กลุ่มพาณิชย์ ที่ส่งผ่านต้นทุนไปยังลูกค้าได้และกลุ่มท่องเที่ยวมีมาตรการควบคุมค่าใช้จ่าย ส่วนกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมีจะได้ประโยชน์จากราคาพลังงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น
- เรามองว่าต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้บริษัทนอกกลุ่มพลังงานมี Downside จากการปรับประมาณการลงราว 3% จากกรณีที่นักวิเคราะห์ปรับราคาน้ำมันขึ้นจาก US\$70/bbl เป็น US\$82/bbl และจะเพิ่มขึ้นเป็น 9% หากราคาเฉลี่ยน้ำมันในปี 2565 อยู่ที่ US\$100/bbl และต้นทุนพลังงานเพิ่มขึ้น 30% สำหรับ Sensitivity Analysis นั้นเราจะพบว่าหากราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นทุก 10% นั้นจะส่งผลให้กำไรของบริษัทจดทะเบียนลดลง 3.5%

	กำไรปี 2565 ที่ราคาน้ำมันที่ US\$70/bbl (กรณีฐาน)	กำไรปี 2565 ที่ราคาน้ำมันที่ US\$82/bbl และต้นทุนพลังงานเพิ่มขึ้น 10%	การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน	ต้นทุนพลังงานและราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น 20% จากกรณีฐาน (ราคาน้ำมันที่ US\$90/bbl)	การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน	ต้นทุนพลังงานและราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น 30% จากกรณีฐาน (ราคาน้ำมันที่ US\$100/bbl)	การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน
Transportation	-4,238	-5,140	-21%	-5,735	-35%	-6,314	-49%
Con Mat	52,476	49,150	-6%	46,932	-11%	44,160	-16%
Automotive	3,770	3,613	-4%	3,508	-7%	3,376	-10%
Utilities	26,134	25,260	-3%	24,678	-6%	23,950	-8%
F&B	7,255	7,215	-1%	6,938	-4%	6,684	-8%
Packaging	9,009	8,765	-3%	8,603	-4%	8,401	-7%
Property	28,074	27,624	-2%	27,325	-3%	26,951	-4%
Hospital	15,198	15,128	0%	14,602	-4%	15,198	0%
Restaurant	91	91	0%	91	0%	91	0%
Commerce	47,008	47,008	0%	47,008	0%	47,008	0%
Hotel	-5,519	-5,523	0%	-5,525	0%	-5,529	0%
Petrochemical	64,037	67,009	5%	68,957	8%	71,823	12%
Energy	172,042	182,645	6%	199,645	16%	213,319	24%
<b>Total</b>	<b>415,337</b>	<b>422,847</b>	<b>2%</b>	<b>437,027</b>	<b>5%</b>	<b>449,116</b>	<b>8%</b>
<b>Total Ex Energy</b>	<b>180,942</b>	<b>174,689</b>	<b>-3%</b>	<b>169,795</b>	<b>-6%</b>	<b>165,188</b>	<b>-9%</b>

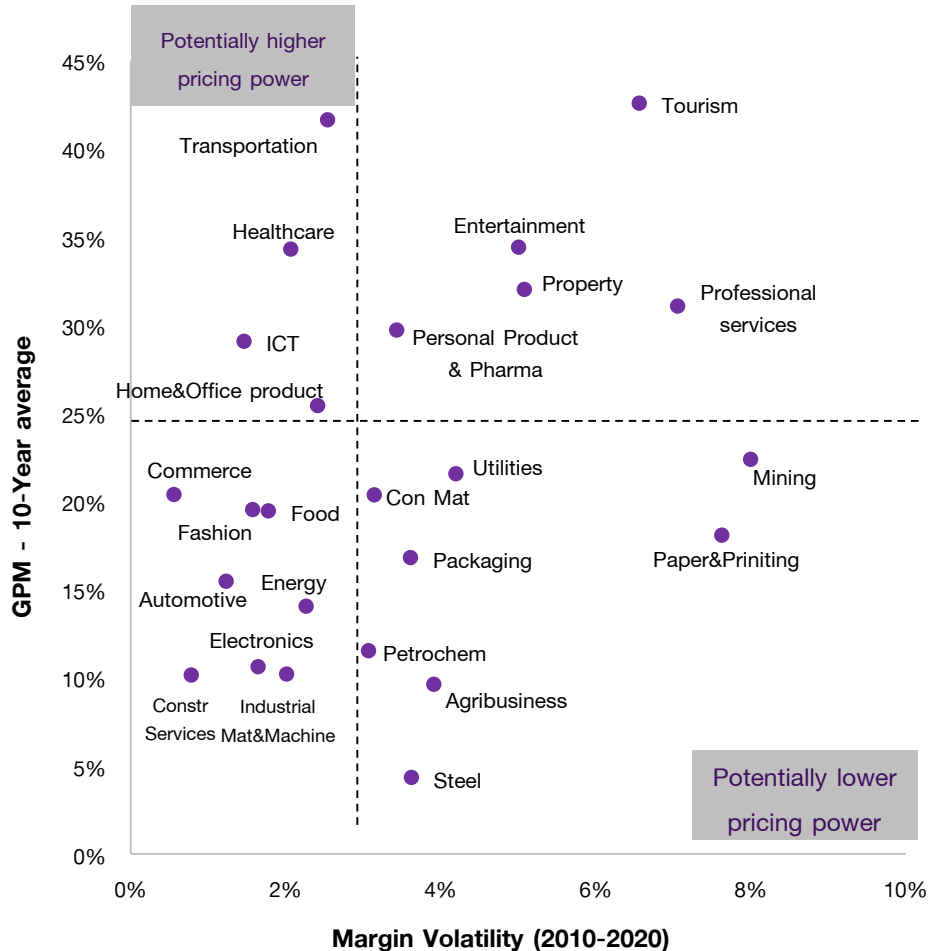
Source : SCBS Research

# หุ้นที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบเชิงลบจากต้นทุนพลังงานปรับขึ้นแรง...เรียงลำดับจากมากไปน้อย

หุ้น	กำไรสุทธิ 2565F (ลบ.)	กำไรสุทธิ 2565F (ลบ.)	ผลกระทบต่อกำไรสุทธิ
	Base Case	Energy cost +30% and Pass Through	%Chg
KEX	1	-628	-62923%
AAV	-4,239	-5,686	-34%
EPG	1,685	1,213	-28%
SCCC	3,593	2,753	-23%
STANLY	1,718	1,324	-23%
BGRIM	2,710	2,177	-20%
DCC	1,757	1,472	-16%
SCC	47,126	39,935	-15%
GPSC	8,578	7,436	-13%
CBG	3,519	3,189	-9%
SCGP	9,009	8,401	-7%
OSP	3,736	3,495	-6%
AP	4,672	4,485	-4%
LH	7,981	7,662	-4%
LPN	423	406	-4%
PSH	3,079	2,955	-4%
QH	2,338	2,244	-4%
SIRI	2,744	2,634	-4%
SPALI	6,838	6,565	-4%
GULF	12,589	12,151	-3%
ACE	2,257	2,185	-3%
AWC	-965	-974	-1%

Source : SCBS Research

# เน้นกลุ่มที่มีอำนาจในการกำหนดราคาสูง



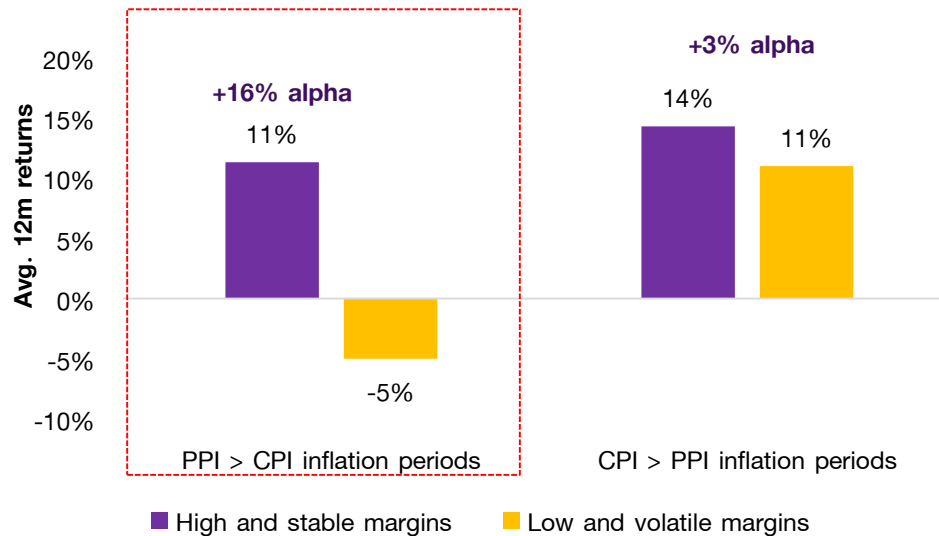
Source : SCBS Research

- สถานการณ์ที่มีแรงกดดันด้านมาร์จิ้น บริษัทที่มีความได้เปรียบในการแข่งขันมักจะสามารถรักษาอำนาจในการกำหนดราคาและป้องกันผลกระทบจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นได้
- เราเปรียบเทียบระดับของอัตรากำไรขั้นต้นกับความผันผวนในปี 2553-2563 พบว่ากลุ่มการแพทย์ ICT ของใช้ในชีวิตประจำวันและสำนักงาน ขนส่ง และพาณิชย์ อยู่ในตำแหน่งที่ดีในแง่ของศักยภาพด้านอำนาจในการกำหนดราคา เนื่องจากกลุ่มเหล่านี้สามารถรักษามาร์จิ้นไว้ได้ในระดับสูงด้วยค่าเบี่ยงเบนต่ำ อย่างไรก็ตาม กลุ่มเหล็ก ธุรกิจการเกษตร ปิโตรเคมี กระดาษ และวัสดุการพิมพ์ และเหมืองแร่ มีมาร์จิ้นต่ำและผันผวน และมีศักยภาพด้านอำนาจในการกำหนดราคาลดลง โดยมีสาเหตุมาจากการแข่งขันสูง และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ผันผวน
- เราเชื่อว่าแนวโน้มเช่นนี้จะเกิดขึ้นต่อเนื่องในปี 2565 กลุ่มหุ้นเชิงรับ เช่น การแพทย์ ICT และพาณิชย์ น่าจะสามารถลดแรงกดดันด้านมาร์จิ้นลงได้ในภาวะที่ส่วนต่างระหว่าง PPI กับ CPI สูงขึ้น

# โพกัสกลุ่มที่มาร์จิ้นสูงและมีเสถียรภาพ

- จากการวิเคราะห์ระดับบริษัท หุ้นที่มาร์จิ้นสูงและมีเสถียรภาพปรับตัว outperform หุ้นที่มีมาร์จิ้นต่ำและผันผวนในช่วงที่มีแรงกดดันด้านต้นทุนปัจจัยการผลิตเพิ่มขึ้นและไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนไปยังลูกค้าได้ทัน (PPI>CPI) ราว 16% ขณะที่หุ้นที่มาร์จิ้นต่ำและผันผวนให้ผลตอบแทนติดลบในช่วงที่มีแรงกดดันด้านต้นทุนปัจจัยการผลิต เพราะมีอำนาจในการกำหนดราคาจำกัด
- ช่วงที่มีภาวะเงินเฟ้อมากกว่าการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการผลิต (CPI>PPI) หุ้นที่มีมาร์จิ้นสูงและมีเสถียรภาพนั้นให้ผลตอบแทนสูงกว่าเมื่อแรงกดดันด้านต้นทุนปัจจัยการผลิต ขณะที่หุ้นที่มาร์จิ้นต่ำและผันผวนให้ผลตอบแทนดีขึ้นแต่ก็ยังน้อยกว่าหุ้นที่มีมาร์จิ้นสูง
- เมื่ออิงกับค่าสถิติระหว่างส่วนต่าง PPI-CPI กับการเปลี่ยนแปลงของมาร์จิ้น YoY พบว่ากลุ่มที่อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มขยายตัวในช่วงที่มีแรงกดดันด้านต้นทุนปัจจัยการผลิต ได้แก่ พาณิชยกรรม การแพทย์ บริการเฉพาะกิจ และวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร โดยกลุ่มเหล่านี้ส่วนใหญ่มีอำนาจในการกำหนดราคาสูงเมื่อเทียบกับกลุ่มบริการรับหมาก่อสร้าง อาหาร และอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งมีอำนาจในการกำหนดราคาจำกัด เพราะการแข่งขันรุนแรง

กลุ่มที่มาร์จิ้นสูงและมีเสถียรภาพปรับตัว outperform ในช่วงที่มีแรงกดดันด้านต้นทุนปัจจัยการผลิต



Source : SCBS Research



## Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ด้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) และ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBAM) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคาร อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใดๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวก บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต่นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวก บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต่นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน ไทคอมเนคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน ไทคอมเนคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าวก บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต่นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

## CG Rating 2021 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EP, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC\*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL\*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, 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, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT\*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC\*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PAGO, PAF, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER\*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

### Companies with Good CG Scoring

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLD, BLC, BROCK, BSBM, BSM, BYD\*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON\*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI2, RH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

### 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

1 TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

2 RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อควรระวังประกอบด้วย

## Anti-Corruption Progress Indicator

### Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEYOND, 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, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

### Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

7UP, ABICO, AJ, ALT, APCO, AS, BEC, BKD, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, GULF, III, INOX, J, JMART, JMT, JR, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MATCH, MILL, NCL, NOVA, NRF, NUSA, PIMO, PR9, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, SSS, STECH, STGT, SUPER, TQM, TSI, VCOM, VIBHA, WIN, YUASA, ZIGA

### N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCR, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BE8, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUJ, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HENG, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PAE, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, 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, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

### Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 24, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.