

GPSC

บมจ. โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี

“กำไร 2Q22 พุ่งตัว QoQ”

HOLD

Target price: Bt69

Upside (downside): (3%)

คงคำแนะนำ “ถือ” เพราะ upside จำกัด หลังจากต้นทุนก๊าซปรับเพิ่มขึ้นใน 2H22 กำไรสุทธิ 2Q22 ลดลง QoQ เหลือ 684 ล้านบาท (-70% YoY) สอดคล้องคาดการณ์ การเติบโต QoQ ได้แรงหนุนจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม รวมถึงอัตรากำไรโครงการโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) ที่ดีขึ้นเล็กน้อย บวกกับการปรับเพิ่มค่า Ft ใน 2Q22 ส่วนต้นทุนเชื้อเพลิงที่พุ่งขึ้น 105% YoY คือปัจจัยที่กดดันตัวเลข YoY ลง คาดการปรับเพิ่มค่า Ft ขึ้นอีกจะช่วยบรรเทาผลกระทบจากต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้นใน 2H22 ได้ส่วนหนึ่งและชั่วคราว โดยจะทำการทบทวนประมาณการกำไรและมูลค่าพื้นฐานอีกครั้งหลังจากได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์

กำไร 2Q22 ปรับดีขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY

- กำไรสุทธิ 2Q22 ปรับดีขึ้น QoQ เป็น 684 ล้านบาท (-70% YoY, 118% QoQ) สอดคล้องกับคาดการณ์ โดยการเติบโต QoQ เป็นผลจากส่วนแบ่งที่สูงขึ้นของโครงการ XPCL ที่เพิ่มเป็น 459 ล้านบาทใน 2Q22 (+>100% QoQ) และอัตรากำไรโครงการ SPP ที่ปรับดีขึ้น บวกกับการปรับค่า Ft
- อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ใน 2Q22 ปรับดีขึ้นเป็น 5.4% QoQ เทียบ 2.6% ใน 1Q22 แต่ลดลง YoY จาก 18.3% ใน 2Q21
- แต่รายได้ 2Q22 โตเล็กน้อย QoQ เป็น 2.77 หมื่นล้านบาท (52% YoY, 2% QoQ) หนุนจากยอดขายโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ (IPP) และ SPP ที่แข็งแกร่ง และค่าไฟฟ้าที่ปรับขึ้นจากต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมพุ่งขึ้น 3 เท่า QoQ เป็น 432 ล้านบาท หนุนจากส่วนแบ่งกำไรของ XPCL (34% YoY, +>100 QoQ) เพราะปัจจัยตามฤดูกาลที่ดีขึ้น

ภาพรวมไม่สู้ดีใน 2H22

- ภาพรวมใน 2H22 ไม่สู้ดีเพราะต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น ผู้บริหารคาดการณ์ว่าก๊าซโดยรวมจะเพิ่มเป็น 500 บาท/MMBtu ภายใน 2H22 หรือเพิ่มขึ้น 15% จาก 1H22 สืบเนื่องจากการปริมาณการผลิตก๊าซธรรมชาติในประเทศที่ลดลง และการนำเข้า LNG ที่สูงขึ้น พัฒนาการดังกล่าวจะกระทบอัตรากำไร SPP ในเชิงลบ ขณะที่เชื่อว่าข้อเสนอของคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) ในการปรับเพิ่มค่า Ft ขึ้น 0.4 บาท/kWh สำหรับเดือน ก.ย.-ธ.ค. 2022 จะช่วยบรรเทาผลกระทบจากต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้นได้ส่วนหนึ่งและเป็นการชั่วคราว

คงคำแนะนำ “ถือ”

- มูลค่าพื้นฐาน 69.00 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดเงินสด (DCF) (WACC 5.7% และ TG 1%) ถึง 32x PE'23E โดยจะทบทวนประมาณการกำไรและมูลค่าพื้นฐานอีกครั้งหลังจากได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ในช่วงปลายเดือน ส.ค.

Key Statistics

Bloomberg Ticker	GPSC TB
Current Price (Bt)	71.25
Market Cap.(Bt m)	198791
Shares Issued (m)	2,819.73
Par Value (Bt)	10
52-week High/low (Bt)	89.75 / 59.50
Foreign Limit/actual (%)	49.00 / 2.53
NVDR Shareholders (%)	2.49
Free float (%)	24.75
Number of retail holders	46067
Dividend policy (%)	Not less than 30%

Industry	Resources
Sector	Energy & Utilities
CG Rate 2021	
Thai CAC	Certified

Major Shareholders (%) 25 Feb 22

PTT PCL	42.53
Thai Oil PCL	20.78
PTT Global Chemical PCL	10.00
Thai NVDR Company Limited	2.53

Year End (Dec.)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue (Bt m)	69,578	74,874	83,858	86,374
Net profit (Bt m)	7,508	7,319	4,689	6,161
NP Growth (%)	84.88	(2.51)	(56.08)	31.39
EPS (Bt)	47.6	(2.5)	(35.9)	31.4
PER (x)	26.7	26.8	42.4	32.3
BVPS (Bt)	36.5	38.4	39.1	40.1
PVB (%)	1.9	1.8	1.8	1.8
DPS (Bt)	1.5	1.5	0.9	1.2
Dividend yield (%)	2.1	2.1	1.3	1.8
ROA (%)	3.0	2.8	1.7	2.2
ROE (%)	7.4	6.9	4.3	5.5

Source: Pi Estimate

Analyst: Sittidath Prasertungruang
Registration No.17618
Email: sittidath.pr@pi.financial
Assistant Analyst: Nitin Premkumar
09 August 2022

Results Summary

	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	% QoQ	% YoY
Revenue	18,234	17,996	22,019	27,261	27,719	1.7	52.0
Cost of sales	(14,895)	(15,254)	(20,272)	(26,559)	(26,231)	(1.2)	76.1
Gross profit	3,339	2,742	1,746	702	1,488	112.1	(55.4)
SG&A	(545)	(474)	(1,484)	(421)	(457)	8.8	(16.1)
Other (exp)/inc	521	284	1,944	932	625	(33.0)	20.0
EBIT	3,314	2,553	2,206	1,213	1,656	36.5	(50.0)
Finance cost	(987)	(998)	(901)	(974)	(1,046)	7.4	6.0
Other inc/(exp)	3	82	97	30	3	(90.0)	11.1
Earnings before taxes	2,330	1,638	1,403	269	613	127.5	(73.7)
Income tax	(348)	(295)	(97)	34	(53)	(257.6)	(84.8)
Earnings after taxes	1,983	1,343	1,306	303	560	84.8	(71.8)
Equity income	519	690	120	143	432	203.0	(16.8)
Minority interest	(132)	(63)	(309)	(64)	(124)	93.8	(5.7)
Earnings from cont. operations	2,370	1,970	1,117	382	868	127.5	(63.4)
Forex gain/(loss) & unusual items	(68)	(95)	51	(68)	(184)	nm	nm
Net profit	2,302	1,875	1,168	313	684	118.3	(70.3)
EBITDA	6,263	5,573	4,638	3,592	4,245	18.2	(32.2)
Recurring EPS (Bt)	0.84	0.69	0.40	0.14	0.30	115.2	(64.5)
Reported EPS (Bt)	0.82	0.66	0.42	0.11	0.24	118.2	(70.7)
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	18.3	15.2	7.9	2.6	5.4	2.8	(12.9)
Operating margin	34.4	31.0	21.1	13.2	15.3	2.1	(19.0)
Net margin	12.6	10.4	5.3	1.1	2.5	1.3	(10.2)

- กำไรสุทธิ 2Q22 ปรับดีขึ้น QoQ เป็น 684 ล้านบาท (-70% YoY, 118% QoQ) สอดคล้องกับคาดการณ์
- โดยการเติบโต QoQ เป็นผลจากส่วนแบ่งที่สูงขึ้นของโครงการ XPCL ที่เพิ่มเป็น 459 ล้านบาทใน 2Q22 (+>100% QoQ) และอัตรากำไรโครงการ SPP ที่ปรับดีขึ้น บวกกับการปรับค่า Ft หรือเพิ่มจาก 0.0139 บาทเป็น 0.2477 บาท/kWh ในช่วงเดือน พ.ค.-ส.ค. ส่วนการปรับลด YoY เป็นผลจากอัตรากำไรโครงการ SPP ที่ลดลง สืบเนื่องจากต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น (ก๊าซธรรมชาติ)
- GPM ใน 2Q22 ปรับดีขึ้นเป็น 5.4% QoQ เทียบ 2.6% ใน 1Q22 แต่ลดลง YoY จาก 18.3% ใน 2Q21 การเติบโต QoQ ได้แรงหนุนจากปริมาณขายไฟฟ้าและไอน้ำของโครงการ SPP ที่ปรับสูงขึ้นจากการจ่ายพลังงานให้กับ กฟผ. ที่สูงขึ้น และปริมาณขายไอน้ำให้กับผู้ใช้ภาคอุตสาหกรรมที่สูงขึ้น ส่วนที่ลดลง YoY เป็นผลจากราคาก๊าซธรรมชาติและถ่านหินที่สูงขึ้น
- ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการ Avaada (AEPL) ลดลง 152 ล้านบาทจาก 1Q22 สืบเนื่องจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตน

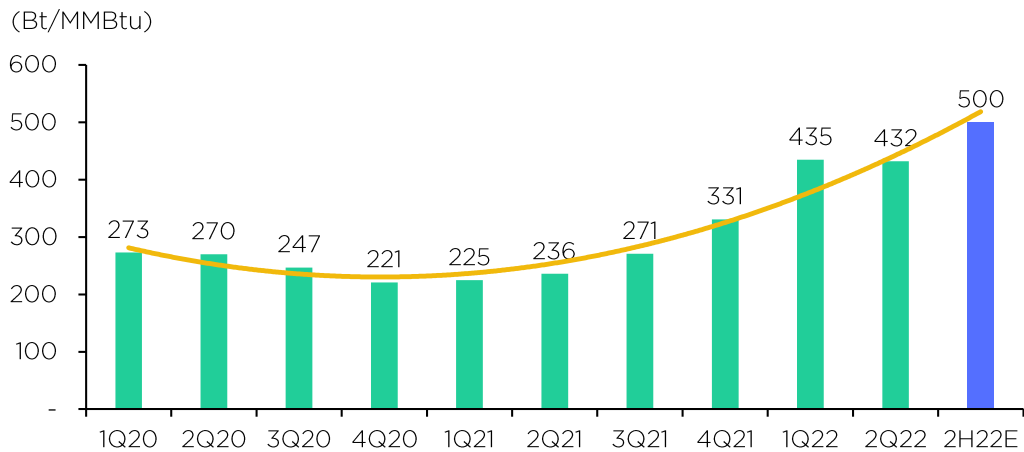
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์และรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการเงินพื้นฐานมาเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ: โดยไม่ได้เจตนาที่จะนำไปสู่การซื้อหรือการขายใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน)

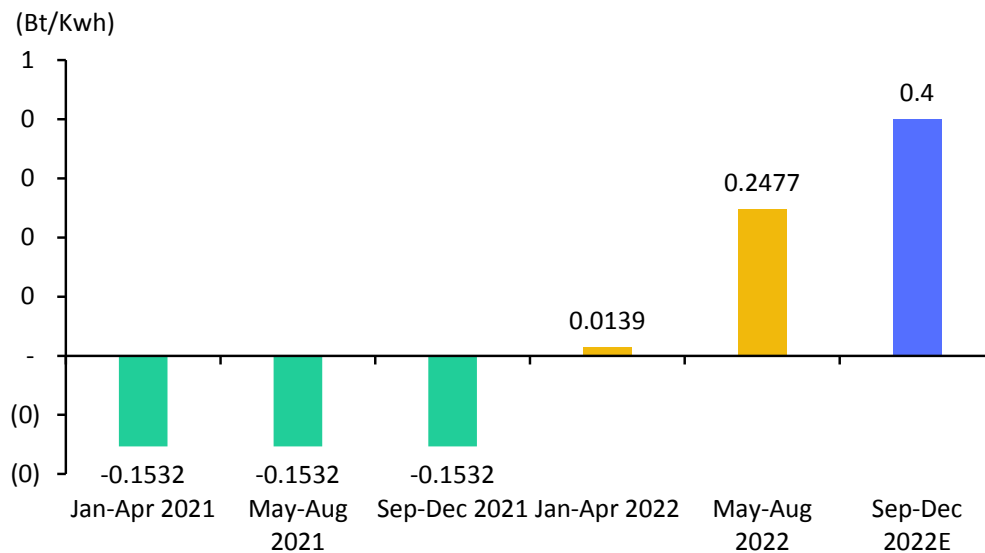
132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2, 3 และอาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 17, 18, 20 ถนนวิภาวดี แขวงจตุจักร เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330

LINE Pi Securities www.pi.financial 02-2057000

Natural Gas Price Forecast-SPP (Blended)



Ft tariff Adjustment



Source : GPSC, ERC, Pi Research

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ที่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการบัญชีพื้นฐานมาเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ โดยไม่ได้เจตนาที่จะนำไปสู่การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ

บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน)

132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2, 3 และอาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 17, 18, 20 ถนนวิภาวดี แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330

LINE, Telegram, YouTube, Facebook, Instagram, B Pi Securities, Home www.pi.financial, Phone 02-2057000

Revenue breakdown

GPSC มีสัดส่วนรายได้ก้อนใหญ่มาจากการจำหน่ายไฟฟ้า ซึ่งคิดเป็น 77% ของรายได้รวม GPSC มีการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าหลากหลายประเภทซึ่งรวมถึงพลังงานความร้อนร่วม พลังงานน้ำ พลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานขยะ

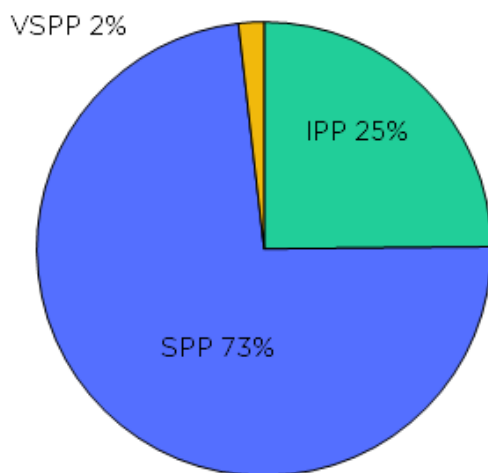
ส่วนลูกค้าที่บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าให้จะรวมถึง กฟผ. กลุ่ม PTT และลูกค้าอื่น ๆ นอกกลุ่ม PTT

นอกจากไฟฟ้า บริษัทได้จำหน่ายไอน้ำให้กับกลุ่มผู้ใช้ภาคอุตสาหกรรม (IU) ผ่านท่อส่งไอน้ำของบริษัทที่เชื่อมต่อเข้ากับโรงงานของลูกค้าโดยตรง โดยหน่วยธุรกิจนี้คิดเป็น 20% ของรายได้รวม

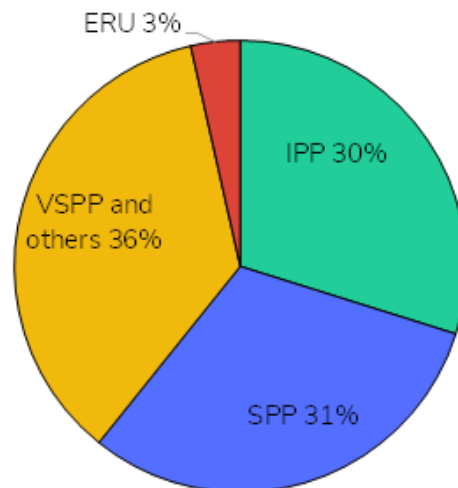
นอกจากนี้ บริษัทได้จำหน่ายน้ำอุตสาหกรรมเพื่อการใช้งานในกระบวนการผลิตของลูกค้าอีกด้วย ซึ่งคิดเป็น 3% ของรายได้ทั้งหมด

ขณะที่มีสัดส่วนอัตรากำไรขั้นต้นมาจากโครงการ SPP มากที่สุด (73%) ตามด้วย IPP (25%) และอื่น ๆ

Revenue by segment, 2021



Equity capacity by plant type



Total Capacity



Electricity
7,100 MW



Steam
2,946 T/H



Industrial Water
7,392 Cu.m/ H



Source : Pi Estimate

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการเงินพื้นฐานมาเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ โดยไม่ได้เจตนาที่จะนำไปสู่การซื้อหรือการขายใด ๆ ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้มีรายได้นับควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน)

132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2, 3 และอาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 17, 18, 20 ถนนวิภาวดี แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330

LINE Pi Securities www.pi.financial 02-2057000

Summary Financials

Profit & loss (Bt m)	20A	21A	22E	23E	24E	Jun '21	Sep '21	Dec '21	Mar '22	Jun '22
Revenue	69,578	74,874	83,858	86,374	90,693	18,234	17,996	22,019	27,261	27,719
Cost of goods sold	(56,448)	(63,736)	(75,473)	(76,009)	(77,089)	(14,895)	(15,254)	(20,272)	(26,559)	(26,231)
Gross profit	13,129	11,138	8,386	10,365	13,604	3,339	2,742	1,746	702	1,488
SG&A	(1,951)	(2,963)	(2,516)	(2,591)	(2,811)	(545)	(474)	(1,484)	(421)	(457)
Other (exp)/inc	1,009	3,019	1,123	1,084	1,054	521	284	1,944	932	625
Operating profit	12,187	11,194	6,993	8,857	11,846	3,314	2,553	2,206	1,213	1,656
Finance cost	(3,180)	(3,121)	(3,107)	(3,183)	(3,183)	(987)	(998)	(901)	(974)	(1,046)
Other inc/(exp)	(532)	(466)	-	-	-	3	82	97	30	3
Earnings before taxes	8,476	7,607	3,885	5,674	8,663	2,330	1,638	1,403	269	613
Income tax	(993)	(1,192)	(466)	(681)	(1,040)	(348)	(295)	(97)	34	(53)
After-tax profit	7,483	6,415	3,419	4,994	7,624	1,983	1,343	1,306	303	560
Equity income	924	1,536	1,678	1,703	1,752	519	690	120	143	432
Minorities	(982)	(522)	(408)	(536)	(750)	(132)	(63)	(309)	(64)	(124)
Earnings from cont. operations	7,425	7,429	4,689	6,161	8,626	2,370	1,970	1,117	382	868
Forex gain/(loss) & unusual items	83	(110)	-	-	-	(68)	(95)	51	(68)	(184)
Net income	7,508	7,319	4,689	6,161	8,626	2,302	1,875	1,168	313	684
EBITDA	21,818	21,962	18,418	21,078	24,747	6,263	5,573	4,638	3,592	4,245
Recurring EPS (Bt)	2.64	2.63	1.66	2.18	3.06	0.84	0.69	0.40	0.14	0.30
Weighted average shares (m)	2,819	2,819	2,820	2,820	2,820	2,807	2,841	2,812	2,834	2,834
Balance sheet (Bt m)	20A	21A	22E	23E	24E	Jun '21	Sep '21	Dec '21	Mar '22	Jun '22
Assets	256,656	270,379	279,191	283,997	289,152	257,140	264,245	270,379	268,446	270,791
Liabilities	144,789	152,632	159,022	160,647	161,347	143,593	149,734	152,632	150,206	154,324
Equity	102,901	108,334	110,348	112,994	116,698	104,582	105,452	108,334	108,730	106,764
Invested capital	182,585	179,068	175,019	173,167	172,711	180,519	179,914	179,068	170,326	175,194
Growth (YoY, %)	20A	21A	22E	23E	24E	Jun '21	Sep '21	Dec '21	Mar '22	Jun '22
Revenue	4.5	7.6	12.0	3.0	5.0	0.5	8.4	33.2	64.0	52.0
Recurring EPS	26.5	(0.3)	(36.7)	31.4	40.0	24.7	(24.0)	(21.9)	(80.2)	(64.5)
Assets	1.8	5.3	3.3	1.7	1.8	2.9	3.7	5.3	4.1	5.3
Liabilities	2.1	5.4	4.2	1.0	0.4	1.6	3.4	5.4	4.4	7.5
Equity	2.0	5.3	1.9	2.4	3.3	4.7	4.2	5.3	3.5	2.1
Profits (%)	20A	21A	22E	23E	24E	Jun '21	Sep '21	Dec '21	Mar '22	Jun '22
Gross margin	18.9	14.9	10.0	12.0	15.0	18.3	15.2	7.9	2.6	5.4
EBITDA margin	31.4	29.3	22.0	24.4	27.3	34.4	31.0	21.1	13.2	15.3
Net margin	10.8	9.8	5.6	7.1	9.5	12.6	10.4	5.3	1.1	2.5
ROE	7.4	6.9	4.3	5.5	7.5	8.8	7.1	4.4	1.2	2.5

Source : Pi Estimate

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการบัญชีพื้นฐานมาเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ โดยไม่ได้เจตนาที่จะนำไปสู่การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน)

132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2, 3 และอาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 17, 18, 20 ถนนวิภาวดี แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330






Pi Securities

www.pi.financial

02-2057000

Leadership

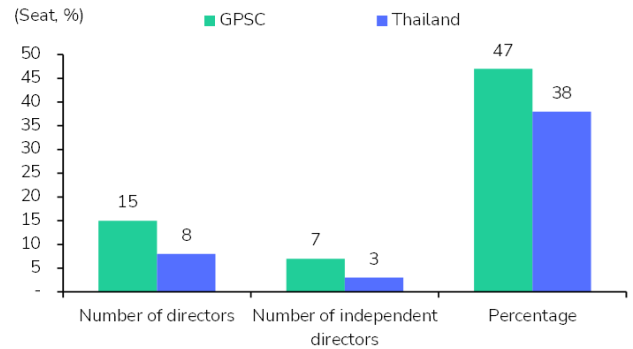


Chairman
Mr. Pailin Chuchottaworn



President & CEO
Mr. Worawat Pitayasiri

Board Composition



Board of Directors & Key Management

Board of Directors	Position
Mr. Pailin Chuchottaworn	Chairman, Director, I
Mr. Worawat Pitayasiri	President & CEO
Mr. Noppadol Pinsupa	Director
Mr. Atikom Terbsiri	Director
Mr. Wuttikorn Stithit	Lead Director, I
Mr. Lavaron Sangsnit	Director, I
Mr. Kongkrapan Intarajang	Director, I
Mr. Wirat Uanarumit	Director, I
Mr. Kurujit Nakornthap	Director, I, A

Key Management	Position
Mr. Worawat Pitayasiri	President & CEO
Mr. Thitipong Jurapornsiridee	CFO
Mr. Sirimet Leepagorn	COO
Mrs. Rosaya Teinwan	EVP- BD
Mrs. Sriprapha Sumruatruamphol	EVP- CSCM
Mr. Arjan van den Broek	EVP- O&M
Mr. Wisit Srinuntawong	EVP-OE
Mr. Kulapat Permbhusri	EVP-CSSM
Ms. Attayar Sukotang	SVP- Corporate Internal Audit

STOCK UPDATE



OVERALL ESG SCORE: 93%

Environmental

80%

Does the company have a resource reduction policy?

Yes

Yes, GPSC has adopted the Eco-Efficiency philosophy and index, including for water use, energy use, wastewater generation, global warming contribution, and ozone depletion.

Has the company faced any environmental controversies?

No

No, the company hasn't faced any environmental controversies.

Does the company have an emissions/waste policy?

Yes

Yes, GPSC has adopted the ISO 14001 Environmental Management System to manage and continually improve all its environmental work processes, which consist of air and water pollution control at sources; awarding of ISO 14001:2015 certification by MASCI; waste management using the 3Rs principle (Reduce, Reuse, and Recycle); and zero-waste landfill disposal.

Social

100%

Does the company have any health & safety policy?

Yes

Yes, the company has a policy called "we SAFE" to promote corporate culture with measurable scores attained through the assessment of security, safety, health, and environmental issues.

Does the company have a human rights policy?

Yes

GPSC promotes human rights and protects labor rights of its own workforce and those of its partners, with fairness taken into consideration.

Does the company have a fair competition policy, e.g. anti-corruption, anti-bribery, business ethics

Yes

The company does not tolerate any form of corruption, either direct or indirect, and prescribes that GPSC personnel actively follow the company's anti-corruption policy.

Governance

100%

Is the percentage of independent directors more than Thailand's average of 38%?

Yes

47% of directors are independent, which is above the average for Thailand.

Is the Chairperson also CEO (or equivalent)?

No

Chairman Mr. Pailin Chuchottaworn is not the CEO whereas Mr. Worawat Pitayasiri is the CEO.

Does the company have any shareholder rights policies?

Yes

The company has shareholder rights policies, which are published on the company's website and in its annual report.

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการเงินพื้นฐานมาเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ โดยไม่ได้เจตนาที่จะนำไปสู่การซื้อหรือการขายใด ๆ ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน)

132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2, 3 และอาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 17, 18, 20 ถนนวิภาวดี แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330

LINE Pi Securities www.pi.financial 02-2057000

2021 Corporate Governance Report by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน อนึ่ง เนื่องด้วยผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท

★★★★★				Excellent (ดีเลิศ)				ระดับคะแนน				90 - 100%	
AAV	BANPU	CFRESH	DRT	GCAP	IGN	MBK	NVD	PRG	SABINA	SIS	SYMC	TMILL	TU
ADVANC	BAY	CHEWA	DTAC	GEL	JSP	MBKET	NYT	PRM	SAMART	SITHAI	SYNTEC	TNDT	TVD
AF	BCP	CHO	DUSIT	GFPT	JWD	MC	OISHI	PSH	SAMTEL	SMK	TACC	TNL	TVI
AIRA	BCPG	CIMBT	DVB	GGC	K	MCOT	ORI	PSL	SAT	SMPC	TASCO	TOA	TVO
AKP	BDMS	CK	EA	GPSC	KBANK	METCO	OTO	PTG	SC	SNC	TCAP	TOP	TWPC
AKR	BEC	CKP	EASTW	GRAMMY	KCE	MPEC	PAP	PTT	SCB	SONIC	TFMAMA	TPBI	U
ALT	BEM	CM	ECF	GUNKUL	KKP	MINI	PCSGH	PTTEP	SCC	SORKON	THANA	TQM	UAC
AMA	BGRIM	CNT	ECL	HANA	KSL	MONO	PDJ	PTTGC	SCCG	SPALI	THANI	TTC	UBIS
AMATA	BIZ	COMAN	EGCO	HARN	KTG	MOONG	PG	PYLON	SCG	SPI	THCOM	TRUE	UV
AMATAV	BKI	COTTO	EPG	HMPRO	KTC	MSC	PHOL	Q-CON	SCN	SPRC	THG	TSC	VGI
ANAN	BLA	CPALL	ETE	ICC	LANNA	MTC	PLANB	QH	SDC	SPVI	THIP	TSR	VIH
AOT	BOL	CPF	PNS	IOHI	LH	NCH	PLANET	QTC	SEARCO	SSSC	THRE	TSTE	WACOL
AP	BPP	CPI	RPI	III	LHFG	NCL	PLAT	RATCH	SEAOL	SST	THREL	TSTH	WAVE
ARIP	BRR	CPN	RPT	ILINK	LIT	NBP	PORT	RS	SE-ED	STA	TIPCO	TTA	WHA
ARROW	BTS	CSS	PSMART	INTUCH	UPN	NKI	PPS	S	SELIC	SUSCO	TISCO	TTB	WHAUP
ASP	BWG	DELTA	GEX	IRPC	MAKRO	NOBLE	PR9	S & J	SENA	SUTHA	TK	TTCL	WICE
BAPS	CENTEL	DEMCO	GC	IVL	MALEE	NSI	PREB	SAAM	SIRI	SVI	TKT	TTW	WINNER
★★★★★				Very Good (ดีมาก)				ระดับคะแนน				80 - 89%	
2S	ASEFA	BROOK	CRD	FTE	INSURE	KWC	MILL	PICO	SAMCO	SPA	TCC	TOG	UT
ABM	ASIA	BTW	CSC	FVC	IRC	KWM	MITSUB	PIMO	SANKO	SPC	TCMC	TPA	UTP
ACE	ASIAN	BYD	CSP	GENCO	IRCP	LAE	MK	PJW	SAME	SPOG	TEAM	TPAC	VL
ACG	ASIMAR	CBG	CWT	GJS	IT	LALIN	MODERN	PL	SAWAD	SR	TEAMG	TPCS	VNT
ADB	ASK	CEN	DOC	GL	ITD	LDC	MTI	PM	SCI	SRICHA	TFG	TPOLY	VPO
AEONTS	ASN	CGH	DOON	GLAND	ITEL	LHK	MVP	PPP	SCP	SSC	TGH	TPS	WIK
AGE	ATP30	CHARAN	DDD	GLOBAL	J	LOXLEY	NETBAY	PRIN	SE	SSF	TIGER	TRITN	WP
AH	AUCT	CHAYO	DOD	GLOCON	JAS	LPH	NEX	PRINC	SFP	STANLY	TITLE	TRT	XO
AHC	AWC	CHG	DOHOME	GPI	JCK	LPH	NINE	PSTC	SGF	STI	TKN	TRU	XPG
AIT	AYUD	CHOTI	EASON	GULF	JCKH	LST	NTV	PT	SHR	STOWER	TKS	TSE	YUASA
ALLA	B	CHOW	EE	GYT	JMART	M	NWR	QLT	SIAM	STPI	TM	TVT	ZEN
AMANA	BA	CI	ERW	HPT	JMT	MACO	OC	RCL	SINGER	SUC	TMC	TWP	ZEGA
AMARIN	BAM	CIG	ESTAR	HTC	KBS	MAJOR	OGC	RICHY	SKE	SUN	TMD	UEC	
APCO	BBL	CMC	FE	ICN	KCAR	MBAX	OSP	RML	SKR	SYNEX	TMI	UMI	
APCS	BFIT	COLOR	FLOYD	IFS	KGI	MEGA	PATO	RPC	SKY	T	TMT	UOBKH	
APURE	BGC	COM7	PN	ILM	KIAT	META	PB	RWI	SMIT	TAE	TNITY	UP	
AQUA	BJC	CPL	FORTH	IMH	KOOL	MFC	PDG	S11	SMT	TAKUNI	TNP	UPF	
ASAP	BICHI	CR	PSS	INET	KTIS	MGT	POI	SALEE	SNP	TBSP	TNR	UPOIC	
★★★				Good (ดี)				ระดับคะแนน				70 - 79%	
7UP	AU	BM	CHAN	ESSO	INSET	KYE	NC	PF	PTL	SISB	SUPER	TTI	
A	B52	BR	CHO	FMT	IP	LEE	NDR	PK	RBF	SKN	SVOA	TYCN	
ABCO	BC	BROCK	CHR	GIFT	JTS	MATCH	NER	PLE	RJH	SLP	TC	UKEM	
AJ	BCH	BSBM	CPT	GREEN	JUBILE	MATI	NFC	PMTA	ROJNA	SMART	TCCC	UMS	
ALL	BEAUTY	BSM	CPW	GSC	KASET	M-CHAI	NNCL	POST	RP	SOLAR	THMLJ	VCOM	
ALLCON	BGT	BTNC	CRANE	GTB	KCM	MCS	NOVA	PPM	RPH	SPG	TNH	VRANDA	
AMC	BH	CAZ	CSR	HTECH	KKC	MDX	NPK	PRAKIT	RSP	SQ	TOPP	WIN	
APP	BIG	CCP	D	HUMAN	KUMWEL	MJD	NUSA	PRECHA	SF	SSP	TPCH	WORK	
ARIN	BKD	CGD	EKH	IHL	KUN	MORE	OCEAN	PRIME	SFLEX	STARK	TPIPP	WPH	
AS	BLAND	CITY	EP	INOX	KWG	MUD	PAF	PROUD	SGP	STC	TPAS		
★★				Satisfactory (พอใช้)				ระดับคะแนน				60 - 69%	
★				Pass (ผ่าน)				ระดับคะแนน				50 - 59%	
No Logo Given				N/A				ระดับคะแนน				ต่ำ	

Anti-Corruption Progress Indicator by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicator) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันแห่งนี้อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่ได้ระบุในใบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมินผล อาทิ รายการข้อมูลประจำปี (แบบ 58-1) รายงานประจำปี (แบบ 58-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้นผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในการประเมินเท่านั้น ดังนั้นผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยมี 2 กลุ่ม คือ

ได้รับการรับรอง CAC (Certified)

2S	BANPU	BANPU	DRT	GC	INET	KWG	MOONG	PB	PRINC	SAPPE	SNC	TASCO	TMT	TVO
ADVANC	BAY	CGH	DTAC	GCAP	INSURE	L&E	MSC	PCSGH	PRM	SAT	SNP	TBSP	TNITY	TWPC
AF	BBL	CHEWA	DUSIT	GEL	INTUCH	LANNA	MTC	PDG	PROS	SC	SORKON	TCAP	TNL	U
AI	BOH	CHOTI	EA	GFPT	IRC	LHFG	MTI	POI	PSH	SCB	SPACK	TCMC	TNP	UBIS
AIE	BCP	CHOW	EASTW	GGC	IRPC	LHK	NBC	PDJ	PSL	SCC	SPALI	TFG	TNR	UEC
AIRA	BCPG	CIG	ECL	GJS	ITEL	LPN	NEP	PE	PSTC	SCCC	SPC	TFI	TOG	UKEM
AKP	BGC	CIMBT	EGCO	GPI	IVL	LRH	NINE	PG	PT	SCG	SPI	TFMAMA	TOP	UOBKH
AMA	BGRIM	CM	EP	GPSC	JKN	M	NKI	PHOL	PTG	SCN	SPRC	TGH	TOPP	UPF
AMANA	BUCHI	CMC	EPG	GSTEEL	K	MAKRO	NMG	PK	PTT	SEAOL	SRICHA	THANI	TPA	UV
AMATA	BKI	COM7	ERW	GUNKUL	KASET	MALEE	NNCL	PL	PTTGC	SE-ED	SSF	THCOM	TPP	VGI
AMATAV	BLA	COTTO	ESTAR	HANA	KBANK	MBAX	NOBLE	PLANB	PYLON	SELIC	SSP	THIP	TRU	VIH
AP	BPP	CPALL	ETE	HARN	KBS	MBK	NOK	PLANET	Q-CON	SENA	SSSC	THRE	TRUE	VNT
APCS	BROOK	CPF	FE	HEMP	KCAR	MBKET	NSI	PLAT	QH	SGP	SST	THREL	TSC	WACOAL
AQUA	BRR	CPI	FNS	HMPRO	KCE	MC	NWR	PM	QLT	SINGER	STA	TIDLOR	TSTE	WHA
ARROW	BSBM	CPN	FPI	HTC	KGI	MCOT	OCC	PPP	QTC	SIRI	SUSCO	TIPCO	TSTH	WHAUP
ASK	BTS	CSC	FPT	ICC	KKP	META	OCEAN	PPPM	RML	SITHAI	SVI	TISCO	TTB	WICE
AYUD	BWG	DCC	FSMART	ICHI	KSL	MFC	OGC	PPS	RWI	SKR	SYMC	TKS	TTCL	WIKK
B	CEN	DELTA	FSS	IFEC	KTB	MFEC	ORI	PREB	S & J	SMIT	SYNTEC	TKT	TU	XO
BAFS	CENTEL	DEMCO	FTE	IFS	KTC	MINT	PAP	PRG	SAAM	SMK	TAE	TMD	TVD	ZEN
BAM	CFRESH	DIMET	GBX	ILINK	KWC	MONO	PATO		SABINA	SMPC	TAKUNI	TMILL	TVI	

ได้ประกาศเจตนาเข้าร่วม CAC (Declared)

7UP	ABICO	APCO	ASIAN	AWC	BEC	BKD	CPL	CPW	CRC	DOHO	ECF	EKH	ETC	EVER
GULF	III	INOX	JR	KEX	KUMWEL	LDC	MAJOR	MATCH	MILL	NCL	NRF	NUSA	PIMO	PR9
RS	SAK	SCGP	SCM	SIS	STAR	STECH	SUPER	TQM	TTA	VCOM	WIN	YUASA	ZIGA	