

ปตท.

บริษัท ปตท.
จำกัด (มหาชน)

PTT

Bloomberg PTT TB
Reuters PTT.BK



กำไร 4Q63 จะดีที่สุดในรอบปี

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของ PTT ใน 4Q63 และปี 2564 เมื่อพิจารณาจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและการฟื้นตัวของอุปสงค์น้ำมันสำเร็จรูปและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ซึ่งจะช่วยหนุนให้กำไรของธุรกิจ P&R ปรับตัวเพิ่มขึ้น แม้ปัจจุบันยังคงกล่าวถูกปรับไปบ้างแล้ว เนื่องจากราคาหุ้น PTT ปรับขึ้นมาแล้ว 30% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาเทียบกับ SET ที่ +25% แต่เรามองว่า PTT ยังคงเป็นตัวเลือกลงทุนที่ปลอดภัยที่สุดในกลุ่ม commodity เนื่องจากบริษัทประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจร ปัจจุบันระดับราคาหุ้นในระยะสั้น คือ ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 4Q63 (ประกาศ 18 ก.พ.) ซึ่งจะแสดงให้เห็นถึงการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ PTT ด้วยราคาเป้าหมาย 47 บาท

กำไร 4Q63 จะดีที่สุดในรอบปี ราคาตลาดกำไรสุทธิ 4Q63 ของ PTT ที่ 2.0 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 20% YoY และ 48% QoQ โดยจะได้รับแรงขับเคลื่อนจากส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากบริษัทรวมที่ประกอบธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นน้ำมัน (P&R) โดยเกิดจากกำไรสต็อกและกำไรพิเศษอื่นๆ นอกจากนี้เรายังคาดว่ากำไรจากธุรกิจก๊าซจะปรับตัวดีขึ้น โดยเกิดจากราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่สูงขึ้น ซึ่งส่งผลทำให้มาร์จิ้นของโรงแยกก๊าซ (GSP) ปรับตัวเพิ่มขึ้น การแข็งค่าของเงินบาทใน 4Q63 จะส่งผลทำให้บริษัทมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 1.4 พันลบ. อย่างไรก็ตาม ธุรกิจต้นน้ำรายงาณกำไรลดลง 78% YoY และ 65% QoQ โดยมีสาเหตุมาจากราคาก๊าซที่ลดลงและขาดทุนจากการต่อจ่ายของสินทรัพย์ สัดส่วนกำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจนี้ น่าจะลดลงจาก 74% ใน 9M63 สู่ 23% ใน 4Q63

ความต้องการใช้ไฟฟ้าที่ลดลงส่งผลทำให้ปริมาณการขายก๊าซลดลง QoQ ปริมาณการขายก๊าซของ PTT ลดลง 10% YoY และ 4% QoQ สู่ ~4,250mmcf ใน 4Q63 เพราะความต้องการใช้ไฟฟาลดลง ดังเห็นได้จากปริมาณการใช้ก๊าซของโรงไฟฟ้าที่ลดลง 12% YoY และ 9% QoQ (หลักๆ ที่โรงไฟฟ้า IPP) อุปสงค์ก๊าซจากธุรกิจ NGV ก็ลดลงมากถึง 24% YoY และ 2% QoQ แต่เป็นบวกต่อ PTT เนื่องจากขาดทุนจากธุรกิจนี้ปรับลดลง 62% YoY และ 30% QoQ อีกทั้งยังได้รับปัจจัยหนุนจากราคาก๊าซ NGV สำหรับรถโดยสารสาธารณะที่สูงขึ้นหลังจากปรับลดราคาแล้ว 3 บาท/กก. ในระหว่างเดือนเม.ย.-ส.ค. เพื่อลดภาระให้กับผู้บริโภคในช่วงที่เกิดการระบาดของโควิด-19 ในขณะเดียวกัน ปริมาณการขายของ GSP เพิ่มขึ้น 3% QoQ เนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีอยู่ในระดับที่ดี

ธุรกิจน้ำมันได้แรงหนุนจากปริมาณการขายที่สูงขึ้นและกำไรสต็อก อุปสงค์น้ำมันสำเร็จรูปปรับตัวเพิ่มขึ้น 4% QoQ ใน 4Q63 แต่ลดลง 12% YoY โดยยังคงต่ำกว่าระดับก่อนโควิด-19 ระบาดค่อนข้างมาก โดยเฉพาะอุปสงค์น้ำมันดีเซลและน้ำมันอากาศยาน อ้างอิงข้อมูลสถิติจากกระทรวงพลังงาน เราเชื่อว่าปริมาณการขายที่สูงขึ้นของธุรกิจน้ำมันของ PTT เกิดจากการเปิดสถานีบริการน้ำมันแห่งใหม่เพิ่มขึ้น (+29 แห่ง ใน 4Q63) ทั้งๆ ที่บริษัทมีแผนที่จะชะลอการเปิดสถานีบริการน้ำมันแห่งใหม่เพื่อลดรายจ่ายลงทุน ราคาที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลกระทบต่อค่าการตลาด แต่จะได้รับการชดเชยจากกำไรสต็อก เราคาดว่าค่าการตลาดโดยรวมจะเพิ่มขึ้นสู่ 1.04 บาท/ลิตร จาก 1 บาท/ลิตร ใน 3Q63

ขาดส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจ P&R สูงขึ้น แม้ market GRM ยังคงอ่อนแอใน 4Q63 แต่เราคาดว่าธุรกิจ P&R จะสร้างกำไรให้กับ PTT เพิ่มมากขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่สูงขึ้น crude discount และกำไรสต็อกของโรงกลั่นน้ำมัน เราคาดว่า EBITDA ของธุรกิจ P&R จะเพิ่มขึ้น >80% QoQ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Revenue	(Btmn)	2,336,155	2,219,739	1,596,067	1,900,665	2,061,754
EBITDA	(Btmn)	355,372	294,935	233,675	318,794	358,225
Core profit	(Btmn)	113,294	77,638	49,161	92,449	111,531
Reported profit	(Btmn)	119,647	92,951	49,380	92,449	111,531
Core EPS	(Bt)	3.97	2.72	1.72	3.24	3.90
DPS	(Bt)	2.00	2.00	1.20	1.75	1.95
P/E, core	(x)	10.1	14.8	23.4	12.4	10.3
EPS growth, core	(%)	(22.6)	(31.5)	(36.7)	88.1	20.6
P/BV, core	(x)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
ROE	(%)	8.8	5.9	3.8	6.8	7.8
Dividend yield	(%)	5.0	5.0	3.0	4.3	4.8
FCF yield	(x)	20.7	6.1	8.4	5.6	10.1
EV/EBIT	(x)	5.4	9.1	13.6	7.4	5.9
EBIT growth, core	(%)	(5.7)	(30.2)	(35.8)	77.9	16.6
EV/CE	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
ROCE	(%)	10.0	5.9	3.7	7.4	8.9
EV/EBITDA	(x)	3.5	5.0	6.0	4.3	3.5
EBITDA growth	(%)	(1.9)	(17.0)	(20.8)	36.4	12.4

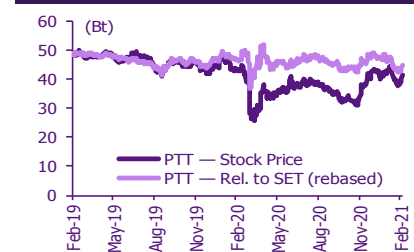
Source: SCBS Investment Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 11) (Bt)	40.25
12-m target price (Bt)	47.00
Mkt cap (Btbn)	1,149.66
Mkt cap (US\$mn)	36,742
Beta	M
Mkt cap (%) SET	6.81
Sector % SET	23.52
Shares issued (mn)	28,563
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	45 / 23.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	84.77
Foreign limit / actual (%)	30 / 10
Free float (%)	48.9
Dividend policy (%)	≥ 25

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(8.0)	8.1	(6.9)
Relative to SET	(6.1)	(4.3)	(5.0)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

การประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจรช่วยปกป้องผลการดำเนินงานของ PTT ในช่วงที่ราคาน้ำมันร่วงลงแรงในปี 2551 ปี 2557-59 และ 1H63 การประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจรน่าจะเป็นจุดแข็งสำคัญของ PTT ในระยะยาว ในขณะที่แนวโน้มที่เป็นบวกมากขึ้นของราคาน้ำมันจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไรในปี 2564 งบดุลของ PTT แข็งแรงมากขึ้นหลังจากบริษัทบันทึกการด้อยค่าของสินทรัพย์หลายครั้งด้วยกันเพื่อสะท้อนราคาน้ำมันระดับต่ำ PTT มีงบดุลที่แข็งแกร่ง โดยอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนจะอยู่ที่ 0.1-0.2 เท่า ในระยะ 3 ปีข้างหน้า ซึ่งน่าจะช่วยป้องกันไม่ให้อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพิ่มสูงขึ้นจนเกินขีดจำกัด

แนวโน้มธุรกิจ

PTT ยังคงมุมมองระยะยาวต่อผลการดำเนินงานของบริษัท เมื่อพิจารณาจากแรงกดดันจากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกและอุปสงค์น้ำมันที่ไม่แน่นอนเพราะได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ในขณะที่สถานการณ์เช่นนี้จะสร้างแรงกดดันต่อผลการดำเนินงานของบริษัทรวมในกลุ่มธุรกิจกลั่นน้ำมันและปิโตรเคมีอย่างต่อเนื่อง PTT จะยังคงมุ่งเน้นไปที่ธุรกิจก๊าซซึ่งมีกระแสเงินสดที่มีเสถียรภาพมากกว่าและอุปสงค์เติบโตอย่างต่อเนื่อง แผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้า (PDP) ฉบับใหม่ยังคงกำหนดให้โรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซเป็นเชื้อเพลิงผลิตไฟฟ้าส่วนใหญ่ให้กับประเทศไทยในระยะ 17 ปีข้างหน้า PTT จะจดทะเบียนธุรกิจค้าปลีกน้ำมันในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อปลดล็อกมูลค่าของธุรกิจดาวรุ่งนี้ ซึ่งเมื่อรวมกับโมเดลธุรกิจใหม่ที่มุ่งเน้นไปที่ธุรกิจ non-oil อย่างอาหารและเครื่องดื่มมากขึ้น จะค่อยๆ สนับสนุนให้สัดส่วนกำไรจากกลุ่มธุรกิจนี้ปรับเพิ่มขึ้นจาก <5% ในปัจจุบัน

Bullish views	Bearish views
1. การประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจรช่วยป้องกันไม่ให้ผลการดำเนินงานของ PTT ได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ผันผวน	1. โครงการลงทุนใหม่ของบริษัทที่ทยอยที่ประกอบธุรกิจ E&P จะส่งผลกระทบต่องบดุลรวมในระยะสั้น
2. ปริมาณขายก๊าซของ PTT จะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลางจากการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น เนื่องจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นหลังจากคลายล็อกดาวน์	2. แนวโน้มการเติบโตของกำไรไม่น่าตื่นเต้น
3. ผลการดำเนินงานทำจุดต่ำสุดไปแล้วใน 1H63 ซึ่งเป็นช่วงที่เกิดสงครามราคาน้ำมันและการระบาดโควิด-19 รุนแรงที่สุด เราคาดว่า จะเห็นผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ 2H63 เป็นต้นไป	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	กลุ่มโอเปกพลัสมีมติให้เพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันดิบออกสู่ตลาด หลังจากซาอุดีอาระเบียสมัครใจลดกำลังการผลิตน้ำมันลง 1 ล้านบาร์เรล/วันในเดือนก.พ.-มี.ค. 2564 เพื่อปรับสมดุลตลาดท่ามกลางอุปสงค์ที่ลดลง โดยมีสาเหตุมาจากการระบาดรอบใหม่ของโควิด-19	บวก	เราเชื่อว่าอุปสงค์น้ำมันจะเติบโตมากขึ้นพอที่จะหักล้างอุปทานที่สูงขึ้น และกระตุ้นราคาน้ำมันให้ปรับขึ้นในปี 2564 ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของ PTTEP ซึ่งเป็นบริษัทที่ทยอยที่ประกอบธุรกิจ E&P
แนวโน้มผลการดำเนินงานระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 4Q63	บวก QoQ และ YoY	เราคาดว่ากำไร 4Q63 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ เนื่องจากอุปสงค์ในธุรกิจก๊าซปรับตัวดีขึ้น และราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น ซึ่งจะช่วยชดเชยราคาก๊าซที่ลดลง ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมที่ประกอบธุรกิจ P&R จะเพิ่มขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรสต็อกและกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและการขายสินทรัพย์

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Total revenue	(Btmn)	2,025,552	1,718,846	1,995,722	2,336,155	2,219,739	1,596,067	1,900,665	2,061,754
Cost of goods sold	(Btmn)	1,808,624	1,467,210	1,690,206	2,024,520	1,971,480	1,439,825	1,651,232	1,774,608
Gross profit	(Btmn)	216,928	251,636	305,516	311,635	248,259	156,242	249,432	287,146
SG&A	(Btmn)	87,890	78,549	87,884	96,791	106,508	72,781	85,530	92,779
Other income	(Btmn)	29,666	17,649	28,269	16,935	19,980	20,297	20,680	20,840
Interest expense	(Btmn)	30,079	28,887	29,086	27,628	27,971	29,217	26,547	23,695
Pre-tax profit	(Btmn)	128,624	161,850	216,815	204,152	133,760	74,541	158,036	191,511
Corporate tax	(Btmn)	25,071	26,593	28,307	53,647	32,989	17,541	35,989	43,418
Equity a/c profits	(Btmn)	6,032	4,143	7,310	8,515	6,008	4,506	4,596	4,688
Minority interests	(Btmn)	(10,783)	(34,966)	(49,441)	(45,726)	(29,141)	(12,345)	(34,193)	(41,251)
Core profit	(Btmn)	98,802	104,434	146,377	113,294	77,638	49,161	92,449	111,531
Extra-ordinary items	(Btmn)	(78,865)	(9,825)	(11,197)	6,354	15,313	220	0	0
Net Profit	(Btmn)	19,936	94,609	135,180	119,647	92,951	49,380	92,449	111,531
EBITDA	(Btmn)	302,040	319,471	362,190	355,372	294,935	233,675	318,794	358,225
Core EPS	(Btmn)	3.46	3.66	5.12	3.97	2.72	1.72	3.24	3.90
Net EPS	(Bt)	0.70	3.31	4.73	4.19	3.25	1.73	3.24	3.90
DPS	(Bt)	1.00	1.60	2.00	2.00	2.00	1.20	1.75	1.95

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Total current assets	(Btmn)	679,702	741,584	782,170	856,963	717,099	651,744	696,713	761,549
Total fixed assets	(Btmn)	1,494,294	1,490,747	1,450,144	1,496,719	1,769,866	1,716,991	1,724,876	1,712,997
Total assets	(Btmn)	2,173,996	2,232,331	2,232,314	2,353,682	2,486,965	2,368,735	2,421,590	2,474,546
Total loans	(Btmn)	659,309	613,850	529,480	543,635	649,899	596,790	535,954	475,117
Total current liabilities	(Btmn)	315,385	339,592	354,397	408,349	379,785	309,877	341,277	359,877
Total long-term liabilities	(Btmn)	770,924	721,142	629,362	627,768	806,140	747,165	691,085	635,243
Total liabilities	(Btmn)	1,086,309	1,060,734	983,758	1,036,117	1,185,925	1,057,042	1,032,362	995,120
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,087,687	1,171,597	1,248,556	1,317,566	1,301,040	1,311,693	1,389,228	1,479,426
BVPS	(Bt)	24.41	26.71	28.66	30.61	30.76	30.81	32.63	34.70

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Core Profit	(Btmn)	98,802	104,434	146,377	113,294	77,638	49,161	92,449	111,531
Depreciation and amortization	(Btmn)	143,336	128,734	116,289	123,593	133,204	129,916	134,211	143,018
Operating cash flow	(Btmn)	302,622	270,706	293,646	273,215	258,802	204,846	225,982	264,333
Investing cash flow	(Btmn)	(133,043)	(178,914)	(180,525)	(35,752)	(188,218)	(108,703)	(161,223)	(148,087)
Financing cash flow	(Btmn)	(163,813)	(116,203)	(162,498)	(111,468)	(70,226)	(91,836)	(75,751)	(82,168)
Net cash flow	(Btmn)	5,766	(24,412)	(49,377)	125,995	358	4,308	(10,992)	34,078

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Gross margin	(%)	10.7	14.6	15.3	13.3	11.2	9.8	13.1	13.9
Operating margin	(%)	6.4	10.1	10.9	9.2	6.4	5.2	8.6	9.4
EBITDA margin	(%)	14.9	18.6	18.1	15.2	13.3	14.6	16.8	17.4
EBIT margin	(%)	7.8	11.1	12.3	9.9	7.3	6.5	9.7	10.4
Net profit margin	(%)	1.0	5.5	6.8	5.1	4.2	3.1	4.9	5.4
ROE	(%)	9.2	9.2	12.1	8.8	5.9	3.8	6.8	7.8
ROA	(%)	4.5	4.7	6.6	4.9	3.2	2.0	3.9	4.6
Net D/E	(x)	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	10.0	11.1	12.5	12.9	10.5	8.0	12.0	15.1
Debt service coverage	(x)	1.8	2.9	2.9	3.2	2.5	1.9	2.4	2.8
Payout Ratio	(%)	143.3	48.3	42.3	47.7	61.5	69.4	54.1	49.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Dubai oil price	(US\$/bbl)	51.2	41.3	53.1	69.2	63.2	38.0	54.0	59.0
Gas sales vol.	(mmcf/d)	4,828	4,762	4,725	4,710	4,797	4,508	4,734	4,828
GSP sales vol.	(kTons)	6,422	6,455	6,806	7,192	7,609	6,794	6,804	6,814
Equity income	(Btmn)	6,032	4,143	7,310	8,515	6,008	4,506	4,596	4,688
Capex	(Btmn)	154,870	105,626	110,593	108,747	144,336	75,424	99,742	114,638

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Total revenue	(Btmn)	617,416	550,874	570,323	538,436	560,106	483,567	341,325	383,599
Cost of goods sold	(Btmn)	560,751	481,781	506,419	481,029	502,250	467,426	303,991	331,063
Gross profit	(Btmn)	56,666	69,093	63,903	57,407	57,856	16,141	37,334	52,536
SG&A	(Btmn)	29,105	22,707	25,666	25,760	32,374	23,720	23,629	23,685
Other income	(Btmn)	8,195	2,046	6,904	4,331	6,699	13,578	1,686	3,512
Interest expense	(Btmn)	7,181	6,888	7,597	7,642	5,845	6,955	6,809	7,346
Pre-tax profit	(Btmn)	28,575	41,544	37,544	28,336	26,336	(956)	8,583	25,017
Corporate tax	(Btmn)	9,551	7,371	9,831	8,777	7,011	8,618	354	7,852
Equity a/c profits	(Btmn)	1,726	1,536	1,584	1,453	1,435	643	651	1,206
Minority interests	(Btmn)	(2,874)	(10,272)	(8,267)	(4,859)	(5,743)	12,452	(3,574)	(4,999)
Core profit	(Btmn)	17,876	25,437	21,030	16,154	15,017	3,521	5,306	13,372
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,626	3,875	4,908	4,100	2,429	(5,075)	6,747	749
Net Profit	(Btmn)	19,502	29,312	25,938	20,254	17,446	(1,554)	12,053	14,120
EBITDA	(Btmn)	68,475	79,627	77,858	69,456	67,995	41,864	49,994	66,953
Core EPS	(Bt)	0.63	0.89	0.74	0.57	0.53	0.12	0.19	0.47
Net EPS	(Bt)	0.68	1.03	0.91	0.71	0.61	(0.05)	0.42	0.49

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Total current assets	(Btmn)	856,963	890,202	743,478	699,503	717,099	647,368	626,276	720,243
Total fixed assets	(Btmn)	1,496,719	1,630,899	1,637,697	1,719,641	1,769,866	1,852,298	1,823,001	1,839,127
Total assets	(Btmn)	2,353,682	2,521,101	2,381,175	2,419,144	2,486,965	2,499,666	2,449,277	2,559,370
Total loans	(Btmn)	543,635	637,676	621,012	650,001	649,899	653,621	711,772	772,391
Total current liabilities	(Btmn)	408,349	491,218	403,357	410,143	379,785	350,949	262,402	295,566
Total long-term liabilities	(Btmn)	627,768	665,744	678,707	719,899	806,140	871,753	920,384	977,125
Total liabilities	(Btmn)	1,036,117	1,156,962	1,082,065	1,130,042	1,185,925	1,222,702	1,182,785	1,272,691
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,317,566	1,364,139	1,299,110	1,289,102	1,301,040	1,276,963	1,266,491	1,286,678
BVPS	(Bt)	30.61	31.44	30.56	30.31	30.76	30.35	30.21	30.73

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Core Profit	(Btmn)	17,876	25,437	21,030	16,154	15,017	3,521	5,306	13,372
Depreciation and amortization	(Btmn)	32,718	31,195	32,716	33,479	35,815	35,865	34,602	34,589
Operating cash flow	(Btmn)	96,265	68,049	45,519	62,916	82,319	58,077	44,018	60,214
Investing cash flow	(Btmn)	(59,016)	(77,150)	14,082	(93,760)	(31,390)	(69,218)	(61,676)	(52,746)
Financing cash flow	(Btmn)	(22,582)	57,080	(117,702)	12,190	(21,794)	(27,056)	21,171	42,836
Net cash flow	(Btmn)	14,666	47,979	(58,101)	(18,654)	29,134	(38,197)	3,513	50,303

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Gross margin	(%)	9.2	12.5	11.2	10.7	10.3	3.3	10.9	13.7
Operating margin	(%)	4.5	8.4	6.7	5.9	4.5	(1.6)	4.0	7.5
EBITDA margin	(%)	11.1	14.5	13.7	12.9	12.1	8.7	14.6	17.5
EBIT margin	(%)	5.8	8.8	7.9	6.7	5.7	1.2	4.5	8.4
Net profit margin	(%)	3.2	5.3	4.5	3.8	3.1	(0.3)	3.5	3.7
ROE	(%)	5.5	7.6	6.3	5.0	4.6	1.1	1.7	4.2
ROA	(%)	3.0	4.2	3.4	2.7	2.4	0.6	0.9	2.1
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	9.5	11.6	10.2	9.1	11.6	6.0	7.3	9.1
Debt service coverage	(x)	2.3	1.7	1.8	1.6	2.3	1.5	1.8	2.2

Key Statistics

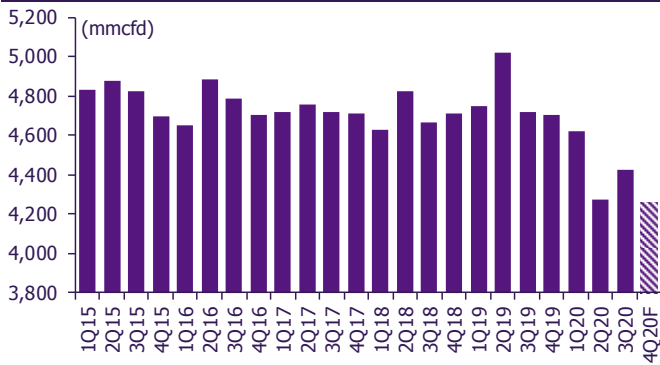
FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Dubai oil price	(US\$/bbl)	67.4	63.5	67.3	60.9	61.4	50.8	31.6	42.5
Gas sales vol.	(mmcf/d)	4,707	4,747	5,019	4,717	4,704	4,623	4,271	4,426
GSP sales vol.	(kTons)	1,843	1,796	1,865	1,986	1,962	1,720	1,493	1,690
Equity income	(Btmn)	1,726	1,536	1,584	1,453	1,435	643	651	1,206

Figure 1: 4Q20F preview

(Btmn)	4Q19	3Q20	4Q20F	%YoY	%QoQ
Sales	560,106	383,599	386,145	(31.1)	0.7
EBITDA	67,995	66,953	79,862	17.5	19.3
Net profit before extra	15,017	13,372	19,493	29.8	45.8
Net profit	17,446	14,120	20,929	20.0	48.2
EPS	0.61	0.49	0.73	20.0	48.2
Gas sales volume (MMCFD)	4,704	4,426	4,255	(9.5)	(3.9)
GSP sales volume ('000 tonnes)	1,962	1,690	1,736	(11.5)	2.7
Oil marketing volume (m litres)	6,784	6,063	6,283	(7.4)	3.6
Margin (Bt/litre)	1.04	1.00	1.04	0.0	4.0

Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 2: Gas sales volume



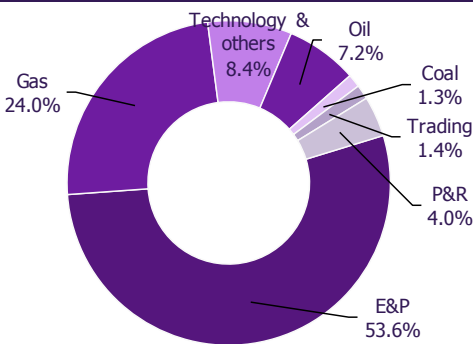
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 3: GSP sales volume



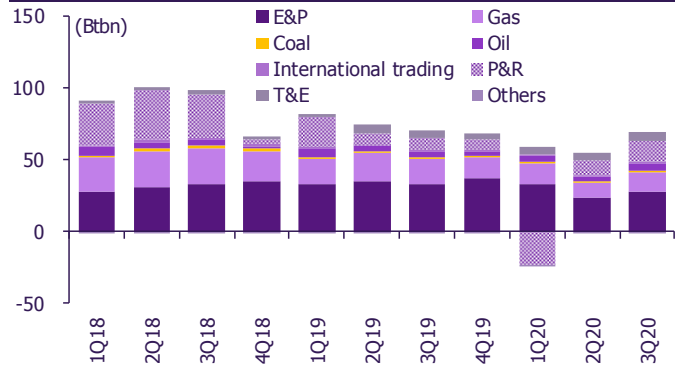
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 4: EBITDA breakdown (last 12 months to 3Q20)



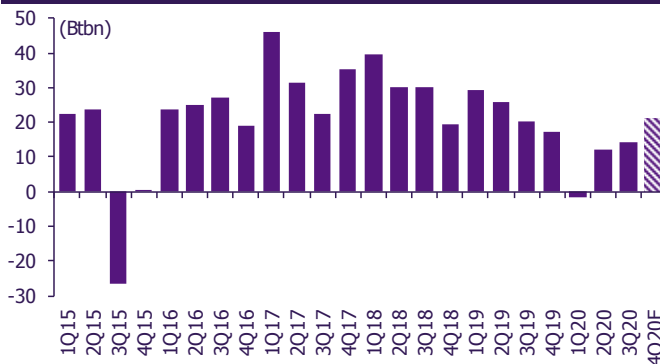
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 5: EBITDA by segment



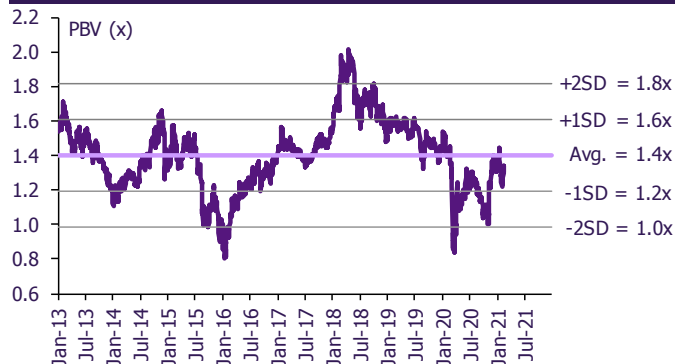
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 6: Quarterly net profit



Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 7: PTT – PBV band



Source: SCBS Investment Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Feb 11, 2021)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F
BCP	Neutral	26.00	31.0	21.2	36.1	n.m.	25.9	(64)	n.m.	n.m.	0.7	0.8	0.8	2	(8)	3	3.1	1.9	2.3	9.4	14.1	7.3
ESSO	Underperform	8.90	7.3	(18.0)	n.m.	n.m.	8.8	n.m.	(150)	n.m.	1.4	2.1	1.7	(13)	(42)	22	0.0	0.0	5.6	(33.3)	(7.4)	8.7
IRPC	Neutral	3.66	4.2	14.8	n.m.	n.m.	20.8	n.m.	(49)	n.m.	0.9	1.0	1.0	(5)	(8)	5	2.7	0.0	2.2	25.7	48.2	7.8
PTT	Outperform	40.25	47.0	19.8	14.8	23.4	12.4	(31)	(37)	88	1.3	1.3	1.2	6	4	7	5.0	3.0	4.3	5.0	6.0	4.3
PTTEP	Outperform	111.50	147.0	35.7	9.1	21.3	13.7	35	(57)	55	1.2	1.2	1.2	13	6	9	5.4	3.8	3.8	3.2	3.9	3.8
SPRC	Underperform	9.05	8.5	(6.1)	n.m.	n.m.	18.8	n.m.	(31)	n.m.	1.2	1.5	1.4	(11)	(18)	8	2.0	0.0	2.8	(20.0)	(11.8)	8.3
TOP	Outperform	58.00	70.0	21.1	28.6	n.m.	14.5	(60)	n.m.	n.m.	1.0	1.0	0.9	3	(3)	7	2.6	0.4	2.6	12.0	(67.7)	13.4
Average					22.1	22.4	16.4	(1)	35	(25)	1.1	1.3	1.2	(1)	(10)	8	3.0	1.3	3.4	0.3	(2.1)	7.7

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ INTUCH.

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลนี้โดยผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้งรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลนี้โดยผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ซี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้งรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้งรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของ ท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

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

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2020 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BGRIM, BIZ, BKI, BLA, BOL, BPP, BRR, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO*, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, DV8, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI*, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, NCH, NCL, NEP, NKI, NOBLE*, NSI, NVD, NYT, OISHI, ORI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, 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, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TNL, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, UAC, TTA, UBIS, TTCL, UV, TTW, VGI, TU, VIH, TVD, WACOAL, TVI, WAVE, TVO, WHA, TWPC, WHAUP, U, WICE, WINNER

Companies with Very Good CG Scoring

2S, ABM, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAM, BBL, BFIT, BGC, BJC, BJCHI, BROOK, BTW, CBG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CMC, COLOR, COM7, CPL, CRC, CRD, CSC, CSP, CWT, DCC, DCON, DDD, DOD, DOHOME, EASON, EE, ERW, ESTAR, FE, FLOYD, FN, FORTH, FSS, FTE, FVC, GENCO, GJS, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GPI, GULF, GYT, HPT, HTC, ICN, IFS, ILM, IMH, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, ITEL, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KTIS, KWC, KWM, L&E, LALIN, LDC, LHK, LOXLEY, LPH, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, MVP, NETBAY, NEX, NINE, NTV, NWR, OCC, OGC, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PPP, PRINC, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RPC, RWI, S11, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SEG, SFP, SGF, SHR, SIAM, SINGER, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMT, SNP, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STI, STPI, SUC, SUN, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMT, TMT, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCORP, TPOLY, TPS, TRITN, TRT, TRU, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UTP, UWC, VL, VNT, VPO, WIIK, WP, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZMICO

Companies with Good CG Scoring

7UP, A, ABICO, AJ, ALL, ALUCON, AMC*, APP, ARIN, AS, AU, B52, BC, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BKD, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CITY, CMAN, CMO, CMR, CPT, CPW, CRANE, CSR, D, EKH, EP, ESSO, FMT, GIFT, GREEN, GSC*, GTB, HTECH, HUMAN, IHL, INOX, INSET, IP, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KUMWEL, KUN, KWG, KYE, LEE, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MM, MORE, NC, NDR, NER, NFC, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PROUD, PTL, RBF, RCI, RJH, ROJNA, RP, RPH, RSP, SF, SFLEX, SGP, SISB, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TIW, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TTI, TYCN, UKEM, UMS, VCOM, VRANDA, WIN, WORK, WPH

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 2019 to 19 November 2020) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AP, AQUA, ARROW, ASK, ASP, AYUD, B, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COL, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, INET, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MPG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SIRI, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

7UP, ABICO, AF, ALT, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, APURE, B52, BKD, BM, BROCK, BUI, CHO, CI, COTTO, DDD, EA, EFORL, EP, ERW, ESTAR, ETE, EVER, FSMART, GPI, ILINK, IRC, J, JKN, JMART, JMT, JSP, JTS, KWG, LDC, MAJOR, META, NCL, NOBLE, NOK, PK, PLE, ROJNA, SAAM, SAPPE, SCI, SE, SHANG, SINGER, SKR, SPALI, SSP, STANLY, SUPER, SYNEX, THAI, TKS, TOPP, TRITN, TTA, UPF, UV, WIN, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMC, AOT, APCO, APCS, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AWC, BA, BAM, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DTIC, DV8, EASON, ECF, EE, EKH, EMC, EPG, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, III, ILM, IMH, IND, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JR, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LH, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPIC, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OR, OSP, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMA, POLAR, POMPIU, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPT, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SAK, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCM, SCP, SDC, SEAFCO, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SIS, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STAR, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGH, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WGE, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, YGG, YUASA, ZMICO

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of June 24, 2019) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.