

ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

Bloomberg Reuters

PTTEP TB PTTEP.BK

คาดการณ์ 1Q64 แข็งแกร่ง

ราคาหุ้น PTTEP แทบไม่เปลี่ยนแปลงในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะราคาน้ำมันดิบดูไบลดลง (-1%) แยกว่า SET (+3%) ความเชื่อมั่นต่อบริษัทน้ำมันและก๊าซต้นน้ำปรับตัวลดลง เพราะราคาน้ำมันดิบลดลงหลังปรับตัวขึ้นแรงในเดือนพ.ย. 2563 และมี.ค. 2564 ทั้งนี้แม้ราคาน้ำมันดิบลดลง แต่เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ PTTEP และปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF เพิ่มขึ้นจาก 147 บาท สู่ 156 บาท โดยได้รับปัจจัยหนุนจากปริมาณการขายที่เติบโตอย่างต่อเนื่องจากโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาและสินทรัพย์ใหม่ที่เข้ามา นอกจากนี้เราคาดว่ากำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง QoQ ใน 1Q64 ด้วย

กำไรสุทธิ 1Q64 จะปรับตัวดีขึ้นอย่างแข็งแกร่ง QoQ ที่ +136% QoQ (ประกาศ 28 เม.ย.) สู่ 5.9 พันลบ. (ลดลง 31% YoY) เพราะไม่มีการรับรู้ขาดทุนจากการต่อคำขอของสินทรัพย์เหมือนกับไตรมาสก่อนและราคาน้ำมันสูงขึ้น เราคาดว่าราคาขายเฉลี่ย (ASP) จะเพิ่มขึ้น 13% QoQ สู่ US\$41.6/BOE โดยได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นแรง ในขณะที่ราคาก๊าซขยับขึ้น 1% QoQ สู่ US\$5.7/mmbtu เราคาดว่า ASP จะลดลง 17% YoY และจะเป็นปัจจัยสำคัญที่จุดรั้งให้กำไรลดลง YoY ปริมาณการขายดูเหมือนจะสูงกว่าเป้าที่บริษัทวางไว้ก่อนหน้านี้ที่ 365kBOED การเรียกเก็บค่าสูงจากโครงการบงกช และ Contract-4 และปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ Sabah-H ซึ่งเริ่มดำเนินงานในเดือนก.พ. น่าจะช่วยกระตุ้นให้ปริมาณการขายปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ 376kBOED ใน 1Q64 ปริมาณการขายในปี 2564 ของ PTTEP มีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นสู่ 401kBOED สูงกว่าเป้าที่ 398kBOED ประมาณการกำไร 1Q64 ของเรารวมเอาขาดทุนจากสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันจำนวน US\$100 ล้านเข้ามาแล้ว

การดำเนินงานในเมียนมายังคงเป็นปกติ ระวังการผลิตที่โครงการเยตาคุณ การดำเนินงานในเมียนมายังไม่ได้รับผลกระทบจากความวุ่นวายทางการเมือง เนื่องจากแหล่งผลิตก๊าซอยู่นอกชายฝั่ง และส่วนใหญ่ขายให้กับประเทศไทย ผู้บริหารเปิดเผยว่าบริษัท E&P ที่ดำเนินงานในเมียนมาส่วนใหญ่ (รวมถึงบริษัทจากประเทศแถบตะวันตก) ยังคงดำเนินงานตามปกติ อย่างไรก็ตามโครงการเยตาคุณ (PTTEP ถือหุ้น 19.32%) ต้องระงับการผลิต เนื่องจากอัตราการผลิตลดลงต่ำกว่าเกณฑ์ทางเทคนิค เหตุการณ์นี้จะมีผลกระทบเพียงเล็กน้อยต่อปริมาณการขายของ PTTEP เนื่องจากแหล่งก๊าซแห่งนี้ทำปริมาณการขายให้กับบริษัทเพียง 1kBOED หรือ 0.3% ซึ่งจะได้รับผลกระทบที่มากเกินพอจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นจากมาเลเซีย

ค้นพบปิโตรเลียมในมาเลเซียเพิ่ม PTTEP ยังคงเดินหน้าสำรวจแหล่งน้ำมันและก๊าซที่มีศักยภาพในมาเลเซียซึ่งจะเป็นพื้นที่สำคัญอันดับต่อไปที่จะช่วยกระตุ้นให้ปริมาณการขายและกำไรของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากปริมาณสำรองปิโตรเลียมในอ่าวไทยกำลังจะหมดลง เมื่อไม่นานนี้ PTTEP ได้ประกาศการค้นพบน้ำมันและก๊าซในโครงการ SK405B ในมาเลเซีย (ถือหุ้น 59.5%) แม้การค้นพบน้ำมันและก๊าซครั้งนี้เป็นการค้นพบที่มีศักยภาพในเชิงพาณิชย์ แต่บริษัทยังต้องใช้เวลาลึกราว 2 ปีในการประเมินผลก่อนที่จะตัดสินใจลงทุนขั้นสุดท้าย

ซื้อหุ้น 20% ในโครงการ Oman Block 61 เสร็จแล้ว เมื่อวันที่ 29 มี.ค. ดังนั้นโครงการนี้จะสร้างส่วนแบ่งกำไรน้อยมากใน 1Q64 PTTEP คาดว่าโครงการนี้จะช่วยหนุนให้ปริมาณการขายในปี 2564 ของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นได้อีก 22-24kBOED สู่ 398-401kBOED การเข้าถือหุ้น 20% ในโครงการนี้จะทำให้อายุปริมาณสำรองของ PTTEP ปรับเพิ่มขึ้นได้อีก 0.5-1 ปี เพิ่มขึ้นจาก 10 ปี (2P) ณ สิ้นปี 2563 และหนุนให้ราคาเป้าหมายที่ 147 บาท ปรับเพิ่มขึ้นได้อีก 9 บาท/หุ้น

ปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF เพิ่มขึ้นสู่ 156 บาท เพื่อสะท้อนสินทรัพย์ใหม่ในโรมาน ราคามูลค่าเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 156 บาท/หุ้น อิงกับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบระยะยาวที่ US\$53/bbl และราคาน้ำมันดิบเบรนท์ที่ US\$55/bbl ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป นอกจากนี้ยังรวมมูลค่าส่วนเพิ่มจากโครงการ Oman Block 61 เข้ามาด้วย ณ ราคามูลค่าของเรา หุ้น PTTEP จะเทรดที่ PBV 1.7 เท่าในปี 2564 หรือ +1SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี สะท้อนแนวโน้มราคาน้ำมันที่ดีขึ้น ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ราคาน้ำมันดิบผันผวน 2) ต้นทุนต่อหน่วยสูงกว่าคาด และ 3) การรับรู้ขาดทุนจากการต่อคำขอเพิ่ม

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	191,053	160,401	184,951	218,275	209,941
EBITDA	(Btmn)	139,517	111,422	128,904	152,023	143,857
Core profit	(Btmn)	48,844	20,760	33,500	44,641	40,799
Reported profit	(Btmn)	48,803	22,664	33,500	44,641	40,799
Core EPS	(Bt)	12.30	5.23	8.44	11.24	10.28
DPS	(Bt)	6.00	4.25	4.25	5.45	5.45
P/E, core	(x)	9.3	21.8	13.5	10.1	11.1
EPS growth, core	(%)	34.6	(57.5)	61.4	33.3	(8.6)
P/BV, core	(x)	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1
ROE	(%)	13.1	5.8	9.2	11.7	10.1
Dividend yield	(%)	5.3	3.7	3.7	4.8	4.8
FCF yield	(x)	(0.2)	11.6	(4.9)	1.3	4.2
EV/EBIT	(x)	6.0	9.6	8.3	6.6	7.3
EBIT growth, core	(%)	13.6	(39.8)	25.5	28.9	(8.0)
EV/CE	(x)	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8
ROCE	(%)	9.2	4.3	6.5	8.2	7.3
EV/EBITDA	(x)	3.3	4.0	3.7	3.3	3.5
EBITDA growth	(%)	9.6	(20.1)	15.7	17.9	(5.4)

Source: PTTEP, SCBS Investment Research

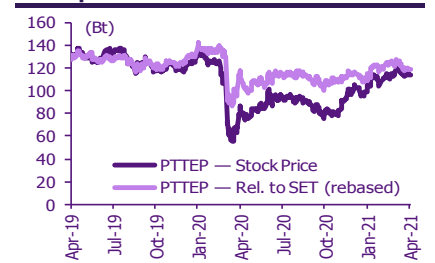


Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Apr 5) (Bt)	114.00
Target price (Bt)	156.00
Mkt cap (Btmn)	452.58
Mkt cap (US\$mn)	14,416
Beta	H
Mkt cap (%) SET	2.52
Sector % SET	22.46
Shares issued (mn)	3,970
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	121.5 / 72
Avg. daily 6m (US\$mn)	47.87
Foreign limit / actual (%)	40 / 11
Free float (%)	35.2
Dividend policy (%)	≤ 30

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.7)	9.1	44.3
Relative to SET	(3.9)	3.1	4.0

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

PTTEP เป็นหนึ่งในบริษัทสำรวจและผลิตปิโตรเลียมชั้นนำในอ่าวไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาด 35% ของปริมาณการผลิตก๊าซธรรมชาติในประเทศไทย ปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 350kBOED ในปี 2563 สู่ 464kBOED (CAGR ใน 3 ปีข้างหน้า 8%) ในปี 2566 เมื่อสัญญาแบ่งปันผลผลิต (PSC) ฉบับใหม่สำหรับโครงการ G1/61 (เอราวัณ) และโครงการ G2/61 (บงกช) มีผลบังคับใช้อย่างสมบูรณ์ สัญญาซื้อขายก๊าซ (GSA) สำหรับสองโครงการนี้คาดว่าจะแล้วเสร็จภายใน 2Q64 ปริมาณสำรองปิโตรเลียมที่พิสูจน์แล้ว (proved reserves) ของ PTTEP ที่ 1,074mmBOED ณ สิ้นปี 2563 สามารถใช้ในการผลิตได้นาน 7 ปี อย่างไรก็ตาม ถ้ารวมปริมาณสำรองที่น่าจะพบ (probable reserves) เข้ามา ปริมาณสำรอง 2P จะสามารถใช้ในการผลิตได้นาน 10 ปี ปริมาณสำรองปิโตรเลียมจะเพิ่มขึ้นได้อีกโดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการหลายโครงการที่อยู่ระหว่างการสำรวจ และสินทรัพย์ที่เข้ามาใหม่ในโอमानที่ชื่อว่า โครงการ Oman Block 61 ราคาผลิตก๊าซปิโตรเลียมของ PTTEP ผันผวนน้อยกว่าราคาน้ำมันในตลาด เพราะมี lag time ในการปรับราคานาน 6-12 เดือน หลักๆ เป็นก๊าซธรรมชาติ (65-70% ของการผลิตทั้งหมด)

แนวโน้มธุรกิจ

ปริมาณการขายของ PTTEP จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยจะเพิ่มขึ้นไม่ช้าแต่ในในประเทศไทย แต่ยังคงรวมถึงประเทศในพื้นที่ยุทธศาสตร์ในอาเซียนซึ่งบริษัทมีความคุ้นเคย PTTEP วางแผนเร่งการสำรวจในปี 2563-64 โดยจะมุ่งเน้นไปที่ประเทศมาเลเซียและเมียนมา แม้อาจจะทำให้ช้ากว่าที่วางแผนไว้ก่อนหน้านี้ โดยมีสาเหตุมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 สองประเทศนี้จะเป็นปัจจัยที่ช่วยขับเคลื่อนให้ปริมาณการขายเติบโต นอกเหนือจากแหล่งก๊าซสองแหล่งในประเทศไทยภายใต้สัญญา PSC ฉบับใหม่ บริษัททยอยในมาเลเซียของ PTTEP รายงานการค้นพบแหล่งก๊าซขนาดใหญ่ซึ่งเป็นหลุมสำรวจแรกของโครงการซาราวัก SK410B ที่ตั้งอยู่บริเวณนอกชายฝั่งรัฐซาราวัก บริษัทจะทำการเจาะหลุมประเมินผลเพื่อประเมินศักยภาพเพิ่มเติมในปี 2563-64 โดยคาดว่าจะผลิตก๊าซครั้งแรกได้ในปี 2568 แหล่งก๊าซแห่งนี้จะทำให้บริษัทมีสินทรัพย์ในมาเลเซียเพิ่มเติมจากสินทรัพย์ดำเนินงานที่เข้ามาจาก Murphy Oil ซึ่งรวมถึงโครงการ Block H (ปัจจุบันอยู่ระหว่างการพัฒนา) ที่มีการกำหนดเริ่มการผลิตใน 4Q63 ที่ 270mmcf/d สำหรับเมียนมา PTTEP กำลังดำเนินการเจาะหลุมประเมินผลในโครงการ M3 เพิ่มเพื่อต่อยอดจากธุรกิจก๊าซไปสู่ธุรกิจโรงไฟฟ้า (G2P) ในเมียนมา นอกจากนี้บริษัทยังเข้าไปลงทุนในธุรกิจ LNG ในมาเลเซียและโมซัมบิกเพื่อสร้างโอกาสเติบโตท่ามกลางภาวะตลาดในปัจจุบันของธุรกิจก๊าซ

Bullish views	Bearish views
1. PTTEP เป็นหุ้นที่ปรับตัวตามราคาน้ำมันซึ่งจะปรับตัวดีขึ้นในระยะ 6-12 เดือนข้างหน้า เมื่ออุปสงค์น้ำมันฟื้นตัวหลังจากการพัฒนาวัคซีนโควิด-19 ประสบความสำเร็จ	1. ราคาผลิตก๊าซของ PTTEP ยังมีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบจากราคาก๊าซที่ลดลงใน 1H64 เนื่องจากมี lag time ในการปรับราคาเพื่อสะท้อนราคาน้ำมันที่ลดลงในช่วง 6-12 เดือนที่ผ่านมา
2. ปริมาณการขายของ PTTEP จะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลาง โดยเกิดจากการพัฒนาโครงการใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง	2. การเรียกเก็บค่าลดลงโดย PTT จะส่งผลทำให้ปริมาณการขายก๊าซของ PTTEP ต่ำกว่าเป้าที่วางไว้ในปี 2564
3. คาดกำไรเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2564 โดยได้รับการสนับสนุนจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น หลักๆ จากโครงการใหม่ในมาเลเซียและตะวันออกกลาง	3. แนวโน้มการเติบโตของกำไรไม่น่าตื่นเต้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	กลุ่มโอเปกพลัสเห็นชอบให้ทยอยปรับเพิ่มการผลิตน้ำมันดิบในตลาด โดยชาวดีอาร์เบียมักรังใจที่จะปรับลดการผลิตลงจนถึงสิ้นเดือนเม.ย. เพื่อสะท้อนอุปสงค์ที่ลดลงสืบเนื่องมาจากการกลับมาระบาดของโควิด-19	บวก/ลบ	แม้อุปทานน้ำมันจะเพิ่มขึ้น แต่เราเชื่อว่าอุปสงค์น้ำมันจะเติบโตมากเกินพอที่จะหักล้างอุปทานที่สูงขึ้น และกระตุ้นราคาน้ำมันให้ปรับขึ้นในปี 2564 ความเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันในระยะสั้นจะมีผลกระทบต่อ sentiment ต่อราคาหุ้น PTTEP เนื่องจากมีค่า correlation สูง
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 1Q64	เพิ่มขึ้น QoQ แต่ยังคงลดลง YoY	เราคาดว่ากำไร 1Q64 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ เนื่องจากราคาน้ำมันปรับขึ้น ซึ่งจะช่วยชดเชยราคาก๊าซที่ลดลง แม้ปริมาณการขายจะลดลง QoQ สู่ระดับปกติหลังจากปรับตัวเพิ่มขึ้นมากใน 4Q63
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2564	สถานการณ์ราคาน้ำมัน และเงินสดในมือจำนวนมากเปิดโอกาสให้ทำ M&A เพิ่ม	บวก/ลบ	PTTEP ประกาศเข้าซื้อหุ้น 20% ในโครงการ Oman Block 61 จาก BP เสริมสินทรัพย์ ซึ่งจะช่วยให้ปริมาณการขายในปี 2564 ปรับเพิ่มขึ้นได้อีก 6%

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ราคาน้ำมันดิบระยะยาว (+US\$1/bbl)	+3.9%	+2 บาท/หุ้น

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total revenue	(Btmn)	150,217	147,725	171,809	191,053	160,401	184,951	218,275	209,941
Cost of goods sold	(Btmn)	108,964	91,374	97,350	106,881	106,143	117,590	131,647	129,824
Gross profit	(Btmn)	41,253	56,351	74,459	84,172	54,258	67,361	86,628	80,117
SG&A	(Btmn)	7,895	8,459	9,405	11,870	9,754	10,513	12,594	11,904
Other income	(Btmn)	2,528	3,827	4,338	4,405	2,306	1,094	668	508
Interest expense	(Btmn)	8,274	7,676	7,707	7,291	7,956	7,731	7,416	7,416
Pre-tax profit	(Btmn)	27,612	44,042	59,799	69,415	38,217	50,212	67,285	61,305
Corporate tax	(Btmn)	10,040	5,987	23,764	20,952	18,764	18,039	24,037	21,969
Equity a/c profits	(Btmn)	301	329	256	380	1,307	1,327	1,393	1,463
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	17,873	38,384	36,291	48,844	20,760	33,500	44,641	40,799
Extra-ordinary items	(Btmn)	(5,014)	(17,804)	(85)	(42)	1,904	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	12,860	20,579	36,206	48,803	22,664	33,500	44,641	40,799
EBITDA	(Btmn)	109,254	107,702	127,315	139,517	111,422	128,904	152,023	143,857
Core EPS	(Bt)	4.50	9.67	9.14	12.30	5.23	8.44	11.24	10.28
Net EPS	(Bt)	3.24	5.18	9.12	12.29	5.71	8.44	11.24	10.28
DPS	(Bt)	3.25	4.25	5.00	6.00	4.25	4.25	5.45	5.45

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total current assets	(Btmn)	185,973	188,400	186,783	142,125	152,716	106,615	96,840	93,503
Total fixed assets	(Btmn)	490,917	439,721	445,473	529,866	522,921	533,250	551,128	569,355
Total assets	(Btmn)	676,890	628,121	632,256	671,990	675,637	639,864	647,968	662,858
Total loans	(Btmn)	101,459	81,946	49,932	99,448	102,878	94,448	94,448	94,448
Total current liabilities	(Btmn)	39,443	52,330	80,663	61,841	56,257	34,582	35,402	35,600
Total long-term liabilities	(Btmn)	229,463	199,416	162,020	253,090	264,969	234,243	218,523	214,053
Total liabilities	(Btmn)	268,906	251,747	242,683	314,932	321,226	268,826	253,925	249,653
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	407,984	376,375	389,573	357,059	354,411	371,039	394,043	413,206
BVPS	(Bt)	102.77	94.81	98.13	89.94	89.27	93.46	99.26	104.08

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Core Profit	(Btmn)	17,873	38,384	36,291	48,844	20,760	33,500	44,641	40,799
Depreciation and amortization	(Btmn)	73,368	55,983	59,809	62,811	65,250	70,961	77,322	75,136
Operating cash flow	(Btmn)	80,188	85,357	105,704	102,878	86,120	59,097	100,905	112,469
Investing cash flow	(Btmn)	(96,000)	(86,474)	3,755	(103,769)	(33,515)	(81,289)	(95,200)	(93,364)
Financing cash flow	(Btmn)	(19,211)	(22,540)	(55,685)	(17,181)	(26,469)	(25,302)	(21,636)	(21,636)
Net cash flow	(Btmn)	(35,023)	(23,657)	53,774	(18,072)	26,136	(47,495)	(15,931)	(2,532)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Gross margin	(%)	27.5	38.1	43.3	44.1	33.8	36.4	39.7	38.2
Operating margin	(%)	22.2	32.4	37.9	37.8	27.7	30.7	33.9	32.5
EBITDA margin	(%)	72.7	72.9	74.1	73.0	69.5	69.7	69.6	68.5
EBIT margin	(%)	23.9	35.0	39.3	40.1	28.8	31.3	34.2	32.7
Net profit margin	(%)	8.6	13.9	21.1	25.5	14.1	18.1	20.5	19.4
ROE	(%)	4.4	9.8	9.5	13.1	5.8	9.2	11.7	10.1
ROA	(%)	2.6	5.9	5.8	7.5	3.1	5.1	6.9	6.2
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	0.0	(0.0)	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	13.2	14.0	16.5	19.1	14.0	16.7	20.5	19.4
Debt service coverage	(x)	13.2	14.0	16.5	19.1	14.0	16.7	20.5	19.4
Payout Ratio	(%)	100.3	82.0	54.8	48.8	74.4	50.4	48.5	53.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Sales volume	(kBOED)	320	299	306	351	354	381	437	447
- Liquid product	(% of total)	30.7	30.1	28.1	29.0	32.0	31.0	31.0	31.0
- Gas product	(% of total)	69.3	69.9	71.9	71.0	68.0	69.0	69.0	69.0
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	41.3	53.1	69.7	63.2	38.0	54.0	58.0	53.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	35.9	39.2	46.7	47.2	38.9	42.3	43.5	40.9
CAPEX	(US\$m)	998	1,331	1,081	1,197	1,509	2,588	3,035	2,974

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Total revenue	(Btmn)	42,860	47,495	46,805	53,893	46,986	34,028	39,263	40,124
Cost of goods sold	(Btmn)	22,923	25,280	27,264	31,414	27,977	24,900	25,356	27,910
Gross profit	(Btmn)	19,937	22,215	19,541	22,479	19,009	9,129	13,906	12,214
SG&A	(Btmn)	2,049	2,931	2,885	4,006	2,051	1,980	2,160	3,564
Other income	(Btmn)	1,256	1,361	864	924	686	633	465	522
Interest expense	(Btmn)	1,804	1,760	1,837	1,890	2,029	1,945	1,936	2,046
Pre-tax profit	(Btmn)	17,340	18,885	15,684	17,507	14,978	5,837	10,276	7,126
Corporate tax	(Btmn)	3,377	5,889	5,961	5,725	14,106	(2,173)	4,377	2,454
Equity a/c profits	(Btmn)	86	79	25	191	439	(53)	144	777
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	14,049	13,075	9,748	11,972	1,310	7,957	6,043	5,449
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,570)	609	1,271	(352)	7,302	(3,634)	1,159	(2,923)
Net Profit	(Btmn)	12,479	13,684	11,019	11,620	8,612	4,323	7,202	2,527
EBITDA	(Btmn)	33,668	35,714	33,239	36,896	33,783	23,358	28,335	25,946
Core EPS	(Bt)	3.54	3.29	2.46	3.02	0.33	2.00	1.52	1.37
Net EPS	(Bt)	3.14	3.45	2.78	2.93	2.17	1.09	1.81	0.64

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Total current assets	(Btmn)	203,619	158,643	112,682	142,125	164,443	135,767	149,103	152,716
Total fixed assets	(Btmn)	437,387	418,573	494,180	529,866	566,225	536,671	544,475	522,921
Total assets	(Btmn)	641,007	577,216	606,862	671,990	730,668	672,438	693,578	675,637
Total loans	(Btmn)	62,384	62,900	67,214	99,999	97,131	108,612	111,079	106,947
Total current liabilities	(Btmn)	97,817	40,032	49,603	61,841	87,644	41,443	46,717	56,257
Total long-term liabilities	(Btmn)	161,602	171,422	191,362	253,090	265,275	269,864	276,423	264,969
Total liabilities	(Btmn)	259,419	211,454	240,965	314,932	352,919	311,308	323,140	321,226
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	381,588	365,762	365,897	357,059	377,749	361,131	370,438	354,411
BVPS	(Bt)	96.12	92.13	92.17	89.94	95.15	90.97	93.31	89.27

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Core Profit	(Btmn)	14,049	13,075	9,748	11,972	1,310	7,957	6,043	5,449
Depreciation and amortization	(Btmn)	14,524	15,070	15,718	17,499	16,776	15,577	16,123	16,774
Operating cash flow	(Btmn)	27,890	8,121	34,421	32,447	38,095	2,208	28,716	17,101
Investing cash flow	(Btmn)	(12,009)	(1,826)	(67,767)	(22,167)	(9,435)	(19,330)	(6,984)	2,233
Financing cash flow	(Btmn)	(438)	(28,882)	(9,391)	21,529	(14,210)	(2,447)	(7,035)	(2,777)
Net cash flow	(Btmn)	15,443	(22,587)	(42,737)	31,809	14,450	(19,569)	14,697	16,557

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Gross margin	(%)	46.5	46.8	41.7	41.7	40.5	26.8	35.4	30.4
Operating margin	(%)	41.7	40.6	35.6	34.3	36.1	21.0	29.9	21.6
EBITDA margin	(%)	78.6	75.2	71.0	68.5	71.9	68.6	72.2	64.7
EBIT margin	(%)	45.6	44.5	38.2	36.5	36.8	23.4	31.7	23.2
Net profit margin	(%)	29.1	28.8	23.5	21.6	18.3	12.7	18.3	6.3
ROE	(%)	14.6	14.0	10.7	13.2	1.4	8.6	6.6	6.0
ROA	(%)	8.8	8.6	6.6	7.5	0.7	4.5	3.5	3.2
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)
Interest coverage	(x)	18.7	20.3	18.1	19.5	16.7	12.0	14.6	12.7
Debt service coverage	(x)	6.6	20.3	16.8	18.2	11.2	8.2	9.6	8.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Sales volume	(kBOED)	319	335	353	395	363	327	344	381
- Liquid product	(% of total)	27.2	26.3	29.6	32.6	31.2	34.9	32.1	34.8
- Gas product	(% of total)	72.8	73.7	70.4	67.4	68.8	65.1	67.9	65.2
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	63.1	67.3	61.3	62.0	50.4	31.6	42.5	44.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	46.2	48.3	46.0	48.3	44.8	35.0	38.8	36.8

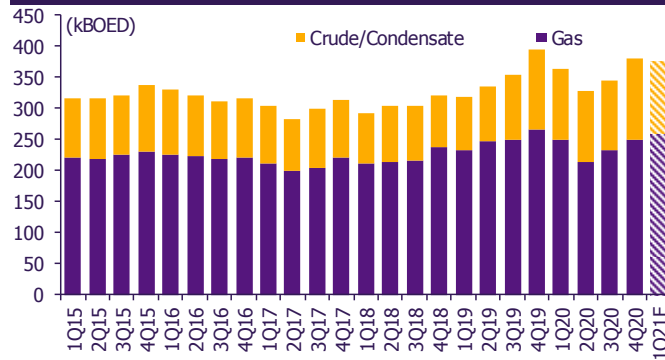
Figure 1: 1Q21F preview

(Btmn)	1Q20	4Q20	1Q21F	%YoY	%QoQ
Sales	46,244	39,554	42,709	(7.6)	8.0
EBITDA	33,783	25,946	31,819	(5.8)	22.6
Recurring profit	9,049	5,139	9,456	4.5	84.0
Net profit	8,612	2,527	5,979	(30.6)	136.6
EPS (Bt/share)	2.17	0.64	1.51	(30.6)	136.6
Sales volume (kBOED)	363	381	376	3.5	(1.4)
ASP (US\$/BOE)	44.81	36.85	41.67	(7.0)	13.1
Unit cost (US\$/BOE)	30.95	31.09	29.13	(5.9)	(6.3)

Source: PTTEP, SCBS Investment Research

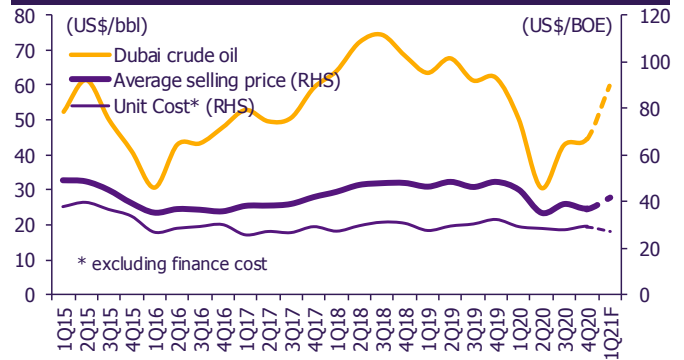
Appendix

Figure 2: PTTEP – sales volume



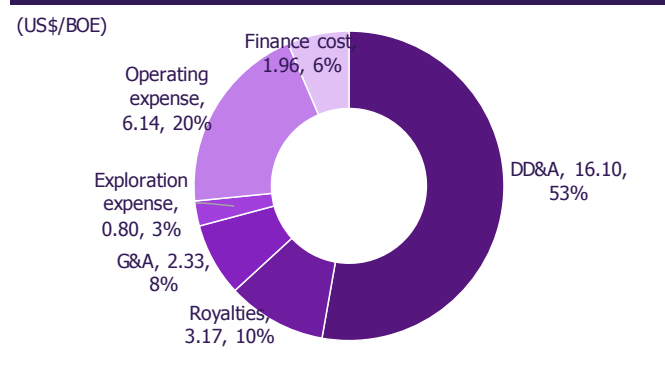
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 3: PTTEP – average selling price vs. unit cost



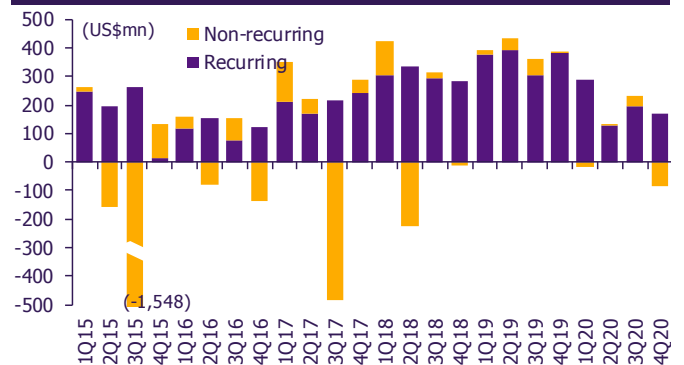
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 4: PTTEP – cost breakdown (last 12 months)



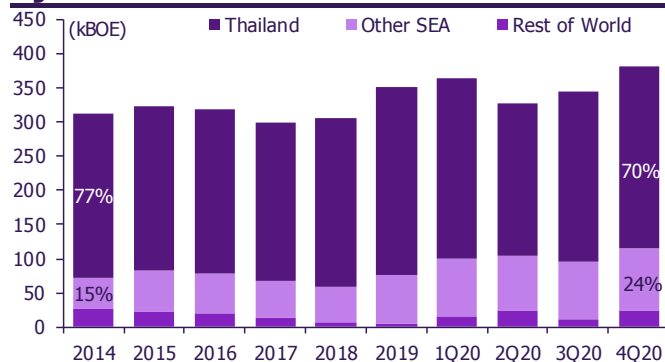
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 5: PTTEP's quarterly profit



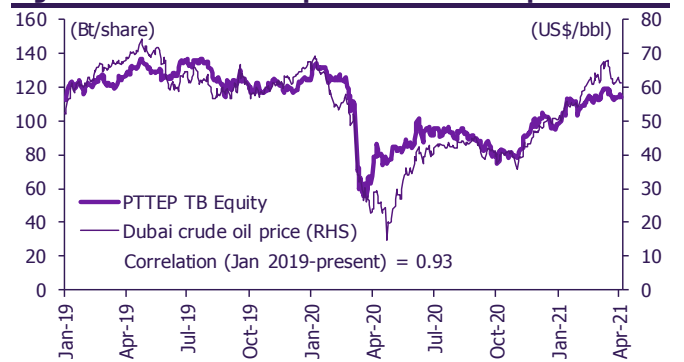
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 6: PTTEP – sales volume breakdown



Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 7: PTTEP's share price vs. Dubai oil price



Source: Bloomberg Finance LP, SCBS Investment Research

Figure 8: PTTEP – Sensitivity of oil price to profit and TP

Brent oil price (US\$/bbl)	45	50	55	60	65
2021 Net profit (Btmn)	21,517	27,508	33,500	39,492	45,484
% change from the current forecast	-36%	-18%	0%	18%	36%
LT Brent oil price (US\$/bbl)	45	50	55	60	65
Target price (Bt/sh)	120	138	156	173	190
% change from the current TP	-23%	-12%	0%	11%	22%

Source: SCBS Investment Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Apr 5, 2021)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F
BCP	Neutral	25.25	31.0	25.1	n.m.	22.6	12.6	n.m.	n.m.	80	0.7	0.7	0.7	(9)	3	6	1.6	2.4	4.4	16.8	5.1	4.1
ESSO	Underperform	8.20	7.3	(11.0)	n.m.	19.7	7.3	(158)	n.m.	170	2.0	1.8	1.4	(43)	10	22	0.0	0.0	0.0	(8.5)	14.1	7.7
IRPC	Neutral	3.96	4.2	8.1	n.m.	22.5	20.9	(49)	n.m.	7	1.1	1.0	1.0	(8)	5	5	0.0	2.0	2.3	50.6	8.3	8.6
PTT	Outperform	40.00	47.0	21.0	43.6	13.5	12.1	(66)	223	12	1.3	1.2	1.2	2	6	7	2.5	3.5	3.8	6.7	4.4	3.8
PTTEP	Outperform	114.00	156.0	40.6	21.8	13.5	10.1	(57)	61	33	1.3	1.2	1.1	6	9	12	3.7	3.7	4.8	4.0	3.7	3.3
SPRC	Underperform	9.00	8.5	(3.2)	n.m.	21.6	16.2	(60)	n.m.	34	1.5	1.4	1.3	(22)	7	8	0.0	2.3	3.1	(9.5)	8.7	6.9
TOP	Outperform	56.25	70.0	27.1	n.m.	14.0	12.8	n.m.	n.m.	9	1.0	0.9	0.9	(9)	7	7	1.2	2.7	2.9	(74.1)	11.8	11.7
Average					32.7	18.2	13.1	(78)	142	49	1.3	1.2	1.1	(12)	7	9	1.3	2.4	3.0	(2.0)	8.0	6.6

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ 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 และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์ 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 และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก 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, SMART, 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, SUSO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASC, TSCAP, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TNL, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, UAC, TTA, UBIS, TTCL, UV, TTV, 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, PRIN, 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, TMI, TMT, TNITY, 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, VGO, WIJK, 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, THMUJ, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการศึกษาเกี่ยวกับคดีอาญา เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

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, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, 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, SUSO, SVI, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, 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, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, AF, ALT, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, APURE, B52, BKD, BM, BROCK, BUI, CHO, CI, COTTO, DDD, EA, EFORL, EP, ERW, ESTAR, ETE, EJR, 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, DTCI, 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, PACO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMPIU, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, 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, THMUJ, 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, TTV, 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.