

ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

Bloomberg Reuters

PTTEP.TB PTTEP.BK

ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะหนุนกำไรปกติเพิ่มขึ้นใน 2Q64

ราคาหุ้น PTTEP ปรับขึ้น 2.6% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ดีกว่า SET (+0.2%) อยู่เล็กน้อย แต่ยังขึ้นมาน้อยกว่าราคาน้ำมันดิบเบรนท์ที่ปรับขึ้น 16% แม้อัตรา correlation ระหว่างราคาหุ้น PTTEP กับราคาน้ำมันยังสูงที่ 0.92 แต่ค่าดังกล่าวลดลงในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา เนื่องจากนักลงทุนมีท่าทีระมัดระวังมากขึ้นต่อน้ำมันราคาต่ำ เนื่องจากกลุ่มโอเปกพลัสวางแผนเพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันใน 2H64 และอุปสงค์มีความไม่แน่นอนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เรามองว่าตลาดมองผลตอบแทน PTTEP มากเกินไป เพราะราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนถึงราคาน้ำมันดิบเบรนท์ระยะยาวที่ <US\$50/bbl เทียบกับสมมติฐานของเราที่ US\$60 เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานปกติของ PTTEP จะเติบโต QoQ ใน 2Q64 เรายังคงมองบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการของ PTTEP เมื่อพิจารณาจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นและการค้นพบแหล่งก๊าซเพิ่มเติม เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ PTTEP และปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF (สิ้นปี 2565) เพิ่มขึ้นสู่ 159 บาท

กำไรสุทธิ 2Q64 จะลดลง QoQ เพราะไม่มีกำไรพิเศษ เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q64 ของ PTTEP ที่ 9.4 พันลบ. (ประกาศ 29 ก.ค.) ลดลง 19% QoQ (แต่ +117% YoY) เนื่องจากบริษัทบันทึกกำไรจากการซื้อธุรกิจในตลาดต่ำกว่ามูลค่าใน 1Q64 หากตัดรายการพิเศษออกไป เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานจะเพิ่มขึ้น 182% YoY และ 35% QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากปริมาณการขายที่ทำได้สูงสุดที่ 434kBOED โดยเกิดจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ Sabah-H ในมาเลเซีย ซึ่งเริ่มดำเนินงานในเดือนก.พ. และโครงการ Oman Block 61 ซึ่งบริษัทเข้าซื้อหุ้นเสร็จในช่วงปลายเดือนมี.ค. ปริมาณการขายของสองโครงการนี้คิดเป็นสัดส่วน >90% ของปริมาณการขายส่วนเพิ่มจาก 1Q64 ปริมาณการขายก๊าซของโครงการที่ดำเนินงานแล้วในประเทศไทยก็แข็งแกร่ง เนื่องจาก PTT เรียกรับก๊าซจากโครงการหมอกสูง แม้ถูกลดทอนโดยยอดขายที่ลดลงจากโครงการ Contract-4 โดยมีสาเหตุมาจากการหยุดซ่อมบำรุง ผู้บริหารกล่าวว่าปริมาณการขายเต็มปี 2564 จะสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ โดยจะปรับขึ้นจาก 405kBOED สู่ 419kBOED

ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะกระตุ้นให้ ASP เพิ่มขึ้น เราคาดว่าราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของ PTTEP จะเพิ่มขึ้น 7% QoQ สู่ US\$43/BOE โดยได้รับการสนับสนุนจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นแรง ในขณะที่ราคาขายขยับขึ้น 2% QoQ สู่ US\$5.73/mmbtu นอกจากนี้เราก็คาดว่า ASP จะเพิ่มขึ้น 23% YoY เมื่อพิจารณาจากราคาน้ำมันที่ลดลงแรงใน 2Q63 ทั้งนี้แม้ราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก แต่ราคาขายของ PTTEP แทบไม่เปลี่ยนแปลงใน 2Q64 โดยมีสาเหตุมาจากการเพิ่มปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์ดำเนินงานในมาเลเซียและโอมานซึ่งราคาขายต่ำกว่าในประเทศไทยและเมียนมาค่อนข้างมาก ผู้บริหารคาดการณ์ราคาก๊าซสำหรับปี 2564 ที่ระดับเฉลี่ย US\$5.7/mmbtu ซึ่งหมายความว่าราคาจะปรับขึ้นเล็กน้อยใน 2H64 สู่ US\$5.72 เทียบกับ US\$5.67 ใน 1H64 โดยอิงกับราคาน้ำมันดิบดูไบโดยเฉลี่ยที่ US\$70/bbl

ปริมาณการขายจากโครงการ Oman Block 61 จะเพิ่มขึ้น แม้กำลังการผลิตของโครงการ Oman Block อยู่ที่ 1,500mmcf/d แต่การผลิตจริงอยู่ในช่วง 1,000-1,300mmcf/d โดยขึ้นอยู่กับการส่งคืน PTTEP ประเมินปริมาณการขายสำหรับสัดส่วนการถือหุ้น 20% ในโครงการนี้ โดยอิงกับการผลิตในช่วงดังกล่าว อย่างไรก็ตาม BP ซึ่งเป็นผู้ดำเนินการโครงการนี้เพิ่งประกาศว่าจะเพิ่มการผลิตสู่ 1,500mmcf/d เนื่องจากสามารถเพิ่มปริมาณตามข้อผูกพัน แนวโน้มเช่นนี้เป็นบวกต่อ PTTEP เนื่องจากปริมาณการขายตามสัดส่วนการถือหุ้นในโครงการนี้จะเพิ่มขึ้นจาก 29kBOED สู่ 40kBOED ในปี 2564 และจะเพิ่มขึ้นสู่ 65-66kBOED ในปี 2565 จากการดำเนินงานเต็มปี

ปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF เพิ่มขึ้นสู่ 159 บาท หลังจากเปลี่ยนมาใช้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF (สิ้นปี 2565) ที่ 159 บาท/หุ้น อิงกับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบระยะยาวที่ US\$58/bbl และราคาน้ำมันดิบเบรนท์ที่ US\$60/bbl ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป โดยราคาน้ำมันในตลาดโลกมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น ณ ราคาเป้าหมายของเรา หุ้น PTTEP จะเทรดที่ PBV ปี 2565 ที่ 1.6 เท่า หรือ +0.9SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี สะท้อนแนวโน้มราคาน้ำมันที่ดีขึ้น ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ราคาน้ำมันดิบผันผวน 2) ต้นทุนต่อหน่วยสูงกว่าคาด และ 3) การรับรู้ขาดทุนจากการต่อค่าเพิ่ม

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	191,053	160,401	197,817	214,123	210,155
EBITDA	(Btmn)	139,517	111,422	137,049	148,576	143,989
Core profit	(Btmn)	48,844	20,760	35,590	44,060	41,504
Reported profit	(Btmn)	48,803	22,664	39,090	44,060	41,504
Core EPS	(Bt)	12.30	5.23	8.96	11.10	10.45
DPS	(Bt)	6.00	4.25	4.40	4.90	5.15
P/E, core	(x)	9.7	22.8	13.3	10.7	11.4
EPS growth, core	(%)	34.6	(57.5)	71.4	23.8	(5.8)
P/BV, core	(x)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1
ROE	(%)	13.1	5.8	9.7	11.3	10.1
Dividend yield	(%)	5.0	3.6	3.7	4.1	4.3
FCF yield	(x)	(0.2)	11.1	(14.1)	1.7	4.0
EV/EBIT	(x)	6.3	10.0	8.1	7.6	8.0
EBIT growth, core	(%)	13.6	(39.8)	46.4	9.0	(5.4)
EV/CE	(x)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
ROCE	(%)	9.2	4.3	6.2	7.5	6.9
EV/EBITDA	(x)	3.4	4.1	4.0	3.7	3.9
EBITDA growth	(%)	9.6	(20.1)	23.0	8.4	(3.1)

Source: PTTEP, SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

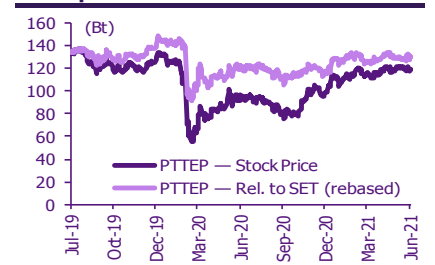


Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jul 5) (Bt)	119.00
Target price (Bt)	159.00
Mkt cap (Btbn)	472.43
Mkt cap (US\$mn)	14,719
Beta	H
Mkt cap (%) SET	2.60
Sector % SET	22.07
Shares issued (mn)	3,970
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	125 / 75
Avg. daily 6m (US\$mn)	41.09
Foreign limit / actual (%)	40 / 12
Free float (%)	34.7
Dividend policy (%)	≤ 30

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.2)	4.4	24.9
Relative to SET	0.8	4.4	8.6

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนพื้นฐาน
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 โดยจะเพิ่มขึ้นไม่แพ้ในในประเทศไทย 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 ซึ่งเริ่มการผลิตแล้วใน 1Q64 ที่ 270mmcf/d สำหรับเมียนมา PTTEP กำลังดำเนินการเจาะหลุมประเมินผลในโครงการ M3 เพิ่มเพื่อต่อยอดจากธุรกิจก๊าซไปสู่ธุรกิจโรงไฟฟ้า (G2P) ในเมียนมา นอกจากนี้บริษัทยังเข้าไปลงทุนในธุรกิจ LNG ในมาเลเซียและโมซัมบิกเพื่อสร้างโอกาสเติบโตท่ามกลางภาวะตลาดในปัจจุบันของธุรกิจก๊าซ

Bullish views

1. PTTEP เป็นหุ้นที่ปรับตัวตามราคาน้ำมันซึ่งจะปรับตัวดีขึ้นในระยะ 6-12 เดือนข้างหน้า เมื่ออุปสงค์น้ำมันฟื้นตัวหลังจากการกระจายวัคซีนโควิด-19 ประสบความสำเร็จ
2. ปริมาณการขายของ PTTEP จะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลาง โดยเกิดจากการพัฒนาโครงการใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง
3. คาดกำไรเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2564 โดยได้รับการสนับสนุนจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น หลักๆ จากโครงการใหม่ในมาเลเซียและตะวันออกกลาง

Bearish views

1. ราคาขายโดยเฉลี่ยของ PTTEP อาจได้รับผลกระทบจากสัดส่วนปริมาณก๊าซที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ Sabah-H ในมาเลเซีย และโครงการ Oman Block 61 ซึ่งราคาขายต่ำกว่าก๊าซในอ่าวไทยและเมียนมา
2. การเรียกเก็บค่าชลดลงโดย PTT จะส่งผลทำให้ปริมาณการขายก๊าซของ PTTEP ต่ำกว่าเป้าที่วางไว้ เนื่องจากความต้องการใช้ไฟฟ้าอาจจะได้รับผลกระทบด้านลบจากสถานการณ์โควิด-19
3. แนวโน้มการเติบโตของกำไรไม่น่าตื่นเต้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	กลุ่มโอเปกพลัสเห็นชอบให้ปรับเพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันแบบค่อยเป็นค่อยไปอีกเดือนละ 400,000 บาร์เรลต่อวันในระหว่างเดือนส.ค.-ธ.ค.	บวก/ลบ	เราเชื่อว่าอุปสงค์น้ำมันจะเติบโตมากเกินพอที่จะดูดซับอุปทานน้ำมันที่สูงขึ้น และกระตุ้นราคาน้ำมันให้ปรับขึ้นในปี 2564 อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอุปสงค์ทั่วโลกยังไม่แน่นอน เนื่องจากยอดผู้ป่วยโควิด-19 เพิ่มขึ้นการระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ปลายพินส์
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 2Q64	เพิ่มขึ้น QoQ และ YoY	เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q64 จะปรับตัวขึ้น QoQ เนื่องจากราคาน้ำมันปรับขึ้น และปริมาณการขายได้รับปัจจัยหนุนจากโครงการที่เข้ามาใหม่
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2564	การประกาศค้นพบแหล่งก๊าซเพิ่ม หลักๆ เกิดจากโครงการในมาเลเซีย	บวก	PTTEP ประกาศค้นพบแหล่งก๊าซในมาเลเซียเพิ่มอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะเป็นปัจจัยใหม่ที่ช่วยขับเคลื่อนปริมาณการขายของบริษัท

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ราคาน้ำมันดิบระยะยาว (+US\$1/bbl)	+2.8%	+4 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	197,817	214,123	210,155
Cost of goods sold	(Btmn)	108,964	91,374	97,350	106,881	106,143	119,643	128,002	128,237
Gross profit	(Btmn)	41,253	56,351	74,459	84,172	54,258	78,174	86,121	81,918
SG&A	(Btmn)	7,895	8,459	9,405	11,870	9,754	11,664	12,750	12,434
Other income	(Btmn)	2,528	3,827	4,338	4,405	2,306	1,094	301	185
Interest expense	(Btmn)	8,274	7,676	7,707	7,291	7,956	7,281	7,281	7,281
Pre-tax profit	(Btmn)	27,612	44,042	59,799	69,415	38,217	60,323	66,392	62,389
Corporate tax	(Btmn)	10,040	5,987	23,764	20,952	18,764	26,060	23,725	22,348
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	35,590	44,060	41,504
Extra-ordinary items	(Btmn)	(5,014)	(17,804)	(85)	(42)	1,904	3,500	0	0
Net Profit	(Btmn)	12,860	20,579	36,206	48,803	22,664	39,090	44,060	41,504
EBITDA	(Btmn)	109,254	107,702	127,315	139,517	111,422	137,049	148,576	143,989
Core EPS	(Bt)	4.50	9.67	9.14	12.30	5.23	8.96	11.10	10.45
Net EPS	(Bt)	3.24	5.18	9.12	12.29	5.71	9.85	11.10	10.45
DPS	(Bt)	3.25	4.25	5.00	6.00	4.25	4.40	4.90	5.15

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	72,369	64,273	62,769
Total fixed assets	(Btmn)	490,917	439,721	445,473	529,866	522,921	581,265	601,561	620,605
Total assets	(Btmn)	676,890	628,121	632,256	671,990	675,637	653,635	665,833	683,374
Total loans	(Btmn)	101,459	81,946	49,932	99,448	102,878	102,878	102,878	102,878
Total current liabilities	(Btmn)	39,443	52,330	80,663	61,841	56,257	34,928	35,607	35,812
Total long-term liabilities	(Btmn)	229,463	199,416	162,020	253,090	264,969	242,673	229,586	225,863
Total liabilities	(Btmn)	268,906	251,747	242,683	314,932	321,226	277,602	265,193	261,676
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	376,033	400,640	421,698
BVPS	(Bt)	102.77	94.81	98.13	89.94	89.27	94.72	100.92	106.22

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	35,590	44,060	41,504
Depreciation and amortization	(Btmn)	73,368	55,983	59,809	62,811	65,250	69,446	74,904	74,320
Operating cash flow	(Btmn)	80,188	85,357	105,704	102,878	86,120	61,087	103,037	112,488
Investing cash flow	(Btmn)	(96,000)	(86,474)	3,755	(103,769)	(33,515)	(127,789)	(95,200)	(93,364)
Financing cash flow	(Btmn)	(19,211)	(22,540)	(55,685)	(17,181)	(26,469)	(17,468)	(19,453)	(20,445)
Net cash flow	(Btmn)	(35,023)	(23,657)	53,774	(18,072)	26,136	(84,171)	(11,615)	(1,322)

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	39.5	40.2	39.0
Operating margin	(%)	22.2	32.4	37.9	37.8	27.7	33.6	34.3	33.1
EBITDA margin	(%)	72.7	72.9	74.1	73.0	69.5	69.3	69.4	68.5
EBIT margin	(%)	23.9	35.0	39.3	40.1	28.8	34.2	34.4	33.2
Net profit margin	(%)	8.6	13.9	21.1	25.5	14.1	19.8	20.6	19.7
ROE	(%)	4.4	9.8	9.5	13.1	5.8	9.7	11.3	10.1
ROA	(%)	2.6	5.9	5.8	7.5	3.1	5.4	6.7	6.2
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	0.0	(0.0)	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	13.2	14.0	16.5	19.1	14.0	18.8	20.4	19.8
Debt service coverage	(x)	13.2	14.0	16.5	19.1	14.0	18.8	20.4	19.8
Payout Ratio	(%)	100.3	82.0	54.8	48.8	74.4	44.7	44.2	49.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Sales volume	(kBOED)	320	299	306	351	354	393	437	447
- Liquid product	(% of total)	30.7	30.1	28.1	29.1	33.3	31.0	31.0	31.0
- Gas product	(% of total)	69.3	69.9	71.9	70.9	66.7	69.0	69.0	69.0
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	41.3	53.1	69.7	63.2	42.2	63.0	63.0	58.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	35.9	39.2	46.7	47.2	38.9	43.8	42.7	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	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Total revenue	(Btmn)	47,495	46,805	53,893	46,986	34,028	39,263	40,124	42,754
Cost of goods sold	(Btmn)	25,280	27,264	31,414	27,977	24,900	25,356	27,910	29,960
Gross profit	(Btmn)	22,215	19,541	22,479	19,009	9,129	13,906	12,214	12,793
SG&A	(Btmn)	2,931	2,885	4,006	2,051	1,980	2,160	3,564	2,269
Other income	(Btmn)	1,361	864	924	686	633	465	522	508
Interest expense	(Btmn)	1,760	1,837	1,890	2,029	1,945	1,936	2,046	1,453
Pre-tax profit	(Btmn)	18,885	15,684	17,507	14,978	5,837	10,276	7,126	9,579
Corporate tax	(Btmn)	5,889	5,961	5,725	14,106	(2,173)	4,377	2,454	5,801
Equity a/c profits	(Btmn)	79	25	191	439	(53)	144	777	64
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	13,075	9,748	11,972	1,310	7,957	6,043	5,449	3,842
Extra-ordinary items	(Btmn)	609	1,271	(352)	7,302	(3,634)	1,159	(2,923)	7,692
Net Profit	(Btmn)	13,684	11,019	11,620	8,612	4,323	7,202	2,527	11,534
EBITDA	(Btmn)	35,714	33,239	36,896	33,783	23,358	28,335	25,946	27,589
Core EPS	(Bt)	3.29	2.46	3.02	0.33	2.00	1.52	1.37	0.97
Net EPS	(Bt)	3.45	2.78	2.93	2.17	1.09	1.81	0.64	2.91

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Total current assets	(Btmn)	158,643	112,682	142,125	164,443	135,767	149,103	152,716	102,168
Total fixed assets	(Btmn)	418,573	494,180	529,866	566,225	536,671	544,475	522,921	628,116
Total assets	(Btmn)	577,216	606,862	671,990	730,668	672,438	693,578	675,637	730,284
Total loans	(Btmn)	62,900	67,214	99,999	97,131	108,612	111,079	106,947	110,974
Total current liabilities	(Btmn)	40,032	49,603	61,841	87,644	41,443	46,717	56,257	66,289
Total long-term liabilities	(Btmn)	171,422	191,362	253,090	265,275	269,864	276,423	264,969	283,202
Total liabilities	(Btmn)	211,454	240,965	314,932	352,919	311,308	323,140	321,226	349,491
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	365,762	365,897	357,059	377,749	361,131	370,438	354,411	380,793
BVPS	(Bt)	92.13	92.17	89.94	95.15	90.97	93.31	89.27	95.92

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Core Profit	(Btmn)	13,075	9,748	11,972	1,310	7,957	6,043	5,449	3,842
Depreciation and amortization	(Btmn)	15,070	15,718	17,499	16,776	15,577	16,123	16,774	16,557
Operating cash flow	(Btmn)	8,121	34,421	32,447	38,095	2,208	28,716	17,101	26,928
Investing cash flow	(Btmn)	(1,826)	(67,767)	(22,167)	(9,435)	(19,330)	(6,984)	2,233	(83,859)
Financing cash flow	(Btmn)	(28,882)	(9,391)	21,529	(14,210)	(2,447)	(7,035)	(2,777)	(1,192)
Net cash flow	(Btmn)	(22,587)	(42,737)	31,809	14,450	(19,569)	14,697	16,557	(58,124)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Gross margin	(%)	46.8	41.7	41.7	40.5	26.8	35.4	30.4	29.9
Operating margin	(%)	40.6	35.6	34.3	36.1	21.0	29.9	21.6	24.6
EBITDA margin	(%)	75.2	71.0	68.5	71.9	68.6	72.2	64.7	64.5
EBIT margin	(%)	44.5	38.2	36.5	36.8	23.4	31.7	23.2	26.2
Net profit margin	(%)	28.8	23.5	21.6	18.3	12.7	18.3	6.3	27.0
ROE	(%)	14.0	10.7	13.2	1.4	8.6	6.6	6.0	4.2
ROA	(%)	8.6	6.6	7.5	0.7	4.5	3.5	3.2	2.2
Net D/E	(x)	(0.1)	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)	0.1
Interest coverage	(x)	20.3	18.1	19.5	16.7	12.0	14.6	12.7	19.0
Debt service coverage	(x)	20.3	16.8	18.2	11.2	8.2	9.6	8.5	10.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Sales volume	(kBOED)	335	353	395	363	327	344	381	383
- Liquid product	(% of total)	26.3	29.6	32.6	31.2	34.9	32.1	34.8	29.2
- Gas product	(% of total)	73.7	70.4	67.4	68.8	65.1	67.9	65.2	70.8
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	67.3	61.3	62.0	50.4	31.6	42.5	44.0	59.6
Avg selling price	(US\$/BOE)	48.3	46.0	48.3	44.8	35.0	38.8	36.8	40.4

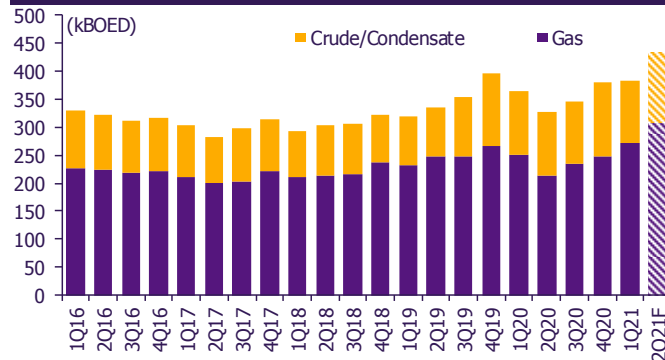
Figure 1: 2Q21F preview

(Btmn)	2Q20	1Q21	2Q21F	%YoY	%QoQ
Sales	33,232	42,136	53,249	60.2	26.4
EBITDA	23,358	27,589	37,871	62.1	37.3
Recurring profit	4,086	8,542	11,537	182.3	35.1
Net profit	4,323	11,534	9,389	117.2	(18.6)
EPS (Bt/share)	1.09	2.91	2.36	117.2	(18.6)
Sales volume (kBOED)	327	383	434	32.7	13.4
ASP (US\$/BOE)	34.97	40.38	43.03	23.0	6.6
Unit cost (US\$/BOE)	30.25	27.96	28.68	(5.2)	2.6

Source: PTTEP, SCBS Investment Research

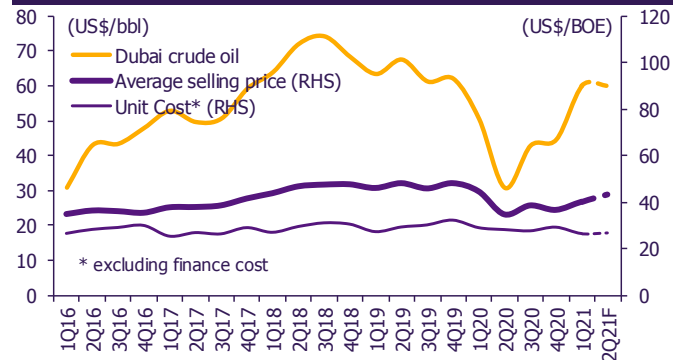
Appendix

Figure 2: PTTEP – sales volume



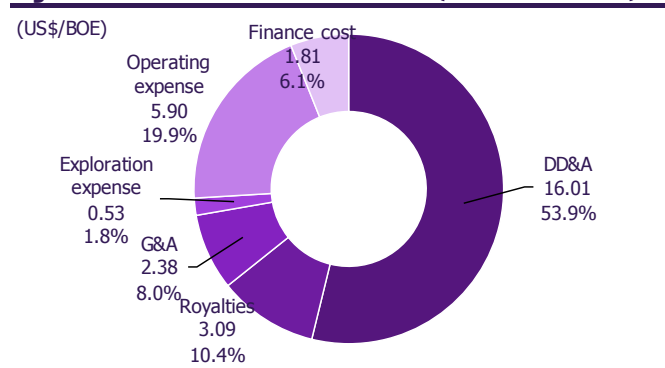
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

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



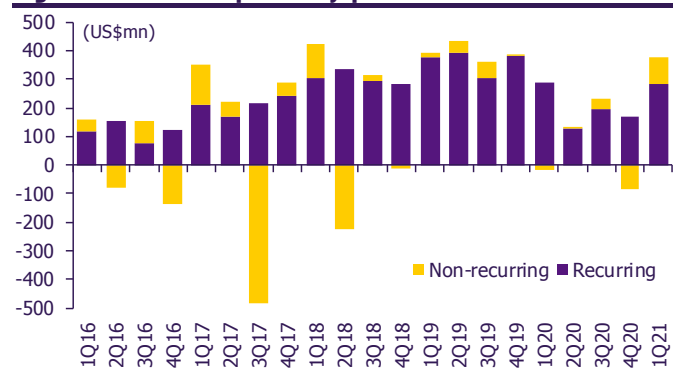
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

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



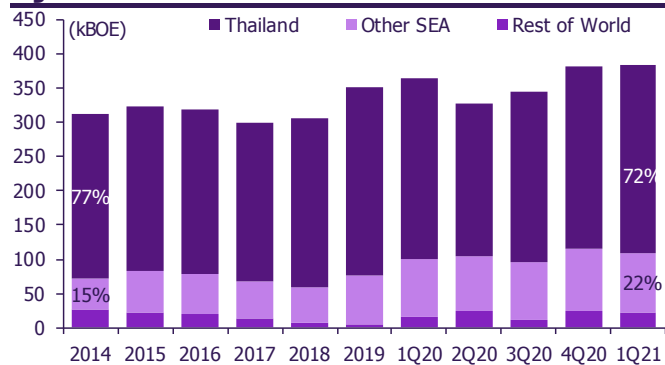
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 5: PTTEP's quarterly profit



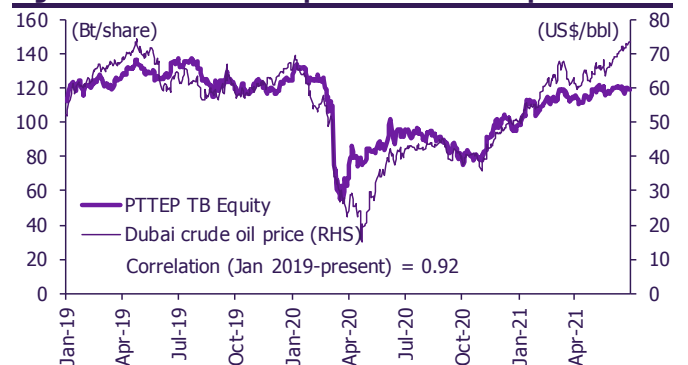
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

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 – 2021 (US\$/bbl)	55	60	65	70	75
2021 Net profit (Btmn)	28,051	33,570	39,090	44,610	50,129
% change from the current forecast	-28%	-14%	0%	14%	28%
LT Brent oil price (US\$/bbl)	50	55	60	65	70
Target price (Bt/sh)	120	140	159	179	198
% change from the current TP	-23%	-12%	0%	11%	22%

Source: SCBS Investment Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Jul 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	25.50	31.0	26.3	n.m.	10.9	12.9	n.m.	n.m.	(15)	0.8	0.7	0.7	(9)	7	6	1.6	4.7	3.9	16.9	4.3	4.1
ESSO	Underperform	8.30	7.3	(12.0)	n.m.	8.2	7.4	(158)	n.m.	10	2.0	1.6	1.3	(43)	22	20	0.0	0.0	0.0	(8.6)	8.6	7.5
IRPC	Neutral	3.84	4.5	22.4	n.m.	9.1	18.2	(49)	n.m.	(50)	1.0	1.0	0.9	(8)	11	5	0.0	5.2	2.9	49.6	5.8	8.0
PTT	Outperform	39.00	47.0	24.1	42.5	13.2	11.8	(66)	223	12	1.3	1.2	1.1	2	6	7	2.6	3.6	3.8	6.6	4.3	3.8
PTTEP	Outperform	119.00	159.0	37.3	22.8	13.3	10.7	(57)	71	24	1.3	1.3	1.2	6	10	11	3.6	3.7	4.1	4.1	4.0	3.7
SPRC	Underperform	9.35	9.2	3.2	n.m.	10.4	12.0	(60)	n.m.	(13)	1.5	1.4	1.3	(22)	14	11	0.0	4.8	4.3	(9.8)	5.9	5.7
TOP	Neutral	54.50	70.0	31.2	n.m.	13.6	12.4	n.m.	n.m.	9	0.9	0.9	0.8	(9)	7	7	1.3	2.8	3.0	(72.6)	11.6	11.5
Average					32.6	11.2	12.2	(78)	147	(3)	1.3	1.1	1.1	(12)	11	10	1.3	3.5	3.2	(2.0)	6.4	6.3

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาวะตลาด โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกล่ามึงในรายงานนี้ก็ได้

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 และไม่อาจนำไปตีความว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") โดยที่ SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายร่วมของ บริษัท เงินดีลลิ่ง จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน 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 และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ซี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการสงวน

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, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, SUSCO, 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, UTP, UWC, V, VNT, 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, AUCTION, 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, 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, HCT, ICS, 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, RPI, 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, VPO, 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, GFT, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการศึกษาเกี่ยวกับผลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASK, B, BAFS, BAM, 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, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOCON, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWG, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOK, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PT, TGC, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, APURE, B52, BKD, BROCK, CI, ESTAR, EVER, FSMART, J, JKN, JMART, JMT, JSP, LDC, MAJOR, NCL, NOBLE, PK, PLE, SHANG, SKR, SPALI, SSP, SUPER, TGH, THAI, TQM, TTA, WIN, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALT, ALUCON, AMARIN, AMC, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ASP, ASW, ATP30, AU, AUCTION, AWC, AYUD, BA, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, BUI, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CHO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DOHOME, DTCL, DV8, EASON, ECF, EE, EFORL, EKH, EMC, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, 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, JTS, 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, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NOVA, NPK, NRF, NSL, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROS, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SAK, SALEE, SAM, SMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCI, SCM, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STAR, STARK, STC, STCT, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, 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, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, XPG, YCI, YGG, YUASA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 30, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.