

ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

PTTEP TB
PTTEP.BK

กำไรจะยังคงแข็งแกร่งใน 3Q64

ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นในระยะหลังนี้ส่งผลให้นักลงทุนหันมาให้ความสนใจ PTTEP มากขึ้น และหนุนให้ราคาหุ้นปรับขึ้น 13% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับราคาน้ำมันดิบอ้างอิงที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10-14% ราคาน้ำมันปัจจุบันยังคงสะท้อนราคาน้ำมันดิบเบรนท์ในระยะยาวที่ US\$50/bbl เทียบกับ market consensus ที่เกือบ US\$70/bbl ในปี 2565-68 (Bloomberg) และยิ่งต่ำกว่าราคาเป้าหมายของเราที่ 159 บาท ซึ่งอิงกับสมมติฐานราคาน้ำมันระยะยาวตามหลักอนุรักษ์นิยมมากกว่าตลาดที่ US60/bbl อยู่ค่อนข้างมาก ทั้งนี้แม้ตลาดน้ำมันอยู่ในช่วงขาขึ้นในปัจจุบัน แต่เรคาดว่าราคาน้ำมันในระยะยาวจะลดลงสู่ระดับที่มีเสถียรภาพมากขึ้นตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป โดยมีสาเหตุมาจากอุปทานที่เพิ่มขึ้นจากโอเปกและอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงสะท้อนราคาสูง เราจึงคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ PTTEP โดยผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 3Q64 (+36% QoQ) จะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น

กำไรสุทธิ 3Q64 จะเพิ่มขึ้น QoQ ทั้งๆ ที่ปริมาณการขายลดลง เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q64 ของ PTTEP ที่ 9.7 พันลบ. (ประกาศ 28 ต.ค.) เพิ่มขึ้น 35% YoY และ 36% QoQ เนื่องจากขาดทุนจากสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันจะมีจำนวนน้อยกว่าใน 2Q64 ราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่สูงขึ้นถูกลดทอนโดยปริมาณการขายที่ลดลงและต้นทุนต่อหน่วยที่สูงขึ้น ดังนั้นเรคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานปกติจะเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยจาก 2Q64 แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นมากถึง 81% YoY โดยเกิดจาก ASP และปริมาณการขายที่แข็งแกร่งมากขึ้น เรคาดว่า PTTEP จะมีขาดทุนจากสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันจำนวน US\$40 ล้านใน 3Q64 ลดลงจาก US\$141 ล้านใน 2Q64 โดยมีสาเหตุมาจาก position ที่ลดลง ความเสี่ยง downside คือ รายการพิเศษ เช่น การต่อจ่ายของสินทรัพย์ (ส่วนใหญ่คือโครงการ Mozambique LNG) เมื่อพิจารณาจากแนวโน้มที่โครงการนี้จะเริ่มดำเนินการล่าช้าขึ้นเป็นผลมาจากภัยคุกคามด้านความปลอดภัยในประเทศโมซัมบิกซึ่งส่งผลทำให้ผู้ดำเนินการ (Total Energies) หยุดพัฒนาโครงการดังกล่าว

ปริมาณการขายจะลดลง QoQ ใน 3Q64 แต่ดีกว่าคาด ผู้บริหารกล่าวว่าปริมาณการขายก๊าซที่โครงการที่ดำเนินงานแล้วในประเทศไทย (ส่วนใหญ่เป็นโครงการบงกชและ Contract 4) ดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ ทั้งๆ ที่มีการหยุดซ่อมบำรุงโรงแยกก๊าซ (GSP#3 และ #6) ของ PTT ตามแผน ส่งผลทำให้ปริมาณการขายใน 3Q64 สูงกว่าคาดที่ 414kBOED เทียบกับตัวเลขที่บริษัทเคยให้ไว้หลังจากประกาศผลประกอบการ 2Q64 ที่ 405kBOED อย่างไรก็ตาม ปริมาณการขายจะลดลง 6.6% QoQ เพราะปริมาณการขายก๊าซลดลง 9% QoQ (ส่วนใหญ่ในประเทศไทย) ในขณะที่ปริมาณการขายที่สินทรัพย์ใหม่ เช่น โครงการโอมาน 61 และ Sabah-H (มาเลเซีย) อยู่ในระดับทรงตัว QoQ ปริมาณการขายที่ดีกว่าคาดใน 3Q64 จะช่วยกระตุ้นให้ปริมาณการขายเฉลี่ยทั้งปี 2564 เพิ่มขึ้นจาก 412kBOED สู่ 415kBOED (+17% YoY)

ASP พื้นตัวเข้าใกล้ระดับก่อนโควิด-19 ระบาด ASP ของ PTTEP น่าจะปรับตัวดีขึ้น 5% QoQ สู่ US\$44.4/BOE (เพิ่มขึ้น 15% YoY) เนื่องจากราคาผลิตภัณฑ์เหลวปรับขึ้น 9% QoQ ตามราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้น และราคาก๊าซปรับขึ้น 3% QoQ โดยมีสาเหตุมาจากการปรับราคาก๊าซของโครงการชอติกาในเมียนมา ผู้บริหารคาดว่าราคาก๊าซจะปรับขึ้นอีกจาก US\$5.76 สู่ระดับที่สูงกว่า US\$5.8/mmBTU ใน 4Q64 โดยมีสาเหตุมาจากการปรับราคาก๊าซที่โครงการอาทิตย์ซึ่งมีการปรับราคาประจำปีในเดือนต.ค. ดังนั้นราคาเฉลี่ยในปี 2564 น่าจะอยู่ที่ US\$5.7/mmBTU และอาจมี upside ในปี 2565 เนื่องจากปริมาณการปัจจุบันอิงกับราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ US\$70/bbl

คงราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ไว้ที่ 159 บาท ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF (สิ้นปี 2565) ที่ 159 บาท/หุ้น อิงกับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบระยะยาวที่ US\$58/bbl และราคาน้ำมันดิบเบรนท์ที่ US\$60/bbl ตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป เพราะราคาน้ำมันในตลาดโลกมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น ณ ราคาเป้าหมายของเรา หุ้น PTTEP จะเทรดที่ PBV ปี 2565 ที่ 1.5 เท่า หรือ +0.9SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี สะท้อนแนวโน้มตลาดน้ำมันที่ดีขึ้น ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ราคาน้ำมันดิบผันผวน 2) ต้นทุนต่อหน่วยสูงกว่าคาด และ 3) การรับรู้ขาดทุนจากการต่อจ่ายของสินทรัพย์เพิ่ม

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	191,053	160,401	205,735	227,060	223,350
EBITDA	(Btmn)	139,517	111,422	146,408	161,030	157,319
Core profit	(Btmn)	48,844	20,760	37,090	46,693	44,871
Reported profit	(Btmn)	48,803	22,664	39,090	46,693	44,871
Core EPS	(Bt)	12.30	5.23	9.34	11.76	11.30
DPS	(Bt)	6.00	4.25	4.50	5.25	5.25
P/E, core	(x)	9.9	23.3	13.1	10.4	10.8
EPS growth, core	(%)	34.6	(57.5)	78.7	25.9	(3.9)
P/BV, core	(x)	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1
ROE	(%)	13.1	5.8	10.2	12.0	10.9
Dividend yield	(%)	4.9	3.5	3.7	4.3	4.3
FCF yield	(x)	(0.2)	10.9	(13.9)	1.9	4.5
EV/EBIT	(x)	6.4	10.2	7.7	6.8	7.1
EBIT growth, core	(%)	13.6	(39.8)	57.1	15.4	(3.7)
EV/CE	(x)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
ROCE	(%)	9.2	4.3	6.4	7.8	7.3
EV/EBITDA	(x)	3.5	4.2	3.8	3.5	3.6
EBITDA growth	(%)	9.6	(20.1)	31.4	10.0	(2.3)

Source: PTTEP, SCBS Investment Research

ดูข้อมูลส่วนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้



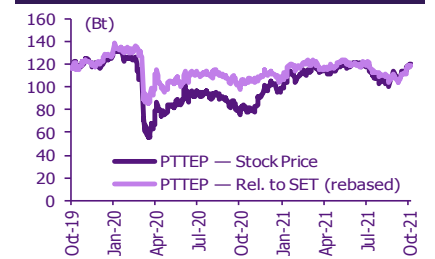
Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Oct 6) (Bt)	122.00
Target price (Bt)	159.00
Mkt cap (Btbn)	484.34
Mkt cap (US\$mn)	14,282

Beta	H
Mkt cap (%) SET	2.59
Sector % SET	22.55
Shares issued (mn)	3,970
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	125 / 76.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	31.54
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	13.0	3.0	50.6
Relative to SET	14.1	0.2	17.5

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 ราคาผลิตก๊าซที่ปิโตรเลียมของ PTTEP ผันผวนน้อยกว่าราคาน้ำมันในตลาด เพราะมี lag time ในการปรับราคานาน 6-12 เดือน หลักๆ เป็นก๊าซธรรมชาติ (65-70% ของการผลิตทั้งหมด)

แนวโน้มธุรกิจ

ปริมาณการขายของ PTTEP จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยจะเพิ่มขึ้นไม่แพ้ใครในประเทศไทย แต่ยังคงรวมถึงประเทศในพื้นที่ยุทธศาสตร์ในอาเซียนซึ่งบริษัทมีความคุ้นเคย PTTEP วางแผนเร่งการสำรวจในปี 2563-64 โดยจะมุ่งเน้นไปที่ประเทศมาเลเซียและเมียนมา แม้ว่าจะทำได้ช้ากว่าที่วางแผนไว้ก่อนหน้านี้ 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 270mmcfcd สำหรับเมียนมา PTTEP กำลังดำเนินการเจาะหลุมประเมินผลในโครงการ M3 เพิ่มเพื่อต่อยอดจากธุรกิจก๊าซไปสู่ธุรกิจโรงไฟฟ้า (G2P) ในเมียนมา นอกจากนี้บริษัทยังเข้าไปลงทุนในธุรกิจ LNG ในมาเลเซียและโมซัมบิกเพื่อสร้างโอกาสเติบโตท่ามกลางภาวะตลาดในปัจจุบันของธุรกิจก๊าซ

Bullish views	Bearish views
1. PTTEP เป็นหุ้นที่ปรับตัวตามราคาน้ำมันซึ่งจะปรับตัวดีขึ้นในระยะ 6-12 เดือนข้างหน้า เมื่ออุปสงค์น้ำมันฟื้นตัวหลังจากการกระจายวัคซีนโควิด-19 ประสบความสำเร็จ	1. ราคาขายโดยเฉลี่ยของ PTTEP อาจได้รับผลกระทบจากสัดส่วนปริมาณก๊าซที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ Sabah-H ในมาเลเซีย และโครงการ Oman Block 61 ซึ่งราคาขายต่ำกว่าก๊าซในอ่าวไทยและเมียนมา
2. ปริมาณการขายของ PTTEP จะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลาง โดยเกิดจากการพัฒนาโครงการใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง	2. การเรียกเก็บค่าชลดลงโดย PTT จะส่งผลทำให้ปริมาณการขายก๊าซของ PTTEP ต่ำกว่าเป้าที่วางไว้ เนื่องจากความต้องการใช้ไฟฟ้าอาจจะได้รับผลกระทบด้านลบจากสถานการณ์โควิด-19
3. คาดกำไรเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2564 โดยได้รับการสนับสนุนจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น หลักๆ จากโครงการใหม่ในมาเลเซียและตะวันออกกลาง	3. แนวโน้มการเติบโตของกำไรไม่น่าตื่นเต้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	กลุ่มโอเปกพลัสมีมติผลิตน้ำมันเพิ่มแบบค่อยเป็นค่อยไปอีกเดือนละ 400,000 บาร์เรลต่อวันในระหว่างเดือนส.ค.-เม.ย. และหลังจากนั้นจะผลิตเพิ่มอีกเดือนละ 432kbbd จนกว่าจะยุตินโยบายปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันของปี 2563 อย่างเต็มรูปแบบ	บวก/ลบ	เราเชื่อว่าอุปสงค์น้ำมันจะเติบโตมากเกินพอที่จะดูดซับอุปทานน้ำมันที่สูงขึ้น และกระตุ้นราคาน้ำมันให้ปรับขึ้นในปี 2564 อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอุปสงค์ทั่วโลกยังไม่แน่นอน เนื่องจากยอดผู้ป่วยโควิด-19 เพิ่มขึ้นจากการระบาดของไวรัสโควิด-19 กลายพันธุ์
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 3Q64	เพิ่มขึ้น QoQ และ YoY	เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q64 จะปรับตัวขึ้น QoQ เนื่องจากราคาน้ำมันปรับขึ้น และปริมาณการขายได้รับปัจจัยหนุนจากโครงการที่เข้ามาใหม่และไม่ได้ลดลง QoQ มากอย่างที่คาดการณ์ไว้
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2565	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	205,735	227,060	223,350
Cost of goods sold	(Btmn)	108,964	91,374	97,350	106,881	106,143	122,707	130,120	129,709
Gross profit	(Btmn)	41,253	56,351	74,459	84,172	54,258	83,029	96,941	93,642
SG&A	(Btmn)	7,895	8,459	9,405	11,870	9,754	12,131	13,520	13,214
Other income	(Btmn)	2,528	3,827	4,338	4,405	2,306	1,636	289	175
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	65,253	76,429	73,322
Corporate tax	(Btmn)	10,040	5,987	23,764	20,952	18,764	29,489	31,129	29,914
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	37,090	46,693	44,871
Extra-ordinary items	(Btmn)	(5,014)	(17,804)	(85)	(42)	1,904	2,000	0	0
Net Profit	(Btmn)	12,860	20,579	36,206	48,803	22,664	39,090	46,693	44,871
EBITDA	(Btmn)	109,254	107,702	127,315	139,517	111,422	146,408	161,030	157,319
Core EPS	(Bt)	4.50	9.67	9.14	12.30	5.23	9.34	11.76	11.30
Net EPS	(Bt)	3.24	5.18	9.12	12.29	5.71	9.85	11.76	11.30
DPS	(Bt)	3.25	4.25	5.00	6.00	4.25	4.50	5.25	5.25

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	72,317	64,544	65,212
Total fixed assets	(Btmn)	490,917	439,721	445,473	529,866	522,921	580,924	601,838	621,460
Total assets	(Btmn)	676,890	628,121	632,256	671,990	675,637	653,241	666,382	686,672
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	34,932	35,308	35,383
Total long-term liabilities	(Btmn)	229,463	199,416	162,020	253,090	264,969	242,673	229,587	225,774
Total liabilities	(Btmn)	268,906	251,747	242,683	314,932	321,226	277,605	264,895	261,156
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	375,636	401,487	425,516
BVPS	(Bt)	102.77	94.81	98.13	89.94	89.27	94.62	101.13	107.18

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	37,090	46,693	44,871
Depreciation and amortization	(Btmn)	73,368	55,983	59,809	62,811	65,250	73,875	77,320	76,717
Operating cash flow	(Btmn)	80,188	85,357	105,704	102,878	86,120	64,405	107,633	118,233
Investing cash flow	(Btmn)	(96,000)	(86,474)	3,755	(103,769)	(33,515)	(131,877)	(98,235)	(96,338)
Financing cash flow	(Btmn)	(19,211)	(22,540)	(55,685)	(17,181)	(26,469)	(17,865)	(20,842)	(20,842)
Net cash flow	(Btmn)	(35,023)	(23,657)	53,774	(18,072)	26,136	(85,337)	(11,444)	1,052

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	40.4	42.7	41.9
Operating margin	(%)	22.2	32.4	37.9	37.8	27.7	34.5	36.7	36.0
EBITDA margin	(%)	72.7	72.9	74.1	73.0	69.5	71.2	70.9	70.4
EBIT margin	(%)	23.9	35.0	39.3	40.1	28.8	35.3	36.9	36.1
Net profit margin	(%)	8.6	13.9	21.1	25.5	14.1	19.0	20.6	20.1
ROE	(%)	4.4	9.8	9.5	13.1	5.8	10.2	12.0	10.9
ROA	(%)	2.6	5.9	5.8	7.5	3.1	5.6	7.1	6.6
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	20.1	22.1	21.6
Debt service coverage	(x)	13.2	14.0	16.5	19.1	14.0	20.1	22.1	21.6
Payout Ratio	(%)	100.3	82.0	54.8	48.8	74.4	45.7	44.6	46.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Sales volume	(kBOED)	320	299	306	351	354	405	437	447
- Liquid product	(% of total)	30.7	30.1	28.1	29.1	33.3	30.0	31.0	31.0
- Gas product	(% of total)	69.3	69.9	71.9	70.9	66.7	70.0	69.0	69.0
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	41.3	53.1	69.7	63.2	42.2	68.0	68.0	63.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	35.9	39.2	46.7	47.2	38.9	42.8	43.8	42.1
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	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Total revenue	(Btmn)	46,805	53,893	46,986	34,028	39,263	40,124	42,754	54,830
Cost of goods sold	(Btmn)	27,264	31,414	27,977	24,900	25,356	27,910	29,960	30,341
Gross profit	(Btmn)	19,541	22,479	19,009	9,129	13,906	12,214	12,793	24,490
SG&A	(Btmn)	2,885	4,006	2,051	1,980	2,160	3,564	2,269	2,600
Other income	(Btmn)	864	924	686	633	465	522	508	793
Interest expense	(Btmn)	1,837	1,890	2,029	1,945	1,936	2,046	1,453	1,611
Pre-tax profit	(Btmn)	15,684	17,507	14,978	5,837	10,276	7,126	9,579	21,072
Corporate tax	(Btmn)	5,961	5,725	14,106	(2,173)	4,377	2,454	5,801	10,063
Equity a/c profits	(Btmn)	25	191	439	(53)	144	777	64	88
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	9,748	11,972	1,310	7,957	6,043	5,449	3,842	11,097
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,271	(352)	7,302	(3,634)	1,159	(2,923)	7,692	(3,957)
Net Profit	(Btmn)	11,019	11,620	8,612	4,323	7,202	2,527	11,534	7,140
EBITDA	(Btmn)	33,239	36,896	33,783	23,358	28,335	25,946	27,589	42,429
Core EPS	(Bt)	2.46	3.02	0.33	2.00	1.52	1.37	0.97	2.80
Net EPS	(Bt)	2.78	2.93	2.17	1.09	1.81	0.64	2.91	1.80

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Total current assets	(Btmn)	112,682	142,125	164,443	135,767	149,103	152,716	102,168	108,150
Total fixed assets	(Btmn)	494,180	529,866	566,225	536,671	544,475	522,921	628,116	636,464
Total assets	(Btmn)	606,862	671,990	730,668	672,438	693,578	675,637	730,284	744,614
Total loans	(Btmn)	67,214	99,999	97,131	108,612	111,079	106,947	110,974	113,574
Total current liabilities	(Btmn)	49,603	61,841	87,644	41,443	46,717	56,257	66,289	84,800
Total long-term liabilities	(Btmn)	191,362	253,090	265,275	269,864	276,423	264,969	283,202	274,506
Total liabilities	(Btmn)	240,965	314,932	352,919	311,308	323,140	321,226	349,491	359,306
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	365,897	357,059	377,749	361,131	370,438	354,411	380,793	385,308
BVPS	(Bt)	92.17	89.94	95.15	90.97	93.31	89.27	95.92	97.06

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Core Profit	(Btmn)	9,748	11,972	1,310	7,957	6,043	5,449	3,842	11,097
Depreciation and amortization	(Btmn)	15,718	17,499	16,776	15,577	16,123	16,774	16,557	19,747
Operating cash flow	(Btmn)	34,421	32,447	38,095	2,208	28,716	17,101	26,928	21,863
Investing cash flow	(Btmn)	(67,767)	(22,167)	(9,435)	(19,330)	(6,984)	2,233	(83,859)	(7,751)
Financing cash flow	(Btmn)	(9,391)	21,529	(14,210)	(2,447)	(7,035)	(2,777)	(1,192)	(7,947)
Net cash flow	(Btmn)	(42,737)	31,809	14,450	(19,569)	14,697	16,557	(58,124)	6,164

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Gross margin	(%)	41.7	41.7	40.5	26.8	35.4	30.4	29.9	44.7
Operating margin	(%)	35.6	34.3	36.1	21.0	29.9	21.6	24.6	39.9
EBITDA margin	(%)	71.0	68.5	71.9	68.6	72.2	64.7	64.5	77.4
EBIT margin	(%)	38.2	36.5	36.8	23.4	31.7	23.2	26.2	41.8
Net profit margin	(%)	23.5	21.6	18.3	12.7	18.3	6.3	27.0	13.0
ROE	(%)	10.7	13.2	1.4	8.6	6.6	6.0	4.2	11.6
ROA	(%)	6.6	7.5	0.7	4.5	3.5	3.2	2.2	6.0
Net D/E	(x)	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	18.1	19.5	16.7	12.0	14.6	12.7	19.0	26.3
Debt service coverage	(x)	16.8	18.2	11.2	8.2	9.6	8.5	10.5	6.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales volume	(kBOED)	353	395	363	327	344	381	383	443
- Liquid product	(% of total)	29.6	32.6	31.2	34.9	32.1	34.8	29.2	28.4
- Gas product	(% of total)	70.4	67.4	68.8	65.1	67.9	65.2	70.8	71.6
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	61.3	62.0	50.4	31.6	42.5	44.0	59.6	66.4
Avg selling price	(US\$/BOE)	46.0	48.3	44.8	35.0	38.8	39.7	40.4	42.2

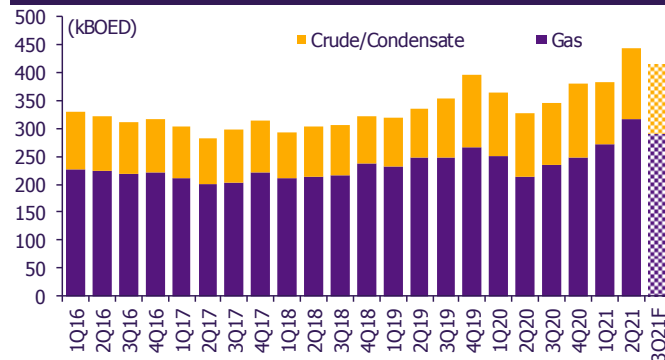
Figure 1: 3Q21F preview

(Btmn)	3Q20	2Q21	3Q21F	%YoY	%QoQ
Sales	38,475	54,209	55,681	44.7	2.7
EBITDA	28,335	42,429	41,787	47.5	(1.5)
Recurring profit	6,110	10,937	11,053	80.9	1.1
Net profit	7,202	7,140	9,708	34.8	36.0
EPS (Bt/share)	1.81	1.80	2.45	34.8	36.0
Sales volume (kBOED)	344	443	414	20.2	(6.6)
ASP (US\$/BOE)	38.77	42.19	44.39	14.5	5.2
Unit cost (US\$/BOE)	29.63	27.24	29.40	(0.8)	7.9

Source: PTTEP, SCBS Investment Research

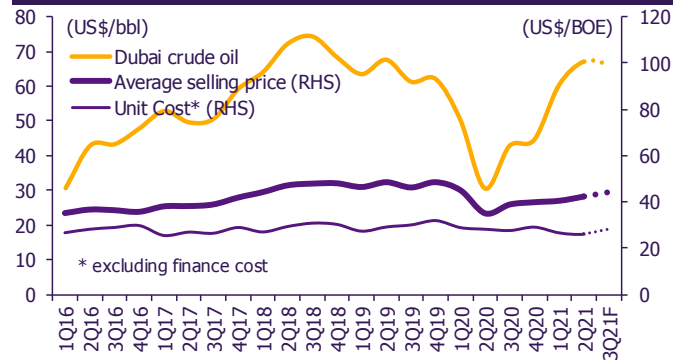
Appendix

Figure 2: PTTEP – sales volume



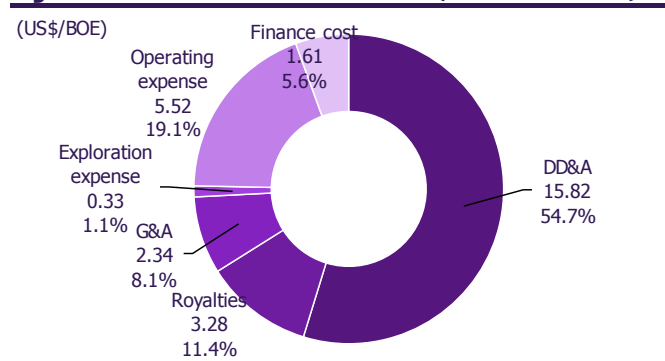
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

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



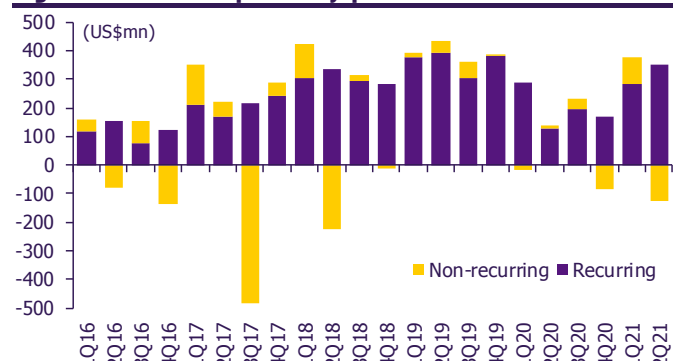
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

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



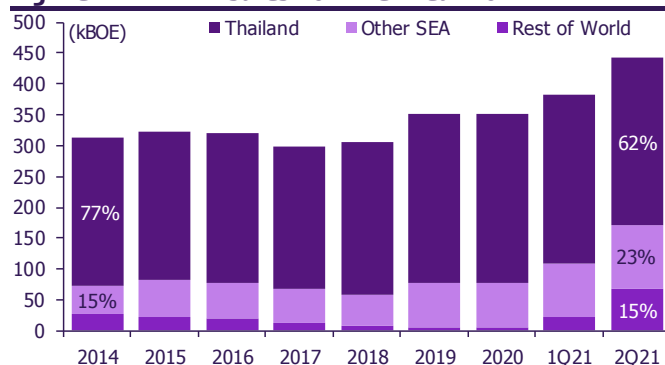
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 5: PTTEP's quarterly profit



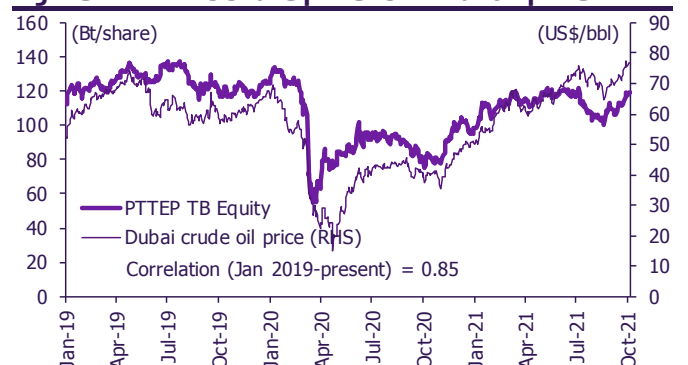
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

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 – 2022 (US\$/bbl)	60	65	70	75	80
2021 Net profit (Btmn)	35,703	41,198	46,693	52,188	57,683
% change from the current forecast	-24%	-12%	0%	12%	24%
LT Brent oil price (US\$/bbl)	50	55	60	65	70
Target price (Bt/sh)	123	141	159	177	195
% change from the current TP	-23%	-12%	0%	11%	22%

Source: SCBS Investment Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Oct 6, 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	28.25	34.0	26.4	n.m.	8.4	14.3	n.m.	n.m.	(41)	0.8	0.8	0.8	(9)	10	5	1.4	6.0	3.5	17.7	4.0	4.4
ESSO	Underperform	8.20	7.9	(3.7)	n.m.	6.6	8.6	(158)	n.m.	(23)	2.0	1.5	1.3	(43)	26	16	0.0	0.0	0.0	(8.5)	7.5	8.4
IRPC	Neutral	4.44	4.8	16.0	n.m.	6.2	12.7	(49)	n.m.	(52)	1.2	1.0	1.0	(8)	18	8	0.0	7.9	3.8	54.3	4.6	6.7
PTT	Outperform	40.00	50.0	29.0	43.6	9.0	11.9	(66)	383	(24)	1.3	1.2	1.1	2	10	7	2.5	4.0	4.0	6.7	3.8	3.8
PTTEP	Outperform	122.00	159.0	34.0	23.3	13.1	10.4	(57)	79	26	1.4	1.3	1.2	6	10	12	3.5	3.7	4.3	4.2	3.8	3.5
SPRC	Underperform	10.40	9.4	(5.8)	n.m.	12.9	11.4	(60)	n.m.	13	1.7	1.5	1.4	(22)	13	13	0.0	3.8	4.4	(10.7)	6.8	6.1
TOP	Neutral	56.50	70.0	26.5	n.m.	14.1	12.9	n.m.	n.m.	9	1.0	0.9	0.9	(9)	7	7	1.2	2.7	2.9	(74.4)	11.9	11.7
Average					33.4	10.0	11.7	(78)	231	(13)	1.3	1.2	1.1	(12)	13	10	1.2	4.0	3.3	(1.5)	6.1	6.4

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ด้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ 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 ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว ทั้งนี้ มีความเป็นไปได้ว่า SCBS อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายของหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ของบริษัท ไทยยูเนียน ฟีดมิลล์ จำกัด (มหาชน) (TFM) 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว ทั้งนี้ ธนาคารฯ ได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ CPALL และอาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกิจใดๆ ของบริษัทต่างๆ ที่กล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, TASCOS, TCAP, 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, 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, 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, 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, RNI, 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, TITL, 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, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีชาวต่างชาติดำเนินการเกี่ยวกับธุรกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึง ข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASK, AYUD, 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, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, 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, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSS, SSP, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UG, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนากรณี)

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

N/A

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

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of August 5, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.