

# ปตท. สํารวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท. สํารวจและผลิตปิโตรเลียม  
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg  
Reuters

PTTEP TB  
PTTEP.BK

## 3Q64: กำไรเพิ่มขึ้นตามคาด

กำไรสุทธิ 3Q64 ของ PTTEP อยู่ที่ 9.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 33% YoY และ 34% QoQ เป็นไปตามที่เราคาด โดยได้รับการสนับสนุนจากขาดทุนจากการประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันที่น้อยกว่าใน 2Q64 กำไรสุทธิจากการดำเนินงานอยู่ในระดับทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้นมากถึง 81% YoY เพราะปริมาณการขายและราคาขายเฉลี่ยสูงขึ้น โดยได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นแรง แม้กำไร 9M64 คิดเป็นสัดส่วน 72% ของประมาณการกำไรปี 2564 ของเรา แต่เรายังคงประมาณการของเราไว้เหมือนเดิม เนื่องจากกำไร 4Q64 จะได้รับแรงหนุนจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและความต้องการใช้ก๊าซที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่าปริมาณการใช้ไฟฟ้าจะฟื้นตัว QoQ หลังจากผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์และเปิดประเทศ เรายืนยันเรตติ้ง **OUTPERFORM** และราคาเป้าหมาย 159 บาท/หุ้น เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลง 6% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา เทียบกับ SET ที่ -1% แม้ราคาน้ำมันยังสูง เปิดโอกาสให้เข้าซื้อสะสมหุ้น **PTTEP**

**ปริมาณการขายลดลง QoQ เพราะความต้องการใช้ก๊าซลดลง** ปริมาณการขายของ PTTEP ลดลง 6% QoQ สู่ 417.2kBOED แม้เพิ่มขึ้น 21% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากสินทรัพย์ที่ซื้อใหม่ (Oman 61 และ Sabah-H) ปริมาณการขายที่ลดลง QoQ สะท้อนถึงปริมาณการขายก๊าซที่ลดลงที่โครงการบงกช และ Contract 4 จากการหยุดซ่อมบำรุงโรงแยกก๊าซของ PTT (GSP#3 และ #6) ตามแผน แต่ดีกว่าเป้าของบริษัท ปริมาณการขายเฉลี่ยใน 9M64 เพิ่มขึ้น 20% YoY สู่ 414kBOED ซึ่งหนุนให้ PTTEP ปรับเป้าปริมาณการขายในปี 2564 เพิ่มขึ้นสู่ 417kBOED ซึ่งหมายความว่าปริมาณการขายใน 4Q64 จะอยู่ที่ 424kBOED (+1.7% QoQ)

**ASP เพิ่มขึ้น QoQ เพราะราคาน้ำมันสูงขึ้น** ราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของ PTTEP เพิ่มขึ้น 14% YoY และ 5% QoQ สู่ US\$44.25/BOE (กลับสู่ระดับก่อนโควิด-19 ระบาด) โดยได้รับปัจจัยหนุนจากราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งหนุนให้ราคาผลิตภัณฑ์เหลวของ PTTEP ปรับขึ้น 65% YoY และ 8% QoQ สู่ US\$69.2/bbl ส่วนลดจากราคาน้ำมันดูไบเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจากเพียง US\$0.7/bbl ในปี 2563 สู่ US\$2.5/bbl โดยเกิดจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์ใหม่ราคาที่สูงขึ้น (+3% QoQ สู่ US\$5.7/mmbtu) ก็ช่วยสนับสนุน ASP ใน 3Q64 แต่ยังคงลดลง YoY อันเป็นผลมาจาก lag time ในการปรับราคา และราคาขายที่ลดลงจากสินทรัพย์ใหม่ หลักๆ คือ โครงการ Oman 61 และ Sabah H ผู้บริหารคาดการณ์ราคาก๊าซในปี 2564 ที่ US\$5.7/mmbtu ซึ่งหมายความว่าราคาจะปรับขึ้นเล็กน้อยใน 4Q64 จากการปรับราคาก๊าซประจำปีใน 4Q64

**ค่าใช้จ่ายในการสำรวจผลักดันให้ต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้นใน 3Q64** ต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้น 8% QoQ สู่ US\$29.4/BOE โดยมีสาเหตุมาจากค่าตัดจำหน่ายหลุมสำรวจในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (มาเลเซียและเมียนมา) จำนวน US\$45 ล้าน ซึ่งสูงกว่าเป้าอยู่เล็กน้อย และเป็นสาเหตุที่ทำให้ EBITDA margin ปรับตัวลดลงจาก 77% ใน 2Q64 สู่ 74% ใน 3Q64 อย่างไรก็ตาม EBITDA margin ยังอยู่ภายในกรอบเป้าหมายปี 2564 ของบริษัทที่ 70-75%

**แนวโน้ม 4Q64 ดี** เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มกำไรของ PTTEP โดยได้รับการสนับสนุนจากปริมาณการขายและราคาก๊าซที่ดีขึ้น ที่สำคัญคือ เราคาดว่าราคาน้ำมันจะยังอยู่ในระดับสูงใน 4Q64 เมื่อพิจารณาจากสถานการณ์ขาดแคลนก๊าซในยุโรปในฤดูหนาวและมาตรการควบคุมการใช้ถ่านหินอย่างเข้มงวดมากขึ้นในจีน ซึ่งจะส่งผลดีต่อราคาผลิตภัณฑ์เหลวของ PTTEP ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ โอกาสที่จะมีการรับรู้อาการต้อของสินทรัพย์โครงการ LNG ในโมซัมบิก (สัดส่วนการถือหุ้น 8.5%)

**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) การรับรู้อาการต้อจากการต่ออายุของสินทรัพย์เพิ่ม

### 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)	9.6	22.7	12.7	10.1	10.5
EPS growth, core	(%)	34.6	(57.5)	78.7	25.9	(3.9)
P/BV, core	(x)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1
ROE	(%)	13.1	5.8	10.2	12.0	10.9
Dividend yield	(%)	5.1	3.6	3.8	4.4	4.4
FCF yield	(x)	(0.2)	11.2	(14.3)	2.0	4.7
EV/EBIT	(x)	6.2	9.9	7.5	6.6	6.9
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)	3.4	4.1	3.7	3.5	3.5
EBITDA growth	(%)	9.6	(20.1)	31.4	10.0	(2.3)

Source: PTTEP, SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้



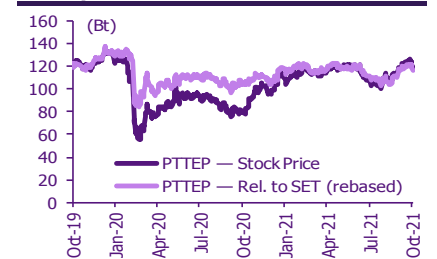
## Tactical: OUTPERFORM (3-month)

### Stock data

Last close (Oct 28) (Bt)	118.50
Target price (Bt)	159.00
Mkt cap (Btbn)	470.44
Mkt cap (US\$mn)	14,146

Beta	H
Mkt cap (%) SET	2.50
Sector % SET	21.81
Shares issued (mn)	3,970
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	125.5 / 77
Avg. daily 6m (US\$mn)	33.63
Foreign limit / actual (%)	40 / 13
Free float (%)	34.7
Dividend policy (%)	≤ 30

### Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.4)	10.2	50.0
Relative to SET	(0.9)	4.4	11.0

Source: SET, SCBS Investment Research

### นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพ์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

## 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
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>41,253</b>	<b>56,351</b>	<b>74,459</b>	<b>84,172</b>	<b>54,258</b>	<b>83,029</b>	<b>96,941</b>	<b>93,642</b>
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
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>27,612</b>	<b>44,042</b>	<b>59,799</b>	<b>69,415</b>	<b>38,217</b>	<b>65,253</b>	<b>76,429</b>	<b>73,322</b>
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
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>17,873</b>	<b>38,384</b>	<b>36,291</b>	<b>48,844</b>	<b>20,760</b>	<b>37,090</b>	<b>46,693</b>	<b>44,871</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(5,014)	(17,804)	(85)	(42)	1,904	2,000	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>12,860</b>	<b>20,579</b>	<b>36,206</b>	<b>48,803</b>	<b>22,664</b>	<b>39,090</b>	<b>46,693</b>	<b>44,871</b>
EBITDA	(Btmn)	109,254	107,702	127,315	139,517	111,422	146,408	161,030	157,319
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>4.50</b>	<b>9.67</b>	<b>9.14</b>	<b>12.30</b>	<b>5.23</b>	<b>9.34</b>	<b>11.76</b>	<b>11.30</b>
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
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>676,890</b>	<b>628,121</b>	<b>632,256</b>	<b>671,990</b>	<b>675,637</b>	<b>653,241</b>	<b>666,382</b>	<b>686,672</b>
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
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>268,906</b>	<b>251,747</b>	<b>242,683</b>	<b>314,932</b>	<b>321,226</b>	<b>277,605</b>	<b>264,895</b>	<b>261,156</b>
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>407,984</b>	<b>376,375</b>	<b>389,573</b>	<b>357,059</b>	<b>354,411</b>	<b>375,636</b>	<b>401,487</b>	<b>425,516</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>102.77</b>	<b>94.81</b>	<b>98.13</b>	<b>89.94</b>	<b>89.27</b>	<b>94.62</b>	<b>101.13</b>	<b>107.18</b>

### 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)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(35,023)</b>	<b>(23,657)</b>	<b>53,774</b>	<b>(18,072)</b>	<b>26,136</b>	<b>(85,337)</b>	<b>(11,444)</b>	<b>1,052</b>

### 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	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Total revenue	(Btmn)	53,893	46,986	34,028	39,263	40,124	42,754	54,830	58,295
Cost of goods sold	(Btmn)	31,414	27,977	24,900	25,356	27,910	29,960	30,341	33,179
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>22,479</b>	<b>19,009</b>	<b>9,129</b>	<b>13,906</b>	<b>12,214</b>	<b>12,793</b>	<b>24,490</b>	<b>25,116</b>
SG&A	(Btmn)	4,006	2,051	1,980	2,160	3,564	2,269	2,600	2,357
Other income	(Btmn)	924	686	633	465	522	508	793	457
Interest expense	(Btmn)	1,890	2,029	1,945	1,936	2,046	1,453	1,611	1,712
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>17,507</b>	<b>14,978</b>	<b>5,837</b>	<b>10,276</b>	<b>7,126</b>	<b>9,579</b>	<b>21,072</b>	<b>21,504</b>
Corporate tax	(Btmn)	5,725	14,106	(2,173)	4,377	2,454	5,801	10,063	10,746
Equity a/c profits	(Btmn)	191	439	(53)	144	777	64	88	228
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>11,972</b>	<b>1,310</b>	<b>7,957</b>	<b>6,043</b>	<b>5,449</b>	<b>3,842</b>	<b>11,097</b>	<b>10,986</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(352)	7,302	(3,634)	1,159	(2,923)	7,692	(3,957)	(1,441)
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>11,620</b>	<b>8,612</b>	<b>4,323</b>	<b>7,202</b>	<b>2,527</b>	<b>11,534</b>	<b>7,140</b>	<b>9,545</b>
EBITDA	(Btmn)	36,896	33,783	23,358	28,335	25,946	27,589	42,429	43,165
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>3.02</b>	<b>0.33</b>	<b>2.00</b>	<b>1.52</b>	<b>1.37</b>	<b>0.97</b>	<b>2.80</b>	<b>2.77</b>
Net EPS	(Bt)	2.93	2.17	1.09	1.81	0.64	2.91	1.80	2.40

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Total current assets	(Btmn)	142,125	164,443	135,767	149,103	152,716	102,168	108,150	117,440
Total fixed assets	(Btmn)	529,866	566,225	536,671	544,475	522,921	628,116	636,464	670,446
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>671,990</b>	<b>730,668</b>	<b>672,438</b>	<b>693,578</b>	<b>675,637</b>	<b>730,284</b>	<b>744,614</b>	<b>787,886</b>
Total loans	(Btmn)	99,999	97,131	108,612	111,079	106,947	110,974	113,574	119,071
Total current liabilities	(Btmn)	61,841	87,644	41,443	46,717	56,257	66,289	84,800	89,024
Total long-term liabilities	(Btmn)	253,090	265,275	269,864	276,423	264,969	283,202	274,506	289,470
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>314,932</b>	<b>352,919</b>	<b>311,308</b>	<b>323,140</b>	<b>321,226</b>	<b>349,491</b>	<b>359,306</b>	<b>378,494</b>
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>357,059</b>	<b>377,749</b>	<b>361,131</b>	<b>370,438</b>	<b>354,411</b>	<b>380,793</b>	<b>385,308</b>	<b>409,392</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>89.94</b>	<b>95.15</b>	<b>90.97</b>	<b>93.31</b>	<b>89.27</b>	<b>95.92</b>	<b>97.06</b>	<b>103.12</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Core Profit	(Btmn)	11,972	1,310	7,957	6,043	5,449	3,842	11,097	10,986
Depreciation and amortization	(Btmn)	17,499	16,776	15,577	16,123	16,774	16,557	19,747	19,949
Operating cash flow	(Btmn)	32,447	38,095	2,208	28,716	17,101	26,928	21,863	36,178
Investing cash flow	(Btmn)	(22,167)	(9,435)	(19,330)	(6,984)	2,233	(83,859)	(7,751)	(12,274)
Financing cash flow	(Btmn)	21,529	(14,210)	(2,447)	(7,035)	(2,777)	(1,192)	(7,947)	(15,354)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>31,809</b>	<b>14,450</b>	<b>(19,569)</b>	<b>14,697</b>	<b>16,557</b>	<b>(58,124)</b>	<b>6,164</b>	<b>8,550</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Gross margin	(%)	41.7	40.5	26.8	35.4	30.4	29.9	44.7	43.1
Operating margin	(%)	34.3	36.1	21.0	29.9	21.6	24.6	39.9	39.0
EBITDA margin	(%)	68.5	71.9	68.6	72.2	64.7	64.5	77.4	74.0
EBIT margin	(%)	36.5	36.8	23.4	31.7	23.2	26.2	41.8	40.4
Net profit margin	(%)	21.6	18.3	12.7	18.3	6.3	27.0	13.0	16.4
ROE	(%)	13.2	1.4	8.6	6.6	6.0	4.2	11.6	11.1
ROA	(%)	7.5	0.7	4.5	3.5	3.2	2.2	6.0	5.7
Net D/E	(x)	0.0	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	19.5	16.7	12.0	14.6	12.7	19.0	26.3	25.2
Debt service coverage	(x)	18.2	11.2	8.2	9.6	8.5	10.5	6.3	6.2

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales volume	(kBOED)	395	363	327	344	381	383	443	417
- Liquid product	(% of total)	32.6	31.2	34.9	32.1	34.8	29.2	28.4	28.0
- Gas product	(% of total)	67.4	68.8	65.1	67.9	65.2	70.8	71.6	72.0
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	62.0	50.4	31.6	42.5	44.0	59.6	66.4	71.3
Avg selling price	(US\$/BOE)	48.3	44.8	35.0	38.8	39.7	40.4	42.2	44.3

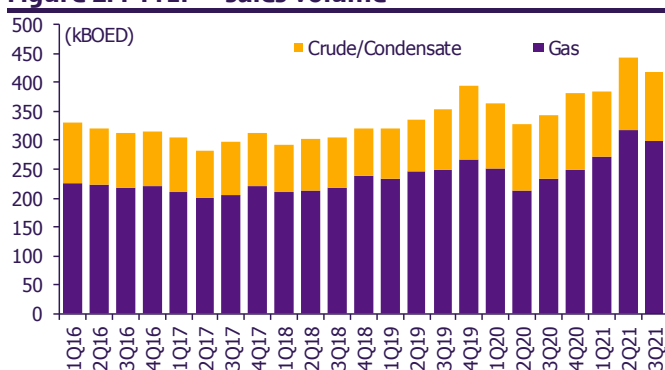
**Figure 1: PTTEP – 3Q21 earnings review**

	3Q20	2Q21	3Q21	YoY%	QoQ%	9M20	9M21	YoY%
<b>P&amp;L (Bt, mn)</b>								
Total revenue	39,263	54,830	58,295	48.5	6.3	120,277	155,879	29.6
Gross profit	13,906	24,490	25,116	80.6	2.6	42,043	62,399	48.4
EBITDA	28,335	42,429	43,165	52.3	1.7	85,476	113,183	32.4
Core profit	6,043	11,097	10,986	81.8	(1.0)	15,310	25,925	69.3
<b>Net Profit</b>	<b>7,202</b>	<b>7,140</b>	<b>9,545</b>	<b>32.5</b>	<b>33.7</b>	<b>20,137</b>	<b>28,218</b>	<b>40.1</b>
EPS (Bt)	1.81	1.80	2.40	32.5	33.7	5.07	7.11	40.1
<b>B/S (Bt, mn)</b>								
Total assets	693,578	744,614	787,886	13.6	5.8	693,578	787,886	13.6
Total liabilities	323,140	359,306	378,494	17.1	5.3	323,140	378,494	17.1
Total equity	370,438	385,308	409,392	10.5	6.3	370,438	409,392	10.5
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>93.31</b>	<b>97.06</b>	<b>103.12</b>	<b>10.5</b>	<b>6.3</b>	<b>93.31</b>	<b>103.12</b>	<b>10.5</b>
<b>Financial ratio</b>								
Gross margin (%)	35.4	44.7	43.1	7.7	(1.6)	35.0	40.0	5.1
EBITDA margin (%)	72.2	77.4	74.0	1.9	(3.3)	71.1	72.6	1.5
Net profit margin (%)	18.3	13.0	16.4	(2.0)	3.4	16.7	18.1	1.4
ROA (%)	3.5	6.0	5.7	2.2	(0.3)	3.9	5.1	1.2
ROE (%)	6.6	11.6	11.1	4.5	(0.5)	7.4	9.9	2.5
D/E (X)	0.9	0.9	0.9	5.2	(0.8)	0.9	0.9	5.2

Source: PTTEP, SCBS Investment Research

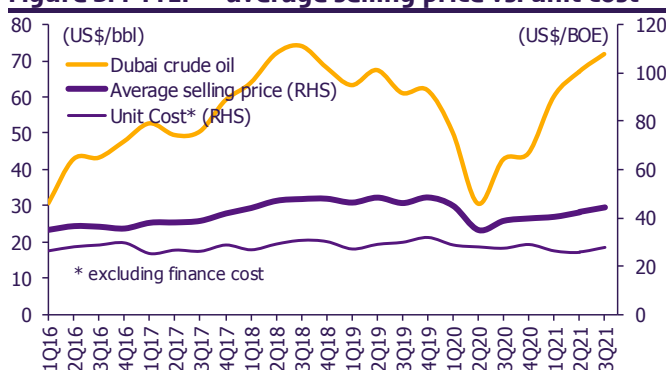
**Appendix**

**Figure 2: PTTEP – sales volume**



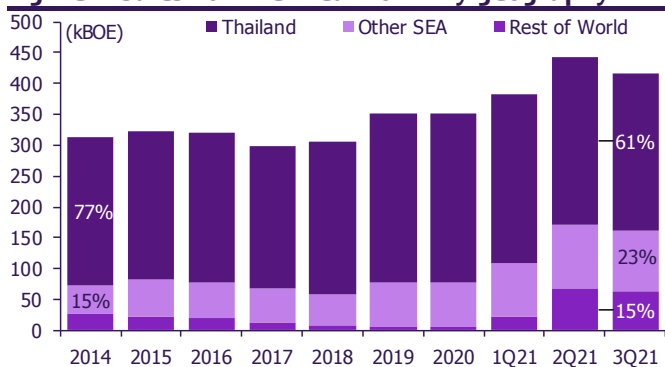
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

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



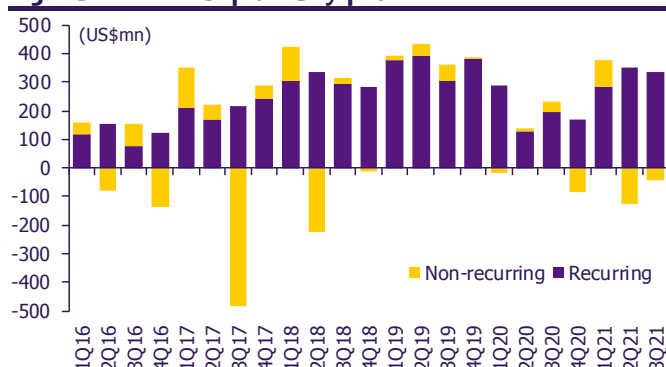
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

**Figure 4: Sales volume breakdown by geography**



Source: PTTEP, SCBS Investment Research

**Figure 5: PTTEP's quarterly profit**



Source: PTTEP, SCBS Investment Research

**Figure 6: 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 7: Valuation summary** (price as of Oct 28, 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	27.75	34.0	28.6	n.m.	8.2	14.0	n.m.	n.m.	(41)	0.8	0.8	0.8	(9)	10	5	1.4	6.1	3.6	17.6	4.0	4.3
ESSO	Underperform	7.90	7.9	0.0	n.m.	6.4	8.3	(158)	n.m.	(23)	1.9	1.5	1.2	(43)	26	16	0.0	0.0	0.0	(8.4)	7.4	8.3
IRPC	Neutral	4.34	4.8	18.7	n.m.	6.0	12.4	(49)	n.m.	(52)	1.2	1.0	1.0	(8)	18	8	0.0	8.1	3.9	53.5	4.6	6.6
PTT	Outperform	38.25	50.0	34.9	41.7	8.6	11.3	(66)	383	(24)	1.2	1.2	1.1	2	10	7	2.6	4.2	4.2	6.5	3.6	3.6
PTTEP	Outperform	118.50	159.0	38.0	22.7	12.7	10.1	(57)	79	26	1.3	1.3	1.2	6	10	12	3.6	3.8	4.4	4.1	3.7	3.5
SPRC	Underperform	10.30	9.4	(4.9)	n.m.	12.8	11.3	(60)	n.m.	13	1.7	1.5	1.4	(22)	13	13	0.0	3.9	4.5	(10.6)	6.8	6.0
TOP	Neutral	55.75	70.0	28.3	n.m.	13.9	12.7	n.m.	n.m.	9	0.9	0.9	0.9	(9)	7	7	1.3	2.7	3.0	(73.8)	11.8	11.7
<b>Average</b>					<b>32.2</b>	<b>9.8</b>	<b>11.4</b>	<b>(78)</b>	<b>231</b>	<b>(13)</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>(12)</b>	<b>13</b>	<b>10</b>	<b>1.3</b>	<b>4.1</b>	<b>3.4</b>	<b>(1.6)</b>	<b>6.0</b>	<b>6.3</b>

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

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

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

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

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าวก่อนหน้านี้ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลนี้แต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว ทั้งนี้ ธนาคารฯ ได้รับความแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ CPALL และอาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใดๆ ของบริษัทต่างๆ ที่กล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ ความเห็น ข่าวก่อนหน้านี้ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลนี้แต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้รับความแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าวก่อนหน้านี้ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ 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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่ประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นกรณีเฉพาะ

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

**CG Rating 2021 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC\*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL\*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, 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, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP\*, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT\*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC\*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER\*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

**Companies with Good CG Scoring**

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD\*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON\*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI\*, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPPIP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

**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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

<sup>1</sup> TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

<sup>2</sup> RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

**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, 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, NOBLE, NOK, NSI, NWR, 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, SMP, SNC, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, 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, UV, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

**Declared (ประกาศเจตนากรม)**

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, BBIK, 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, DPAINT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HENG, 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, SANKO, 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, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPPIP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TTI, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UVOIC, 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.