ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTTEP TB
Reuters PTTEP.BK

กำไร 2Q65 จะเพิ่มขึ้นเท่าตัว QoQ ทำสถิติสูงสุด

ราคาหุ้น PTTEP ปรับตัวลดลง 9% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับราคาน้ำมันดิบดูไบ (-8%) แต่ underperform ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ (-5%) และ SET (-5%) สะท้อนถึงมุมมองเชิงลบที่ตลาดมีต่อแนวโน้มกำไรของบริษัท เนื่องจาก sentiment ต่อราคาน้ำมันได้รับผลกระทบจากความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจโลก อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าราคาหุ้นลดลงมากเกินไปเมื่อพิจารณาจากอุปสงค์-อุปทานที่ตึงตัวในตลาดโลก เราคาดว่ากำไรที่แข็งแกร่งใน 2Q65 (เพิ่มขึ้นเท่าตัว QoQ) จะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น และคาดว่า PTTEP จะได้รับประโยชน์จากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นในช่วงที่เหลือของปีนี้ เรายังคงประมาณการกำไรปี 2565 ของเราไว้เหมือนเดิม โดยใช้สมมติฐานราคาน้ำมันเฉลี่ยแบบอนุรักษ์นิยมที่ US$108/bbl (เบรนท์) และราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 212 บาท ซึ่งอิงกับราคาน้ำมันดิบเบรนท์ในระยะยาวที่ US$70/bbl ยืนยันเรทติ้ง OUTPERFORM

กำไรสุทธิ 2Q65 จะเพิ่มขึ้นเท่าตัว QoQ สู่ 2.04 หมื่นลบ. (ประกาศ 1 ส.ค.) เนื่องจากขาดทุนจากสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันจะลดลงสู่ราว US$40 ล้าน เทียบกับ US$240 ล้าน ใน 1Q65 เพราะราคาน้ำมันอ้างอิงมีการเปลี่ยนแปลงน้อยลง นอกจากนี้เรายังคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 98.5% YoY และ 15.2% QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้น โดยราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้น 64.2% YoY และ 12.5% QoQ ซึ่งจะช่วยหนุนให้ราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของ PTTEP ปรับเพิ่มขึ้น 33.8% YoY และ 9.9% QoQ สู่ US$56.43/BOE เทียบกับต้นทุนต่อหน่วยที่ US$28/BOE ปริมาณการขายของบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 6.1% YoY และ 10% QoQ สู่ 470kBOED สูงกว่าเป้าที่บริษัทวางไว้ก่อนหน้านี้ที่ 467kBOED อยู่เล็กน้อย โดยมีสาเหตุมาจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการ Oman Block 61 และปริมาณการขายจากสัญญา PSC ฉบับใหม่ที่โครงการ Block G1/61 และ G2/62 ในอ่าวไทย

เป้าหมายสำหรับ 2H65 PTTEP ปรับเป้าปริมาณการขายในปี 2565 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 467kBOED สู่ 470kBOED สะท้อนถึงการผลิตเพิ่มขึ้นใน 2H65 ที่ 490kBOED± โดยส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นใน 4Q65 ซึ่งจะได้แรงหนุนจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการอาทิตย์ สัญญา PSC ฉบับใหม่ในอ่าวไทย การผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการ Oman Block 61 และการเริ่มดำเนินงานของโครงการน้ำมันในแอลจีเรีย (HBR phase 1) ราคาก๊าซของ PTTEP จะปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง เมื่อพิจารณาจากผลกระทบที่จะเกิดขึ้นตามมาจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นในปี 2564/65 ซึ่งจะช่วยหนุนให้ราคาก๊าซเฉลี่ยของ PTTEP ปรับเพิ่มขึ้นสู่ระดับเกือบ US$7/mmcfd ใน 4Q65 เมื่อมีการปรับราคาสัญญาซื้อขายก๊าซส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นในเดือนต.ค. 2565 ต้นทุนต่อหน่วยคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากเป้าที่บริษัทวางไว้ก่อนหน้านี้อีก US$1/BOE สู่ US$29-30/BOE เมื่อพิจารณาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานล่วงหน้าที่โครงการ Block G1/61 ในประเทศไทย เนื่องจากบริษัทต้องเพิ่มการผลิตเป็น 800mmcfd ภายในปี 2567

คงนโยบายป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันไว้ไม่เปลี่ยนแปลง แต่อยู่ระหว่างการประเมินสำหรับปี 2566 แม้ว่าจะมีขาดทุนจำนวนมากจากสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันใน 1Q65 และคาดว่าจะมีขาดทุนเพิ่มขึ้นใน 2Q65 แต่ PTTEP ยังคงสถานะสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันในช่วงที่เหลือของปีนี้ไว้เหมือนเดิมโดยอิงกับนโยบายป้องกันความเสี่ยงกระแสเงินสดตามงบประมาณประจำปีของบริษัท สถานะสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันคงเหลืออยู่ที่ 7.7 ล้านบาร์เรล ซึ่งจะ settle ใน 2H65 (~30% ของปริมาณการขายผลิตภัณฑ์เหลว (น้ำมันดิบและคอนเดนเสท) ที่บริษัทตั้งเป้าไว้) บริษัทยังคงคาดว่าราคาน้ำมันดิบเบรนท์จะไม่สูงเกิน US$110/bbl ใน 2H65 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดของสัญญาประกันความเสี่ยง call spread ของบริษัท ปัจจุบัน PTTEP กำลังประเมินโอกาสในการทำสัญญาประกันความเสี่ยงสำหรับปี 2566 อีกครั้งเพื่อสร้างความมั่นคงให้กับกระแสเงินสดของบริษัทสำหรับปีหน้า

ยังคงคาดว่ากำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2565 เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2565 ไว้ที่ 8.37 หมื่นลบ. (+122% YoY) เราเชื่อว่า PTTEP จะได้รับประโยชน์อย่างเต็มที่จาก ASP ที่สูงขึ้นตั้งแต่ 2H65 เป็นต้นไป เนื่องจากสถานะสัญญาประกันความเสี่ยงส่วนใหญ่มีการบันทึกมูลค่าตามราคาตลาดปัจจุบันไปแล้ว ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF (สิ้นปี 2565) ของเราที่ 212 บาท/หุ้น อิงกับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบระยะยาวที่ US$68/bbl และราคาน้ำมันดิบเบรนท์ที่ US$70/bbl ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ PE (ปี 2565) เพียง 6.6 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 16.4 เท่า

ปัจจัยเสี่ยง: 1) ราคาน้ำมันดิบผันผวน 2) ต้นทุนต่อหน่วยสูงกว่าคาด และ 3) ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	160,401	219,068	295,865	271,140	256,631
EBITDA	(Btmn)	111,422	160,693	228,222	209,949	196,624
Core profit	(Btmn)	20,760	42,888	95,112	81,065	74,067
Reported profit	(Btmn)	22,664	38,864	83,745	81,065	74,067
Core EPS	(Bt)	5.23	10.80	23.96	20.42	18.66
DPS	(Bt)	4.25	5.00	8.50	9.00	9.30
P/E, core	(x)	30.4	14.7	6.6	7.8	8.5
EPS growth, core	(%)	(57.5)	106.6	121.8	(14.8)	(8.6)
P/BV, core	(x)	1.8	1.5	1.4	1.2	1.2
ROE	(%)	5.8	11.1	21.6	16.6	14.0
Dividend yield	(%)	2.7	3.1	5.3	5.7	5.8
FCF yield	(x)	8.3	(0.6)	8.6	6.6	3.2
EV/EBIT	(x)	13.4	7.2	4.0	4.4	4.9
EBIT growth, core	(%)	(39.8)	95.8	73.9	(9.9)	(7.9)
EV/CE	(x)	1.2	1.0	0.9	0.9	0.8
ROCE	(%)	4.3	6.6	14.4	11.6	9.9
EV/EBITDA	(x)	5.6	4.0	2.8	3.0	3.2
EBITDA growth	(%)	(20.1)	44.2	42.0	(8.0)	(6.3)

Source: PTTEP, SCBS Investment Research

SCBS

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Jul 4) (Bt)	159.00
Target price (Bt)	212.00
Mkt cap (Btbn)	631.23
Mkt cap (US$mn)	17,698
Beta	H
Mkt cap (%) SET	3.39
Sector % SET	22.33
Shares issued (mn)	3,970
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	178.5 / 100.5
Avg. daily 6m (US$mn)	65.25
Foreign limit / actual (%)	40 / 16
Free float (%)	34.7
Dividend policy (%)	≤ 30

Sustainability / ESG Score

2021 Sustainability Index (THSI)	Included
ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.5)	8.9	33.6
Relative to SET	0.8	18.7	35.2

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

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

จุดเด่น

PTTEP เป็นหนึ่งในบริษัทสำรวจและผลิตปิโตรเลียมชั้นนำในอ่าวไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาด 35% ของปริมาณการผลิตก๊าซธรรมชาติในประเทศไทย ปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นจาก 416kBOED ในปี 2564 สู่ 528kBOED (CAGR ใน 5 ปีข้างหน้าที่ 5%) ในปี 2569 เมื่อโครงการใหม่ในมาเลเซีย คือ SK410B หรือ Lang Lebah (ถือหุ้น 42.5%) เริ่มดำเนินการ โดยกำลังการผลิตในระยะแรกจะอยู่ที่ 800-1,000mmcfd ต่ำกว่ากำลังการผลิตรวมกันในปัจจุบันของโครงการบงกชและโครงการอาทิตย์อยู่เล็กน้อย ปริมาณสำรองปิโตรเลียมที่พิสูจน์แล้ว (proved reserves) ของ PTTEP ที่ 1,350mmBOED ณ สิ้นปี 2564 สามารถใช้ในการผลิตได้นาน 7.5 ปี ถ้ารวมปริมาณสำรองที่น่าจะพบ (probable reserves) เข้ามา ปริมาณสำรอง 2P จะสามารถใช้ในการผลิตได้นาน 11.7 ปี ปริมาณสำรองปิโตรเลียมจะเพิ่มขึ้นได้อีกโดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการหลายโครงการที่อยู่ระหว่างการสำรวจ โดยส่วนใหญ่อยู่ในมาเลเซียและตะวันออกกลาง (โอมาน และ UAE) ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของ PTTEP ผันผวนน้อยกว่าราคาน้ำมันในตลาด เพราะมี lag time ในการปรับราคานาน 6-12 เดือน หลักๆ เป็นก๊าซธรรมชาติ (65-70% ของการผลิตทั้งหมด)

แนวโน้มธุรกิจ

ปริมาณการขายของ PTTEP จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยจะเพิ่มขึ้นไม่ใช่แค่ในประเทศไทย แต่ยังรวมถึงประเทศในพื้นที่ยุทธศาสตร์ในอาเซียนซึ่งบริษัทมีความคุ้นเคย PTTEP วางแผนเร่งการสำรวจในปี 2563-64 โดยจะมุ่งเน้นไปที่ประเทศมาเลเซียและเมียนมา แม้อาจจะทำได้ช้ากว่าที่วางแผนไว้ก่อนหน้านี้ โดยมีสาเหตุมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 สองประเทศนี้จะเป็นปัจจัยที่ช่วยขับเคลื่อนให้ปริมาณการขายเติบโต นอกเหนือจากแหล่งก๊าซสองแหล่งในประเทศไทยภายใต้สัญญา PSC ฉบับใหม่ บริษัทย่อยในมาเลเซียของ PTTEP รายงานการค้นพบแหล่งก๊าซขนาดใหญ่ซึ่งเป็นหลุมสำรวจแรกของโครงการซาราวัก SK410B ที่ตั้งอยู่บริเวณนอกชายฝั่งรัฐซาราวัก บริษัทจะทำการเจาะหลุมประเมินผลเพื่อประเมินศักยภาพเพิ่มเติมในปี 2563-64 โดยคาดว่าจะผลิตก๊าซครั้งแรกได้ในปี 2568 แหล่งก๊าซแห่งนี้จะทำให้บริษัทมีสินทรัพย์ในมาเลเซียเพิ่มเติมจากสินทรัพย์ดำเนินงานที่ซื้อมาจาก Murphy Oil ซึ่งรวมถึงโครงการ Block H ซึ่งเริ่มการผลิตแล้วใน 1Q64 ที่ 270mmcfd สำหรับเมียนมา PTTEP ได้เข้ารับตำแหน่งผู้ดำเนินการแหล่งก๊าซยาดานาเรียบร้อยแล้ว หลังจากผู้ร่วมทุนจากประเทศตะวันตกถอนตัวออกไปสืบเนื่องมาจากความไม่สงบทางการเมืองภายในเมียนมาและการละเมิดสิทธิมนุษยชน นอกจากนี้ PTTEP ยังเข้าไปลงทุนในธุรกิจ LNG ในมาเลเซียและโมซัมบิกเพื่อสร้างโอกาสเติบโตตามแนวโน้มตลาดก๊าซในปัจจุบัน

Bullish views	**Bearish views**
1. PTTEP เป็นหุ้น proxy ของราคาน้ำมัน ซึ่งจะยังคงอยู่ในระดับสูงในระยะ 6 เดือนข้างหน้า เมื่อพิจารณาจากอุปสงค์น้ำมันที่ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องและอุปทานที่ตึงตัวทั่วโลก	1. ราคาก๊าซโดยเฉลี่ยของ PTTEP อาจได้รับผลกระทบจากสัดส่วนปริมาณก๊าซที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ Sabah-H ในมาเลเซีย และโครงการ Oman Block 61 ซึ่งราคาก๊าซต่ำกว่าก๊าซในอ่าวไทยและเมียนมา
2. ปริมาณการขายของ PTTEP จะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลาง โดยเกิดจากการพัฒนาโครงการใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง	2. การเรียกรับก๊าซลดลงโดย PTT จะส่งผลทำให้ปริมาณการขายก๊าซของ PTTEP ต่ำกว่าเป้าที่วางไว้ เนื่องจากความต้องการใช้ไฟฟ้าอาจจะได้รับผลกระทบด้านลบจากสถานการณ์ COVID-19
3. กำไรจะยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2565 โดยได้รับการสนับสนุนจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นหลักๆ จากโครงการใหม่ในมาเลเซียและตะวันออกกลาง	3. ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะส่งผลทำให้ขาดทุนจากสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นในระยะสั้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	**อีเว้นท์**	**ผลกระทบ**	**ความคิดเห็น**
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	กลุ่มโอเปกพลัสมีมติเพิ่มกำลังการผลิต 648,000 บาร์เรลต่อวันในเดือนก.ค.และส.ค. 2565 เพื่อลดผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็วสืบเนื่องมาจากความกังวลเกี่ยวกับอุปทานที่ลดลงจากรัสเซียจากการคว่ำบาตรของ EU	บวก/ลบ	เราเชื่อว่าอุปสงค์น้ำมันจะเติบโตมากเกินพอที่จะดูดซับอุปทานน้ำมันที่สูงขึ้น และกระตุ้นราคาน้ำมันให้ปรับขึ้นในปี 2565 อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอุปสงค์ทั่วโลกยังไม่แน่นอนเมื่อพิจารณาจากเงินเฟ้อที่สูงขึ้นและเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 2Q65	บวก QoQ และ YoY	เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q65 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ เนื่องจากราคาน้ำมันปรับขึ้น และปริมาณการขายได้รับปัจจัยหนุนจากการขายก๊าซในประเทศไทยได้มากขึ้นและสินทรัพย์ใหม่ในตลาดต่างประเทศ
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2565	การประกาศค้นพบแหล่งก๊าซเพิ่มที่โครงการในมาเลเซียและการพัฒนาในเมียนมา	บวก	PTTEP ประกาศค้นพบแหล่งก๊าซในมาเลเซียเพิ่มอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะเป็นปัจจัยใหม่ที่ช่วยขับเคลื่อนปริมาณการขายของบริษัทให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น

ปัจจัย	**ผลกระทบต่อกำไร**	**ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย**
ราคาน้ำมันดิบระยะยาว (+US$1/bbl)	+1.6%	+3.4 บาท/หุ้น

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	**73.51**	**-**
Environment	**70.19**	**-**
Total GHG Emissions	5,401.29	5,147.77
Total Water Use	140,860.00	106,460.00
Hazardous Waste	112.86	64.51
Total Waste	176.36	170.52
Social	**60.43**	**-**
Number of Employees	4,496.00	4,564.00
Workforce Accidents	-	-
Lost Time from Accidents	-	-
Fatalities - Contractors	-	-
Fatalities - Employees	-	-
Fatalities - Total	-	-
Community Spending	376.02	468.49
Governance	**89.86**	**-**
Size of the Board	15.00	15.00
Indep Directors	9.00	10.00
% Indep Directors	60.00	66.67
Board Duration (Years)	3.00	3.00
# Board Meetings	18.00	19.00
Board Mtg Attendance	95.10	96.14

Source: Bloomberg Finance LP

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	147,725	171,809	191,053	160,401	219,068	295,865	271,140	256,631
Cost of goods sold	(Btmn)	91,374	97,350	106,881	106,143	122,122	121,975	116,884	114,391
Gross profit	**(Btmn)**	**56,351**	**74,459**	**84,172**	**54,258**	**96,946**	**173,891**	**154,256**	**142,240**
SG&A	(Btmn)	8,459	9,405	11,870	9,754	11,416	17,363	13,891	13,148
Other income	(Btmn)	3,827	4,338	4,405	2,306	4,869	703	1,343	1,376
Interest expense	(Btmn)	7,676	7,707	7,291	7,956	6,472	6,802	7,139	7,590
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**44,042**	**59,799**	**69,415**	**38,217**	**83,927**	**150,429**	**134,569**	**122,879**
Corporate tax	(Btmn)	5,987	23,764	20,952	18,764	41,528	55,830	54,043	49,378
Equity a/c profits	(Btmn)	329	256	380	1,307	489	513	539	566
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	**(Btmn)**	**38,384**	**36,291**	**48,844**	**20,760**	**42,888**	**95,112**	**81,065**	**74,067**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(17,804)	(85)	(42)	1,904	(4,024)	(11,367)	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**20,579**	**36,206**	**48,803**	**22,664**	**38,864**	**83,745**	**81,065**	**74,067**
EBITDA	(Btmn)	107,702	127,315	139,517	111,422	160,693	228,222	209,949	196,624
Core EPS	**(Bt)**	**9.67**	**9.14**	**12.30**	**5.23**	**10.80**	**23.96**	**20.42**	**18.66**
Net EPS	(Bt)	5.18	9.12	12.29	5.71	9.79	21.09	20.42	18.66
DPS	(Bt)	4.25	5.00	6.00	4.25	5.00	8.50	9.00	9.30

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	188,400	186,783	142,125	152,716	139,584	171,990	175,436	171,642
Total fixed assets	(Btmn)	439,721	445,473	529,866	522,921	643,952	679,532	723,162	777,481
Total assets	**(Btmn)**	**628,121**	**632,256**	**671,990**	**675,637**	**783,536**	**851,522**	**898,598**	**949,122**
Total loans	(Btmn)	81,946	49,932	99,448	102,878	102,661	113,878	113,878	128,878
Total current liabilities	(Btmn)	52,330	80,663	61,841	56,257	104,502	111,566	107,912	105,768
Total long-term liabilities	(Btmn)	199,416	162,020	253,090	264,969	263,684	274,606	280,002	295,524
Total liabilities	**(Btmn)**	**251,747**	**242,683**	**314,932**	**321,226**	**368,186**	**386,172**	**387,914**	**401,293**
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	**(Btmn)**	**376,375**	**389,573**	**357,059**	**354,411**	**415,350**	**465,350**	**510,684**	**547,830**
BVPS	**(Bt)**	**94.81**	**98.13**	**89.94**	**89.27**	**104.62**	**117.22**	**128.64**	**137.99**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	38,384	36,291	48,844	20,760	42,888	95,112	81,065	74,067
Depreciation and amortization	(Btmn)	55,983	59,809	62,811	65,250	70,294	70,991	68,241	66,155
Operating cash flow	(Btmn)	85,357	105,704	102,878	86,120	119,485	160,646	153,643	140,392
Investing cash flow	(Btmn)	(86,474)	3,755	(103,769)	(33,515)	(123,016)	(106,571)	(111,872)	(120,474)
Financing cash flow	(Btmn)	(22,540)	(55,685)	(17,181)	(26,469)	(22,199)	(22,528)	(35,730)	(21,921)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(23,657)**	**53,774**	**(18,072)**	**26,136**	**(25,730)**	**31,547**	**6,042**	**(2,002)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	38.1	43.3	44.1	33.8	44.3	58.8	56.9	55.4
Operating margin	(%)	32.4	37.9	37.8	27.7	39.0	52.9	51.8	50.3
EBITDA margin	(%)	72.9	74.1	73.0	69.5	73.4	77.1	77.4	76.6
EBIT margin	(%)	35.0	39.3	40.1	28.8	41.3	53.1	52.3	50.8
Net profit margin	(%)	13.9	21.1	25.5	14.1	17.7	28.3	29.9	28.9
ROE	(%)	9.8	9.5	13.1	5.8	11.1	21.6	16.6	14.0
ROA	(%)	5.9	5.8	7.5	3.1	5.9	11.6	9.3	8.0
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.2)	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0
Interest coverage	(x)	14.0	16.5	19.1	14.0	24.8	33.6	29.4	25.9
Debt service coverage	(x)	14.0	16.5	19.1	14.0	24.8	33.6	29.4	25.9
Payout Ratio	(%)	82.0	54.8	48.8	74.4	51.1	40.3	44.1	49.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Sales volume	(kBOED)	299	306	351	354	416	444	440	449
- Liquid product	(% of total)	30.1	28.1	29.1	33.3	28.0	27.0	26.0	25.5
- Gas product	(% of total)	69.9	71.9	70.9	66.7	72.0	73.0	74.0	74.5
Dubai crude oil price	(US$/bbl)	53.1	69.7	63.2	42.2	68.9	105.0	92.0	82.0
Avg selling price	(US$/BOE)	39.2	46.7	47.2	38.9	43.5	54.5	50.4	46.8
CAPEX	(US$mn)	1,331	1,081	1,197	1,509	2,098	3,217	3,377	3,637

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total revenue	(Btmn)	34,028	39,263	40,124	42,754	54,830	58,295	63,189	68,149
Cost of goods sold	(Btmn)	24,900	25,356	27,910	29,960	30,341	33,179	28,641	29,221
Gross profit	**(Btmn)**	**9,129**	**13,906**	**12,214**	**12,793**	**24,490**	**25,116**	**34,547**	**38,928**
SG&A	(Btmn)	1,980	2,160	3,564	2,269	2,600	2,357	4,190	3,061
Other income	(Btmn)	633	465	522	508	793	457	3,112	742
Interest expense	(Btmn)	1,945	1,936	2,046	1,453	1,611	1,712	1,696	1,718
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**5,837**	**10,276**	**7,126**	**9,579**	**21,072**	**21,504**	**31,773**	**34,891**
Corporate tax	(Btmn)	(2,173)	4,377	2,454	5,801	10,063	10,746	14,919	16,436
Equity a/c profits	(Btmn)	(53)	144	777	64	88	228	109	350
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	**(Btmn)**	**7,957**	**6,043**	**5,449**	**3,842**	**11,097**	**10,986**	**16,963**	**18,805**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(3,634)	1,159	(2,923)	7,692	(3,957)	(1,441)	(6,318)	(8,286)
Net Profit	**(Btmn)**	**4,323**	**7,202**	**2,527**	**11,534**	**7,140**	**9,545**	**10,645**	**10,519**
EBITDA	(Btmn)	23,358	28,335	25,946	27,589	42,429	43,165	47,510	53,695
Core EPS	**(Bt)**	**2.00**	**1.52**	**1.37**	**0.97**	**2.80**	**2.77**	**4.27**	**4.74**
Net EPS	(Bt)	1.09	1.81	0.64	2.91	1.80	2.40	2.68	2.65

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total current assets	(Btmn)	135,767	149,103	152,716	102,168	108,150	117,440	139,584	172,002
Total fixed assets	(Btmn)	536,671	544,475	522,921	628,116	636,464	670,446	643,952	631,879
Total assets	**(Btmn)**	**672,438**	**693,578**	**675,637**	**730,284**	**744,614**	**787,886**	**783,536**	**803,881**
Total loans	(Btmn)	108,612	111,079	106,947	110,974	113,574	119,071	123,828	123,491
Total current liabilities	(Btmn)	41,443	46,717	56,257	66,289	84,800	89,024	104,502	129,400
Total long-term liabilities	(Btmn)	269,864	276,423	264,969	283,202	274,506	289,470	263,684	261,517
Total liabilities	**(Btmn)**	**311,308**	**323,140**	**321,226**	**349,491**	**359,306**	**378,494**	**368,186**	**390,917**
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	**(Btmn)**	**361,131**	**370,438**	**354,411**	**380,793**	**385,308**	**409,392**	**415,350**	**412,964**
BVPS	**(Bt)**	**90.97**	**93.31**	**89.27**	**95.92**	**97.06**	**103.12**	**104.62**	**104.02**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Core Profit	(Btmn)	7,957	6,043	5,449	3,842	11,097	10,986	16,963	18,805
Depreciation and amortization	(Btmn)	15,577	16,123	16,774	16,557	19,747	19,949	14,041	17,087
Operating cash flow	(Btmn)	2,208	28,716	17,101	28,652	20,139	36,178	34,516	45,886
Investing cash flow	(Btmn)	(19,330)	(6,984)	2,233	(83,859)	(7,751)	(12,274)	(19,131)	(12,923)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,447)	(7,035)	(2,777)	(1,192)	(7,947)	(15,354)	2,295	(1,521)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(19,569)**	**14,697**	**16,557**	**(56,399)**	**4,440**	**8,550**	**17,680**	**31,442**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	26.8	35.4	30.4	29.9	44.7	43.1	54.7	57.1
Operating margin	(%)	21.0	29.9	21.6	24.6	39.9	39.0	48.0	52.6
EBITDA margin	(%)	68.6	72.2	64.7	64.5	77.4	74.0	75.2	78.8
EBIT margin	(%)	23.4	31.7	23.2	26.2	41.8	40.4	53.7	54.5
Net profit margin	(%)	12.7	18.3	6.3	27.0	13.0	16.4	16.8	15.4
ROE	(%)	8.6	6.6	6.0	4.2	11.6	11.1	16.5	18.2
ROA	(%)	4.5	3.5	3.2	2.2	6.0	5.7	8.6	9.5
Net D/E	(x)	0.0	0.0	(0.0)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	12.0	14.6	12.7	19.0	26.3	25.2	28.0	31.3
Debt service coverage	(x)	8.2	9.6	8.5	10.5	6.3	6.2	6.8	7.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales volume	(kBOED)	327	344	381	383	443	417	421	427
- Liquid product	(% of total)	34.9	32.1	34.8	29.2	28.4	28.0	29.1	27.3
- Gas product	(% of total)	65.1	67.9	65.2	70.8	71.6	72.0	70.9	72.7
Dubai crude oil price	(US$/bbl)	31.6	42.5	44.0	59.6	66.4	71.3	77.8	96.8
Avg selling price	(US$/BOE)	35.0	38.8	36.9	40.4	42.2	44.3	46.9	51.4

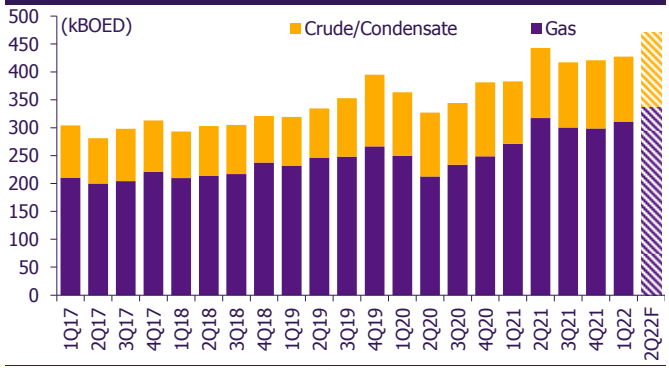
Figure 1: 2Q22F preview

(Btmn)	2Q21	1Q22	2Q22F	%YoY	%QoQ
Sales	54,209	67,145	83,007	53.1	23.6
EBITDA	42,429	53,695	65,072	53.4	21.2
Recurring profit	10,942	18,854	21,715	98.5	15.2
Net profit	**7,140**	**10,519**	**20,439**	**186.3**	**94.3**
EPS (Bt/share)	**1.80**	**2.65**	**5.15**	**186.3**	**94.3**
Sales volume (kBOED)	443	427	470	6.1	10.0
ASP (US$/BOE)	42.19	51.35	56.43	33.8	9.9
Unit cost (US$/BOE)	27.24	26.54	27.91	2.4	5.2

Source: PTTEP, SCBS Investment Research

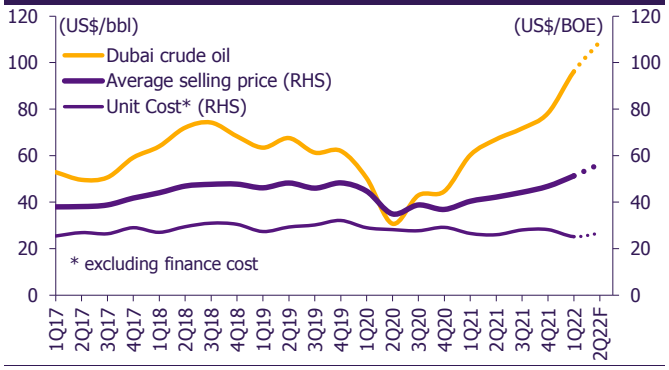
Appendix

Figure 2: PTTEP – sales volume



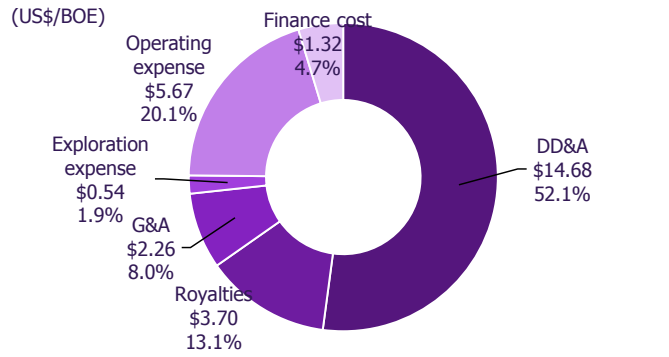
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

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



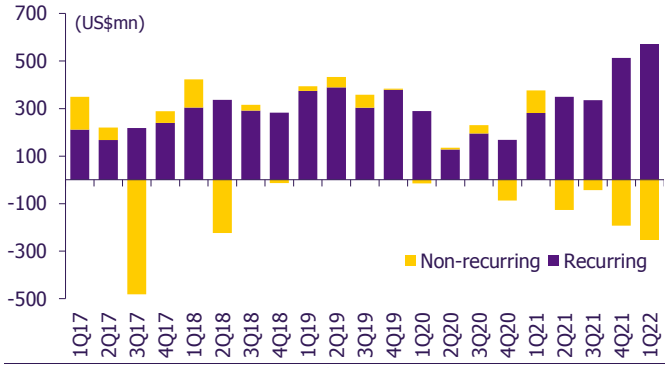
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 4: Cost breakdown (12MMA)



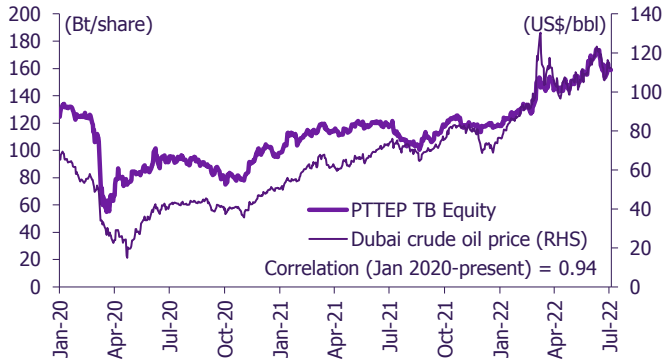
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 5: PTTEP's quarterly profit



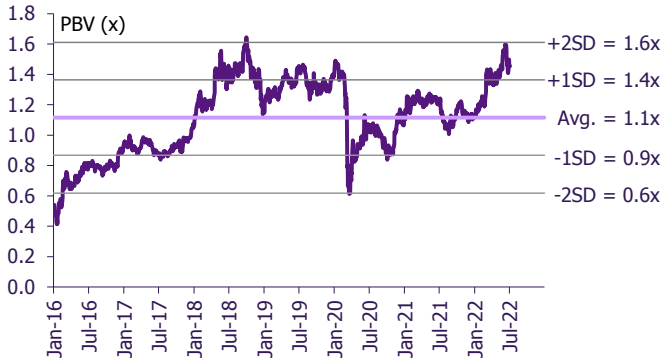
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 6: PTTEP's share price vs. Dubai oil price



Source: Bloomberg Finance LP, SCBS Investment Research

Figure 7: PBV band – PTTEP



Source: SCBS Investment Research

Figure 8: Sensitivity of oil price to profit and TP

Brent oil price (US$/bbl)	**93**	**98**	**103**	**108**	**113**	**118**	**123**
2022 Net profit (Btmn)	64,676	71,032	77,389	83,745	90,101	96,457	102,813
% change from the current forecast	*-23%*	*-15%*	*-8%*	*0%*	*8%*	*15%*	*23%*
LT Brent oil price (US$/bbl)	**55**	**60**	**65**	**70**	**75**	**80**	**85**
PTTEP – Target price (Bt/sh)	161	178	195	212	229	246	262
% change from the current TP	*-24%*	*-16%*	*-8%*	*0%*	*8%*	*16%*	*24%*

Source: SCBS Investment Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Jul 4, 2022)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
BCP	Outperform	31.25	40.0	41.4	4.6	4.1	2.9	n.m.	12	42	0.8	0.7	0.6	19	18	23	6.4	13.4	13.8	3.6	1.9	1.1
ESSO	Neutral	11.80	11.0	0.0	9.2	4.4	5.8	n.m.	108	(23)	2.1	1.4	1.2	26	39	23	0.0	6.8	5.1	9.4	4.9	5.6
IRPC	Neutral	3.18	4.8	56.0	4.1	6.7	7.4	n.m.	(39)	(10)	0.7	0.7	0.7	20	11	9	6.9	5.0	6.6	4.1	4.1	3.8
PTT	Outperform	34.25	54.0	64.1	6.7	6.1	7.0	460	9	(12)	1.0	0.9	0.9	11	11	9	5.8	6.4	7.6	3.5	3.0	2.7
PTTEP	Outperform	159.00	212.0	38.7	14.7	6.6	7.8	107	122	(15)	1.5	1.4	1.2	11	22	17	3.1	5.3	5.7	4.0	2.8	3.0
SPRC	Neutral	12.10	12.4	10.7	10.9	5.2	6.7	n.m.	110	(23)	1.5	1.3	1.2	16	27	18	1.5	8.3	8.3	6.5	3.1	3.5
Average					**8.4**	**5.5**	**6.3**	**283**	**54**	**(7)**	**1.3**	**1.1**	**1.0**	**17**	**21**	**16**	**4.0**	**7.5**	**7.8**	**5.2**	**3.3**	**3.3**

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

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, AUCT, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, 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[1], 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, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, 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, TITLE, 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, WIIK, 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[2], 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, TPIPP, 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.

[1] TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

[2] RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEYOND, BGC, BGRIM, 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, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, SVT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCT, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, 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, SENAJ, 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, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TM, TMC, TMD, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, 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 May 9, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.