

ปตท.

บริษัท ปตท.
จำกัด (มหาชน)

PTT

Bloomberg PTT TB
Reuters PTT.BK



คาดการณ์ 2Q65 แข็งแกร่งขึ้น

ราคาหุ้น PTT ปรับตัวลดลง 6% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เทียบกับ SET ที่ลดลง 4% และตามหลังราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น 1% ซึ่งเราเชื่อว่าสะท้อนถึงมุมมองเชิงลบมากเกินไปต่อแนวโน้มผลประกอบการของ PTT จากการที่รัฐบาลเข้ามาแทรกแซงราคาน้ำมันในประเทศ ผลประกอบการที่แข็งแกร่งใน 2Q65 และเซอร์ไพรส์ด้าน upside เกี่ยวกับเงินปันผลระหว่างกาลจะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ PTT ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี sum-of-the-parts ที่ 54 บาท (ปี 2565)

คาดการณ์ 2Q65 ปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ เราคาดว่า PTT จะรายงานกำไรที่แข็งแกร่งขึ้นใน 2Q65 (ประกาศ 11 ส.ค.) ที่ 3.67 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 50% YoY และ 44% QoQ จากแรงหนุนราคาน้ำมันที่สูงขึ้นซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนธุรกิจ E&P และธุรกิจก๊าซ บวกกับส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นจากบริษัทร่วมที่ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันอื่นเป็นผลมาจาก market GRM ที่กว้างขึ้น แต่จะถูกหักล้างไปบางส่วนโดยขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเงินจำนวน 1.3 หมื่นลบ. และขาดทุนจากสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันของบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจำนวน 1.8 หมื่นลบ. เราคาดว่ากำไร 6M65 จะคิดเป็นสัดส่วน 55% ของประมาณการกำไรปี 2565 ของเราที่ 1.14 แสนลบ. ซึ่งดีกว่า consensus คาดอยู่เล็กน้อย

ธุรกิจ E&P และบริษัทร่วมที่ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันจะช่วยสนับสนุนกำไร ราคาน้ำมันที่แข็งแกร่งช่วยสนับสนุนกำไรจากธุรกิจ E&P อย่างต่อเนื่อง โดย PTTEP ประกาศกำไรเติบโต YoY และ QoQ เพราะราคาขายเฉลี่ยและปริมาณการขายสูงขึ้น ในขณะที่ขาดทุนจากสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันลดลงอย่างมาก QoQ market GRM ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญใน 2Q65 โดยได้แรงหนุนจาก crack spread ของน้ำมันดีเซลที่สูงผิดปกติ ซึ่งบ่งชี้ถึงภาวะอุปสงค์และอุปทานในตลาดโลกที่ตึงตัว หักๆ ที่ crude premium สูงขึ้น เราอาจจะปรับประมาณการกำไรของบริษัทร่วมที่ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันใน 2Q65 เพิ่มขึ้น แม้กำไรของธุรกิจนี้จะได้รับผลกระทบจากกำไรสินค้าคงเหลือที่ลดลง QoQ เพราะราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นในอดีตที่น้อยลง และขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์ (หลักๆ เป็นการป้องกันความเสี่ยง crack spread)

ปริมาณการขายก๊าซจะลดลง QoQ ใน 2Q65 เราคาดว่าปริมาณการขายก๊าซใน 2Q65 จะลดลง 9% YoY และ 2% QoQ สู่ 4,329mmcfd เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 4,639mmcfd โดยมีสาเหตุมาจากความต้องการใช้ก๊าซในการผลิตไฟฟ้าที่ลดลง (-10% YoY และ -3% QoQ) โดยเฉพาะ กฟผ. และโรงไฟฟ้า IPP ที่หันมาใช้เชื้อเพลิงทางเลือก (น้ำมันดีเซลและน้ำมันเตา) เนื่องจากต้นทุนต่ำกว่า การผลิตไฟฟ้ามากขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำก็เป็นสาเหตุที่ทำให้ความต้องการใช้ก๊าซลดลง ความต้องการใช้ก๊าซจากโรงแยกก๊าซ (GSP) ลดลง 20% YoY และ 10% QoQ โดยมีสาเหตุมาจากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผน ซึ่งสอดคล้องกับการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนของโรงงานอีเทนแตรกเกอร์ขนาดใหญ่ที่สุดของ PTTGC อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจก๊าซจะปรับตัวดีขึ้น QoQ เพราะราคา PE ปรับขึ้นเล็กน้อย และต้นทุนวัตถุดิบก๊าซลดลง

กำไรจากธุรกิจน้ำมันจะฟื้นตัวหลังรัฐบาลผ่อนคลายนโยบายมาตรการตรึงราคาน้ำมันดีเซล ธุรกิจค้าปลีกน้ำมันของ PTT ที่ดำเนินการผ่าน OR คาดว่าจะฟื้นตัวจาก 1Q65 หลังจากรัฐบาลปรับเพดานการตรึงราคาน้ำมันดีเซลเพิ่มขึ้นจากไม่เกิน 30 บาท/ลิตร เป็นไม่เกิน 32 บาท/ลิตร ในช่วงปลายเดือนเม.ย. จากนั้นปรับเป็นไม่เกิน 35 บาท/ลิตร ในเดือนมิ.ย. ซึ่งช่วยลดแรงกดดันต่อธุรกิจค้าปลีกน้ำมันใน 2Q65 เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายปลีกน้ำมันจะปรับตัวดีขึ้นจาก 1.14 บาท/ลิตร ใน 1Q65 สู่ 1.5 บาท/ลิตร ใน 2Q65 ซึ่งรวมกำไรสินค้าคงเหลือ

คงประมาณการเหมือนเดิม เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการของ PTT เมื่อพิจารณาจากราคาน้ำมันที่แข็งแกร่ง แม้ว่าผลประกอบการอาจได้รับผลกระทบจากการที่รัฐบาลขอให้ส่งกำไรส่วนหนึ่งเข้ากองทุนน้ำมันใน 2H65 จำนวนเงินที่ส่งเข้ากองทุนน้ำมันยังไม่ชัดเจน แต่อาจจะอยู่ในช่วง 3 พันลบ.± ซึ่งน่าจะมีผลกระทบต่อกำไรสุทธิในปี 2565 ของ PTT ซึ่งเราคาดว่าจะสูงถึง 1.14 แสนลบ. (+5.2% YoY)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตก๊าซพลังงานและปีโตรเคมีของ PTT ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจส่งผลทำให้มีขาดทุนสต็อกจำนวนมาก แต่เรามองว่าไม่น่าจะเกิดขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ ขาดทุนจากการต่อจ่ายของสินทรัพย์และขาดทุนจากการขายสินทรัพย์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	1,615,665	2,258,818	2,721,596	2,588,285	2,586,727
EBITDA	(Btmn)	217,819	424,028	453,002	461,794	458,560
Core profit	(Btmn)	26,230	146,790	160,333	140,410	138,896
Reported profit	(Btmn)	37,766	108,363	113,986	140,410	138,896
Core EPS	(Bt)	0.92	5.14	5.61	4.92	4.86
DPS	(Bt)	1.00	2.00	2.20	2.60	2.65
P/E, core	(x)	38.1	6.8	6.2	7.1	7.2
EPS growth, core	(%)	(66.4)	459.6	9.2	(12.4)	(1.1)
P/BV, core	(x)	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8
ROE	(%)	2.0	10.6	10.6	8.7	8.1
Dividend yield	(%)	2.9	5.7	6.3	7.4	7.6
FCF yield	(x)	3.1	(6.6)	15.0	17.8	18.0
EV/EBIT	(x)	17.0	5.5	4.6	4.0	3.6
EBIT growth, core	(%)	(51.9)	255.7	9.1	3.6	(0.8)
EV/CE	(x)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
ROCE	(%)	1.6	8.0	9.3	9.0	8.9
EV/EBITDA	(x)	6.1	3.6	3.1	2.7	2.4
EBITDA growth	(%)	(26.3)	94.7	6.8	1.9	(0.7)

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Aug 4) (Bt)	35.00
Target price (Bt)	54.00
Mkt cap (Btmn)	999.70
Mkt cap (US\$mn)	27,770

Beta	M
Mkt cap (%) SET	5.20
Sector % SET	21.90
Shares issued (mn)	28,563
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	41.3 / 32.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	62.08
Foreign limit / actual (%)	30 / 9
Free float (%)	48.9
Dividend policy (%)	≥ 25

Sustainability / ESG Score

2021 Sustainability Index (THSI)	Included
----------------------------------	----------

ESG Bloomberg Score	64.47
Environmental Score	68.74
Social Score	34.70
Governance Score	89.86

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.2	(6.7)	1.4
Relative to SET	(1.5)	(4.1)	(3.1)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

การประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจรช่วยปกป้องผลการดำเนินงานของ PTT ในช่วงที่ราคาน้ำมันร่วงลงแรงในปี 2551 ปี 2557-59 และ 1H63 การประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจรน่าจะเป็นจุดแข็งสำคัญของ PTT ในระยะยาว ในขณะที่แนวโน้มที่เป็นบวกมากขึ้นของราคาน้ำมันจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไรในปี 2564 งบดุลของ PTT แข็งแรงมากขึ้นหลังจากบริษัทบันทึกการด้อยค่าของสินทรัพย์หลายครั้งด้วยกันเพื่อสะท้อนราคาน้ำมันระดับต่ำ PTT มีงบดุลที่แข็งแกร่ง โดยอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนจะอยู่ที่ 0.1-0.2 เท่า ในระยะ 3 ปีข้างหน้า ซึ่งน่าจะช่วยป้องกันไม่ให้อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพิ่มสูงขึ้น

แนวโน้มธุรกิจ

PTT มีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มราคาน้ำมันซึ่งจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจก๊าซและธุรกิจปิโตรเคมีของบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกและความต้องการใช้น้ำมันค่อยๆ ฟื้นตัวจากผลกระทบของ COVID-19 PTT จะยังคงมุ่งเน้นไปที่ธุรกิจก๊าซซึ่งมีกระแสเงินสดที่มีเสถียรภาพมากกว่าและอุปสงค์เติบโตอย่างต่อเนื่อง แผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้า (PDP) ฉบับใหม่ยังคงกำหนดให้โรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซเป็นเชื้อเพลิงผลิตไฟฟ้าส่วนใหญ่ให้กับประเทศไทยในระยะ 17 ปีข้างหน้า ธุรกิจค้าปลีกน้ำมันของ PTT ภายใต้บริษัทย่อย คือ บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน) (OR) จะขยายสถานีบริการน้ำมันอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเมื่อรวมกับโมเดลธุรกิจใหม่ที่มุ่งเน้นไปที่ธุรกิจ non-oil อย่างอาหารและเครื่องดื่มมากขึ้น จะค่อยๆ สนับสนุนให้สัดส่วนกำไรจากกลุ่มธุรกิจนี้ปรับเพิ่มขึ้นจาก <5% ในปัจจุบัน นอกจากนี้ PTT ยังเร่งเดินหน้าตามแผนลงทุนในธุรกิจใหม่ๆ (รวมถึง electric vehicle value chain และ life science) และพลังงานใหม่ ภายใต้กลยุทธ์ new s-curve ของบริษัทมากขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลดการพึ่งพาธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสินค้าโภคภัณฑ์เพื่อผลประกอบการที่ยั่งยืนยิ่งขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. การประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจรช่วยป้องกันไม่ให้ผลการดำเนินงานของ PTT ได้รับความกระทบจากราคาน้ำมันที่ผันผวน	1. มาตรการตรึงราคาพลังงานภายในประเทศของรัฐบาลจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของ PTT ในระยะสั้น
2. ปริมาณขายก๊าซของ PTT คาดว่าจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลางจากการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น เมื่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น	2. มีปัจจัยกดดันเพิ่มเติมจากผู้เล่นรายใหม่ในธุรกิจก๊าซ สืบเนื่องมาจากการเปิดเสรีอุตสาหกรรมก๊าซ โดยส่วนใหญ่เกิดจาก LNG นำเข้า
3. ผลการดำเนินงานจะฟื้นตัวกลับคืนสู่ระดับก่อนเกิด COVID โดยได้รับการสนับสนุนจากราคาน้ำมันและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่แข็งแกร่งมากขึ้น รวมถึงค่าการกลั่นที่แข็งแกร่ง	3. แนวโน้มการเติบโตของกำไรไม่น่าตื่นเต้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	กลุ่มโอเปกพลัสมีมติให้เพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันเล็กน้อยเพื่อลดความร้อนแรงของตลาดน้ำมัน เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีสาเหตุหลักมาจากราคาพลังงานที่สูงขึ้น	บวก	แม้ราคาน้ำมันอ่อนตัวลงในระยะหลังนี้ แต่เราเชื่อว่าช่องว่างระหว่างอุปสงค์กับอุปทานน้ำมันที่แคบ และกำลังการผลิตสำรองที่มีจำกัดของผู้ผลิตน้ำมันยังคงบ่งชี้ว่าการหยุดชะงักของอุปทานอาจส่งผลทำให้ราคาน้ำมันทั่วโลกกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจ E&P (PTTEP)
การเติบโตของอุปสงค์น้ำมันทั่วโลกชะลอตัวลง เพราะความกลัวเศรษฐกิจถดถอย	ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและภาวะเศรษฐกิจที่ปรับตัวแย่ลงเริ่มส่งผลกระทบต่ออุปสงค์น้ำมัน แต่ได้รับการชดเชยบางส่วนจากการใช้น้ำมันในการผลิตไฟฟ้าและการฟื้นตัวในจีน	ลบ	IEA มองว่าแนวโน้มตลาดน้ำมันมีความไม่แน่นอนมากขึ้นเมื่อพิจารณาจากแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคที่ปรับตัวแย่ลงและความกลัวเศรษฐกิจถดถอย ในขณะที่ยังมีความเสี่ยงด้านอุปทาน
แนวโน้มผลการดำเนินงานระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 2Q65	บวก YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q65 จะปรับตัวดีขึ้น YoY เนื่องจากราคาน้ำมันและค่าการกลั่นยังแข็งแกร่ง

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	61.45	64.47
Environment	59.68	68.74
Total GHG Emissions	30,200.60	33,149.60
Total Water Use	64,330.00	2,127.27
Hazardous Waste	94.77	72.62
Total Waste	221.45	255.55
Social	34.70	34.70
Number of Employees	29,421.00	29,765.00
Workforce Accidents	n.a.	n.a.
Lost Time from Accidents	n.a.	n.a.
Fatalities - Contractors	n.a.	n.a.
Fatalities - Employees	n.a.	n.a.
Fatalities - Total	n.a.	n.a.
Community Spending	620.37	1,271.00
Governance	89.86	89.86
Size of the Board	15	15
Independent Directors	11	10
% Independent Directors	73.33	66.67
Board Duration (Years)	3	3
# Board Meetings	16	19
Board Meeting Attendance	98.25	100.00

Source: Bloomberg Finance LP

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	1,995,722	2,336,155	2,219,739	1,615,665	2,258,818	2,721,596	2,588,285	2,586,727
Cost of goods sold	(Btmn)	1,690,206	2,024,520	1,971,480	1,449,888	1,889,361	2,295,561	2,161,246	2,169,611
Gross profit	(Btmn)	305,516	311,635	248,259	165,776	369,457	426,035	427,039	417,116
SG&A	(Btmn)	87,884	96,791	106,508	106,150	121,159	145,982	138,831	138,748
Other income	(Btmn)	28,269	16,935	20,397	18,313	28,940	22,347	25,152	32,399
Interest expense	(Btmn)	29,086	27,628	27,971	28,536	28,163	32,734	36,937	37,522
Pre-tax profit	(Btmn)	216,815	204,152	134,177	49,403	249,075	269,666	276,422	273,245
Corporate tax	(Btmn)	28,307	53,647	32,989	25,166	67,591	73,480	90,514	89,538
Equity a/c profits	(Btmn)	7,310	8,515	6,008	4,178	9,010	6,307	6,433	6,562
Minority interests	(Btmn)	(49,441)	(45,726)	(29,141)	(2,184)	(43,704)	(42,159)	(51,932)	(51,373)
Core profit	(Btmn)	146,377	113,294	78,055	26,230	146,790	160,333	140,410	138,896
Extra-ordinary items	(Btmn)	(11,197)	6,354	14,895	11,536	(38,427)	(46,347)	0	0
Net Profit	(Btmn)	135,180	119,647	92,951	37,766	108,363	113,986	140,410	138,896
EBITDA	(Btmn)	362,190	355,372	295,353	217,819	424,028	453,002	461,794	458,560
Core EPS	(Btmn)	5.12	3.97	2.73	0.92	5.14	5.61	4.92	4.86
Net EPS	(Bt)	4.73	4.19	3.25	1.32	3.79	3.99	4.92	4.86
DPS	(Bt)	2.00	2.00	2.00	1.00	2.00	2.20	2.60	2.65

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	782,170	856,963	717,099	720,930	853,406	1,137,845	1,380,993	1,437,867
Total fixed assets	(Btmn)	1,450,144	1,496,719	1,769,866	1,823,252	2,224,613	2,115,521	2,088,461	2,051,197
Total assets	(Btmn)	2,232,314	2,353,682	2,486,965	2,544,183	3,078,019	3,253,366	3,469,454	3,489,064
Total loans	(Btmn)	529,480	543,635	649,899	742,733	885,504	1,006,995	1,128,486	1,040,838
Total current liabilities	(Btmn)	354,397	408,349	379,785	298,026	493,654	457,081	435,281	347,632
Total long-term liabilities	(Btmn)	629,362	627,768	806,140	960,312	1,111,425	1,237,151	1,363,089	1,367,757
Total liabilities	(Btmn)	983,758	1,036,117	1,185,925	1,258,338	1,605,079	1,694,231	1,798,369	1,715,389
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,248,556	1,317,566	1,301,040	1,285,845	1,472,940	1,559,134	1,671,084	1,773,675
BVPS	(Bt)	28.66	30.61	30.76	30.88	35.24	37.16	39.71	41.95

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	146,377	113,294	78,055	26,230	146,790	160,333	140,410	138,896
Depreciation and amortization	(Btmn)	116,289	123,593	133,204	139,880	146,790	150,602	148,435	147,793
Operating cash flow	(Btmn)	293,646	273,215	258,802	220,014	319,816	306,154	324,201	317,672
Investing cash flow	(Btmn)	(180,525)	(35,752)	(188,218)	(188,584)	(385,308)	(155,840)	(145,771)	(137,589)
Financing cash flow	(Btmn)	(162,498)	(111,468)	(70,226)	8,060	46,190	93,700	93,032	(123,954)
Net cash flow	(Btmn)	(49,377)	125,995	358	39,490	(19,302)	244,013	271,462	56,129

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	15.3	13.3	11.2	10.3	16.4	15.7	16.5	16.1
Operating margin	(%)	10.9	9.2	6.4	3.7	11.0	10.3	11.1	10.8
EBITDA margin	(%)	18.1	15.2	13.3	13.5	18.8	16.6	17.8	17.7
EBIT margin	(%)	12.3	9.9	7.3	4.8	12.3	11.1	12.1	12.0
Net profit margin	(%)	6.8	5.1	4.2	2.3	4.8	4.2	5.4	5.4
ROE	(%)	12.1	8.8	6.0	2.0	10.6	10.6	8.7	8.1
ROA	(%)	6.6	4.9	3.2	1.0	5.2	5.1	4.2	4.0
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.3	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	12.5	12.9	10.6	7.6	15.1	13.8	12.5	12.2
Debt service coverage	(x)	2.9	3.2	2.5	1.8	4.0	3.4	3.4	3.4
Payout Ratio	(%)	42.3	47.7	61.5	75.6	52.7	55.1	52.9	54.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Dubai oil price	(US\$/bbl)	53.1	69.2	63.2	42.2	69.2	80.0	73.0	68.0
Gas sales vol.	(mmcf)	4,725	4,710	4,796	4,394	4,437	4,527	4,572	4,618
GSP sales vol.	(kTons)	6,806	7,192	7,609	6,639	6,908	6,842	6,910	6,910
Equity income	(Btmn)	7,310	8,515	6,008	4,178	9,010	6,307	6,433	6,562
Capex	(Btmn)	110,593	108,747	144,336	143,344	135,678	130,523	136,391	129,481

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total revenue	(Btmn)	341,325	383,599	407,174	477,837	533,256	558,888	688,838	758,465
Cost of goods sold	(Btmn)	303,991	331,063	347,409	394,518	437,566	464,807	592,470	623,998
Gross profit	(Btmn)	37,334	52,536	59,766	83,319	95,690	94,081	96,367	134,467
SG&A	(Btmn)	23,629	23,685	35,117	22,565	28,230	25,583	44,782	30,913
Other income	(Btmn)	4,743	3,512	4,949	14,354	4,860	3,171	6,554	3,787
Interest expense	(Btmn)	6,809	7,346	7,426	6,439	7,101	7,470	7,153	7,445
Pre-tax profit	(Btmn)	11,640	25,017	22,171	68,670	65,219	64,199	50,987	99,896
Corporate tax	(Btmn)	354	7,852	8,342	11,683	20,851	15,408	19,648	21,874
Equity a/c profits	(Btmn)	651	1,206	1,677	1,947	2,894	2,233	1,937	1,949
Minority interests	(Btmn)	(3,574)	(4,999)	(6,062)	(14,618)	(9,215)	(9,198)	(10,674)	(11,133)
Core profit	(Btmn)	8,364	13,372	9,443	44,316	38,047	41,826	22,602	68,839
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,689	749	3,703	(11,728)	(13,468)	(18,173)	4,942	(43,268)
Net Profit	(Btmn)	12,053	14,120	13,147	32,588	24,579	23,653	27,544	25,571
EBITDA	(Btmn)	53,051	66,953	64,420	110,144	110,929	110,965	91,990	144,487
Core EPS	(Bt)	0.29	0.47	0.33	1.55	1.33	1.46	0.79	2.41
Net EPS	(Bt)	0.42	0.49	0.46	1.14	0.86	0.83	0.96	0.90

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total current assets	(Btmn)	626,276	720,243	720,930	801,612	856,978	908,940	853,406	1,095,245
Total fixed assets	(Btmn)	1,823,001	1,839,127	1,823,252	1,945,102	1,966,919	2,061,062	2,224,613	2,220,705
Total assets	(Btmn)	2,449,277	2,559,370	2,544,183	2,746,715	2,823,897	2,970,002	3,078,019	3,315,950
Total loans	(Btmn)	711,772	772,391	742,733	794,497	812,424	872,068	885,504	1,025,041
Total current liabilities	(Btmn)	262,402	295,566	298,026	326,978	390,954	447,262	493,654	675,908
Total long-term liabilities	(Btmn)	920,384	977,125	960,312	1,016,579	1,017,041	1,087,980	1,111,425	1,139,351
Total liabilities	(Btmn)	1,182,785	1,272,691	1,258,338	1,343,557	1,407,994	1,535,242	1,605,079	1,815,259
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,266,491	1,286,678	1,285,845	1,403,158	1,415,903	1,434,760	1,472,940	1,500,691
BVPS	(Bt)	30.21	30.73	30.88	33.39	33.94	34.26	35.24	36.03

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Core Profit	(Btmn)	8,364	13,372	9,443	44,316	38,047	41,826	22,602	68,839
Depreciation and amortization	(Btmn)	34,602	34,589	34,823	35,036	38,608	39,296	33,850	37,145
Operating cash flow	(Btmn)	44,018	60,214	57,706	48,475	64,052	91,257	116,032	(27,180)
Investing cash flow	(Btmn)	(61,676)	(52,746)	(4,943)	(145,306)	(58,412)	(31,762)	(149,828)	(38,935)
Financing cash flow	(Btmn)	21,171	42,836	(28,890)	83,952	(33,380)	21,165	(25,547)	130,895
Net cash flow	(Btmn)	3,513	50,303	23,872	(12,878)	(27,740)	80,660	(59,344)	64,780

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	10.9	13.7	14.7	17.4	17.9	16.8	14.0	17.7
Operating margin	(%)	4.0	7.5	6.1	12.7	12.7	12.3	7.5	13.7
EBITDA margin	(%)	15.5	17.5	15.8	23.1	20.8	19.9	13.4	19.0
EBIT margin	(%)	5.4	8.4	7.3	15.7	13.6	12.8	8.4	14.2
Net profit margin	(%)	3.5	3.7	3.2	6.8	4.6	4.2	4.0	3.4
ROE	(%)	2.6	4.2	2.9	13.2	10.8	11.7	6.2	18.5
ROA	(%)	1.4	2.1	1.5	6.7	5.5	5.8	3.0	8.6
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	7.8	9.1	8.7	17.1	15.6	14.9	12.9	19.4
Debt service coverage	(x)	1.9	2.2	2.4	3.8	3.1	3.0	2.9	2.4

Key Statistics

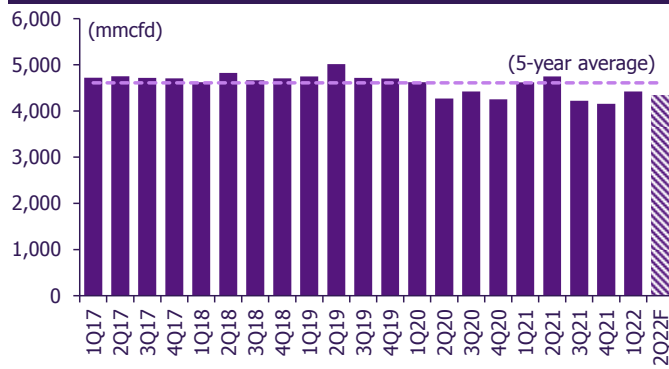
FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Dubai oil price	(US\$/bbl)	31.6	42.5	44.0	59.6	66.4	71.3	77.8	96.9
Gas sales vol.	(mmcf/d)	4,271	4,426	4,255	4,619	4,751	4,224	4,158	4,422
GSP sales vol.	(kTons)	1,493	1,690	1,736	1,720	1,796	1,694	1,637	1,703
Equity income	(Btmn)	651	1,206	1,677	1,947	2,894	2,233	1,937	1,949

Figure 1: PTT – 2Q22F earnings preview

(Btmn)	2Q21	1Q22	2Q22F	%YoY	%QoQ
Sales	533,256	758,465	815,090	52.9	7.5
EBITDA	110,929	144,487	180,212	62.5	24.7
Net profit before FX & extra	38,047	68,839	67,582	77.6	(1.8)
Net profit	24,579	25,571	36,783	49.7	43.8
EPS	0.86	0.90	1.29	49.7	43.8
Gas sales volume (MMCFD)	4,751	4,422	4,329	(8.9)	(2.1)
GSP sales volume ('000 tonnes)	1,796	1,703	1,700	(5.4)	(0.2)
Oil marketing volume (m litres)	5,542	6,724	6,650	20.0	(1.1)
Margin (Bt/litre)	1.23	1.14	1.50	22.0	31.6

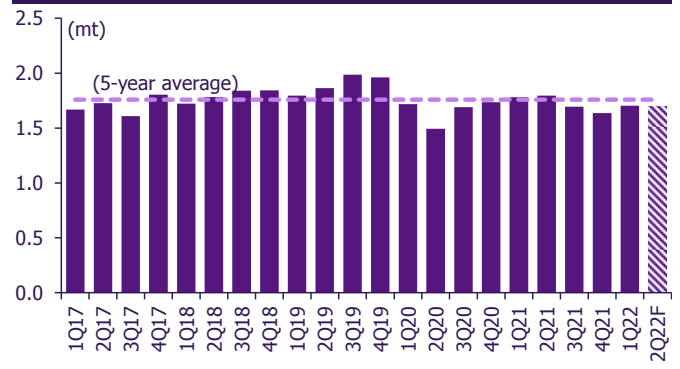
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 2: Gas sales volume



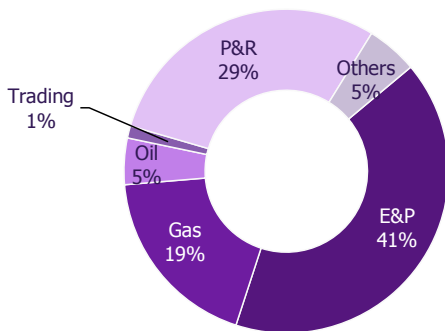
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 3: GSP sales volume



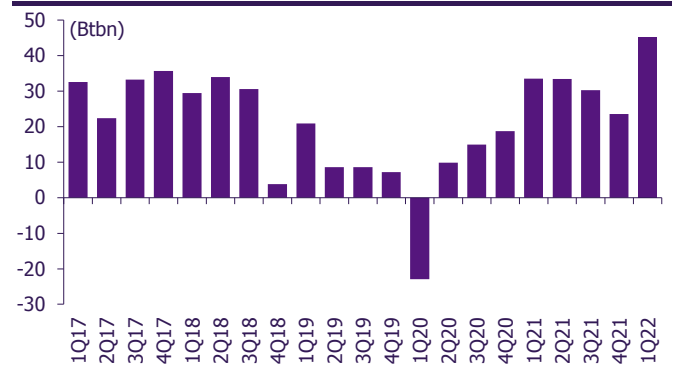
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 4: EBITDA breakdown (LTM end-1Q22)



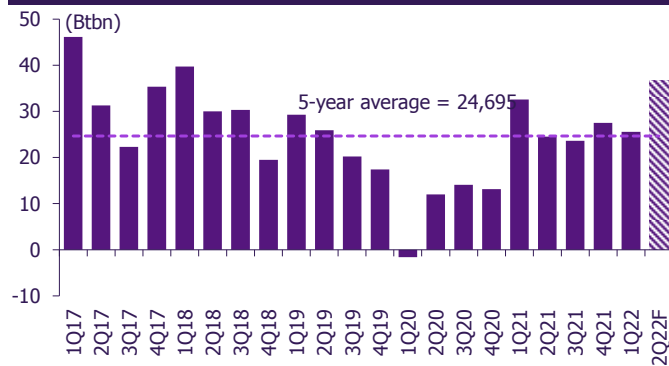
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 5: EBITDA contribution – P&R business



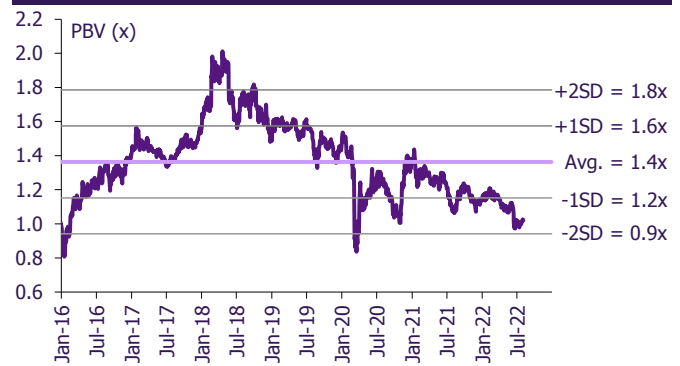
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 6: Quarterly net profit



Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 7: PTT – PBV band



Source: SCBS Investment Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Aug 4, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
BCP	Outperform	29.50	40.0	49.8	4.4	3.9	2.8	n.m.	12	42	0.8	0.7	0.6	19	18	23	6.8	14.2	14.6	3.5	1.8	1.0
ESSO	Neutral	10.60	11.0	11.3	8.3	4.0	5.2	n.m.	108	(23)	1.9	1.3	1.1	26	39	23	0.0	7.5	5.7	8.9	4.7	5.2
IRPC	Neutral	3.32	4.8	49.4	4.2	7.0	7.8	n.m.	(39)	(10)	0.8	0.7	0.7	20	11	9	6.6	4.8	6.3	4.2	4.2	3.9
PTT	Outperform	35.00	54.0	60.6	6.8	6.2	7.1	460	9	(12)	1.0	0.9	0.9	11	11	9	5.7	6.3	7.4	3.6	3.1	2.7
PTTEP	Outperform	154.50	212.0	42.7	14.3	6.4	7.6	107	122	(15)	1.5	1.3	1.2	11	22	17	3.2	5.5	5.8	3.9	2.7	2.9
SPRC	Neutral	11.00	12.4	21.8	9.9	4.7	6.1	n.m.	110	(23)	1.4	1.1	1.1	16	27	18	1.6	9.1	9.1	6.0	2.8	3.1
Average					8.0	5.4	6.1	283	54	(7)	1.2	1.0	0.9	17	21	16	4.0	7.9	8.2	5.0	3.2	3.1

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินของท่าน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, 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, NOK, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, 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, SEAFSCO, 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, TIP¹, 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, GVD, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIL*, 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, RCI², 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 การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังชาวต่างชาติ ประกอบด้วย

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, GBT, 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, MBX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NBC, NEP, NINE, NOK, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAF, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TAP, 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, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, 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, AUCTION, BA, BBI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHIC, 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, DPAIN, DTICI, 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, 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, SANG, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, 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, TITL, TK, TKC, TLI, 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, YONG

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.