

ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

PTTEP TB
PTTEP.BK



ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นระยะสั้น

Sentiment เชิงบวกมากขึ้นต่อราคาน้ำมัน หลังจากกลุ่มโอเปกพลัสมีมติลดกำลังการผลิตน้ำมัน 2 ล้านบาร์เรล/วัน เป็นเวลา 14 เดือน เริ่มตั้งแต่เดือนพ.ย. 2565 ท่ามกลางอุปทานที่ตึงตัว จะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น PTTEP ในระยะสั้น โดยหนุนให้ราคาหุ้น PTTEP ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 6% ในช่วง 1 สัปดาห์ที่ผ่านมา สอดคล้องกับราคาน้ำมันดิบดูไบ (+6%) แต่ outperform SET (-1%) ตลาดน่าจะยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อผลประกอบการของ PTTEP อย่างต่อเนื่องในระยะ 6 เดือนข้างหน้า แม้คาดว่ากำไรสุทธิ 3Q65 จะลดลงเล็กน้อย โดยมีสาเหตุมาจากราคาน้ำมันที่ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2565 ของ PTTEP ลดลง 14% เพื่อสะท้อนการปรับสมมติฐานราคาน้ำมันลดลง นอกจากนี้เรายังปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ลดลงจาก 212 บาท สู่ 206 บาท โดยอิงกับราคาน้ำมันดิบเบรนท์ในระยะยาวที่ US\$70/bbl ยืนยันเรตติ้ง **OUTPERFORM**

กำไรสุทธิ 3Q65 จะอ่อนตัวลง QoQ เพราะราคาน้ำมันลดลง เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q65 ของ PTTEP (ไตรมาส 25 ต.ค.) จะลดลง 5% QoQ สู่ 1.95 หมื่นลบ. เพราะราคาน้ำมันที่ลดลงส่งผลทำให้ราคาขายเฉลี่ย (ASP) ลดลง 2.3% QoQ สู่ US\$54.3/BOE นอกจากนี้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นเพื่อเร่งพัฒนาโครงการ G1/61 (เอราวัณ) รวมถึงแท่นหลุมผลิตและแท่นผลิต ก็น่าจะส่งผลทำให้ต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้นสู่ >US\$30 เทียบกับ US\$27.7/BOE ใน 1H65 ในด้านบวก ปริมาณการขยายคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 14.1% YoY และ 2.3% QoQ สู่ 476kBOED ต่ำกว่าตัวเลขที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้าปีที่ 481kBOED อยู่เล็กน้อย โดยมีสาเหตุมาจากการเลื่อนขนส่งน้ำมันจากโครงการ Algeria Hassi Bir Rekaiz (HBR เฟส 1) เป็น 4Q65 และเหตุขัดข้องที่ก่อสร้างก๊าซธรรมชาติของโครงการชอติกา ในเมียนมาในช่วงวันที่ 1-14 ส.ค. การผลิตที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ Block H (มาเลเซีย) และปริมาณการขยายจากสัญญา PSC ฉบับใหม่ที่โครงการ Block G1/61 และ G2/62 ในอ่าวไทย เป็นส่วนสำคัญที่ช่วยหนุนให้ปริมาณการขยายเติบโต YoY กำไรจากสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมัน (~US\$80 ล้าน) จะถูกหักล้างโดยรายการด้อยค่าของโครงการ E&P ในบราซิล (~US\$100 ล้าน)

เป้าหมายสำหรับ 4Q65 แม้ปริมาณการขยายใน 3Q65 ต่ำกว่าตัวเลขที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้า แต่ผู้บริหารยังคงเป้าปริมาณการขยายในปี 2565 ไว้ที่ 465kBOED ซึ่งสะท้อนถึงการผลิตเพิ่มขึ้นที่ 490kBOED ใน 4Q65 โดยจะได้นำทุนจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการอาทิตย์ สัญญา PSC ฉบับใหม่ในอ่าวไทย การผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการ Oman Block 61 และแอลจีเรีย (HBR) ราคาก๊าซของ PTTEP จะปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง เมื่อพิจารณาจากผลกระทบที่จะเกิดขึ้นตามมาจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นในปี 2564/65 ซึ่งจะหนุนให้ราคาซื้อขายก๊าซของ PTTEP ปรับเพิ่มขึ้นสู่ระดับ ~US\$6.8/mmcf ใน 4Q65 เมื่อมีการปรับราคาสัญญาซื้อขายก๊าซส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นในเดือนต.ค. 2565 ต้นทุนต่อหน่วยคาดว่าจะยังอยู่ในระดับสูงที่ US\$30-31/BOE เมื่อพิจารณาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานล่วงหน้าโครงการ Block G1/61 ในประเทศไทย เนื่องจากบริษัทต้องเพิ่มการผลิตเป็น 800mmcf ภายในปี 2567

กำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2565 แม้ปรับประมาณการลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2565 ลดลง 14% สู่ 7.2 หมื่นลบ. (+91% YoY) เพื่อสะท้อนการปรับสมมติฐานราคาน้ำมันลดลง โดยที่เราปรับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบเบรนท์เฉลี่ยลดลงจาก US\$108 สู่ US\$102 เพื่อสะท้อนราคาที่ร่วงลงแรงใน 3Q65 เรายังคงคาดว่า PTTEP จะได้รับประโยชน์จาก ASP ที่สูงขึ้นใน 4Q65 ในขณะที่สถานะสัญญาประกันความเสี่ยงส่วนใหญ่มีการบันทึกมูลค่าตามราคาตลาดปัจจุบันไปแล้ว ราคาเป้าหมาย (สิ้นปี 2566) อ้างอิงวิธี DCF ของเราในตอนนี้อยู่ที่ 206 บาท/หุ้น โดยอิงกับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบระยะยาวที่ US\$68/bbl และราคาน้ำมันดิบเบรนท์ที่ US\$70/bbl ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป ปัจจุบันหุ้น PTTEPเทรดที่ PE (ปี 2565) เพียง 8.3 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 16.4 เท่า

ปัจจัยเสี่ยง: 1) ราคาน้ำมันดิบผันผวน 2) ต้นทุนต่อหน่วยสูงขึ้น 3) ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ และ 4) การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	160,401	219,068	330,390	305,983	287,612
EBITDA	(Btmn)	111,422	160,693	239,315	221,351	204,636
Core profit	(Btmn)	20,760	42,888	81,858	81,752	73,258
Reported profit	(Btmn)	22,664	38,864	71,829	81,752	73,258
Core EPS	(Bt)	5.23	10.80	20.62	20.59	18.45
DPS	(Bt)	4.25	5.00	8.00	8.50	8.25
P/E, core	(x)	32.6	15.8	8.3	8.3	9.2
EPS growth, core	(%)	(57.5)	106.6	90.9	(0.1)	(10.4)
P/BV, core	(x)	1.9	1.6	1.5	1.3	1.2
ROE	(%)	5.8	11.1	18.7	16.9	13.9
Dividend yield	(%)	2.5	2.9	4.7	5.0	4.8
FCF yield	(x)	7.8	(0.5)	5.2	7.3	3.0
EV/EBIT	(x)	14.4	7.7	4.4	4.7	5.2
EBIT growth, core	(%)	(39.8)	95.8	72.8	(7.8)	(9.5)
EV/CE	(x)	1.3	1.1	1.0	0.9	0.9
ROCE	(%)	4.3	6.6	12.2	11.7	9.9
EV/EBITDA	(x)	6.0	4.3	2.9	3.0	3.3
EBITDA growth	(%)	(20.1)	44.2	48.9	(7.5)	(7.6)

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงเล็บในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Oct 10) (Bt)	170.50
Target price (Bt)	206.00
Mkt cap (Btbn)	676.88
Mkt cap (US\$mn)	17,846
Beta	H
Mkt cap (%) SET	3.56
Sector % SET	22.25
Shares issued (mn)	3,970
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	178.5 / 113
Avg. daily 6m (US\$mn)	61.08
Foreign limit / actual (%)	40 / 17
Free float (%)	34.7
Dividend policy (%)	≤ 30

Sustainability / ESG Score

2022 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	4.6	5.6	38.1
Relative to SET	10.2	4.7	43.6

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

PTTEP เป็นบริษัทสำรวจและผลิตปิโตรเลียมชั้นนำในอ่าวไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาด 35% ของปริมาณการผลิตก๊าซธรรมชาติในประเทศไทย ปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นจาก 416kBOED ในปี 2564 สู่ 528kBOED (CAGR ใน 5 ปีข้างหน้า 5%) ในปี 2569 เมื่อโครงการใหม่ในมาเลเซีย คือ SK410B หรือ Lang Lebah (ถือหุ้น 42.5%) เริ่มดำเนินการ โดยกำลังการผลิตในระยะแรกจะอยู่ที่ 800-1,000mmcf/d 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 log time ในการปรับราคานาน 6-12 เดือน หลักๆ เป็นก๊าซธรรมชาติ (65-70% ของการผลิตทั้งหมด) PTTEP เป็นแกนนำของกลุ่ม PTT ในการริเริ่มโครงการพัฒนาเทคโนโลยีด้านการดักจับ ใช้ประโยชน์ และกักเก็บก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (CCUS) ในประเทศไทย ซึ่งเป็นหนึ่งในเส้นทางสู่การปล่อยมลพิษสุทธิเป็นศูนย์ โดยคาดว่าจะนำร่องเทคโนโลยี CCUS ที่แหล่งก๊าซอาทิตย์ในปี 2569

แนวโน้มธุรกิจ

ปริมาณการขายของ PTTEP จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยจะเพิ่มขึ้นไม่ช้าแต่ในประเทศไทย และยังรวมถึงประเทศในพื้นที่ยุทธศาสตร์ในอาเซียนซึ่งบริษัทมีความคุ้นเคย PTTEP วางแผนเร่งการสำรวจในปี 2565-66 โดยจะมุ่งเน้นไปที่ประเทศมาเลเซียและตะวันออกกลาง แม้อาจทำได้ช้ากว่าที่วางแผนไว้ก่อนหน้านี้ โดยมีสาเหตุมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 สองประเทศนี้เป็นปัจจัยที่ช่วยขับเคลื่อนให้ปริมาณการขายเติบโต นอกเหนือจากแหล่งก๊าซสองแหล่งในประเทศไทยภายใต้สัญญา PSC ฉบับใหม่ บริษัทยังอยู่ในมาเลเซียของ PTTEP รายงานการค้นพบแหล่งก๊าซขนาดใหญ่ซึ่งเป็นหลุมสำรวจแรกของโครงการซาราวัก SK410B ที่ตั้งอยู่บริเวณนอกชายฝั่งรัฐซาราวัก บริษัทจะทำการเจาะหลุมประเมินผลเพื่อประเมินศักยภาพเพิ่มเติมในปี 2565-66 โดยคาดว่าจะผลิตก๊าซครั้งแรกได้ในปี 2569 สำหรับเมียนมา PTTEP ได้เข้ารับตำแหน่งผู้ดำเนินการแหล่งก๊าซตานาเรียเรียบร้อยแล้ว 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 ซึ่งราคาต่ำกว่าก๊าซในอ่าวไทยและเมียนมา
2. ปริมาณการขายของ PTTEP จะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลาง โดยเกิดจากการพัฒนาโครงการใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง	2. การเรียกร้องก๊าซลดลงโดย PTT จะส่งผลทำให้ปริมาณการขายก๊าซของ PTTEP ต่ำกว่าเป้าที่วางไว้ เนื่องจากความต้องการใช้ไฟฟ้าอาจจะได้รับผลกระทบด้านลบจากสถานการณ์ COVID-19
3. ถ้าโรยจะยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2565 โดยได้รับการสนับสนุนจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น หลักๆ จากโครงการใหม่ในมาเลเซียและตะวันออกกลาง	3. ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะส่งผลทำให้ขาดทุนจากสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นในระยะสั้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	กลุ่มโอเปกพลัสมีมติลดกำลังการผลิตน้ำมันดิบ 2 ล้านบาร์เรล/วัน เป็นเวลา 14 เดือน เริ่มตั้งแต่เดือนพ.ย. 2565 เพื่อชะลอการปรับตัวลดลงของราคาน้ำมัน	บวก	เราเชื่อว่าอุปสงค์น้ำมันจะเติบโตมากขึ้นพอที่จะดูดซับอุปทานน้ำมันที่สูงขึ้น และกระตุ้นราคาน้ำมันให้ปรับขึ้นในปี 2565 อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอุปสงค์ทั่วโลกยังไม่แน่นอน เมื่อพิจารณาจากเงินเฟ้อที่สูงขึ้นและเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 3Q65	ลดลงเล็กน้อย QoQ แต่เพิ่มขึ้นเท่าตัว YoY	เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q65 จะอ่อนตัวลง QoQ เนื่องจากราคาน้ำมันลดลง ในขณะที่ปริมาณการขายจะได้รับปัจจัยหนุนจากการขายก๊าซในประเทศไทยได้มากขึ้นและสินทรัพย์ใหม่ในตลาดต่างประเทศ
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2565	การประกาศค้นพบแหล่งก๊าซใหม่ที่โครงการในมาเลเซียและการพัฒนาในเมียนมา	บวก	PTTEP ประกาศค้นพบแหล่งก๊าซในมาเลเซียเพิ่มอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะเป็นปัจจัยใหม่ที่จะช่วยขับเคลื่อนปริมาณการขายของบริษัทให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ราคาน้ำมันดิบระยะยาว (+US\$1/bbl)	+1.6% (ปี 2566)	+4.4 บาท/หุ้น

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	73.51	n.a.
Environment	70.19	n.a.
Total GHG Emissions (thousands of metric tonnes)	5,401.29	5,147.77
Total Water Use (thousands of cubic meters)	140,860.00	106,460.00
Hazardous Waste (thousands of metric tonnes)	112.86	64.51
Total Waste (thousands of metric tonnes)	176.36	170.52
Social	60.43	n.a.
Number of Employees	4,496.00	4,564.00
Lost Time from Accidents	—	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Pct Women in Management	27.00	28.00
Pct Women in Workforce	35.00	33.00
Community Spending	376.02	468.49
Governance	89.86	n.a.
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 L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

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	330,390	305,983	287,612
Cost of goods sold	(Btmn)	91,374	97,350	106,881	106,143	122,122	159,635	147,473	143,833
Gross profit	(Btmn)	56,351	74,459	84,172	54,258	96,946	170,755	158,510	143,778
SG&A	(Btmn)	8,459	9,405	11,870	9,754	11,416	16,646	15,676	14,735
Other income	(Btmn)	3,827	4,338	4,405	2,306	4,869	2,138	1,201	1,333
Interest expense	(Btmn)	7,676	7,707	7,291	7,956	6,472	7,928	8,320	8,845
Pre-tax profit	(Btmn)	44,042	59,799	69,415	38,217	83,927	148,319	135,715	121,531
Corporate tax	(Btmn)	5,987	23,764	20,952	18,764	41,528	66,975	54,501	48,839
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	81,858	81,752	73,258
Extra-ordinary items	(Btmn)	(17,804)	(85)	(42)	1,904	(4,024)	(10,029)	0	0
Net Profit	(Btmn)	20,579	36,206	48,803	22,664	38,864	71,829	81,752	73,258
EBITDA	(Btmn)	107,702	127,315	139,517	111,422	160,693	239,315	221,351	204,636
Core EPS	(Bt)	9.67	9.14	12.30	5.23	10.80	20.62	20.59	18.45
Net EPS	(Bt)	5.18	9.12	12.29	5.71	9.79	18.09	20.59	18.45
DPS	(Bt)	4.25	5.00	6.00	4.25	5.00	8.00	8.50	8.25

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	172,565	182,582	182,880
Total fixed assets	(Btmn)	439,721	445,473	529,866	522,921	643,952	677,106	718,416	771,904
Total assets	(Btmn)	628,121	632,256	671,990	675,637	783,536	849,671	900,997	954,784
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	116,669	113,062	110,347
Total long-term liabilities	(Btmn)	199,416	162,020	253,090	264,969	263,684	274,606	281,532	297,528
Total liabilities	(Btmn)	251,747	242,683	314,932	321,226	368,186	391,274	394,594	407,875
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	458,396	506,403	546,909
BVPS	(Bt)	94.81	98.13	89.94	89.27	104.62	115.47	127.56	137.76

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	81,858	81,752	73,258
Depreciation and amortization	(Btmn)	55,983	59,809	62,811	65,250	70,294	83,068	77,316	74,259
Operating cash flow	(Btmn)	85,357	105,704	102,878	86,120	119,485	151,178	168,211	148,065
Investing cash flow	(Btmn)	(86,474)	3,755	(103,769)	(33,515)	(123,016)	(116,222)	(118,626)	(127,748)
Financing cash flow	(Btmn)	(22,540)	(55,685)	(17,181)	(26,469)	(22,199)	(17,566)	(33,745)	(17,752)
Net cash flow	(Btmn)	(23,657)	53,774	(18,072)	26,136	(25,730)	17,390	15,841	2,565

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	51.7	51.8	50.0
Operating margin	(%)	32.4	37.9	37.8	27.7	39.0	46.6	46.7	44.9
EBITDA margin	(%)	72.9	74.1	73.0	69.5	73.4	72.4	72.3	71.1
EBIT margin	(%)	35.0	39.3	40.1	28.8	41.3	47.3	47.1	45.3
Net profit margin	(%)	13.9	21.1	25.5	14.1	17.7	21.7	26.7	25.5
ROE	(%)	9.8	9.5	13.1	5.8	11.1	18.7	16.9	13.9
ROA	(%)	5.9	5.8	7.5	3.1	5.9	10.0	9.3	7.9
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	30.2	26.6	23.1
Debt service coverage	(x)	14.0	16.5	19.1	14.0	24.8	30.2	26.6	23.1
Payout Ratio	(%)	82.0	54.8	48.8	74.4	51.1	44.2	41.3	44.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Sales volume	(kBOED)	299	306	351	354	416	460	454	459
- 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	100.0	93.0	83.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	39.2	46.7	47.2	38.9	43.5	53.9	52.0	48.3
CAPEX	(US\$m)	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	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total revenue	(Btmn)	39,263	40,124	42,754	54,830	58,295	63,189	68,149	83,088
Cost of goods sold	(Btmn)	25,356	27,910	29,960	30,341	33,179	28,641	29,221	36,168
Gross profit	(Btmn)	13,906	12,214	12,793	24,490	25,116	34,547	38,928	46,920
SG&A	(Btmn)	2,160	3,564	2,269	2,600	2,357	4,190	3,061	3,865
Other income	(Btmn)	465	522	508	793	457	3,112	742	1,549
Interest expense	(Btmn)	1,936	2,046	1,453	1,611	1,712	1,696	1,718	2,194
Pre-tax profit	(Btmn)	10,276	7,126	9,579	21,072	21,504	31,773	34,891	42,410
Corporate tax	(Btmn)	4,377	2,454	5,801	10,063	10,746	14,919	16,436	21,042
Equity a/c profits	(Btmn)	144	777	64	88	228	109	350	445
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	6,043	5,449	3,842	11,097	10,986	16,963	18,805	21,813
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,159	(2,923)	7,692	(3,957)	(1,441)	(6,318)	(8,286)	(1,213)
Net Profit	(Btmn)	7,202	2,527	11,534	7,140	9,545	10,645	10,519	20,600
EBITDA	(Btmn)	28,335	25,946	27,589	42,429	43,165	47,510	53,695	64,047
Core EPS	(Bt)	1.52	1.37	0.97	2.80	2.77	4.27	4.74	5.49
Net EPS	(Bt)	1.81	0.64	2.91	1.80	2.40	2.68	2.65	5.19

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total current assets	(Btmn)	149,103	152,716	102,168	108,150	117,440	139,584	172,002	166,048
Total fixed assets	(Btmn)	544,475	522,921	628,116	636,464	670,446	643,952	631,879	687,746
Total assets	(Btmn)	693,578	675,637	730,284	744,614	787,886	783,536	803,881	853,794
Total loans	(Btmn)	111,079	106,947	110,974	113,574	119,071	123,828	123,491	127,186
Total current liabilities	(Btmn)	46,717	56,257	66,289	84,800	89,024	104,502	129,400	89,902
Total long-term liabilities	(Btmn)	276,423	264,969	283,202	274,506	289,470	263,684	261,517	311,250
Total liabilities	(Btmn)	323,140	321,226	349,491	359,306	378,494	368,186	390,917	401,153
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	370,438	354,411	380,793	385,308	409,392	415,350	412,964	452,641
BVPS	(Bt)	93.31	89.27	95.92	97.06	103.12	104.62	104.02	114.02

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Core Profit	(Btmn)	6,043	5,449	3,842	11,097	10,986	16,963	18,805	21,813
Depreciation and amortization	(Btmn)	16,123	16,774	16,557	19,747	19,949	14,041	17,087	19,443
Operating cash flow	(Btmn)	28,716	17,101	28,652	20,139	36,178	34,516	45,886	13,901
Investing cash flow	(Btmn)	(6,984)	2,233	(83,859)	(7,751)	(12,274)	(19,131)	(12,923)	(7,182)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,035)	(2,777)	(1,192)	(7,947)	(15,354)	2,295	(1,521)	(24,631)
Net cash flow	(Btmn)	14,697	16,557	(56,399)	4,440	8,550	17,680	31,442	(17,913)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross margin	(%)	35.4	30.4	29.9	44.7	43.1	54.7	57.1	56.5
Operating margin	(%)	29.9	21.6	24.6	39.9	39.0	48.0	52.6	51.8
EBITDA margin	(%)	72.2	64.7	64.5	77.4	74.0	75.2	78.8	77.1
EBIT margin	(%)	31.7	23.2	26.2	41.8	40.4	53.7	54.5	54.4
Net profit margin	(%)	18.3	6.3	27.0	13.0	16.4	16.8	15.4	24.8
ROE	(%)	6.6	6.0	4.2	11.6	11.1	16.5	18.2	20.2
ROA	(%)	3.5	3.2	2.2	6.0	5.7	8.6	9.5	10.5
Net D/E	(x)	0.0	(0.0)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Interest coverage	(x)	14.6	12.7	19.0	26.3	25.2	28.0	31.3	29.2
Debt service coverage	(x)	9.6	8.5	10.5	6.3	6.2	6.8	7.7	15.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales volume	(kBOED)	344	381	383	443	417	421	427	465
- Liquid product	(% of total)	32.1	34.8	29.2	28.4	28.0	29.1	27.3	27.6
- Gas product	(% of total)	67.9	65.2	70.8	71.6	72.0	70.9	72.7	72.4
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	42.5	44.0	59.6	66.4	71.3	77.8	96.8	108.9
Avg selling price	(US\$/BOE)	38.8	36.9	40.4	42.2	44.3	46.9	51.4	55.6

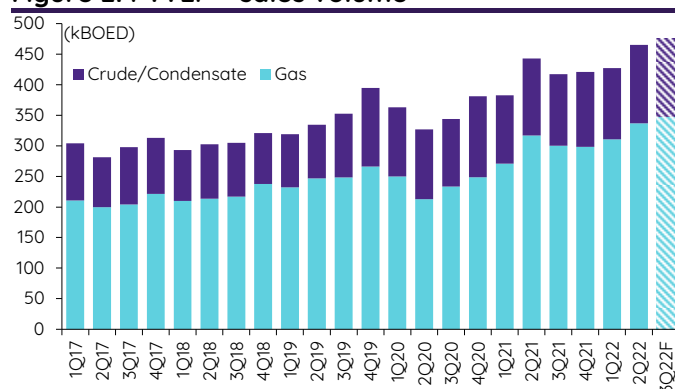
Figure 1: PTTEP – 3Q22F earnings preview

	3Q21	2Q22	3Q22F	%YoY	%QoQ
Sales	57,417	81,962	86,593	50.8	5.7
EBITDA	43,165	64,047	62,619	45.1	(2.2)
Recurring profit	11,029	22,253	20,025	81.6	(10.0)
Net profit	9,545	20,600	19,497	104.3	(5.4)
EPS (Bt/share)	2.40	5.19	4.91	104.3	(5.4)
Sales volume (kBOED)	417	465	476	14.1	2.3
ASP (US\$/BOE)	44.25	55.61	54.31	22.7	(2.3)
Unit cost (US\$/BOE)	29.39	28.79	30.46	3.6	5.8

Source: PTTEP and InnovestX Research

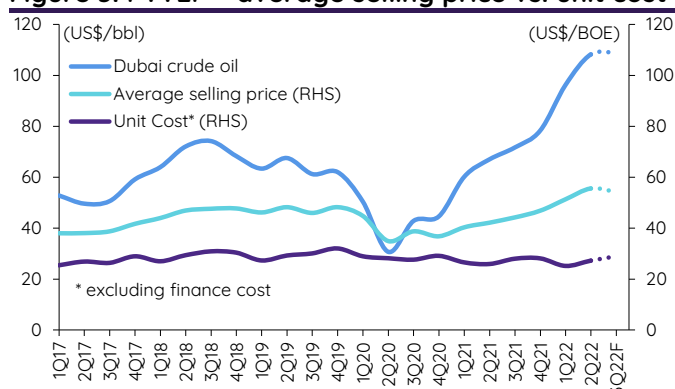
Appendix

Figure 2: PTTEP – sales volume



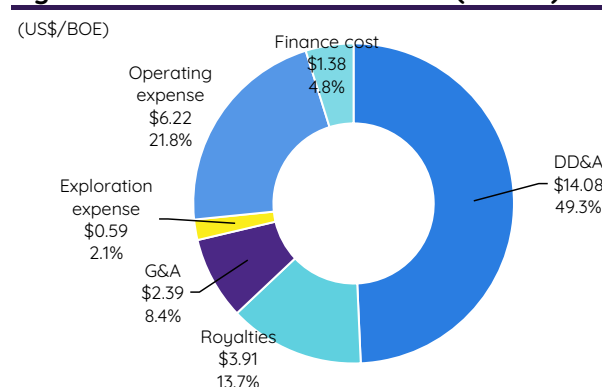
Source: PTTEP and InnovestX Research

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



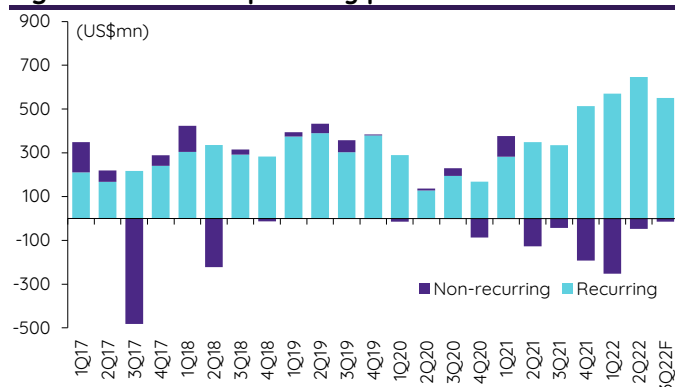
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 4: PTTEP – cost breakdown (12MMA)



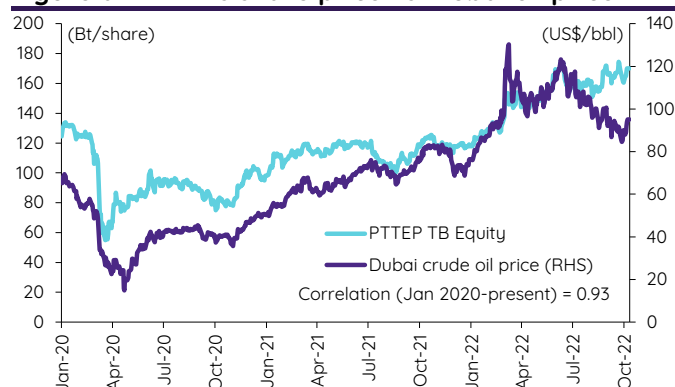
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 5: PTTEP – quarterly profit



Source: PTTEP and InnovestX Research

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



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 7: PTTEP – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 8: PTTEP – Sustainable Development & ESG | Disclosure and Ratings

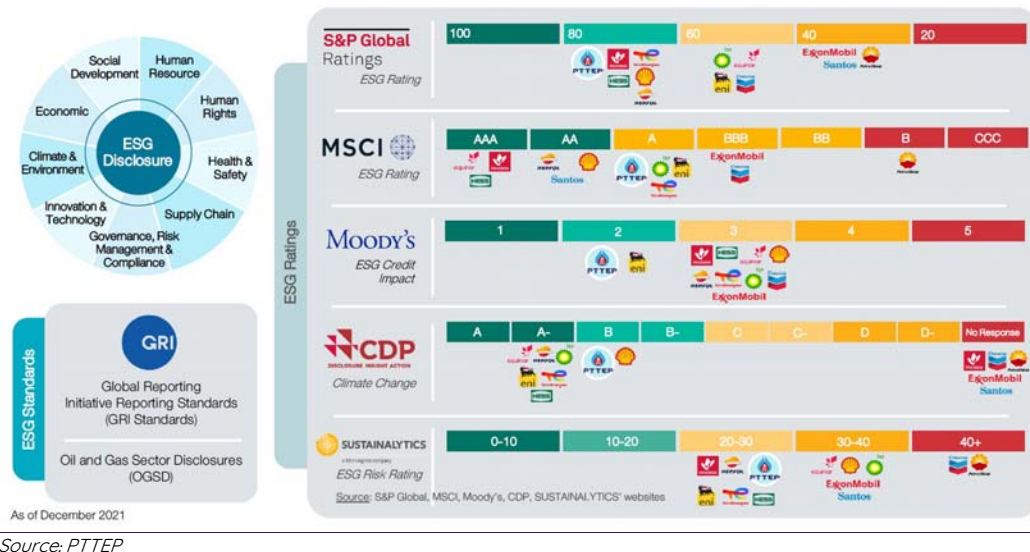


Figure 9: Valuation summary (price as of Oct 10, 2022)

	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	30.75	44.0	61.6	4.6	2.0	2.9	n.m.	133	(32)	0.8	0.7	0.6	19	37	21	6.5	18.5	14.0	3.6	1.0	0.8
ESSO	Neutral	14.00	11.0	(15.7)	10.9	5.2	6.8	n.m.	108	(23)	2.5	1.7	1.5	26	39	23	0.0	5.7	4.3	10.3	5.5	6.2
IRPC	Neutral	3.08	4.8	61.0	3.9	6.5	7.2	n.m.	(39)	(10)	0.7	0.7	0.7	20	11	9	7.1	5.2	6.8	4.0	4.0	3.7
PTT	Outperform	34.50	54.0	62.9	6.7	6.1	7.0	460	9	(12)	1.0	0.9	0.9	11	11	9	5.8	6.4	7.5	3.6	3.1	2.7
PTTEP	Outperform	170.50	206.0	25.5	15.8	7.1	8.3	107	122	(14)	1.6	1.5	1.3	11	19	17	2.9	4.7	5.0	4.3	2.5	3.0
SPRC	Neutral	11.40	16.0	58.1	10.3	2.5	4.5	n.m.	307	(45)	1.4	1.0	1.0	16	47	22	1.6	17.7	12.3	6.2	1.7	2.4
Average					8.7	4.9	6.1	283	107	(23)	1.3	1.1	1.0	17	27	17	4.0	9.7	8.3	5.3	2.9	3.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะ หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณินั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ซี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

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, 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*, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSS, TST, 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, 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, WIILK, 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, 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. InnovestX 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.

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

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทมีข้อขัดแย้งด้านความประพฤติการ เช่น กรณีการผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการให้ข้อมูล CGR ของบริษัทดังกล่าวจะประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ขึ้นทะเบียน)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, 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, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, 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, III, 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, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, QLT, 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, 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, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, 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, WIILK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตจำนง)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 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, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, 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, CH, 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, DTCI, DV8, EASON, ECL, 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, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, 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, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, 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, SAWANG, SCAP, 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, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKL, TLI, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, 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, 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 July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.