

ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

PTTEP TB
PTTEP.BK



พรีวิว 4Q65: กำไรสุทธิจะได้รับผลกระทบจากรายการพิเศษ

กำไรสุทธิ 4Q65 ของ PTTEP จะลดลง 90% โดยมีสาเหตุมาจากค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดขึ้นประจำซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด แต่กำไรปกติจะยังคงแข็งแกร่ง โดยได้แรงหนุนจากปริมาณการขายที่สูงขึ้นและต้นทุนต่อหน่วยที่สามารถจัดการได้ท่ามกลางราคาน้ำมันที่ลดลง ราคาหุ้น PTTEP ปรับตัวลดลง 7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา underperform SET (+3%) ซึ่งเราเชื่อว่าสะท้อนกำไรที่คาดว่าจะลดลงไปเรียบร้อยแล้ว เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ PTTEP ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 206 บาท เนื่องจากคาดว่าราคาน้ำมันจะฟื้นตัวหลังจากจีนกลับมาเปิดประเทศซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยหนุนที่แข็งแกร่งที่สุด ในขณะที่อุปทานทั่วโลกยังมีจำกัด

กำไร 4Q65 จะลดลง 90% เพราะรายการพิเศษ เราคาดว่ากำไรสุทธิของ PTTEP จะลดลง 55% 90% (แม้ว่ายัง +2% YoY) สู่ 1.08 หมื่นลบ. ใน 4Q65 หลักๆ เกิดจากรายการที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำจำนวน 1.1 หมื่นลบ. ซึ่งประกอบด้วยงบกำไรขาดทุนรายการด้อยค่าสำหรับโครงการ Mozambique LNG เพิ่มขึ้น และค่าเจรจาไกล่เกลี่ยเหตุการณ์มอณาการ ซึ่งจะถูกลบออกด้วยการกลับรายการค่าใช้จ่ายที่อาจเกิดขึ้นสำหรับโครงการ Oman Block 61 นอกจากนี้ เรายังคาดว่าบริษัทจะมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน US\$20 ล้าน ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากรูทิจในมาเลเซีย กำไรจากการดำเนินงานปกติจะลดลง 13% 90% แม้ว่าปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นสู่ 504kBOED โดยจะทำให้ปริมาณการขายในปี 2565 อยู่ที่ 469kBOED ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทเล็กน้อย กำไรที่ลดลง 90% เกิดจากราคาน้ำมันดิบ (ราคาน้ำมันอ้างอิงสำหรับ PTTEP) ที่ลดลง 14% 90% ขณะที่ราคาขายเฉลี่ยคาดว่าจะลดลง 2% 90% สู่ US\$52.5/BOE โดยมีสาเหตุจากราคาก๊าซที่สูงขึ้น (+8% 90%) สืบเนื่องมาจาก lag time ในการปรับราคา

ต้นทุนต่อหน่วยยังต่ำกว่า US\$30/BOE ในปี 2565 เราคาดว่าต้นทุนต่อหน่วยจะเพิ่มขึ้น 1% 90% สู่ US\$29/BOE เมื่อพิจารณาต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงในไตรมาสสุดท้าย แต่ยังคงอยู่ในกรอบตัวเลขด้านต่ำของเป้าหมายที่บริษัทวางไว้ ซึ่งสะท้อนต้นทุนต่อหน่วยโดยเฉลี่ยสำหรับปี 2565 ที่เพียง US\$28.4/BOE ต่ำกว่าเป้าหมายที่บริษัทวางไว้ที่ US\$29-30/BOE

ปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2566 PTTEP ตั้งเป้าปริมาณการขายสำหรับปี 2566 ที่ 470kBOED เพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY โดยได้แรงหนุนจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการ G1/61 (เอราวัณ) และ G2/61 (บงกช) และการผลิตเต็มปีของโครงการ Algeria HBR (ถือหุ้น 49%) ซึ่งจะถูกลดก่อนโดยปริมาณการผลิตที่ลดลงจากโครงการบงกชภายใต้สัญญาสัมปทาน และส่วนแบ่งผลผลิตที่ลดลงที่โครงการ Oman Block 61 ผู้บริหารคาดว่าต้นทุนการดำเนินงาน/หน่วยจะยังคงอยู่ที่ระดับปัจจุบันโดยเกิดจากโครงการบริหารต้นทุนและการผนึกกำลังร่วมกันระหว่างแหล่งผลิตในอ่าวไทย

กำไรสุทธิจะอ่อนตัวลง YoY เพราะราคาน้ำมันลดลง เราคาดว่ากำไรปกติปี 2566 ของ PTTEP จะลดลง 4.3% YoY จากฐานสูงในปี 2565 จากสมมติฐานราคาน้ำมันที่ลดลง (US\$92/bbl สำหรับเบนทน์ และ US\$90/bbl สำหรับดูไบ เทียบกับ US\$100 และ US\$97 ตามลำดับ) ซึ่งจะส่งผลทำให้ ASP ของ PTTEP ปรับลดลง 3% YoY สู่ US\$51.9/BOE ราคาเป้าหมาย (สิ้นปี 2566) อ้างอิงวิธี DCF ของเรายังคงอยู่ที่ 206 บาท/หุ้น โดยอิงกับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบระยะยาวที่ US\$68/bbl และราคาน้ำมันดิบเบนทน์ที่ US\$70/bbl ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป ปัจจุบันหุ้น PTTEPเทรดที่ PE (ปี 2566) เพียง 8.6 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	332,239	312,727	320,692
EBITDA	(Btmn)	111,422	160,693	237,822	227,478	223,237
Core profit	(Btmn)	20,760	42,888	80,739	77,279	74,180
Reported profit	(Btmn)	22,664	38,864	70,710	77,279	74,180
Core EPS	(Bt)	5.23	10.80	20.34	19.47	18.69
DPS	(Bt)	4.25	5.00	7.90	8.00	8.36
P/E, core	(x)	32.0	15.5	8.2	8.6	9.0
EPS growth, core	(%)	(57.5)	106.6	88.3	(4.3)	(4.0)
P/BV, core	(x)	1.9	1.6	1.5	1.3	1.2
ROE	(%)	5.8	11.1	18.5	16.1	14.2
Dividend yield	(%)	2.5	3.0	4.7	4.8	5.0
FCF yield	(x)	7.9	(0.5)	7.3	8.5	2.0
EV/EBIT	(x)	14.2	7.5	4.3	4.3	4.6
EBIT growth, core	(%)	(39.8)	95.8	70.6	(3.8)	(3.5)
EV/CE	(x)	1.2	1.0	1.0	0.9	0.9
ROCE	(%)	4.3	6.6	12.4	11.5	10.2
EV/EBITDA	(x)	5.9	4.2	2.8	2.8	2.9
EBITDA growth	(%)	(20.1)	44.2	48.0	(4.3)	(1.9)

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลส่วนอื่นในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jan 6) (Bt)	167.50
Target price (Bt)	206.00
Mkt cap (Btmn)	664.97
Mkt cap (US\$mn)	19,674

Beta	H
Mkt cap (%) SET	3.24
Sector % SET	21.02
Shares issued (mn)	3,970
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	195 / 121
Avg. daily 6m (US\$mn)	68.96
Foreign limit / actual (%)	40 / 16
Free float (%)	34.7
Dividend policy (%)	≤ 30

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

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

ESG Bloomberg Score	80.95
Environmental Score	75.05
Social Score	71.61
Governance Score	96.12

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.8)	(1.5)	35.1
Relative to SET	(7.8)	(7.0)	33.8

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพ์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

PTTEP เป็นบริษัทสำรวจและผลิตปิโตรเลียมชั้นนำในอ่าวไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาด >80% ของปริมาณการผลิตก๊าซธรรมชาติในประเทศไทย ปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นจาก 457kBOED ใน 9M65 สู่ 550kBOED (CAGR ใน 5 ปีข้างหน้า 4%) ในปี 2570 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 2566 โดยจะมุ่งเน้นไปที่ประเทศไทย มาเลเซีย และตะวันออกกลาง ประเทศเหล่านี้จะเป็นปัจจัยที่ช่วยขับเคลื่อนให้ปริมาณการขายเติบโตในระยะ 5 ปีข้างหน้า บริษัทอยู่ในมาเลเซียของ PTTEP รายงานการค้นพบแหล่งก๊าซขนาดใหญ่ซึ่งเป็นหลุมสำรวจแรกของโครงการซาราวัก SK410B ที่ตั้งอยู่บริเวณนอกชายฝั่งรัฐซาราวัก บริษัทจะทำการเจาะหลุมประเมินผลเพื่อประเมินศักยภาพเพิ่มเติมในปี 2566 โดยคาดว่าจะผลิตก๊าซครั้งแรกได้ในปี 2569 สำหรับเมียนมา PTTEP ได้เข้ารับตำแหน่งผู้ดำเนินการแหล่งก๊าซยาดานาเรียบร้อยแล้ว หลังจากผู้ร่วมทุนจากประเทศตะวันตกถอนตัวออกไปสืบเนื่องมาจากความไม่สงบทางการเมืองภายในเมียนมาและการละเมิดสิทธิมนุษยชน นอกจากนี้ PTTEP ยังเข้าไปลงทุนในธุรกิจ LNG ในมาเลเซียและโมซัมบิกเพื่อสร้างโอกาสเติบโตตามแนวโน้มตลาดก๊าซในปัจจุบัน นอกจากนี้ PTTEP ยังเข้าร่วมการประมูลรอบล่าสุดในอ่าวไทย โดยจะประกาศผลในเดือนก.พ. 2566

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 ต่ำกว่าเป้าหมายไว้ เนื่องจากความต้องการใช้ไฟฟ้าอาจจะได้รับผลกระทบด้านลบจากสถานการณ์ COVID-19
3. ถ้าไรสุทธปี 2566 จะยังคงแข็งแกร่ง แม้ว่าปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย เนื่องจากเรคาดว่าขาดทุนจากสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันในปี 2566 จะลดลงจากปี 2565	3. ราคาน้ำมันที่ลดลงจะส่งผลกระทบต่อ ASP แม้ว่า การปรับราคาก๊าซจะเกิดขึ้นตามหลังราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลง

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	กลุ่มโอเปกพลัสมีมติคงนโยบายลดการผลิต 2 ล้านบาร์เรล/วัน ต่อไปอีก 12 เดือน จนถึงเดือนธ.ค. 2566 เพื่อชะลอการปรับตัวลดลงของราคาน้ำมัน	บวก	ราคาน้ำมันอาจปรับขึ้นในช่วงสั้นสืบเนื่องมาจากอุปสงค์ที่สูงขึ้นในฤดูหนาว อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ทั่วโลกในปี 2566 ยังไม่แน่นอน เมื่อพิจารณาจากเงินเฟ้อที่สูงขึ้นและเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 4Q65	ลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY	เรคาดว่าการกำไรปกติ 4Q65 จะอ่อนตัวลง QoQ เนื่องจาก ASP ลดลง แม้ปริมาณการขายและราคาก๊าซสูงขึ้น ปริมาณการขายจะได้รับปัจจัยหนุนจากโครงการอาทิตย์และโครงการบงกช และการผลิตน้ำมันที่แอลจีเรีย (HBR)
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2566	การประกาศค้นพบแหล่งก๊าซใหม่ที่โครงการในมาเลเซียและการพัฒนาในเมียนมา	บวก	PTTEP ประกาศค้นพบแหล่งก๊าซในมาเลเซียเพิ่มอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะเป็ปัจจัยใหม่ที่จะช่วยขับเคลื่อนปริมาณการขายของบริษัทให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น

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

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	80.95 (2021)
Rank in Sector	1/67

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
PTTEP	5	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- PTTEP ได้กำหนดเป้าหมายเพื่อลดปริมาณความเข้มข้น (Intensity) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิให้ได้น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 (จากปีฐาน 2563) เพื่อนำไปสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ให้ได้ตามเป้าหมายในปี 2593 PTTEP สามารถลดก๊าซเรือนกระจกได้ 358.187k ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า
- PTTEP ได้ทำการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนในเทคโนโลยีการดักจับและการใช้ประโยชน์คาร์บอน (CCUS) ซึ่งเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ในการจัดการก๊าซเรือนกระจก บริษัทได้เลือกโครงการอาทิตย์เป็นโครงการนำร่องในการใช้เทคโนโลยี CCS ด้วยความสำเร็จของโครงการนี้ในอนาคต การปล่อย CO2 จะลดลงมากกว่า 500,000 ตัน/ปี
- PTTEP ได้มีการพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งในด้านการผลิตและพื้นที่การผลิตใหม่อย่างต่อเนื่อง ได้แก่ โครงการอนุรักษ์และฟื้นฟูทรัพยากรธรรมชาติและระบบนิเวศทางทะเล ภายใต้ “กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life)” และเทคโนโลยีสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านพลังงาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- PTTEP มุ่งมั่นที่จะลดผลกระทบของการดำเนินงานต่อชุมชน โดยตั้งเป้าหมายการฝังกลบของเสียเป็นศูนย์ และปรับใช้แนวคิดเศรษฐกิจหมุนเวียนสำหรับธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม (Circular Model for E&P) โดยตั้งเป้าหมายในการนำโครงสร้างหลักมาใช้ใหม่ให้ได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 50
- กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life) มีเป้าหมายในการสร้างมูลค่าเชิงบวก (Net Positive Impact) ต่อความหลากหลายทางชีวภาพและบริการทางระบบนิเวศทางทะเล รวมถึงมีเป้าหมายในการสร้างรายได้ที่เพิ่มขึ้นของชุมชนกลุ่มเป้าหมาย (Community Income Increasing) ร้อยละ 50 และเพิ่มจำนวนเครือข่ายอนุรักษ์ให้ได้ 16,000 ราย ภายในปี 2573
- PTTEP ให้ความสำคัญและมุ่งมั่นที่จะปรับปรุงการดำเนินงานด้าน SSHE (ความปลอดภัย มั่นคง อาชีวอนามัย และสิ่งแวดล้อม) อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้บรรลุเป้าหมายสูงสุดในการเป็น “Zero Incident Organization” ที่พนักงานและผู้รับเหมาสามารถมาทำงานและกลับบ้านได้อย่างปลอดภัยทุกวัน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTTEP มีกรรมการ 14 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (92.85% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 10 คน ซึ่งเกินกึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งคณะ (71.42% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นเพศหญิง 2 คน (14.28% ของกรรมการทั้งคณะ)
- PTTEP ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย สำหรับปี 2565
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	73.51	80.95
Environment	70.19	75.05
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	5,387.74	5,147.77
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	9,147.22	9,218.16
Social	60.43	71.61
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	0.00	0.00
Total Recordable Incident Rate - Employees	0.00	0.04
Employee Turnover Pct	2.80	4.50
Governance	89.86	96.12
Size of the Board	15	15
Number of Board Meetings for the Year	18	19
Board Meeting Attendance Pct	95	96
Number of Female Executives	8	8
Number of Independent Directors	9	10
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการจ้างพนักงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ 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)	147,725	171,809	191,053	160,401	219,068	332,239	312,727	320,692
Cost of goods sold	(Btmn)	91,374	97,350	106,881	106,143	122,122	163,410	149,756	161,719
Gross profit	(Btmn)	56,351	74,459	84,172	54,258	96,946	168,829	162,971	158,973
SG&A	(Btmn)	8,459	9,405	11,870	9,754	11,416	16,755	16,021	17,377
Other income	(Btmn)	3,827	4,338	4,405	2,306	4,869	2,138	1,340	1,557
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	146,285	139,969	134,308
Corporate tax	(Btmn)	5,987	23,764	20,952	18,764	41,528	66,059	63,228	60,693
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	80,739	77,279	74,180
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	70,710	77,279	74,180
EBITDA	(Btmn)	107,702	127,315	139,517	111,422	160,693	237,822	227,478	223,237
Core EPS	(Bt)	9.67	9.14	12.30	5.23	10.80	20.34	19.47	18.69
Net EPS	(Bt)	5.18	9.12	12.29	5.71	9.79	17.81	19.47	18.69
DPS	(Bt)	4.25	5.00	6.00	4.25	5.00	7.90	8.00	8.36

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	187,993	206,075	205,827
Total fixed assets	(Btmn)	439,721	445,473	529,866	522,921	643,952	660,832	692,394	751,048
Total assets	(Btmn)	628,121	632,256	671,990	675,637	783,536	848,825	898,469	956,875
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	116,942	114,058	115,235
Total long-term liabilities	(Btmn)	199,416	162,020	253,090	264,969	263,684	274,606	281,614	297,852
Total liabilities	(Btmn)	251,747	242,683	314,932	321,226	368,186	391,548	395,673	413,087
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	457,277	502,796	543,788
BVPS	(Bt)	94.81	98.13	89.94	89.27	104.62	115.18	126.65	136.97

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	80,739	77,279	74,180
Depreciation and amortization	(Btmn)	55,983	59,809	62,811	65,250	70,294	83,610	79,189	80,083
Operating cash flow	(Btmn)	85,357	105,704	102,878	86,120	119,485	149,293	166,958	151,903
Investing cash flow	(Btmn)	(86,474)	3,755	(103,769)	(33,515)	(123,016)	(100,490)	(110,751)	(138,738)
Financing cash flow	(Btmn)	(22,540)	(55,685)	(17,181)	(26,469)	(22,199)	(17,566)	(31,760)	(18,189)
Net cash flow	(Btmn)	(23,657)	53,774	(18,072)	26,136	(25,730)	31,237	24,447	(5,023)

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	50.8	52.1	49.6
Operating margin	(%)	32.4	37.9	37.8	27.7	39.0	45.8	47.0	44.2
EBITDA margin	(%)	72.9	74.1	73.0	69.5	73.4	71.6	72.7	69.6
EBIT margin	(%)	35.0	39.3	40.1	28.8	41.3	46.4	47.4	44.6
Net profit margin	(%)	13.9	21.1	25.5	14.1	17.7	21.3	24.7	23.1
ROE	(%)	9.8	9.5	13.1	5.8	11.1	18.5	16.1	14.2
ROA	(%)	5.9	5.8	7.5	3.1	5.9	9.9	8.8	8.0
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.2)	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.0)
Interest coverage	(x)	14.0	16.5	19.1	14.0	24.8	30.0	27.3	25.2
Debt service coverage	(x)	14.0	16.5	19.1	14.0	24.8	30.0	27.3	25.2
Payout Ratio	(%)	82.0	54.8	48.8	74.4	51.1	44.4	41.1	44.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Sales volume	(kBOED)	299	306	351	354	416	463	465	495
- Liquid product	(% of total)	30.1	28.1	29.1	33.3	100.0	27.0	28.0	28.0
- Gas product	(% of total)	69.9	71.9	70.9	66.7	0.0	73.0	72.0	72.0
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	53.1	69.7	63.2	42.2	68.9	100.0	90.0	83.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	39.2	46.7	47.2	38.9	43.5	53.8	51.9	50.0
CAPEX	(US\$m)	1,331	1,081	1,062	1,093	1,508	2,780	3,152	3,951

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total revenue	(Btmn)	40,124	42,754	54,830	58,295	63,189	68,149	83,088	88,503
Cost of goods sold	(Btmn)	27,910	29,960	30,341	33,179	28,641	29,221	36,168	41,626
Gross profit	(Btmn)	12,214	12,793	24,490	25,116	34,547	38,928	46,920	46,877
SG&A	(Btmn)	3,564	2,269	2,600	2,357	4,190	3,061	3,865	2,919
Other income	(Btmn)	522	508	793	457	3,112	742	1,549	1,222
Interest expense	(Btmn)	2,046	1,453	1,611	1,712	1,696	1,718	2,194	2,270
Pre-tax profit	(Btmn)	7,126	9,579	21,072	21,504	31,773	34,891	42,410	42,911
Corporate tax	(Btmn)	2,454	5,801	10,063	10,746	14,919	16,436	21,042	17,006
Equity a/c profits	(Btmn)	777	64	88	228	109	350	445	(619)
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	5,449	3,842	11,097	10,986	16,963	18,805	21,813	25,286
Extra-ordinary items	(Btmn)	(2,923)	7,692	(3,957)	(1,441)	(6,318)	(8,286)	(1,213)	(1,114)
Net Profit	(Btmn)	2,527	11,534	7,140	9,545	10,645	10,519	20,600	24,172
EBITDA	(Btmn)	25,946	27,589	42,429	43,165	47,510	53,695	64,047	68,153
Core EPS	(Bt)	1.37	0.97	2.80	2.77	4.27	4.74	5.49	6.37
Net EPS	(Bt)	0.64	2.91	1.80	2.40	2.68	2.65	5.19	6.09

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total current assets	(Btmn)	152,716	102,168	108,150	117,440	139,584	172,002	166,048	201,415
Total fixed assets	(Btmn)	522,921	628,116	636,464	670,446	643,952	631,879	687,746	734,263
Total assets	(Btmn)	675,637	730,284	744,614	787,886	783,536	803,881	853,794	935,678
Total loans	(Btmn)	106,947	110,974	113,574	119,071	123,828	123,491	127,186	136,061
Total current liabilities	(Btmn)	56,257	66,289	84,800	89,024	104,502	129,400	89,902	102,683
Total long-term liabilities	(Btmn)	264,969	283,202	274,506	289,470	263,684	261,517	311,250	337,889
Total liabilities	(Btmn)	321,226	349,491	359,306	378,494	368,186	390,917	401,153	440,573
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	354,411	380,793	385,308	409,392	415,350	412,964	452,641	495,105
BVPS	(Bt)	89.27	95.92	97.06	103.12	104.62	104.02	114.02	124.71

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Core Profit	(Btmn)	5,449	3,842	11,097	10,986	16,963	18,805	21,813	25,286
Depreciation and amortization	(Btmn)	16,774	16,557	19,747	19,949	14,041	17,087	19,443	22,973
Operating cash flow	(Btmn)	17,101	28,652	20,139	36,178	34,516	45,886	13,901	66,736
Investing cash flow	(Btmn)	2,233	(83,859)	(7,751)	(12,274)	(19,131)	(12,923)	(7,182)	(17,443)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,777)	(1,192)	(7,947)	(15,354)	2,295	(1,521)	(24,631)	(18,101)
Net cash flow	(Btmn)	16,557	(56,399)	4,440	8,550	17,680	31,442	(17,913)	31,192

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Gross margin	(%)	30.4	29.9	44.7	43.1	54.7	57.1	56.5	53.0
Operating margin	(%)	21.6	24.6	39.9	39.0	48.0	52.6	51.8	49.7
EBITDA margin	(%)	64.7	64.5	77.4	74.0	75.2	78.8	77.1	77.0
EBIT margin	(%)	23.2	26.2	41.8	40.4	53.7	54.5	54.4	52.0
Net profit margin	(%)	6.3	27.0	13.0	16.4	16.8	15.4	24.8	27.3
ROE	(%)	6.0	4.2	11.6	11.1	16.5	18.2	20.2	21.3
ROA	(%)	3.2	2.2	6.0	5.7	8.6	9.5	10.5	11.3
Net D/E	(x)	(0.0)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	12.7	19.0	26.3	25.2	28.0	31.3	29.2	30.0
Debt service coverage	(x)	8.5	10.5	6.3	6.2	6.8	7.7	15.6	14.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales volume	(kBOED)	381	383	443	417	421	427	465	478
- Liquid product	(% of total)	34.8	29.2	28.4	28.0	29.1	27.3	27.6	27.3
- Gas product	(% of total)	65.2	70.8	71.6	72.0	70.9	72.7	72.4	72.7
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	44.0	59.6	66.4	71.3	77.8	96.8	108.9	98.2
Avg selling price	(US\$/BOE)	36.9	40.4	42.2	44.3	46.9	51.4	55.6	53.7

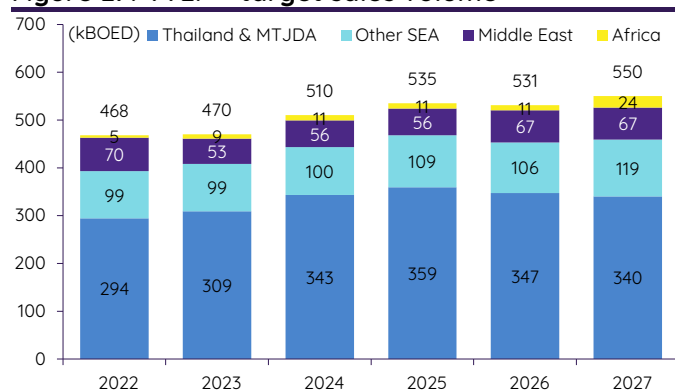
Figure 1: PTTEP – 4Q22F earnings preview

	4Q21	3Q22	4Q22F	%YoY	%QoQ
Sales	62,313	86,936	88,487	42.0	1.8
EBITDA	47,510	68,153	68,960	45.1	1.2
Recurring profit	17,117	25,704	22,418	31.0	(12.8)
Net profit	10,645	24,172	10,829	1.7	(55.2)
EPS (Bt/share)	2.68	6.09	2.73	1.7	(55.2)
Sales volume (kBOED)	421	478	504	19.7	5.4
ASP (US\$/BOE)	46.87	53.68	52.53	12.1	(2.1)
Unit cost (US\$/BOE)	29.51	28.82	29.07	(1.5)	0.9

Source: PTTEP and InnovestX Research

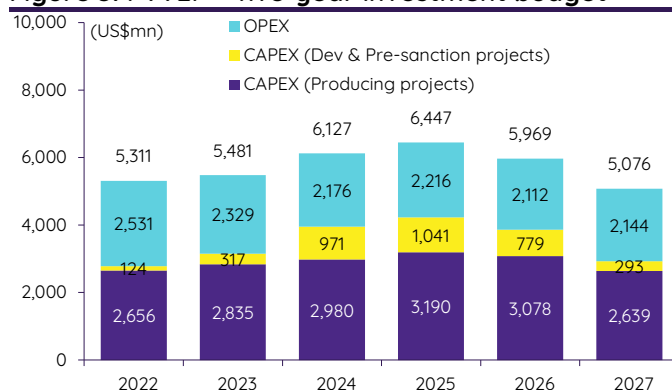
Appendix

Figure 2: PTTEP – target sales volume



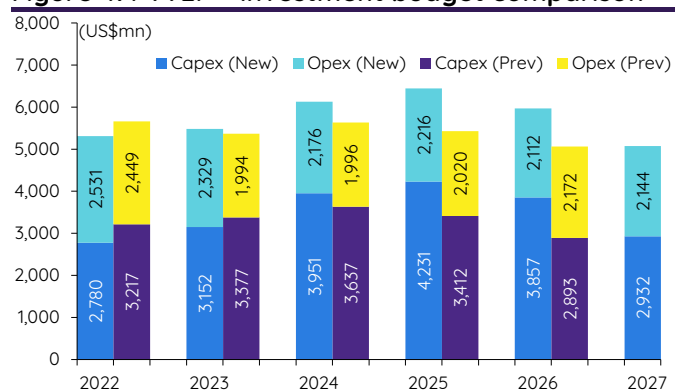
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 3: PTTEP – five-year investment budget



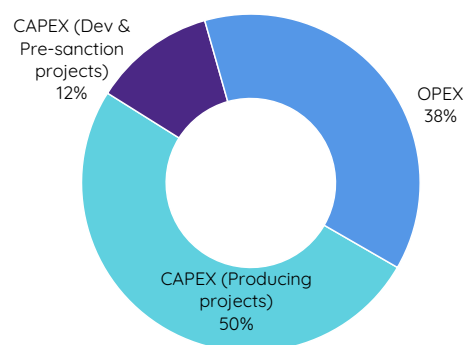
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 4: PTTEP – investment budget comparison



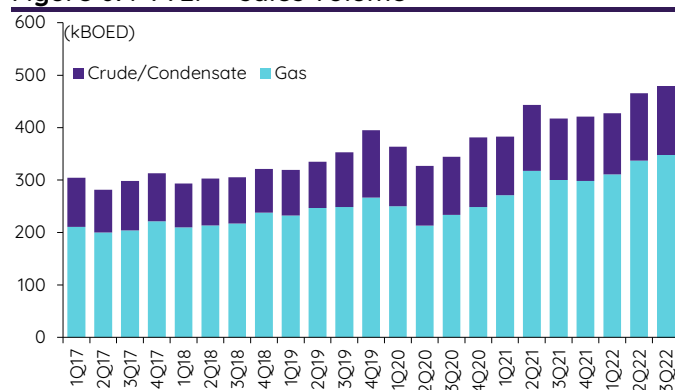
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 5: PTTEP – investment budget breakdown



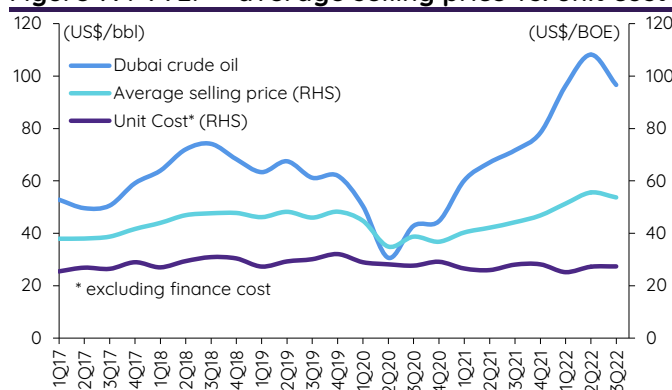
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 6: PTTEP – sales volume



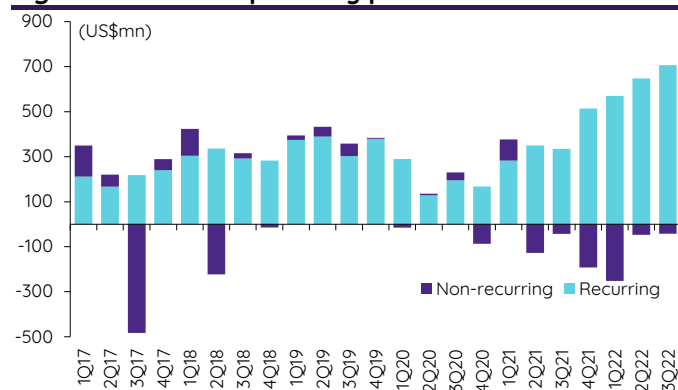
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 7: PTTEP – average selling price vs. unit cost



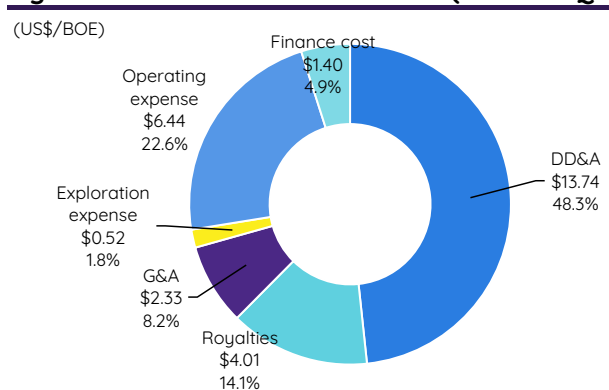
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 8: PTTEP - quarterly profit



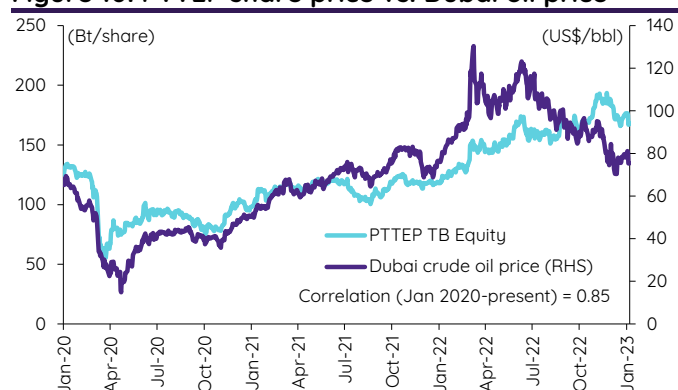
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 9: PTTEP - cost breakdown (LTM-to 3Q22)



Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 10: PTTEP share price vs. Dubai oil price



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 11: PTTEP - PBV band



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 12: Figure 1: Sensitivity of oil price to profit and TP

Brent oil price (US\$/bbl)	77	82	87	92	97	102	107
2022 Net profit (Btmn)	58,467	64,738	71,009	77,279	83,550	89,820	96,091
% change from the current forecast	-24%	-16%	-8%	0%	8%	16%	24%
LT Brent oil price (US\$/bbl)	55	60	65	70	75	80	85
PTTEP - Target price (Bt/sh)	140	162	184	206	228	250	272
% change from the current TP	-32%	-21%	-11%	0%	11%	21%	32%

Source: InnovestX Research

Figure 13: Valuation summary (price as of Jan 6, 2023)

	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	30.50	44.0	55.7	4.5	1.9	2.9	n.m.	133	(32)	0.8	0.6	0.6	15	28	16	6.6	11.5	11.5	3.9	1.1	0.9
ESSO	Neutral	11.20	15.2	46.4	8.7	2.7	4.0	n.m.	219	(32)	2.0	1.2	1.0	26	56	28	0.0	10.7	7.1	9.2	3.7	4.2
IRPC	Neutral	2.94	4.8	68.7	3.7	6.2	6.9	n.m.	(39)	(10)	0.7	0.7	0.6	20	11	9	7.5	5.4	7.1	3.9	3.9	3.6
PTT	Outperform	32.50	54.0	72.9	6.3	5.8	6.6	460	9	(12)	0.9	0.9	0.8	11	11	9	6.2	6.8	8.0	3.4	2.9	2.6
PTTEP	Outperform	167.50	206.0	27.7	15.5	8.1	8.6	107	91	(6)	1.6	1.5	1.3	11	19	16	3.0	4.7	4.8	4.2	2.7	2.8
SPRC	Neutral	9.75	15.5	70.3	8.8	4.1	3.6	n.m.	115	12	1.2	1.0	0.9	16	28	27	1.8	11.3	15.4	5.4	2.9	2.2
TOP	Neutral	54.00	80.0	60.4	5.6	2.5	4.7	n.m.	123	(47)	0.9	0.7	0.7	16	33	15	4.8	12.2	9.6	8.7	3.7	6.1
Average					7.6	4.5	5.3	283	93	(18)	1.2	0.9	0.8	16	26	17	4.3	8.9	9.1	5.5	3.0	3.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เพื่อเป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อื่นๆ ของข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เพื่อเป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อื่นๆ ของข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เพื่อเป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อื่นๆ ของข้อมูล 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 เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITCL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTAC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APC, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRPC, IT, ITD, J, JAS, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLO, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPIC, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำหนดผลการดำเนินงาน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อจำกัดต่าง ๆ ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APC, 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, ITCL, 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, MBK, 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, 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, SMT, SMK, SMP, SNC, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTAC, 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, TPIC, 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, 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, AAI, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, 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, BTG, 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, DPAINT, DTCENT, 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, IRPC, IT, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, 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, MOSHI, MODERN, MORE, MPIC, MTW, 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, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, 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, SAWANG, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, 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, TEH, TFM, TGE, TGPOR, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKT, TLI, TM, 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, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, 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.