

ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

PTTEP TB
PTTEP.BK



แผน 5 ปียังคงแสดงการเติบโตที่แข็งแกร่ง

เรามีนุ้มนองเชิงบวกต่อแผน 5 ปีฉบับใหม่ของ PTTEP โดยบริษัทมีแผนลงทุน US\$3.26 หมื่นล้าน และคาดการณ์ว่าปริมาณขายจะเติบโตเฉลี่ย 5% ต่อปี ในระหว่างปี 2567-2571 (ลดลงเล็กน้อยจากแผนเดิม) กลยุทธ์การลงทุนนี้สะท้อนให้เห็นถึงเป้าหมายการเติบโตในระยะยาวและความมุ่งมั่นของบริษัทต่อความมั่นคงทางพลังงานของประเทศไทยและการเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด เรารวมแผนลงทุนใหม่นี้เข้ามาไว้ในประมาณการทางการเงินโดยมีการปรับปรุงเล็กน้อย เรามองว่าราคาดัชนี PTTEP ที่ปรับตัวลดลง 11% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เทียบกับ SET ที่ -1% โดยมีสาเหตุมาจากราคาน้ำมันที่อ่อนตัวลงเปิดโอกาสให้กลับเข้าซื้อหุ้น PTTEP อีกครั้ง เราปรับเรตติ้งสำหรับ PTTEP ขึ้นสู่ “OUTPERFORM” ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 194 บาท ซึ่งเทียบกับราคาดัชนีเบรนท์ระยะยาวที่ US\$70/bbl

ปรับปรุงประมาณการลงทุน 5 ปี เพิ่มขึ้น 12% จากแผนเดิม PTTEP วางแผนใช้งบประมาณลงทุน US\$3.26 หมื่นล้าน ในระยะ 5 ปีข้างหน้า แบ่งเป็นรายจ่ายลงทุน 64% และรายจ่ายดำเนินงาน 36% ซึ่งสูงกว่าแผนเดิม 12% เนื่องจากมีโครงการใหม่ๆ เพิ่มขึ้น และต้นทุนการพัฒนาสูงขึ้นอันเป็นผลมาจากการขาดแคลนอุปกรณ์ในบริการ E&P oilfield รวมถึงเรือสนับสนุนกิจการนอกชายฝั่ง การลงทุนจะทำจุดสูงสุดในปี 2568 ที่ US\$7.5 พันล้าน หลังจากบริษัททำการตัดสินใจลงทุนขั้นสุดท้ายในโครงการก๊าซในประเทศมาเลเซีย (SK410B) ในปี 2567 นอกจากนี้ยังมีโครงการอื่นๆ ที่กำหนดเริ่มต้นดำเนินการในปี 2571 ได้แก่ โครงการ Mozambique LNG โครงการ Abu Dhabi Offshore 2 และโครงการ Southwest Vietnam รวมถึงการลงทุนในธุรกิจใหม่

จัดสรรงบประมาณลงทุนเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในโครงการ CCS เป็นส่วนใหญ่ PTTEP จัดสรรงบประมาณลงทุน 5 ปี จำนวน US\$1.1 พันล้าน เพื่อลงทุนในโครงการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยส่วนใหญ่เป็นโครงการดักจับและกักเก็บคาร์บอน (CCS) สำหรับแหล่งอาทิตย์ (US\$300 ล้าน) และการขยายไปสู่ธุรกิจใหม่ หลักๆ คือ ธุรกิจ AI and Robotic (ARV) นอกจากนี้ บริษัทยังได้สำรองงบประมาณเพิ่มเติมอีกจำนวน US\$2 พันล้าน สำหรับลงทุนในธุรกิจพลังงานสะอาดอื่นๆ ซึ่งรวมถึงธุรกิจพลังงานหมุนเวียนนอกชายฝั่ง และธุรกิจดักจับและกักเก็บคาร์บอน เพื่อสนับสนุนเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593

ปรับเป้าปริมาณขายลดลงเล็กน้อย PTTEP คาดการณ์ว่าปริมาณขายจะเพิ่มขึ้นเฉลี่ย (CAGR) 5% ต่อปี ในระหว่างปี 2566 ถึงปี 2571 สู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 587kBOED ในปี 2571 แม้ว่าจะมีการปรับคาดการณ์ลดลงเล็กน้อยโดยเฉลี่ย 2% หลักๆ ในปี 2570 (-3% จากแผนเดิม) เป้าหมายดังกล่าวสะท้อนถึงความล่าช้าเล็กน้อยของโครงการใหม่ 2 โครงการ ได้แก่ Mozambique LNG และ SK410B (Lang Lebah) ของมาเลเซีย จากปี 2570 เป็นปี 2571 โครงการสองโครงการนี้จะเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้ปริมาณขายเติบโตในปี 2571 และจะทำให้สัดส่วนผลิตภัณฑ์ก๊าซเพิ่มขึ้นจาก 72-73% เป็น 75% ปริมาณขายในปี 2567 คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 9% YoY สู่ 505kBOED โดยได้แรงหนุนจากการผลิตที่สูงขึ้นที่โครงการ G1/61 สู่ 500-550mmcf/d ในเดือนก.พ.-มี.ค. และจะเพิ่มขึ้นถึงปริมาณที่กำหนดไว้ตามสัญญาที่ 800mmcf/d ภายในเดือนเม.ย. 2567 ผู้บริหารกล่าวว่า การขุดเจาะหลุมผลิตเป็นไปตามแผน

แหล่งเงินทุนยังคงสามารถบริหารจัดการได้ เราเชื่อว่าสถานะทางการเงินที่มั่นคงและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของ PTTEP น่าจะสามารถรองรับงบประมาณลงทุนที่สูงขึ้นในระยะ 5 ปีข้างหน้าได้ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของ PTTEP ณ สิ้น 3Q66 อยู่ที่เพียง 0.3 เท่า เราคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะยังคงอยู่ในระดับต่ำในระยะ 5 ปีข้างหน้า แม้ว่าจะมีแผนลงทุนล่าสุด เว้นแต่จะมีการลงทุนขนาดใหญ่อื่นๆ

ลงราคาน้ำมันเป้าหมายไว้ที่ 194 บาท ราคาน้ำมันที่เราคำนวณด้วยวิธี DCF (สิ้นปี 2567) ที่ 194 บาท/หุ้น อิงกับราคาน้ำมันดูโบลระยะยาวที่ US\$68/bbl และราคาน้ำมันเบรนท์ระยะยาวที่ US\$70/bbl ตั้งแต่ปี 2569 เพราะราคาน้ำมันในตลาดโลกมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้สมมติฐานปริมาณขายของเราซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายของ PTTEP อยู่ 3% เป็นส่วนเผื่อเพื่อความปลอดภัย (margin of safety) ต่อประมาณการกำไรและ valuation ของเรา ณ ราคาน้ำมันของเรา หุ้น PTTEP จะเทรดที่ PBV ปี 2567 ระดับ 1.4 เท่า หรือ +1SD ของ PBV เฉลี่ย 5 ปี สะท้อนถึงตลาดน้ำมันที่ดีขึ้น

ปัจจัยเสี่ยง: 1) ราคาน้ำมันดิบผันผวน 2) ต้นทุนต่อหน่วยสูงขึ้น 3) การด้อยค่าของสินทรัพย์ และ 4) การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	219,068	331,350	293,766	304,609	304,129
EBITDA	(Btmn)	160,693	253,734	224,798	221,607	218,819
Core profit	(Btmn)	42,888	90,721	75,365	72,069	77,082
Reported profit	(Btmn)	38,864	70,901	73,995	72,069	77,082
Core EPS	(Bt)	10.80	22.85	18.98	18.15	19.42
DPS	(Bt)	5.00	9.25	9.25	9.00	9.00
P/E, core	(x)	13.3	6.3	7.6	7.9	7.4
EPS growth, core	(%)	106.6	111.5	(16.9)	(4.4)	7.0
P/BV, core	(x)	1.4	1.2	1.1	1.1	1.0
ROE	(%)	11.1	20.6	15.5	13.8	13.7
Dividend yield	(%)	3.5	6.4	6.4	6.3	6.3
EV/EBITDA	(x)	3.7	2.1	2.4	2.6	2.9

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Dec 14) (Bt)	143.50
Target price (Bt)	194.00
Mkt cap (Btmn)	569.69
Mkt cap (US\$mn)	16,352

Beta	H
Mkt cap (%) SET	3.36
Sector % SET	21.22
Shares issued (mn)	3,970
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	179.5 / 134.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	45.62
Foreign limit / actual (%)	40 / 13
Free float (%)	34.7
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.4)	(14.3)	(17.1)
Relative to SET	(9.1)	(4.2)	(2.5)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2021 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	1/67
Environmental Score Rank	4/67
Social Score Rank	2/67
Governance Score Rank	2/67

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

PTTEP มีคะแนน ESG ดีที่สุดในกลุ่มฯ ในปี 2564 โดยคะแนนด้านสังคมและธรรมาภิบาลอยู่ในระดับที่น่าพอใจ ขณะที่คะแนนด้านสิ่งแวดล้อมสูงกว่าค่าเฉลี่ยและดีกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันค่อนข้างมากในปี 2564

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

PTTEP เป็นบริษัทสำรวจและผลิตปิโตรเลียมชั้นนำในอ่าวไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาด >80% ของปริมาณการผลิตก๊าซธรรมชาติในประเทศไทย ปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นจาก 468kBOED ในปี 2565 สู่ 550kBOED (CAGR ใน 5 ปีข้างหน้า 43%) ในปี 2570 เมื่อโครงการใหม่ในมาเลเซีย คือ SK410B หรือ Lang Lebah (ถือหุ้น 42.5%) เริ่มดำเนินการ โดยกำลังการผลิตในระยะแรกจะอยู่ที่ 800-1,000mmcf/d ต่ำกว่ากำลังการผลิตรวมกันในปัจจุบันของโครงการบงกชและโครงการอาทิตย์อยู่เล็กน้อย ปริมาณสำรองปิโตรเลียมที่พิสูจน์แล้ว (proved reserves) ของ PTTEP ที่ 1,442mmBOED ณ สิ้นปี 2565 สามารถใช้ในการผลิตได้นาน 6.8 ปี ถ้ารวมปริมาณสำรองที่น่าจะพบ (probable reserves) เข้ามา ปริมาณสำรอง 2P จะสามารถใช้ในการผลิตได้นาน 10.7 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 โดยจะเพิ่มขึ้นไม่ช้าแต่ในไทย แต่ยังคงรวมถึงประเทศในพื้นที่ยุทธศาสตร์ในอาเซียนซึ่งบริษัทมีซึ่งมีผลงานเป็นที่ยอมรับ PTTEP วางแผนเร่งการสำรวจในปี 2566-2567 โดยจะมุ่งเน้นไปที่ประเทศไทย มาเลเซีย และตะวันออกกลาง ประเทศเหล่านี้จะเป็นปัจจัยที่ช่วยขับเคลื่อนให้ปริมาณการขายเติบโตในระยะ 5 ปีข้างหน้า บริษัทอยู่ในมาเลเซียของ PTTEP รายงานการค้นพบแหล่งก๊าซขนาดใหญ่ซึ่งเป็นหลุมสำรวจแรกของโครงการชาราวัก SK410B ที่ตั้งอยู่บริเวณนอกชายฝั่งรัฐซาราวัก บริษัทจะทำการเจาะหลุมประเมินผลเพิ่มเติมในปี 2567 เพื่อพัฒนาต่อและตัดสินใจลงทุนขั้นสุดท้าย โดยคาดว่าจะผลิตก๊าซครั้งแรกได้ในปี 2571 สำหรับเมียนมา PTTEP ได้เข้ารับตำแหน่งผู้ดำเนินการแหล่งก๊าซตานาเรียบริย้อยแล้ว หลังจากผู้ร่วมทุนจากประเทศตะวันตกถอนตัวออกไปสืบเนื่องมาจากความไม่สงบทางการเมืองภายในเมียนมาและการละเมิดสิทธิมนุษยชน นอกจากนี้ PTTEP ยังเข้าไปลงทุนในธุรกิจ LNG ในมาเลเซียและโอมานอีกด้วย เพื่อสร้างโอกาสเติบโตตามแนวโน้มตลาดก๊าซในปัจจุบัน นอกจากนี้ PTTEP ยังชนะการประมูลสิทธิ์สำรวจและผลิตปิโตรเลียมในอ่าวไทยสำหรับแปลงปิโตรเลียม 2 แปลง (G1/65 และ G3/65) ในการประมูลครั้งที่ 24 ด้วย

Bullish views	Bearish views
1. ปริมาณการขายของ PTTEP คาดว่าจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลาง โดยมีสาเหตุมาจากการพัฒนาโครงการใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง	1. PTTEP เป็นหุ้น proxy ของราคาน้ำมัน ซึ่งจะแกว่งตัวในกรอบแคบในระยะ 6 เดือนข้างหน้า เพราะอุปสงค์ต่ำกว่าคาด และอุปทานทั่วโลกสูงขึ้น
2. ASP ของ PTTEP จะมีเสถียรภาพมากกว่าราคาน้ำมันดิบ โดยมีสาเหตุมาจาก lag time ในการปรับราคาผลผลิตก๊าซของบริษัท (>70% ของปริมาณการขายทั้งหมด)	2. ราคาก๊าซโดยเฉลี่ยจะได้รับผลกระทบจากสัดส่วนปริมาณก๊าซที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ Sabah-H ในมาเลเซีย และโครงการ Oman Block 61 ซึ่งราคาก๊าซต่ำกว่าก๊าซในอ่าวไทยและเมียนมา
3. การค้นพบปิโตรเลียมมากขึ้น (หลักๆ ในมาเลเซีย) จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยกระตุ้นให้ปริมาณการขายเติบโต	3. ถ้าไตรมาสปี 2566 คาดว่าจะลดลง YoY เมื่อพิจารณาจากปริมาณการขายที่ลดลงและราคาน้ำมันที่อ่อนตัวลง แม้ว่าสถานะการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันในปี 2566 จะน้อยกว่าปี 2565

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงพลิกกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นตั้งแต่เดือนส.ค. 2566 เนื่องจากการลดปริมาณการผลิตโดยซาอุดีอาระเบียและรัสเซียมีผลบังคับใช้ อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอุปสงค์ที่ประมาทสืบเนื่องมาจากภาวะอัตราดอกเบี้ยสูงอาจกดดันโมเมนตัมขาขึ้น	บวก	ราคาน้ำมันระยะสั้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากอุปทานที่ตึงตัวขึ้นใน 4Q66 โดยมีสาเหตุจากอุปสงค์ตามฤดูกาลและการลดปริมาณการผลิตโดยกลุ่มโอเปกพลัส
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 4Q66	ลดลง QoQ และ YoY	เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q66 จะลดลง QoQ และ YoY เพราะราคาน้ำมันลดลง
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2567	การประกาศค้นพบแหล่งก๊าซใหม่ที่โครงการในมาเลเซียและการพัฒนาในเมียนมา	บวก	PTTEP ประกาศค้นพบแหล่งก๊าซในมาเลเซียเพิ่มอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะเป็นปัจจัยใหม่ที่จะช่วยขับเคลื่อนปริมาณการขายของบริษัทให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ราคาน้ำมันดิบระยะยาว (-US\$1/bbl)	-1.9% (ปี 2566)	-4 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTEP วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีทิมไลน์ที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTEP เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

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

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
PTTEP	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- PTTEP ได้กำหนดเป้าหมายเพื่อลดปริมาณความเข้มข้น (Intensity) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิให้ได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 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” ที่พนักงานและผู้รับเหมาสามารถทำงานและกลับบ้านได้อย่างปลอดภัยทุกวัน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTTEP มีกรรมการ 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.33% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 10 คน ซึ่งเกินกึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งคณะ (66.67% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิง 2 คน (13.33% ของกรรมการทั้งคณะ)
- PTTEP ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย สำหรับปี 2565
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	73.46	80.95
Environment	71.61	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	9,084.18	9,218.16
Social	58.86	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 สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	171,809	191,053	160,401	219,068	331,350	293,766	304,609	304,129
Cost of goods sold	(Btmn)	97,350	106,881	106,143	122,122	148,949	141,159	149,638	150,210
Gross profit	(Btmn)	74,459	84,172	54,258	96,946	182,401	152,607	154,971	153,919
SG&A	(Btmn)	9,405	11,870	9,754	11,416	20,386	15,050	16,506	16,480
Other income	(Btmn)	4,338	4,405	2,306	4,869	8,552	6,116	1,579	1,207
Interest expense	(Btmn)	7,707	7,291	7,956	6,472	8,218	8,469	9,745	10,949
Pre-tax profit	(Btmn)	59,799	69,415	38,217	83,927	162,348	135,204	130,299	127,697
Corporate tax	(Btmn)	23,764	20,952	18,764	41,528	72,295	60,541	58,966	51,388
Equity a/c profits	(Btmn)	256	380	1,307	489	668	701	736	773
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	36,291	48,844	20,760	42,888	90,721	75,365	72,069	77,082
Extra-ordinary items	(Btmn)	(85)	(42)	1,904	(4,024)	(19,820)	(1,370)	0	0
Net Profit	(Btmn)	36,206	48,803	22,664	38,864	70,901	73,995	72,069	77,082
EBITDA	(Btmn)	127,315	139,517	111,422	160,693	253,734	224,798	221,607	218,819
Core EPS	(Bt)	9.14	12.30	5.23	10.80	22.85	18.98	18.15	19.42
Net EPS	(Bt)	9.12	12.29	5.71	9.79	17.86	18.64	18.15	19.42
DPS	(Bt)	5.00	6.00	4.25	5.00	9.25	9.25	9.00	9.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	186,783	142,125	152,716	139,584	196,842	211,044	191,348	151,850
Total fixed assets	(Btmn)	445,473	529,866	522,921	643,952	673,022	687,588	757,674	857,670
Total assets	(Btmn)	632,256	671,990	675,637	783,536	869,864	898,632	949,022	1,009,519
Total loans	(Btmn)	49,932	99,448	102,878	102,661	97,095	113,878	128,878	143,878
Total current liabilities	(Btmn)	80,663	61,841	56,257	104,502	114,616	105,089	106,692	106,621
Total long-term liabilities	(Btmn)	162,020	253,090	264,969	263,684	288,128	289,150	301,598	320,814
Total liabilities	(Btmn)	242,683	314,932	321,226	368,186	402,744	394,239	408,290	427,434
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	389,573	357,059	354,411	415,350	467,121	504,393	540,732	582,085
BVPS	(Bt)	98.13	89.94	89.27	104.62	117.66	127.05	136.21	146.62

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	36,291	48,844	20,760	42,888	90,721	75,365	72,069	77,082
Depreciation and amortization	(Btmn)	59,809	62,811	65,250	70,294	83,168	81,125	81,563	80,173
Operating cash flow	(Btmn)	105,704	102,878	86,120	119,485	165,514	136,706	149,708	160,803
Investing cash flow	(Btmn)	3,755	(103,769)	(33,515)	(123,016)	(58,760)	(95,691)	(151,649)	(180,168)
Financing cash flow	(Btmn)	(55,685)	(17,181)	(26,469)	(22,199)	(69,958)	(19,939)	(20,730)	(20,730)
Net cash flow	(Btmn)	53,774	(18,072)	26,136	(25,730)	36,796	21,076	(22,671)	(40,095)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	43.3	44.1	33.8	44.3	55.0	51.9	50.9	50.6
Operating margin	(%)	37.9	37.8	27.7	39.0	48.9	46.8	45.5	45.2
EBITDA margin	(%)	74.1	73.0	69.5	73.4	76.6	76.5	72.8	71.9
EBIT margin	(%)	39.3	40.1	28.8	41.3	51.5	48.9	46.0	45.6
Net profit margin	(%)	21.1	25.5	14.1	17.7	21.4	25.2	23.7	25.3
ROE	(%)	9.5	13.1	5.8	11.1	20.6	15.5	13.8	13.7
ROA	(%)	5.8	7.5	3.1	5.9	11.0	8.5	7.8	7.9
Net D/E	(x)	(0.2)	0.0	(0.0)	0.0	(0.1)	(0.1)	0.0	0.1
Interest coverage	(x)	16.5	19.1	14.0	24.8	30.9	26.5	22.7	20.0
Debt service coverage	(x)	16.5	19.1	14.0	24.8	30.9	26.5	22.7	20.0
Payout Ratio	(%)	54.8	48.8	74.4	51.1	51.8	49.6	49.6	46.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Sales volume	(kBOED)	306	351	354	416	468	463	490	507
- Liquid product	(% of total)	28.1	29.1	33.3	28.7	27.5	28.0	28.0	28.0
- Gas product	(% of total)	71.9	70.9	66.7	71.3	72.5	72.0	72.0	72.0
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	69.7	63.2	42.2	68.9	97.1	82.5	78.0	73.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	46.7	47.2	38.9	43.5	53.4	48.9	47.9	46.3
CAPEX	(US\$mn)	1,081	1,062	1,093	1,508	2,780	2,718	4,316	5,130

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	63,189	68,149	83,088	88,503	91,611	75,493	67,479	78,206
Cost of goods sold	(Btmn)	28,641	29,221	36,168	41,626	41,934	33,963	31,236	38,301
Gross profit	(Btmn)	34,547	38,928	46,920	46,877	49,676	41,530	36,243	39,905
SG&A	(Btmn)	4,190	3,061	3,865	2,919	10,541	3,410	3,646	3,979
Other income	(Btmn)	3,112	742	1,549	1,222	5,038	2,312	2,720	2,404
Interest expense	(Btmn)	1,696	1,718	2,194	2,270	2,037	2,617	2,606	2,653
Pre-tax profit	(Btmn)	31,773	34,891	42,410	42,911	42,136	37,815	32,711	35,676
Corporate tax	(Btmn)	14,919	16,436	21,042	17,006	17,811	18,199	13,283	17,035
Equity a/c profits	(Btmn)	109	350	445	(619)	492	419	331	320
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	2
Core profit	(Btmn)	16,963	18,805	21,813	25,286	24,817	20,034	19,759	18,963
Extra-ordinary items	(Btmn)	(6,318)	(8,286)	(1,213)	(1,114)	(9,207)	(753)	1,277	(862)
Net Profit	(Btmn)	10,645	10,519	20,600	24,172	15,611	19,281	21,036	18,101
EBITDA	(Btmn)	47,510	53,695	64,047	68,153	67,839	57,015	54,627	60,462
Core EPS	(Bt)	4.27	4.74	5.49	6.37	6.25	5.05	4.98	4.78
Net EPS	(Bt)	2.68	2.65	5.19	6.09	3.93	4.86	5.30	4.56

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	139,584	172,002	166,048	201,415	196,842	209,370	180,580	200,729
Total fixed assets	(Btmn)	643,952	631,879	687,746	734,263	673,022	662,400	685,530	702,973
Total assets	(Btmn)	783,536	803,881	853,794	935,678	869,864	871,771	866,110	903,701
Total loans	(Btmn)	123,828	123,491	127,186	136,061	107,574	107,334	107,503	108,948
Total current liabilities	(Btmn)	104,502	129,400	89,902	102,683	114,616	99,123	64,968	80,402
Total long-term liabilities	(Btmn)	263,684	261,517	311,250	337,889	288,128	292,408	300,150	308,124
Total liabilities	(Btmn)	368,186	390,917	401,153	440,573	402,744	391,531	365,117	388,526
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	415,350	412,964	452,641	495,105	467,121	480,240	500,993	515,175
BVPS	(Bt)	104.62	104.02	114.02	124.71	117.66	120.97	126.20	129.77

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	16,963	18,805	21,813	25,286	24,817	20,034	19,759	18,963
Depreciation and amortization	(Btmn)	14,041	17,087	19,443	22,973	23,666	16,584	19,310	22,133
Operating cash flow	(Btmn)	34,516	40,547	19,286	67,501	38,179	48,786	14,738	42,273
Investing cash flow	(Btmn)	(19,131)	(13,141)	(7,279)	(17,480)	(20,860)	(24,158)	(24,941)	(20,811)
Financing cash flow	(Btmn)	2,295	(1,521)	(24,362)	(18,829)	(25,245)	(2,319)	(25,363)	(19,533)
Net cash flow	(Btmn)	17,680	25,885	(12,355)	31,192	(7,926)	22,310	(35,565)	1,929

Key Financial Ratios

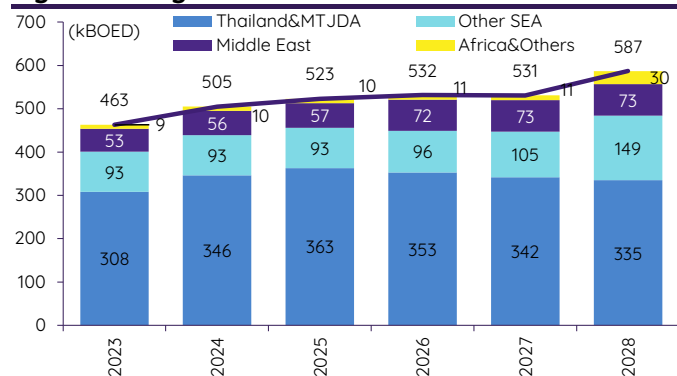
FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	54.7	57.1	56.5	53.0	54.2	55.0	53.7	51.0
Operating margin	(%)	48.0	52.6	51.8	49.7	42.7	50.5	48.3	45.9
EBITDA margin	(%)	75.2	78.8	77.1	77.0	74.1	75.5	81.0	77.3
EBIT margin	(%)	53.7	54.5	54.4	52.0	49.1	54.4	53.3	49.7
Net profit margin	(%)	16.8	15.4	24.8	27.3	17.0	25.5	31.2	23.1
ROE	(%)	16.5	18.2	20.2	21.3	20.6	16.9	16.1	14.9
ROA	(%)	8.6	9.5	10.5	11.3	11.0	9.2	9.1	8.6
Net D/E	(x)	0.1	0.0	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
Interest coverage	(x)	28.0	31.3	29.2	30.0	33.3	21.8	21.0	22.8
Debt service coverage	(x)	6.8	7.7	15.6	14.4	14.6	10.6	10.9	12.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales volume	(kBOED)	421	427	465	478	501	461	445	467
- Liquid product	(% of total)	29.1	27.3	27.6	27.3	27.8	27.9	27.3	29.8
- Gas product	(% of total)	70.9	72.7	72.4	72.7	72.2	72.1	72.7	70.2
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	77.8	96.8	108.9	98.2	84.4	79.3	77.6	86.7
Avg selling price	(US\$/BOE)	46.9	51.4	55.6	53.7	52.8	50.0	45.7	48.7

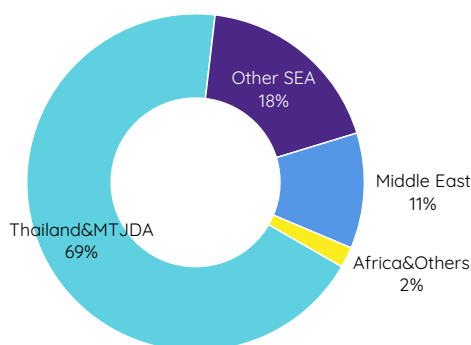
Appendix

Figure 1: Target sales volume



Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 3: Sales volume breakdown (2024)



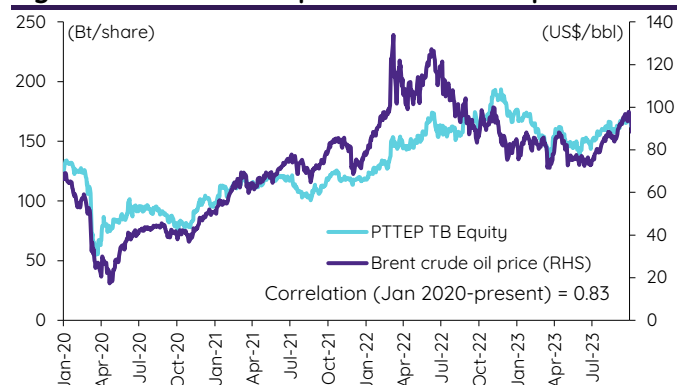
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 5: Exploration plan (2024)



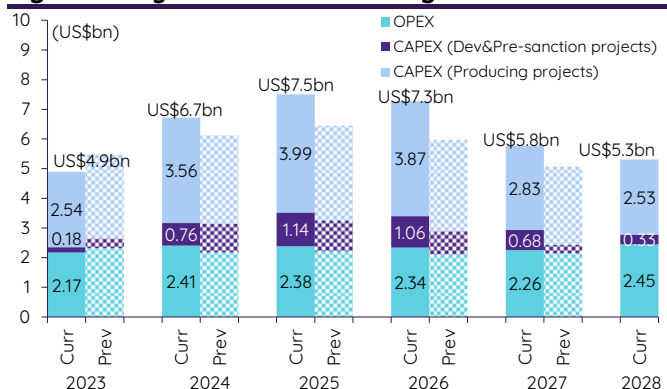
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 7: PTTEP share price vs. Dubai oil price



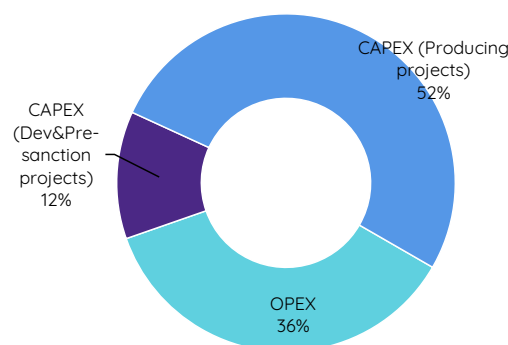
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 2: 5-year investment budget



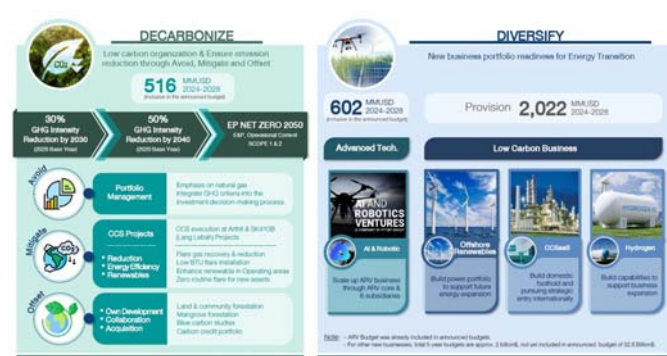
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 4: 5-year investment budget breakdown



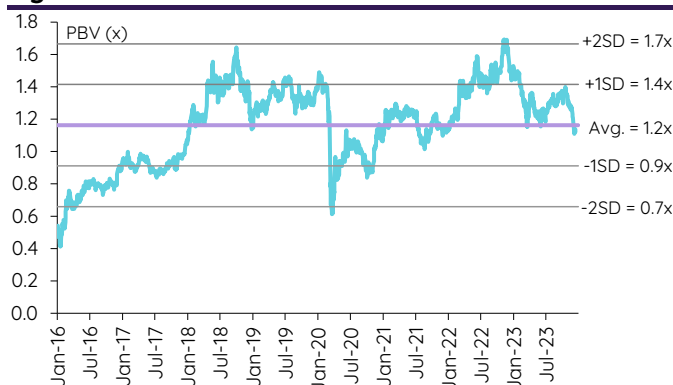
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 6: Budget for decarbonize & diversify



Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 8: PTTEP - PBV band



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Dec 14, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BCP	Outperform	42.50	51.0	28.9	3.2	5.8	3.8	99	(45)	53	0.9	0.8	0.7	24	11	15	5.3	8.9	8.0	2.1	3.5	2.4
BSRC	Underperform	8.25	10.5	32.1	3.0	5.9	7.5	114	(49)	(21)	1.0	0.9	0.8	41	17	12	9.7	4.8	3.6	5.1	7.1	7.9
IRPC	Neutral	1.93	3.0	55.4	14.1	n.m.	7.2	(82)	n.m.	n.m.	0.5	0.5	0.5	3	(2)	7	3.6	0.0	6.7	9.5	13.4	5.8
OR	Outperform	20.30	27.0	35.5	22.9	17.9	16.0	(6)	28	12	2.3	2.2	2.0	10	13	13	2.5	2.5	2.9	12.5	10.8	9.9
PTT	Outperform	35.75	45.0	31.5	6.4	8.3	9.4	9	(24)	(11)	1.0	0.9	0.9	11	8	7	5.6	5.6	5.9	3.7	4.0	3.8
PTTEP	Outperform	143.50	194.0	41.6	6.3	7.6	7.9	112	(17)	(4)	1.2	1.1	1.1	21	16	14	6.4	6.4	6.3	2.1	2.4	2.6
SPRC	Neutral	7.85	11.8	54.8	4.6	7.9	4.6	55	(42)	69	0.9	0.9	0.8	20	11	18	14.1	5.1	7.6	3.6	4.2	2.3
TOP	Outperform	52.00	71.0	41.0	3.5	6.9	5.8	61	(50)	20	0.7	0.7	0.6	22	10	11	7.1	4.4	5.4	4.6	8.7	7.4
Average					8.0	8.6	7.8	45	(28)	17	1.1	1.0	0.9	19	10	12	6.8	4.7	5.8	5.4	6.8	5.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") ไม่ได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี ีเอ็มเคเอส 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 ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) ("BRC") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ 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 ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท เอสซีบี ีเอ็มเคเอส 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 ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกกลุ่ม ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTECH, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RUH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITL, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ยื่นงบรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, 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, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRIM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, 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, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้รายงาน)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSR, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVM, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THMU, TIGER, TITL, TK, TKN, TLI, TM, TMC, TMT, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.