

19 January 2021

## Company Note

Rating

**BUY**

(Unchanged)

Company

**บมจ. พีทีจี เอ็นเนอยี**

Bloomberg

PTG TB

SET

PTG

Exchange

SET

Sector

Thai Energy

## คาดการณ์ราคาหุ้น 4Q20F สร้างสถิติใหม่

|                                 |              |
|---------------------------------|--------------|
| <b>12mth price target (THB)</b> | <b>21.70</b> |
| Current price (18/01/2021)      | 17.80        |
| Upside/Downside                 | 22%          |
| CG rating                       | 5            |
| ESG rating                      | -            |
| Thai CAC                        | Certified    |

### Share summary

|                        |          |         |
|------------------------|----------|---------|
| Issue shares :         | (m shrs) | 1,670.0 |
| Market capitalization: | (THB bn) | 28.7    |
|                        | (USD bn) | 1.0     |
| Avg. Daily Turnover:   | (THBm)   | 313.2   |
|                        | (USDm)   | 10.4    |
| Foreign Limit/Actual   | (%)      | 49/5    |
| Free Float:            | (%)      | 51.9    |
| NVDR:                  | (%)      | 3.5     |

### Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

| Performance (%) | 1m   | 3m    | 12m   |
|-----------------|------|-------|-------|
| PTG             | 1.71 | -2.73 | 17.88 |
| SET             | 1.89 | 21.49 | -5.37 |

### Major Shareholders

|                              | %     |
|------------------------------|-------|
| Ratchajit Holding Co.,Ltd    | 25.12 |
| Mr. Pongsak Vachirasakpanich | 6.01  |
| Thai NVDR                    | 5.58  |

Source: SET

Sirilak Konwai

(ID: 051012)

(66) 2633 6422

sirilakk@tisco.co.th

**ยังคงแนะนำ “ซื้อ” คาดการณ์ราคาหุ้น 4Q20F New high และปี 2021F ยังเป็นปีที่ดีของ PTG**  
เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 21.70 บาท จาก 1) เราคาดการณ์ราคาหุ้นใน 4Q20F สร้างสถิติสูงสุดใหม่ที่ 547 ล้านบาท (+53% YoY และ +7% QoQ) จากเข้าสู่ช่วงฤดูกาลขนส่งและเดินทาง บวกกับค่าการตลาดน้ำมันคาดการณ์ที่ 1.95 บาทต่อลิตร 2) ด้วยฐานลูกค้าหลักเป็นผู้ใช้น้ำมันดีเซลซึ่งอยู่ในธุรกิจขนส่ง ดังนั้น ปริมาณขายน้ำมันลดลงเพียงเล็กน้อย YoY ในเดือนมกราคม อย่างไรก็ตาม ค่าการตลาดน้ำมันที่ยังอยู่ในระดับสูงกว่า 1.80 บาทต่อลิตร และราคาน้ำมันขาขึ้นจะเป็นผลบวกต่อธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน 3) คาดในปี 2021F จะเริ่มเห็นกำไรในธุรกิจกาแฟ และขาดทุนลดลงในธุรกิจ MaxMart และ Autobac และคาดว่าจะแบ่งกำไรจากปาล์มคอมเพล็กซ์อยู่ที่ 250 ล้านบาทในปีนี้ จากความต้องการไบโอดีเซลที่เพิ่มขึ้นผลักดันให้ราคายังอยู่ในระดับสูง 4) ปัจจุบัน PTG ซื้อขายอยู่ที่เพียง PER 16 เท่าปี 2021F เทียบเท่า -0.5 SD ของค่าเฉลี่ยในอดีต

### คาดการณ์ราคาหุ้นใน 4Q20F เติบโต QoQ และ YoY สร้างสถิติสูงสุด

เราคาดการณ์ราคาหุ้นใน 4Q20F ของ PTG อยู่ที่ 547 ล้านบาท (+53% YoY, 7%QoQ) จากคาดการณ์ขายน้ำมันเติบโต 7% YoY และ 8% QoQ มาอยู่ที่ 1,335 ล้านลิตร จากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวดีขึ้นในไตรมาส สำหรับค่าการตลาดน้ำมันเราคาดอยู่ในระดับที่ทรงตัว QoQ ที่ 1.95 บาทต่อลิตร แต่ค่าค่าใช้จ่ายการขายและบริหารจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.65 บาทต่อลิตร จากการขยายสาขาในช่วงสิ้นปี สำหรับส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในปาล์มคอมเพล็กซ์คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 25 ล้านบาทใน 3Q20 มาอยู่ที่ 32 ล้านบาทใน 4Q20F จากราคาไบโอดีเซลที่ปรับตัวดีขึ้นในไตรมาส สำหรับปี 2020F เราคาดการณ์ราคาหุ้นอยู่ที่ 1,768 ล้านบาท เติบโต 13.3% YoY ซึ่งเป็นกำไรสุทธิสูงสุดของบริษัท

**ปริมาณขายน้ำมันมกราคมลดลงเล็กน้อย YoY จากฐานลูกค้าหลักกลุ่มขนส่งที่ยังมีดีมานด์**  
ท่ามกลางการระบาดของโควิด-19 ภาวะน้ำท่วมพื้นที่ภาคใต้ (สัดส่วน 10% ของปริมาณขายน้ำมันทั้งหมด) ทำให้ปริมาณขายน้ำมันในเดือนมกราคมของ PTG ลดลงเล็กน้อย -2% YoY ซึ่งลดลงน้อยกว่าอุตสาหกรรมจากกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทเป็นกลุ่มขนส่งซึ่งใช้น้ำมันดีเซล (สัดส่วน 70%) ยังมีดีมานด์ในการขนส่งสินค้า และลดลง -12% MoM จากปัจจัยด้านฤดูกาล (ไตรมาส 4 เป็น High Season) จากข้อมูล EPPO ค่าการตลาดน้ำมันยังอยู่ในระดับที่สูง 1.80-2.0 บาทต่อลิตร และการปรับขึ้นราคาน้ำมัน ยังเป็นผลดีต่อธุรกิจค้าปลีกน้ำมันของบริษัท นอกจากนี้ ด้วยราคาไบโอดีเซลที่ยังอยู่ระดับสูงต่อเนื่อง 42 บาทต่อลิตร (เทียบกับ 38 บาทต่อลิตรใน 1Q20) ทำให้ราคา PTG จะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากปาล์มคอมเพล็กซ์ 250 ล้านบาทในปี 2021F โดยเรายังคงประมาณการผลประกอบการสำหรับปี 2021F ที่ 1,814 ล้านบาท

### ยังคงแนะนำ “ซื้อ” มูลค่าที่เหมาะสม 21.70 บาท

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ PTG ด้วยมูลค่าที่เหมาะสม 21.70 บาท อิงจาก PER 20 เท่าปี 2021F ปัจจัยเสี่ยงสำหรับ PTG ได้แก่ 1) ค่าการตลาดที่อ่อนตัวกว่าที่เราคาดไว้ 2) ปริมาณขายน้ำมันที่ต่ำกว่าคาด และความล่าช้าของธุรกิจ non-oil

### Forecasts and ratios

| Year ended Dec 31 | 2018    | 2019    | 2020F   | 2021F   | 2022F   |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Sales (THBm)      | 107,829 | 120,027 | 103,300 | 112,691 | 121,908 |
| EBITDA (THBm)     | 3,496   | 5,269   | 6,173   | 6,919   | 7,584   |
| Net profit (THBm) | 625     | 1,561   | 1,768   | 1,814   | 2,080   |
| EPS (THB)         | 0.37    | 0.93    | 1.06    | 1.09    | 1.25    |
| EPS (% YoY)       | (31.6)  | 149.8   | 13.3    | 2.6     | 14.7    |
| EPS vs Cons (%)   |         |         | 8.8     | 0.5     | 3.9     |
| PER (X)           | 40.6    | 16.7    | 16.8    | 16.4    | 14.3    |
| Yield (%)         | 1.3     | 1.3     | 1.3     | 1.3     | 1.5     |
| P/BV (X)          | 4.6     | 3.9     | 3.6     | 3.1     | 2.6     |
| EV/EBITDA (X)     | 9.5     | 6.6     | 6.2     | 5.4     | 4.6     |
| ROE (%)           | 11.8    | 25.8    | 23.9    | 20.5    | 20.0    |

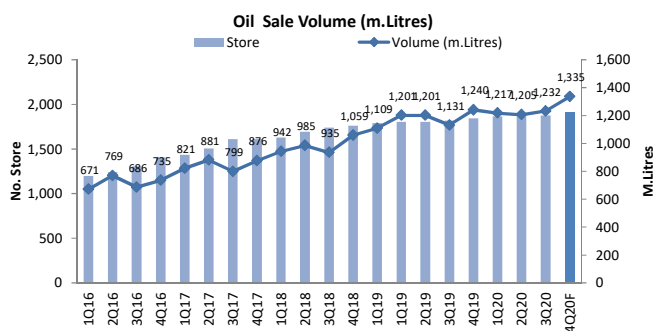
Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 1. คัดกำไรสุทธิ 4Q20F อยู่ที่ 547 ล้านบาท

| Bt,m                              | 4Q20F        | 4Q19         | %YoY        | 3Q20         | %QoQ         | 2020F         | 2019         | %YoY        |
|-----------------------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------|
| Sales revenue                     | 26,607       | 31,043       | (14.3)      | 25,315       | 5.1          | 103,300       | 120,027      | (13.9)      |
| <b>Gross Profit</b>               | <b>2,947</b> | <b>2,502</b> | <b>17.8</b> | <b>2,720</b> | <b>8.3</b>   | <b>10,642</b> | <b>9,900</b> | <b>7.5</b>  |
| SG&A                              | 2,200        | 2,074        | 6.1         | 1,895        | 16.1         | 7,918         | 7,907        | 0.1         |
| Profit and loss from subsidiaries | 49           | 39           | 24.7        | 33           | 47.0         | 258           | 40           | 551.8       |
| <b>EBIT</b>                       | <b>866</b>   | <b>518</b>   | <b>67.4</b> | <b>924</b>   | <b>(6.3)</b> | <b>3,227</b>  | <b>2,258</b> | <b>42.9</b> |
| <b>EBITDA</b>                     | <b>1,665</b> | <b>1,307</b> | <b>27.4</b> | <b>1,653</b> | <b>0.7</b>   | <b>6,173</b>  | <b>5,269</b> | <b>17.2</b> |
| Interest expenses                 | 197          | 82           | 142.1       | 280          | (29.5)       | 1,017         | 335          | 203.9       |
| <b>Net Profit before Tax</b>      | <b>669</b>   | <b>436</b>   | <b>53.4</b> | <b>645</b>   | <b>3.8</b>   | <b>2,209</b>  | <b>1,923</b> | <b>14.9</b> |
| Income tax expenses               | 130          | 76           | 70.9        | 132          | (1.5)        | 442           | 359          | 22.9        |
| <b>Net profit</b>                 | <b>547</b>   | <b>356</b>   | <b>53.3</b> | <b>509</b>   | <b>7.4</b>   | <b>1,768</b>  | <b>1,561</b> | <b>13.3</b> |
| <b>EPS (Bt)</b>                   | <b>0.33</b>  | <b>0.21</b>  | <b>53.3</b> | <b>0.30</b>  | <b>7.4</b>   | <b>1.06</b>   | <b>0.93</b>  | <b>13.3</b> |
| Gross Margin (%)                  | 11.1         | 8.1          |             | 10.7         |              | 10.3          | 8.2          |             |
| EBITDA Margin (%)                 | 6.3          | 4.2          |             | 6.5          |              | 6.0           | 4.4          |             |
| Operating Margin (%)              | 3.1          | 1.5          |             | 3.5          |              | 2.9           | 1.8          |             |
| Net Profit Margin (%)             | 2.1          | 1.1          |             | 2.0          |              | 1.7           | 1.3          |             |
| SG&A expenses to sales ratio (%)  | 8.3          | 6.7          |             | 7.5          |              | 7.7           | 6.6          |             |
| No. Station Oil+LPG               | 2,127        | 2,027        | 4.9         | 2,078        | 2.4          | 2,127         | 2,027        | 4.9         |
| Oil Volume (m,litres)             | 1,335        | 1,240        | 7.7         | 1,232        | 8.4          | 4,989         | 4,681        | 6.6         |
| Marketing Margin (Bt/Litres)      | 1.95         | 1.74         | 11.8        | 1.94         | 0.3          | 1.89          | 1.87         | 1.47        |

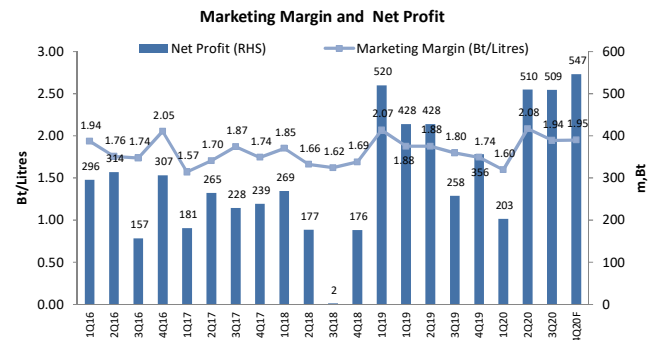
Source: PTC, TISCO Research estimates

Figure 2. ปริมาณขายน้ำมันดิบต่อเนื่อง



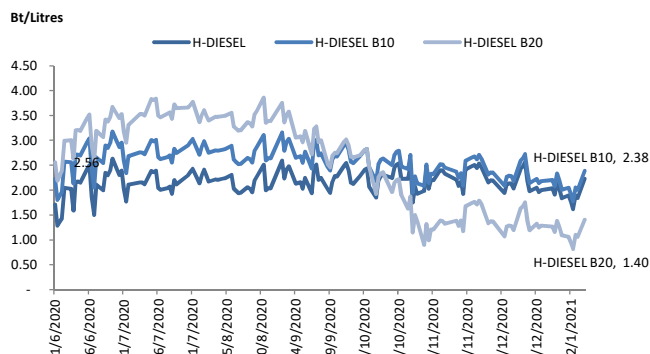
Source: PTC, TISCO Research estimates

Figure 3. ค่าการตลาด 1.95 บาทต่อลิตรใน 4Q20F



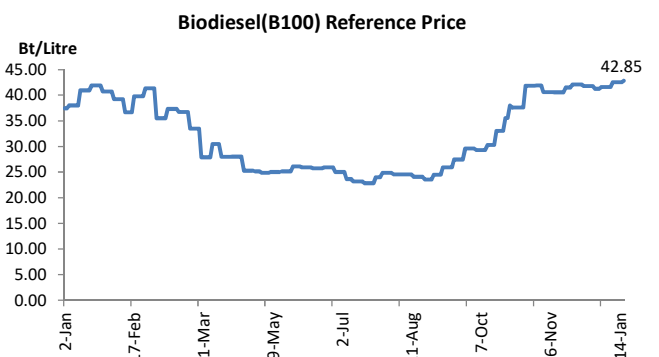
Source: PTC, TISCO Research estimates

Figure 4. ค่าการตลาดน้ำมันยังอยู่ในระดับสูง 1.80 – 2.0 บาทต่อลิตร



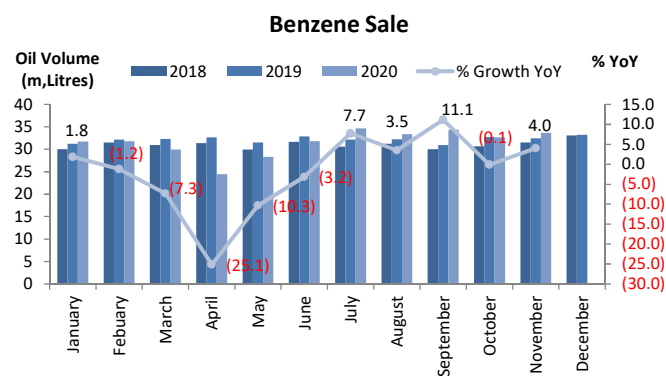
Source: EPPO, TISCO Research

Figure 5. ราคา B100 อ้างอิงแสดงถึงทิศทางที่ดีของ Palm Complex

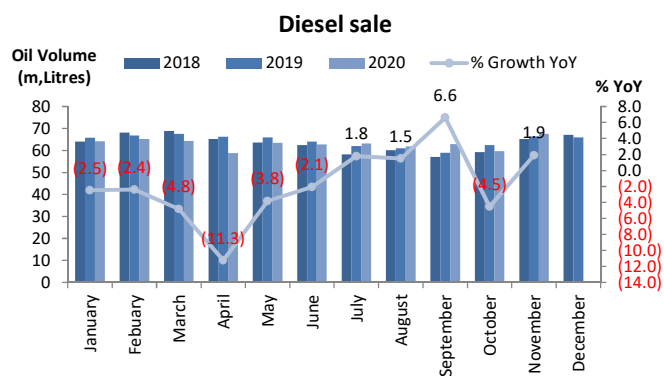


Source: EPPO, TISCO Research

Figure 6. ปริมาณการจำหน่ายน้ำมันปรับตัวมาเติบโต YoY ในเดือนพฤศจิกายน



Source: EPPO, TISCO Research



Source: EPPO, TISCO Research

# PTG Energy (PTG)

Rating : BUY

Bloomberg: PTG TB

Target price (THB)

21.70

Current Price (THB)

17.80

52-week Range

9.05 - 19.7

Market Capitalization

THBm

28,724

USDm

956

Fiscal year end 31-Dec

2018

2019

2020F

2021F

2022F

## Income Statement (THBm)

|                                |         |         |         |         |         |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Sales and Service Incomes      | 107,829 | 120,027 | 103,300 | 112,691 | 121,908 |
| Cost of Sales and Services     | 100,386 | 110,127 | 92,658  | 101,272 | 109,618 |
| Gross Profit                   | 7,443   | 9,900   | 10,642  | 11,419  | 12,290  |
| S&A Expenses                   | 6,711   | 7,907   | 7,918   | 8,771   | 9,415   |
| Interest Expense               | 290     | 335     | 1,017   | 924     | 843     |
| Net Result of Inv. in Asso.    | -12     | 40      | 258     | 279     | 281     |
| Interest Income                | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Income Tax from Operations     | 120     | 359     | 442     | 454     | 520     |
| Net (Profit) Loss of M.I.      | -1      | 3       | 0       | 0       | 0       |
| Net Profit before Extra. Items | 625     | 1,561   | 1,768   | 1,814   | 2,080   |
| Extra items                    | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Net Profit                     | 625     | 1,561   | 1,768   | 1,814   | 2,080   |

## Cash Flow (THBm)

|                                 |        |        |         |        |        |
|---------------------------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| Net Profit                      | 625    | 1,561  | 1,768   | 1,814  | 2,080  |
| Depreciation and Amortization   | 2,475  | 3,011  | 3,668   | 3,544  | 3,411  |
| Change in working capital       | 2,178  | -599   | 723     | 273    | 271    |
| Cash flow from operations (CFO) | 4,923  | 3,678  | 6,159   | 5,631  | 5,761  |
| Investment                      | -112   | -2     | 0       | 0      | 0      |
| Capex                           | -5,225 | -3,880 | -22,259 | -2,962 | -909   |
| Cash Flows from Investing (CFI) | -5,347 | -4,229 | -22,952 | -2,962 | -909   |
| Debt financing                  | 786    | 888    | 15,830  | -2,682 | -2,586 |
| Dividend paid                   | -284   | -334   | -334    | -378   | -388   |
| Share capital and premium       | 6      | 30     | -12     | 0      | 0      |
| Cash Flows from Financing (CFF) | 508    | 584    | 15,547  | -3,060 | -2,974 |
| Net cash increase/Decrease      | 84     | 33     | -1,246  | -392   | 1,879  |

## Balance Sheet (THBm)

|                     |        |        |        |        |        |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Current Assets      | 3,937  | 4,850  | 2,967  | 2,768  | 4,834  |
| Current Liabilities | 10,892 | 11,614 | 11,561 | 11,237 | 12,113 |
| Total Assets        | 20,940 | 22,652 | 39,327 | 38,569 | 38,172 |
| Total Liabilities   | 15,464 | 15,944 | 31,135 | 28,941 | 26,852 |
| Minority Interest   | 32     | 60     | 60     | 60     | 60     |
| Total Equity        | 5,444  | 6,648  | 8,133  | 9,568  | 11,260 |
| Paid-up Capital     | 1,670  | 1,670  | 1,670  | 1,670  | 1,670  |
| Share Premium       | 1,185  | 1,185  | 1,185  | 1,185  | 1,185  |
| Warrant             | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Retained Earnings   | 2,479  | 3,676  | 5,110  | 6,546  | 8,238  |
| Equity Adjustment   | 1,146  | 1,122  | 1,185  | 1,185  | 1,185  |

## Key Company Metrics

|                        |        |       |        |      |      |
|------------------------|--------|-------|--------|------|------|
| Sales growth (%)       | 27.4   | 11.3  | (13.9) | 9.1  | 8.2  |
| Net Profit growth (%)  | (31.6) | 149.8 | 13.3   | 2.6  | 14.7 |
| Gross Margin (%)       | 6.9    | 8.2   | 10.3   | 10.1 | 10.1 |
| SG&A to sale (%)       | 6.2    | 6.6   | 7.7    | 7.8  | 7.7  |
| EBITDA Margin (%)      | 3.2    | 4.4   | 6.0    | 6.1  | 6.2  |
| Net Margin (%)         | 0.6    | 1.3   | 1.7    | 1.6  | 1.7  |
| ROE (%)                | 11.8   | 25.8  | 23.9   | 20.5 | 20.0 |
| ROA (%)                | 3.2    | 7.2   | 5.7    | 4.7  | 5.4  |
| Net debt/equity (x)    | 1.4    | 1.3   | 1.0    | 0.8  | 0.4  |
| Net interest cover (x) | 3.6    | 6.7   | 3.2    | 3.5  | 4.1  |

## Key Assumptions

|                              |       |       |       |       |       |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sale Volume (m, litre)       | 3,921 | 4,681 | 4,989 | 5,354 | 5,742 |
| No. gas station              | 1,884 | 2,027 | 2,127 | 2,187 | 2,247 |
| Gross Margin (%)             | 6.9   | 8.2   | 10.3  | 10.1  | 10.1  |
| Marketing Margin (Bt/Litres) | 1.70  | 1.87  | 1.89  | 1.90  | 1.90  |

## Quarterly Results (THBm)

|                                |        |        |        |        |        |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                                | 3Q19   | 4Q19   | 1Q20   | 2Q20   | 3Q20   |
| Sales and Service Incomes      | 28,485 | 31,043 | 29,121 | 22,257 | 25,315 |
| Cost of Sales and Services     | 26,151 | 28,542 | 26,890 | 19,513 | 22,595 |
| Gross Profit                   | 2,333  | 2,502  | 2,231  | 2,745  | 2,720  |
| S&A Expenses                   | 1,992  | 2,074  | 1,944  | 1,879  | 1,895  |
| Interest Expense               | 84     | 82     | 272    | 268    | 280    |
| Net Result of Inv. in Asso.    | (2)    | (3)    | (1)    | (3)    | (4)    |
| Interest Income                | 1      | -      | -      | -      | -      |
| Income Tax from Operations     | 55     | 76     | 36     | 143    | 132    |
| Net (Profit) Loss of M.I.      | (2)    | (3)    | (1)    | (3)    | (4)    |
| Net Profit before Extra. Items | 258    | 356    | 203    | 509    | 508    |
| Extra items                    | -      | -      | (0)    | 1      | 1      |
| Net Profit                     | 258    | 356    | 203    | 510    | 509    |

Source: Company data, TISCO Research estimates

## Company profile

1) ธุรกิจค่าน้ำมันเชื้อเพลิงภายใต้สถานีบริการน้ำมัน PT 2) ธุรกิจค่าน้ำมันเชื้อเพลิงให้กับผู้ค้าน้ำมันรายอื่น 3) ธุรกิจค้าปลีกแก๊ส LPG ผ่านสถานีที่บริษัทเป็นเจ้าของเอง 4) ธุรกิจขนส่งและขนถ่ายน้ำมันเชื้อเพลิง 5) ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ Max Mart และธุรกิจร้านค้าแฟรนไชส์ไทย และร้านคอฟฟี่ เวลด์ ทั้งในและนอกสถานีบริการน้ำมัน PT 6) ธุรกิจจำหน่ายสินค้าและการให้บริการอื่น

## Valuation

เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี PER 20 เท่าปี 2020F อิงการซื้อขายเฉลี่ยในอดีตของบริษัท

## Risk

ปัจจัยเสี่ยงสำหรับ PTG ได้แก่ 1) ค่าการตลาดที่อ่อนตัวกว่าที่เราคาดไว้ 2) ปริมาณขายน้ำมันที่ต่ำกว่าคาด และความล่าช้าของธุรกิจ non-oil

Sirilak Konwai

+66 (2) 633 6422

sirilakk@tisco.co.th

# TISCO Securities Company Limited

www.tiscosec.com

## Bangkok

48/8 TISCO Tower 4th Floor, North Sathorn Road,  
Bangkok 10500, Thailand  
Tel : (66) 2633 6000 Ext.5 Fax : (66) 2633 6490, (66) 2633 6660

## Chiang Mai

275/4, 2nd Floor, Chang Phuak Road, Chang Phuak,  
Muang District, Chiang Mai 50300  
Tel. 0 5322 4722 Fax. 0 5322 4711

## Nakhon Pathom

386, 388 Petchkasem Road, Prapatone, Muang District,  
Nakhon Pathom 73000  
Tel: 0 3414 2000 Fax: 0 3425 1676

## Nakhon Ratchasima

1936/3 Zone A, Mittraphap Road, Naimuang,  
Muang District, Nakhon Ratchasima 30000  
Tel: 0 4425 7752 Fax: 0 4425 3752

## Udon Thani

227/1 Soi Udondussadee 3, Udondussadee Road,  
Muang District, Udon Thani 41000  
Tel: 0 4224 6888 Fax: 0 4224 5793

| <br><b>Corporate Governance Report<br/>of Thai Listed Companies 2019</b> | Score Range | Level       | Description                               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------------------------------------|
|                                                                                                                                                           | 90 - 100    | 5           | Excellent                                 |
|                                                                                                                                                           | 80 - 89     | 4           | Very Good                                 |
|                                                                                                                                                           | 70 - 79     | 3           | Good                                      |
|                                                                                                                                                           | 60 - 69     | 2           | Satisfactory                              |
|                                                                                                                                                           | 50 - 59     | 1           | Pass                                      |
|                                                                                                                                                           | < 50        | n.a.<br>N/R | n.a.<br>Does not appear in the CGR report |

## Anti-Corruption Progress Indicator :

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 30, 2018) are categorised into :

|                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Certified :                             | Companies certified by CAC.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Declared :                              | Companies that have declared their intention to join CAC.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Ensure its compliance by parent company | Ensure its compliance by parent company<br>The company declares that its parent company is under the Bribery Act or other similar laws that required parent company to be responsible for bribery act of its overseas subsidiaries. Such responsibilities shall include the establishment of policy, practices and investigation and ensure that its subsidiaries regularly comply with the policy and practices. |
| n.a.                                    | Not intention to join CAC. / no policy                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

## Disclaimer

The disclosure of the Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 30, 2018)

Since this survey or assessment result is only the survey or assessment result as of the date appearing in the survey or assessment result only, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, TISCO Securities Company Limited does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of the survey or assessment result.

## ESG Rating

The Thaipat ESG Index is designed to represent the performance of the selected Thai listed companies that are constituents of the ESG100 Universe, the 100 outstanding performers in terms of Environmental, Social and Governance (ESG) listed in Thai stock market (Both SET and mai), assessed by ESG Rating company, a whole subsidiary of Thaipat Institute.

The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole discretion and risk of the user.