

ปตท.

บริษัท ปตท.
จำกัด (มหาชน)

PTT

Bloomberg
ReutersPTT TB
PTT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q68: กำไรแข็งแกร่งขึ้น QoQ ตามคาด

กำไรสุทธิ 1Q68 อยู่ที่ 2.33 หมื่นลบ. ลดลง 19.5% YoY แต่เพิ่มขึ้นถึง 150% QoQ เป็นไปตามที่ INVX คาด แต่ต่ำกว่าที่ consensus คาดเล็กน้อย กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น QoQ ได้แรงหนุนจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและตราสารอนุพันธ์จำนวน 3.5 พันลบ. เทียบกับขาดทุน 9.5 พันลบ. กำไรปกติก็เพิ่มขึ้น 65% QoQ มาอยู่ที่ 2.35 หมื่นลบ. จากกำไรที่เพิ่มขึ้นจากกลุ่มธุรกิจ P&R และกลุ่มธุรกิจน้ำมัน ซึ่งสามารถชดเชยกำไรที่ลดลงจากกลุ่มธุรกิจ E&P ราคาน้ำมันที่ลดลงจะส่งผลกระทบต่อกำไร 2Q68 แต่ไม่เลวลงธุรกิจแบบครบวงจรของ PTT จะช่วยปกป้องกำไรจากความผันผวนของราคาน้ำมันได้อย่างต่อเนื่อง เราคงค่าแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTT เนื่องจากราคาหุ้นมี upside ที่น่าสนใจเมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายที่ 41 บาท ราคาหุ้นปัจจุบันไม่แพงที่ PBV (ปี 2568) ระดับ 0.7 เท่า และให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 6.8%

กำไรของกลุ่มธุรกิจก๊าซลดลง QoQ จากปริมาณขายที่ลดลง กำไรจากการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจก๊าซลดลง 29% YoY และ 9% QoQ เนื่องจากปริมาณขายก๊าซลดลง 14% YoY และ 4% QoQ มาอยู่ที่เพียง 3,863mmcfd จากความต้องการใช้ก๊าซจากผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระ (IPP) ที่ลดลง โดยเฉพาะผู้ที่มีใบอนุญาตนำเข้า LNG (LNG shipper) และความต้องการใช้ไฟฟ้าที่ลดลง แต่ได้รับการชดเชยจากปริมาณขายที่สูงขึ้นให้กับโรงแยกก๊าซ ซึ่งเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตจาก 87.7% ใน 4Q67 เป็น 93% ใน 1Q68 เนื่องจากปริมาณก๊าซจากอ่าวไทยสูงขึ้น ปริมาณขายของโรงแยกก๊าซ (GSP) อยู่ในระดับทรงตัว QoQ ที่ 1.67-1.68 ล้านตัน โดยได้รับการสนับสนุนจากปริมาณขายอีเทนจากปริมาณก๊าซจากอ่าวไทยที่สูงขึ้นเนื่องจากมีการปิดซ่อมบำรุงน้อยลง ใน 1Q68 แต่ถูกลดทอนโดยปริมาณขาย LPG ที่ลดลงจากความต้องการในตลาดภายในประเทศที่ชะลอตัวลง หลักๆ ในภาคครัวเรือนและการขนส่ง ในขณะที่กำไรของกลุ่มธุรกิจ E&P ลดลง 16% YoY และ 13% QoQ จากปริมาณขายและราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่ลดลง

กำไรที่สูงขึ้นของกลุ่มธุรกิจการตลาดน้ำมันช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโต QoQ กำไรจากการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจน้ำมันเพิ่มขึ้น 55% QoQ โดยได้แรงหนุนจากกำไรขั้นต้น/ลิตรที่เพิ่มขึ้น 23% QoQ มาอยู่ที่ 1.02 บาท/ลิตร สำหรับกลุ่ม Mobility โดยมีขาดทุนสต็อกเล็กน้อย แม้ว่าการแข่งขันยังคงรุนแรง ปริมาณขายน้ำมันลดลง 5% QoQ จากอุปสงค์ที่อ่อนแอลงตามฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้น 3.6% YoY มาอยู่ที่ 6.7 พันล้านลิตร โดยได้แรงหนุนจากปริมาณขายน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานที่สูงขึ้นในกลุ่มธุรกิจตลาดพาณิชย์ช่วยแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ประกอบธุรกิจ P&R ปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยเฉพาะธุรกิจการกลั่นน้ำมัน อันเป็นผลมาจากขาดทุนสต็อกที่ลดลง ในขณะที่ค่าการกลั่นได้รับผลกระทบจากส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินที่ลดลง ค่าใช้จ่ายพิเศษที่ลดลงในธุรกิจปิโตรเคมีก็ช่วยสนับสนุนกำไรสุทธิ 1Q68 ของกลุ่มธุรกิจนี้ด้วยเช่นกัน

กำไร 2Q68 จะอ่อนตัวลงจากราคาน้ำมันที่ลดลง เราคาดว่าปริมาณขายก๊าซจะฟื้นตัว QoQ จากอุปสงค์ที่สูงตามฤดูกาล แม้ว่าจะลดลง YoY เนื่องจากมีการนำเข้าเพิ่มขึ้นโดย LNG shipper รายอื่นๆ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อปริมาณขายก๊าซ กำไรจะได้รับการสนับสนุนจากปริมาณขายที่สูงขึ้นที่ PTTEP เนื่องจากมีการปิดซ่อมบำรุงน้อยลง ความเสี่ยงหลักที่สำคัญ คือ ราคาน้ำมันที่ลดลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของธุรกิจต้นน้ำ แม้ว่าจะมี lag time ในการปรับราคาก๊าซเพื่อสะท้อนความอ่อนแอของราคาน้ำมันในปัจจุบัน แต่จะได้รับการชดเชยบางส่วนจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของกลุ่มธุรกิจการตลาดน้ำมันจากค่าการตลาดที่ดีขึ้นและอุปสงค์ตามฤดูกาล

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์พลังงานและปิโตรเคมีของ PTT ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้มีขาดทุนสต็อกมากขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การด้อยค่าของสินทรัพย์ ขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และรัฐบาลแทรกแซงธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	3,144,884	3,090,453	3,145,772	3,082,936	3,017,890
EBITDA	(Btmn)	442,938	411,782	488,753	488,317	485,965
Core profit	(Btmn)	102,933	81,770	117,888	120,659	121,584
Reported profit	(Btmn)	112,024	90,072	117,888	120,659	121,584
Core EPS	(Bt)	3.60	2.86	4.13	4.22	4.26
DPS	(Bt)	2.00	2.10	2.10	2.20	2.20
P/E, core	(x)	8.7	11.0	7.6	7.5	7.4
EPS growth, core	(%)	(35.9)	(20.6)	44.2	2.4	0.8
P/BV, core	(x)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	6.5	5.0	6.9	6.7	6.4
Dividend yield	(%)	6.3	6.7	6.7	7.0	7.0
EV/EBITDA	(x)	3.4	3.5	2.4	2.1	1.7

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 13) (Bt)	31.00
Target price (Bt)	41.00
Mkt cap (Btmn)	885.45
12-m high / low (Bt)	35 / 27
Avg. daily 6m (US\$m)	34.56
Foreign limit / actual (%)	30 / 7
Free float (%)	48.9
Outstanding Short Position (%)	0.54

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	0.0	(8.8)
Relative to SET	(6.2)	4.8	3.4

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	94,244	98,596
INVX vs Consensus (%)	25.1	22.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	5.06	9/62
Environmental Score and Rank	4.04	12/62
Social Score and Rank	6.72	3/62
Governance Score and Rank	5.29	13/62

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

* ปีใดไม่มีคะแนน

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTT วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีเป้าหมายที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 5.06 (2022)		CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	9/62	PTT	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- PTT ตั้งเป้าจำกัดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของกลุ่ม PTT ทั้ง scope 1 และ scope 2 โดยในระยะยาวตั้งเป้าหมายลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 15% ภายในปี 2573 เมื่อเทียบกับปริมาณการปล่อยในปี 2563 รวมทั้งบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2583 และเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 สำหรับการดำเนินงานของ PTT เอง PTT สามารถควบคุมการปล่อย CO2 ได้ที่ 41.45 ล้านตันในปี 2567 เทียบกับเป้าหมายที่ <51 ล้านตัน
- PTT กำหนดการเปลี่ยนแปลงรูปแบบธุรกิจไปสู่อุตสาหกรรมเป้าหมายของประเทศ ซึ่งรวมถึงการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานแห่งอนาคต เช่น พลังงานหมุนเวียน ระบบกักเก็บพลังงาน และยานยนต์ไฟฟ้า
- นอกจากนี้บริษัทยังดำเนินการวิจัยและศึกษาเทคโนโลยี Carbon Capture and Storage (CCS) และศึกษาความเป็นไปได้ในการนำก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ไปใช้ประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ นอกเหนือไปจากการชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกภายในกลุ่ม PTT จากการปลูกป่าในพื้นที่ของ PTT และการนำพื้นที่ป่า 1 ล้านไร่เข้าร่วมโครงการสนับสนุนกิจกรรมลดก๊าซเรือนกระจก

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTT มีกรรมการ 14 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (92.86% ของคณะกรรมการทั้งหมด) โดยในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 12 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (85.71% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน ในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการผู้หญิง 2 คน (14.29% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- PTT ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PTT มุ่งมั่นที่จะขับเคลื่อนประเทศไทยผ่านการยกระดับความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศและการเติบโตทางเศรษฐกิจควบคู่ไปกับคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของสังคมและชุมชน บริษัทสนับสนุนนโยบายภาครัฐในการช่วยลดภาระต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นในประเทศไทย
- ผลการดำเนินงานด้านการบริหารจัดการความปลอดภัยของ PTT ที่วัดด้วย KPI ด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยสำหรับทั้งพนักงานและผู้รับเหมา เป็นไปตามเป้าหมาย โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานในปี 2567 ในขณะที่มีการรายงานอุบัติเหตุสำหรับผู้รับเหมา 3 ครั้ง
- คะแนน Human Capital Index ประจำปี 2567 ของ PTT ยังคงเป็นไปตามเป้าที่ 80%
- พฤติกรรมผู้บริโภคในระยะยาวเกี่ยวกับเชื้อเพลิงฟอสซิลอาจส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์น้ำมันและก๊าซของ PTT แต่ PTT ได้ลดความเสี่ยงนี้ด้วยการเข้าลงทุนในธุรกิจพลังงานผ่าน GPSC และ EV supply chain รวมถึงธุรกิจประกอบแบตเตอรี่ในประเทศไทย

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	5.06	—
Environment Financial Materiality Score	4.04	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	45,390	40,730
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	6.72	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	29	27
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	3.14	2.63
Governance Financial Materiality Score	5.29	—
Board Size (persons)	15	15
Board Meeting Attendance (%)	98	91
Number of Women on Board (persons)	0	1
Number of Independent Directors (persons)	11	12
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	1,615,665	2,258,818	3,367,203	3,144,884	3,090,453	3,145,772	3,082,936	3,017,890
Cost of goods sold	(Btmn)	1,449,888	1,889,361	2,909,277	2,772,806	2,759,702	2,734,831	2,673,277	2,614,296
Gross profit	(Btmn)	165,776	369,457	457,926	372,078	330,751	410,942	409,660	403,594
SG&A	(Btmn)	106,150	121,159	169,181	140,841	152,811	141,560	138,732	135,805
Other income	(Btmn)	18,313	28,940	24,420	38,636	47,925	48,242	50,762	52,390
Interest expense	(Btmn)	28,536	28,163	37,091	45,383	46,821	33,539	30,916	27,218
Pre-tax profit	(Btmn)	49,403	249,075	276,074	224,490	179,043	284,085	290,773	292,961
Corporate tax	(Btmn)	25,166	67,591	90,462	81,313	67,210	125,667	128,621	129,606
Equity a/c profits	(Btmn)	4,178	9,010	5,849	3,013	(6,668)	3,073	3,134	3,197
Minority interests	(Btmn)	(2,184)	(43,704)	(30,925)	(43,256)	(23,396)	(43,603)	(44,627)	(44,969)
Core profit	(Btmn)	26,230	146,790	160,536	102,933	81,770	117,888	120,659	121,584
Extra-ordinary items	(Btmn)	11,536	(38,427)	(69,361)	9,091	8,302	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	37,766	108,363	91,175	112,024	90,072	117,888	120,659	121,584
EBITDA	(Btmn)	217,819	424,028	480,495	442,938	411,782	488,753	488,317	485,965
Core EPS	(Btmn)	0.92	5.14	5.62	3.60	2.86	4.13	4.22	4.26
Net EPS	(Bt)	1.32	3.79	3.19	3.92	3.15	4.13	4.22	4.26
DPS	(Bt)	1.00	2.00	2.00	2.00	2.10	2.10	2.20	2.20

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	720,930	855,254	1,040,863	1,081,739	1,029,736	1,223,386	1,282,611	1,328,947
Total fixed assets	(Btmn)	1,823,252	2,216,131	2,374,769	2,378,723	2,409,049	2,209,357	2,168,825	2,088,811
Total assets	(Btmn)	2,544,183	3,071,384	3,415,632	3,460,462	3,438,784	3,432,743	3,451,436	3,417,758
Total loans	(Btmn)	742,733	885,504	1,088,938	1,057,214	994,774	858,726	787,011	661,867
Total current liabilities	(Btmn)	298,026	493,650	592,540	588,710	569,088	553,925	543,525	495,719
Total long-term liabilities	(Btmn)	960,312	1,104,794	1,289,399	1,246,777	1,212,819	1,131,333	1,067,421	989,077
Total liabilities	(Btmn)	1,258,338	1,598,444	1,881,940	1,835,486	1,781,907	1,685,258	1,610,946	1,484,796
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,285,845	1,472,940	1,533,693	1,624,975	1,656,877	1,747,485	1,840,490	1,932,962
BVPS	(Bt)	30.88	35.24	36.85	39.25	40.25	42.28	44.36	46.42

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	26,230	146,790	160,536	102,933	81,770	117,888	120,659	121,584
Depreciation and amortization	(Btmn)	139,880	146,790	167,330	173,065	185,918	171,129	166,628	165,785
Operating cash flow	(Btmn)	220,014	319,816	163,346	380,784	363,179	476,261	323,857	323,487
Investing cash flow	(Btmn)	(188,584)	(385,308)	(186,690)	(161,245)	(188,763)	(149,373)	(151,751)	(110,517)
Financing cash flow	(Btmn)	8,060	46,190	50,668	(142,159)	(186,411)	(163,328)	(99,370)	(154,255)
Net cash flow	(Btmn)	39,490	(19,302)	27,324	77,381	(11,995)	163,560	72,736	58,715

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	10.3	16.4	13.6	11.8	10.7	13.1	13.3	13.4
Operating margin	(%)	3.7	11.0	8.6	7.4	5.8	8.6	8.8	8.9
EBITDA margin	(%)	13.5	18.8	14.3	14.1	13.3	15.5	15.8	16.1
EBIT margin	(%)	4.8	12.3	9.3	8.6	7.3	10.1	10.4	10.6
Net profit margin	(%)	2.3	4.8	2.7	3.6	2.9	3.7	3.9	4.0
ROE	(%)	2.0	10.6	10.7	6.5	5.0	6.9	6.7	6.4
ROA	(%)	1.0	5.2	4.9	3.0	2.4	3.4	3.5	3.5
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3	0.1	0.1	(0.0)
Interest coverage	(x)	7.6	15.1	13.0	9.8	8.8	14.6	15.8	17.9
Debt service coverage	(x)	1.8	4.0	3.5	2.1	1.7	2.3	3.0	3.0
Payout Ratio	(%)	75.6	52.7	62.7	51.0	66.6	50.9	52.1	51.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Dubai oil price	(US\$/bbl)	42.19	68.78	97.10	81.93	79.70	73.00	68.00	63.00
Gas sales vol.	(mmcf)	4,394	4,437	4,190	4,448	4,515	4,582	4,651	4,721
GSP sales vol.	(kTons)	6,639	6,908	6,746	6,654	6,664	6,965	7,442	7,931
Equity income	(Btmn)	4,178	9,010	5,849	3,013	(6,668)	3,073	3,134	3,197
Capex	(Btmn)	143,344	135,678	161,874	163,734	160,460	155,707	142,014	103,789

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	778,158	802,722	807,314	782,279	821,943	761,858	724,374	700,223
Cost of goods sold	(Btmn)	698,236	676,078	733,810	679,582	725,257	711,349	643,515	623,095
Gross profit	(Btmn)	79,922	126,644	73,504	102,697	96,686	50,509	80,859	77,128
SG&A	(Btmn)	31,735	32,387	42,790	30,952	34,663	42,820	44,377	30,420
Other income	(Btmn)	7,074	7,305	17,144	13,775	16,164	7,840	10,146	8,294
Interest expense	(Btmn)	11,437	11,969	11,134	11,997	12,242	11,683	10,898	10,985
Pre-tax profit	(Btmn)	43,824	89,592	36,724	73,523	65,944	3,847	35,729	44,017
Corporate tax	(Btmn)	14,111	24,511	19,325	19,222	19,022	12,784	16,182	16,074
Equity a/c profits	(Btmn)	318	552	1,615	(35)	500	(8,355)	1,223	325
Minority interests	(Btmn)	(3,658)	(15,025)	(12,672)	(11,584)	(14,317)	4,458	(1,953)	(8,499)
Core profit	(Btmn)	26,372	50,608	6,342	42,682	33,105	(12,834)	18,817	19,769
Extra-ordinary items	(Btmn)	(6,265)	(19,310)	26,423	(13,714)	2,364	29,158	(9,506)	3,546
Net Profit	(Btmn)	20,107	31,297	32,765	28,968	35,469	16,324	9,312	23,315
EBITDA	(Btmn)	96,302	146,216	93,969	130,076	127,837	63,460	90,410	99,802
Core EPS	(Bt)	0.92	1.77	0.22	1.49	1.16	(0.45)	0.66	0.69
Net EPS	(Bt)	0.70	1.10	1.15	1.01	1.24	0.57	0.33	0.82

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	1,016,613	1,106,751	1,081,739	1,196,340	1,133,446	966,818	1,029,736	1,046,196
Total fixed assets	(Btmn)	2,404,924	2,430,707	2,378,723	2,445,939	2,484,970	2,347,456	2,409,049	2,404,097
Total assets	(Btmn)	3,421,537	3,537,458	3,460,462	3,642,279	3,618,417	3,314,274	3,438,784	3,450,293
Total loans	(Btmn)	1,090,442	1,089,029	1,057,214	1,108,717	1,065,979	987,032	994,774	981,454
Total current liabilities	(Btmn)	529,474	623,552	588,710	627,006	644,559	540,922	569,088	546,480
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,299,671	1,282,173	1,246,777	1,307,601	1,256,767	1,175,518	1,212,819	1,225,963
Total liabilities	(Btmn)	1,829,145	1,905,724	1,835,486	1,934,607	1,901,326	1,716,440	1,781,907	1,772,443
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,592,392	1,631,734	1,624,975	1,707,672	1,717,091	1,597,834	1,656,877	1,677,850
BVPS	(Bt)	38.42	39.34	39.25	41.22	41.42	39.18	40.25	40.94

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	26,372	50,608	6,342	42,682	33,105	(12,834)	18,817	19,769
Depreciation and amortization	(Btmn)	41,040	44,655	46,112	44,555	49,650	47,930	43,782	44,800
Operating cash flow	(Btmn)	112,166	87,930	76,147	98,813	92,351	66,368	105,647	70,420
Investing cash flow	(Btmn)	(56,731)	(44,745)	(21,518)	(28,052)	(61,771)	(52,743)	(46,197)	(27,659)
Financing cash flow	(Btmn)	(54,636)	(39,816)	(39,109)	(8,524)	(86,933)	(80,981)	(9,973)	(36,646)
Net cash flow	(Btmn)	799	3,368	15,520	62,237	(56,353)	(67,357)	49,478	6,115

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	10.3	15.8	9.1	13.1	11.8	6.6	11.2	11.0
Operating margin	(%)	6.2	11.7	3.8	9.2	7.5	1.0	5.0	6.7
EBITDA margin	(%)	12.4	18.2	11.6	16.6	15.6	8.3	12.5	14.3
EBIT margin	(%)	7.1	12.7	5.9	10.9	9.5	2.0	6.4	7.9
Net profit margin	(%)	2.6	3.9	4.1	3.7	4.3	2.1	1.3	3.3
ROE	(%)	6.7	12.6	1.6	10.2	7.7	(3.1)	4.6	4.7
ROA	(%)	3.1	5.8	0.7	4.8	3.6	(1.5)	2.2	2.3
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	8.4	12.2	8.4	10.8	10.4	5.4	8.3	9.1
Debt service coverage	(x)	1.9	2.5	1.6	2.1	1.9	1.1	1.6	2.0

Key Statistics

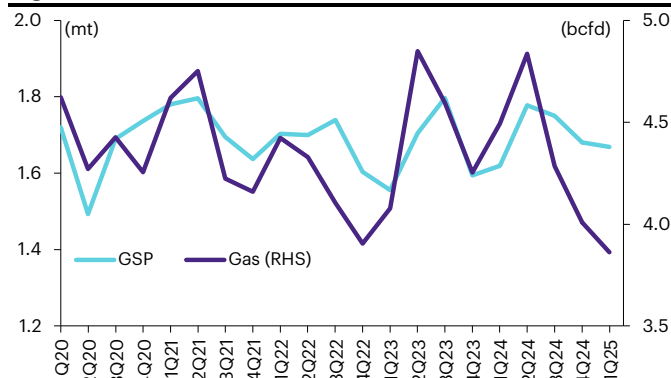
FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Dubai oil price	(US\$/bbl)	77.63	86.71	83.87	81.50	85.10	78.60	73.61	75.79
Gas sales vol.	(mmcf)	4,850	4,596	4,253	4,494	4,837	4,285	4,008	3,863
GSP sales vol.	(kTons)	1,705	1,797	1,594	1,620	1,778	1,750	1,681	1,669
Equity income	(Btmn)	318	552	1,615	(35)	500	(8,355)	1,223	325

Figure 1: PTT – 1Q25 earnings review

	1Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	782,279	724,374	700,223	(10.5)	(3.3)
Gross profit	102,697	80,859	77,128	(24.9)	(4.6)
EBITDA	130,076	90,410	99,802	(23.3)	10.4
Profit before extra items	42,682	18,817	19,769	(53.7)	5.1
Net Profit	28,968	9,312	23,315	(19.5)	150.4
EPS (Bt)	1.01	0.33	0.82	(19.5)	150.4
B/S (Bt, mn)					
Total assets	3,642,279	3,438,784	3,450,293	(5.3)	0.3
Total liabilities	1,934,607	1,781,907	1,772,443	(8.4)	(0.5)
Total equity	1,707,672	1,656,877	1,677,850	(1.7)	1.3
BVPS (Bt)	41.22	40.25	40.94	(0.7)	1.7
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	13.1	11.2	11.0	(2.1)	(0.1)
EBITDA margin (%)	16.6	12.5	14.3	(2.4)	1.8
Net profit margin (%)	3.7	1.3	3.3	(0.4)	2.0
ROA (%)	4.8	2.2	2.3	(2.5)	0.1
ROE (%)	10.2	4.6	4.7	(5.5)	0.1
D/E (X)	1.1	1.1	1.1	(7.7)	(1.9)

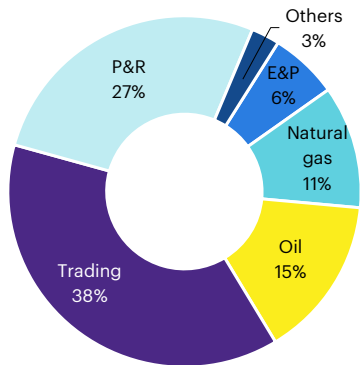
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 2: PTT – Gas and GSP sales volume



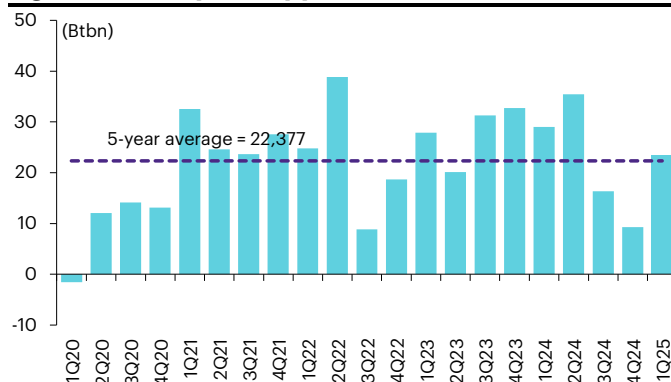
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 4: Revenue breakdown (LTM-1Q25)



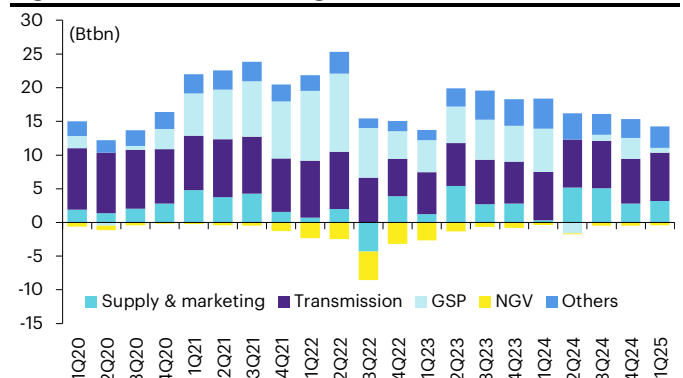
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 6: PTT – quarterly profit



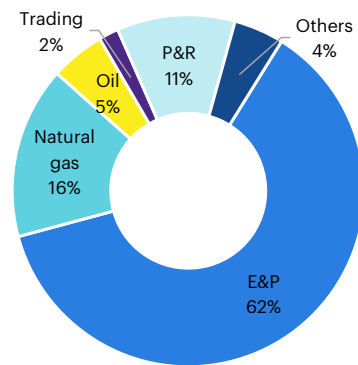
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 3: PTT – EBITDA of gas business



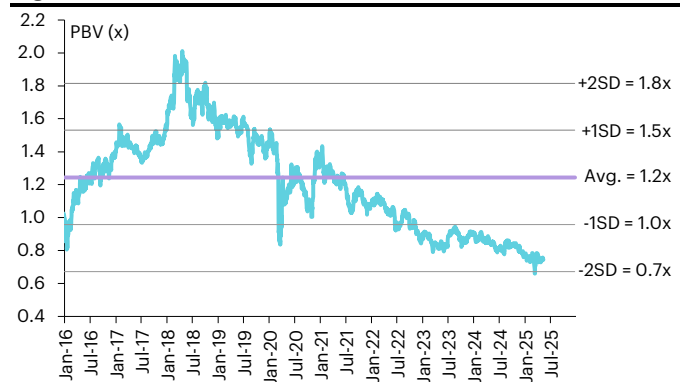
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 5: EBITDA breakdown (LTM-1Q25)



Source: PTT and InnovestX Research

Figure 7: PTT – PBV band



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of May 13, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BCP	Outperform	38.50	47.00	25.8	n.m.	6.4	5.1	n.m.	n.m.	26	0.9	0.8	0.7	(6)	9	10	2.7	3.8	5.2	3.9	2.9	2.6
BSRC	Neutral	5.55	6.00	11.7	n.m.	11.6	7.8	n.m.	n.m.	49	0.8	0.7	0.7	(8)	6	9	1.8	3.6	7.2	30.6	7.4	5.8
IRPC	Underperform	0.96	1.00	5.2	n.m.	40.2	7.4	(58)	n.m.	444	0.3	0.3	0.3	(8)	1	4	1.0	1.0	6.3	23.8	6.6	4.7
OR	Outperform	13.60	16.4	23.9	21.9	13.9	12.2	(33)	57	14	1.5	1.4	1.3	7	10	11	2.9	3.3	3.7	7.6	6.8	5.7
PTT	Outperform	31.00	41.0	39.0	10.8	7.5	7.3	(21)	44	2	0.8	0.7	0.7	5	7	7	6.8	6.8	7.1	3.5	2.3	2.0
PTTEP	Outperform	103.00	162.0	66.0	5.2	6.1	6.6	(1)	(15)	(7)	0.8	0.7	0.7	15	12	11	9.3	8.7	7.8	1.5	2.0	2.3
SPRC	Outperform	5.70	6.6	22.8	16.2	9.4	14.0	n.m.	73	(33)	0.6	0.6	0.6	4	7	4	7.0	7.0	7.0	5.3	4.5	4.3
TOP	Neutral	27.75	28.0	8.1	7.4	6.1	4.4	(62)	21	38	0.4	0.4	0.3	5	6	8	6.8	7.2	7.9	8.4	9.1	8.6
Average					12.3	12.7	8.1	(35)	36	67	0.7	0.7	0.7	2	7	8	4.8	5.2	6.5	10.6	5.2	4.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ 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”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะหฺ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของเอกสารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOAT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TACP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุน การซื้อขายหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOAT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.