

ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

PTTEP TB
PTTEP.BK

3Q68: กำไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อยเพราะ ASP ต่ำกว่าคาด

กำไรสุทธิ 3Q68 ของ PTTEP อยู่ที่ 1.27 หมื่นลบ. (-28.9% YoY, -6.1% QoQ) ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ เนื่องจาก ASP ต่ำกว่าคาดและต้นทุนต่อหน่วยสูงกว่าคาด กำไรปกติอยู่ที่ 1.21 หมื่นลบ. ลดลง 33% YoY และ 13% QoQ จาก ASP ที่ลดลงและเงินบาทแข็งค่า ซึ่งได้รับการชดเชยบางส่วนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น (+7.5% YoY, +1.1% QoQ) กำไร 9M68 อยู่ที่ 4.28 หมื่นลบ. (70% ของประมาณการกำไรทั้งปี) ลดลง 29.3% YoY จาก ASP ที่ลดลงและเงินบาทที่แข็งค่า อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า PTTEP น่าจะยังคงทำกำไรปี 2568 ได้ตามที่เราคาดการณ์ไว้ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นใน 4Q68 และราคาก๊าซในระดับทรงตัวที่ US\$5.7/mmbtu เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ PTTEP ด้วยราคาเป้าหมายที่ประเมินได้จากวิธี DCF ที่ 147 บาท อิงกับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบเบรนท์ระยะยาวที่ US\$64

ปริมาณการขายสูงขึ้นจากสินทรัพย์ใหม่และการปิดซ่อมบำรุงน้อยลง ปริมาณการขายใน 3Q68 อยู่ที่ 510kBOED เพิ่มขึ้น 7.5% YoY และ 1.1% QoQ ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย ซึ่งเป็นผลมาจากการเข้าซื้อหุ้น 50% ในแปลง A-18 ของพื้นที่พัฒนาร่วมไทย-มาเลเซีย (MTJDA) ในอ่าวไทย และการปิดซ่อมบำรุงน้อยลง อย่างไรก็ตาม การเรียกร้องก๊าซที่ลดลงจากโรงแยกก๊าซ (GSP) ของ PTT ส่งผลกระทบต่อปริมาณการผลิตจากแหล่งเดิม เนื่องจากมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนนานกว่าคาด ด้วยปริมาณน้ำมันที่ลดลงจากโครงการในแอลจีเรียและตะวันออกกลาง ยอดขายผลิตภัณฑ์เหลวจึงลดลง 10.8% QoQ และคิดเป็นสัดส่วน 26% ลดลงจาก 29% ใน 2Q68

สัดส่วนน้ำมันที่ลดลงส่งผลกระทบต่อ ASP ใน 3Q68 ASP ลดลง 8.3% YoY และ 1.9% QoQ สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปีที่ US\$43.17/BOE ซึ่งเป็นผลมาจากการมีสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์เหลวลดลงแม้ว่าราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น ราคาก๊าซยังคงทรงตัวอยู่ที่ US\$5.8/mmbtu ขณะที่ต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้น 1.4% QoQ มาอยู่ที่ US\$31.52/BOE จากค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายในการสำรวจที่เพิ่มขึ้นซึ่งหลักๆ เกิดจากค่าที่ปรึกษาที่เกี่ยวข้องกับการซื้อสินทรัพย์และการศึกษาคลื่นไหวสะเทือน EBITDA margin ยังแข็งแกร่งที่ 70% ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายระยะยาว

แนวโน้ม 4Q68 ผู้บริหารตั้งเป้าปริมาณการขายปี 2568 เพิ่มขึ้นเป็น 510-515kBOED โดยรวมสินทรัพย์ใหม่ (การเข้าซื้อหุ้น 50% ในแปลง A-18 ของพื้นที่ MTJDA) เทียบกับ 489kBOED ในปี 2567 ซึ่งบ่งชี้ว่าปริมาณการขายใน 4Q68 จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 6-10% QoQ มาอยู่ที่ 540-560kBOED ซึ่งน่าจะเป็นไปได้โดยได้แรงหนุนจากการรับรู้ปริมาณการขายเต็มไตรมาสจากแปลง A-18 (17kBOED) และการขนถ่ายน้ำมันจากโครงการในตะวันออกกลางและแอฟริกาเพิ่มมากขึ้น ASP ยังคงเป็นความเสี่ยงหลักท่ามกลางราคาน้ำมันที่อ่อนแอ ขณะที่คาดว่าราคาก๊าซจะทรงตัวอยู่ที่ ~US\$5.7±/mmbtu ซึ่งลดลงเล็กน้อยหลังจากการปรับราคาก๊าซครั้งล่าสุดในเดือนต.ค. 2568 ซึ่งน่าจะส่งผลกระทบเพียงเล็กน้อยต่อราคาเฉลี่ยทั้งปีที่ US\$5.8/mmbtu ต้นทุนต่อหน่วยน่าจะลดลง QoQ จากผลของปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้นและไม่มีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว เช่น ค่าที่ปรึกษาสำหรับการซื้อสินทรัพย์ เกิดขึ้นอีก

คงราคาเป้าหมายไว้ที่ 147 บาท เนื่องจากกำไรสุทธิสะสม 9M68 คิดเป็น 70% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีของเรา ดังนั้นเราจึงคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ไว้เช่นเดิม นอกจากนี้เรายังคงราคาเป้าหมาย (กลางปี 2569) ไว้ที่ 147 บาท ซึ่งคิดเป็น PBV (ปี 2569) ที่ 1 เท่า เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ PTTEP เพราะเราเห็นว่า discount ที่น่าสนใจเมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายที่ประเมินได้จากวิธี DCF และงบดุลแข็งแกร่ง โดยมีอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพียง 0.1 เท่า (ดู Figure 6: สำหรับความอ่อนไหวของราคาเป้าหมายและกำไรต่อราคาน้ำมัน)

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	300,694	312,310	265,061	271,295	264,019
EBITDA	(Btmn)	232,446	240,982	201,045	200,383	195,873
Core profit	(Btmn)	78,656	78,239	60,680	55,569	53,269
Reported profit	(Btmn)	76,706	78,824	60,964	55,569	53,269
Core EPS	(Bt)	19.81	19.71	15.28	14.00	13.42
DPS	(Bt)	9.50	9.63	8.00	8.00	8.00
P/E, core	(x)	5.5	5.5	7.1	7.8	8.1
EPS growth, core	(%)	(13.3)	(0.5)	(22.4)	(8.4)	(4.1)
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE	(%)	16.3	15.1	11.0	9.6	8.9
Dividend yield	(%)	8.8	8.9	7.4	7.4	7.4
EV/EBITDA	(x)	1.7	1.6	2.3	2.6	2.8

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Oct 30) (Bt)	108.50
Target price (Bt)	147.00
Mkt cap (Btbn)	430.74
12-m high / low (Bt)	133 / 93
Avg. daily 6m (US\$m)	33.58
Foreign limit / actual (%)	40 / 8
Free float (%)	34.7
Outstanding Short Position (%)	0.95

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.1)	(13.9)	(12.5)
Relative to SET	(9.0)	(18.5)	(3.7)

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	62,091	59,000
INXV vs Consensus (%)	(2.3)	(5.8)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 4Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA**
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	6.39	4/62
Environmental Score and Rank	6.27	6/62
Social Score and Rank	7.78	2/62
Governance Score and Rank	5.29	13/62

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTEP วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีโมเดลที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTEP เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.39 (2023)
Rank in Sector	4/62

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
PTTEP	5	Yes	Yes	AA**

Source: Thai Institute of Directors and SET

Environmental Issue (E)

- PTTEP ได้กำหนดเป้าหมายเพื่อลดปริมาณความเข้ม (Intensity) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงให้ได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 (จากปีฐาน 2563) เพื่อนำไปสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ให้ได้ตามเป้าหมายในปี 2593 PTTEP สามารถลดก๊าซเรือนกระจกได้ 358.187k ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า
- PTTEP ได้ทำการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนในเทคโนโลยีการดักจับและการใช้ประโยชน์คาร์บอน (CCUS) ซึ่งเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ในการจัดการก๊าซเรือนกระจก บริษัทได้เลือกโครงการอาทิตย์เป็นโครงการนำร่องในการใช้เทคโนโลยี CCS ด้วยความสำคัญของโครงการนี้ในอนาคต การปล่อย CO2 จะลดลงมากกว่า 500,000 ตัน/ปี
- PTTEP ได้มีการพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งในพื้นที่การผลิตเดิมและพื้นที่การผลิตใหม่อย่างต่อเนื่อง ได้แก่ โครงการอนุรักษ์และฟื้นฟูทรัพยากรธรรมชาติและระบบนิเวศทางทะเลภายใต้ “กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life)” และเทคโนโลยีสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านพลังงาน

Social Issue (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) อย่างต่อเนื่องเพื่อให้บรรลุเป้าหมายสูงสุดในการเป็น “Zero Incident Organization” ที่พนักงานและผู้รับเหมาสามารถมาทำงานและกลับบ้านได้อย่างปลอดภัยทุกวัน

Governance Issue (G)

- คณะกรรมการ PTTEP มีกรรมการ 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.3% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 9 คน (60% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิง 2 คน (13.3% ของกรรมการทั้งคณะ)
- PTTEP ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย สำหรับปี 2567
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	6.39	—
Environment Financial Materiality Score	6.27	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	6,744	6,550
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	7.78	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	25	25
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.02
Employee Turnover (%)	4.10	4.49
Governance Financial Materiality Score	5.29	—
Board Size (persons)	13	15
Board Meeting Attendance (%)	97	98
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	8	10
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 โดยค่าอยู่ในช่วง 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)	160,401	219,068	331,350	300,694	312,310	265,061	271,295	264,019
Cost of goods sold	(Btmn)	106,143	122,122	148,949	142,926	162,773	149,997	158,402	150,270
Gross profit	(Btmn)	54,258	96,946	182,401	157,768	149,537	115,064	112,893	113,750
SG&A	(Btmn)	9,754	11,416	20,386	16,979	18,115	14,403	14,741	14,346
Other income	(Btmn)	2,306	4,869	8,552	10,336	14,520	13,030	8,451	7,328
Interest expense	(Btmn)	7,956	6,472	8,218	10,243	11,813	10,260	12,258	16,048
Pre-tax profit	(Btmn)	38,217	83,927	162,348	140,881	134,130	103,431	94,345	90,684
Corporate tax	(Btmn)	18,764	41,528	72,295	63,704	57,214	44,141	40,235	38,727
Equity a/c profits	(Btmn)	1,307	489	668	1,477	1,317	1,383	1,452	1,524
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	2	7	7	7	7
Core profit	(Btmn)	20,760	42,888	90,721	78,656	78,239	60,680	55,569	53,488
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,904	(4,024)	(19,820)	(1,949)	585	284	0	0
Net Profit	(Btmn)	22,664	38,864	70,901	76,706	78,824	60,964	55,569	53,488
EBITDA	(Btmn)	111,422	160,693	253,734	232,446	240,982	201,045	200,383	196,250
Core EPS	(Bt)	5.23	10.80	22.85	19.81	19.71	15.28	14.00	13.47
Net EPS	(Bt)	5.71	9.79	17.86	19.32	19.86	15.36	14.00	13.47
DPS	(Bt)	4.25	5.00	9.25	9.50	9.63	8.00	7.00	7.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	152,716	139,584	196,842	234,800	222,131	158,210	139,005	143,996
Total fixed assets	(Btmn)	522,921	643,952	673,022	668,021	743,169	830,730	909,084	979,701
Total assets	(Btmn)	675,637	783,536	869,864	902,821	965,301	988,939	1,048,089	1,123,697
Total loans	(Btmn)	106,947	123,828	107,574	104,932	108,263	125,320	157,842	196,458
Total current liabilities	(Btmn)	56,257	104,502	114,616	88,590	105,502	84,337	99,317	76,679
Total long-term liabilities	(Btmn)	264,969	263,684	288,128	314,788	323,923	339,523	355,912	428,460
Total liabilities	(Btmn)	321,226	368,186	402,744	403,378	429,425	423,859	455,230	505,139
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	354,411	415,350	467,121	499,443	535,876	565,080	592,859	618,558
BVPS	(Bt)	89.27	104.62	117.66	125.78	134.91	142.27	149.26	155.74

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	20,760	42,888	90,721	78,656	78,239	60,680	55,569	53,488
Depreciation and amortization	(Btmn)	65,250	70,294	83,168	81,322	95,039	87,353	93,781	89,518
Operating cash flow	(Btmn)	86,120	119,485	166,150	149,081	201,044	143,359	146,936	156,414
Investing cash flow	(Btmn)	(33,515)	(123,016)	(59,286)	(82,447)	(150,369)	(174,913)	(172,135)	(160,136)
Financing cash flow	(Btmn)	(26,469)	(22,199)	(70,068)	(51,416)	(54,367)	(14,703)	4,732	10,826
Net cash flow	(Btmn)	26,136	(25,730)	36,796	15,218	(3,692)	(46,256)	(20,467)	7,104

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	33.8	44.3	55.0	52.5	47.9	43.4	41.6	43.1
Operating margin	(%)	27.7	39.0	48.9	46.8	42.1	38.0	36.2	37.7
EBITDA margin	(%)	69.5	73.4	76.6	77.3	77.2	75.8	73.9	74.3
EBIT margin	(%)	28.8	41.3	51.5	50.3	46.7	42.9	39.3	40.4
Net profit margin	(%)	14.1	17.7	21.4	25.5	25.2	23.0	20.5	20.3
ROE	(%)	5.8	11.1	20.6	16.3	15.1	11.0	9.6	8.8
ROA	(%)	3.1	5.9	11.0	8.9	8.4	6.2	5.5	4.9
Net D/E	(x)	(0.0)	0.1	(0.0)	(0.1)	(0.1)	0.0	0.1	0.2
Interest coverage	(x)	14.0	24.8	30.9	22.7	20.4	19.6	16.3	12.2
Debt service coverage	(x)	9.3	5.8	13.6	11.7	9.6	11.3	6.0	12.2
Payout Ratio	(%)	74.4	51.1	51.8	49.2	48.5	52.1	50.0	52.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Sales volume	(kBOED)	354	416	468	462	489	492	525	512
- Liquid product	(% of total)	33.25	28.67	27.49	28.34	28.00	28.00	28.00	27.00
- Gas product	(% of total)	66.75	71.33	72.51	71.66	72.00	72.00	72.00	73.00
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	42.20	68.86	97.10	81.92	81.00	69.50	64.00	62.00
Avg selling price	(US\$/BOE)	38.92	43.49	53.39	48.21	46.78	44.34	42.27	40.94
CAPEX	(US\$m)	1,093	1,508	63,029	61,268	56,963	5,299	5,181	4,674

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	78,206	79,516	75,737	84,370	75,793	76,410	71,166	71,180
Cost of goods sold	(Btmn)	38,301	39,426	38,285	42,464	42,813	39,211	38,715	41,773
Gross profit	(Btmn)	39,905	40,090	37,452	41,906	32,980	37,199	32,451	29,407
SG&A	(Btmn)	3,979	5,944	3,758	4,094	4,492	5,770	4,262	4,173
Other income	(Btmn)	2,404	2,900	3,075	3,619	3,830	3,997	2,875	3,027
Interest expense	(Btmn)	2,653	2,367	3,026	3,212	2,938	2,637	3,285	3,216
Pre-tax profit	(Btmn)	35,676	34,679	33,743	38,218	29,379	32,789	27,780	25,045
Corporate tax	(Btmn)	17,035	15,186	14,922	14,988	11,261	16,043	11,568	12,099
Equity a/c profits	(Btmn)	320	407	362	201	35	719	468	156
Minority interests	(Btmn)	2	(4)	1	3	3	(1)	3	7
Core profit	(Btmn)	18,963	19,896	19,185	23,434	18,157	17,463	16,684	13,109
Extra-ordinary items	(Btmn)	(862)	(1,612)	(502)	543	(292)	836	(123)	406
Net Profit	(Btmn)	18,101	18,284	18,683	23,978	17,865	18,299	16,561	13,515
EBITDA	(Btmn)	60,462	60,342	58,999	67,722	57,500	56,761	54,172	53,235
Core EPS	(Bt)	4.78	5.01	4.83	5.90	4.57	4.40	4.20	3.30
Net EPS	(Bt)	4.56	4.61	4.71	6.04	4.50	4.61	4.17	3.40

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	200,729	234,800	273,493	229,763	197,570	222,131	229,218	196,049
Total fixed assets	(Btmn)	702,973	668,021	717,184	770,574	684,275	743,169	755,803	735,845
Total assets	(Btmn)	903,701	902,821	990,677	1,000,337	881,846	965,301	985,020	931,894
Total loans	(Btmn)	108,948	104,932	111,959	112,830	103,822	108,263	109,068	105,876
Total current liabilities	(Btmn)	80,402	88,590	105,126	100,068	90,465	105,502	126,445	94,599
Total long-term liabilities	(Btmn)	308,124	314,788	333,645	340,331	301,345	323,923	327,670	313,919
Total liabilities	(Btmn)	388,526	403,378	438,771	440,399	391,809	429,425	454,116	408,518
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	515,175	499,443	551,906	559,938	490,036	535,876	530,905	523,376
BVPS	(Bt)	129.77	125.78	138.97	140.97	123.37	134.91	133.66	131.77

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	18,963	19,896	19,185	23,434	18,157	17,463	16,684	13,109
Depreciation and amortization	(Btmn)	22,133	23,295	22,230	26,292	25,182	21,335	23,107	24,974
Operating cash flow	(Btmn)	42,273	43,284	70,965	42,853	41,364	45,861	37,416	24,976
Investing cash flow	(Btmn)	(20,811)	(12,538)	(17,823)	(67,240)	(27,009)	(38,297)	(27,334)	(26,602)
Financing cash flow	(Btmn)	(19,533)	(4,202)	(2,731)	(25,335)	(21,172)	(5,129)	(3,351)	(25,564)
Net cash flow	(Btmn)	1,929	26,545	50,411	(49,722)	(6,817)	2,435	6,730	(27,190)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	51.0	50.4	49.5	49.7	43.5	48.7	45.6	41.3
Operating margin	(%)	45.9	42.9	44.5	44.8	37.6	41.1	39.6	35.5
EBITDA margin	(%)	77.3	75.9	77.9	80.3	75.9	74.3	76.1	74.8
EBIT margin	(%)	49.7	47.2	49.2	50.0	43.4	47.1	44.3	40.3
Net profit margin	(%)	23.1	23.0	24.7	28.4	23.6	23.9	23.3	19.0
ROE	(%)	14.9	15.7	14.6	16.9	13.8	13.6	12.5	10.0
ROA	(%)	8.6	8.8	8.1	9.4	7.7	7.6	6.8	5.5
Net D/E	(x)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
Interest coverage	(x)	22.8	25.5	19.5	21.1	19.6	21.5	16.5	16.6
Debt service coverage	(x)	12.2	12.6	9.6	10.7	9.7	9.5	7.9	7.6

Main Assumptions

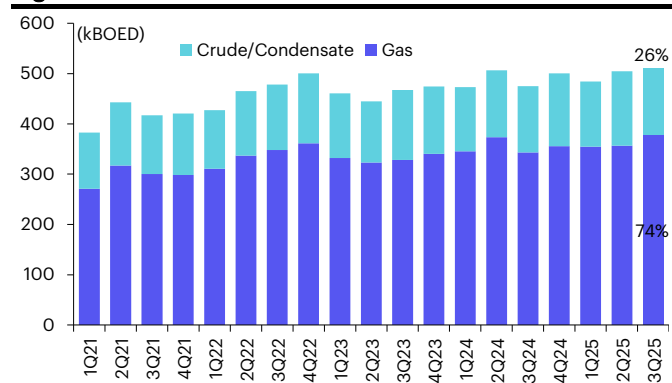
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales volume	(kBOED)	467	475	473	507	475	500	484	505
- Liquid product	(% of total)	29.78	28.30	26.97	26.30	27.77	28.93	26.71	29.34
- Gas product	(% of total)	70.22	71.70	73.03	73.70	72.23	71.07	73.29	70.66
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	86.71	83.87	81.50	85.10	78.60	73.61	75.79	66.96
Avg selling price	(US\$/BOE)	48.65	48.41	47.24	47.01	47.07	45.83	45.74	44.01

Figure 1: PTTEP – 3Q25 earnings review

	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ	9M24	9M25	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	75,793	71,180	68,731	(9.3)	(3.4)	235,900	211,076	(10.5)
Gross profit	32,980	29,407	28,983	(12.1)	(1.4)	112,338	90,842	(19.1)
EBITDA	57,500	53,235	49,787	(13.4)	(6.5)	184,221	157,193	(14.7)
Profit before extra items	18,157	13,109	12,148	(33.1)	(7.3)	60,776	41,940	(31.0)
Net Profit	17,865	13,515	12,695	(28.9)	(6.1)	60,525	42,771	(29.3)
EPS (Bt)	4.50	3.40	3.20	(28.9)	(6.1)	15.25	10.77	(29.3)
B/S (Bt, mn)								
Total assets	881,846	931,894	937,762	6.3	0.6	881,846	937,762	6.3
Total liabilities	391,809	408,518	422,812	7.9	3.5	391,809	422,812	7.9
Total equity	490,036	523,376	514,949	5.1	(1.6)	490,036	514,949	5.1
BVPS (Bt)	123.37	131.77	129.64	5.1	(1.6)	123.37	129.64	5.1
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	43.5	41.3	42.2	(1.3)	0.9	47.6	43.0	(4.6)
EBITDA margin (%)	75.9	74.8	72.4	(3.4)	(2.4)	78.1	74.5	(3.6)
Net profit margin (%)	23.6	19.0	18.5	(5.1)	(0.5)	25.7	20.3	(5.4)
ROA (%)	7.7	5.5	5.2	(2.5)	(0.3)	9.0	6.0	(3.1)
ROE (%)	13.8	10.0	9.4	(4.5)	(0.6)	16.3	10.9	(5.5)
IBD/E (X)	0.2	0.2	0.2	(0.7)	0.2	0.2	0.2	(0.7)

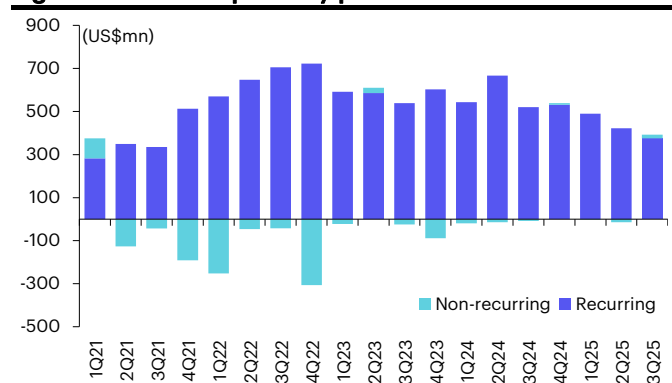
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 2: PTTEP – sales volume



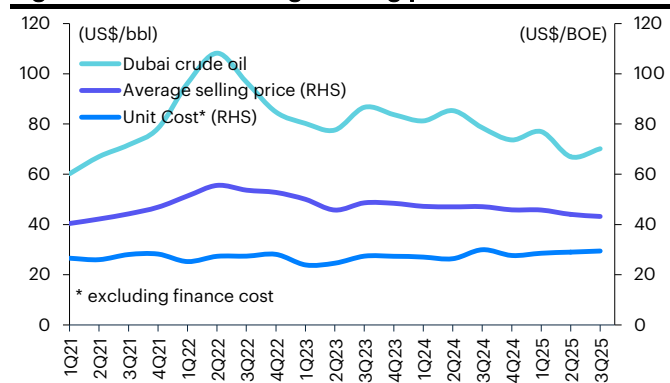
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 4: PTTEP – quarterly profit



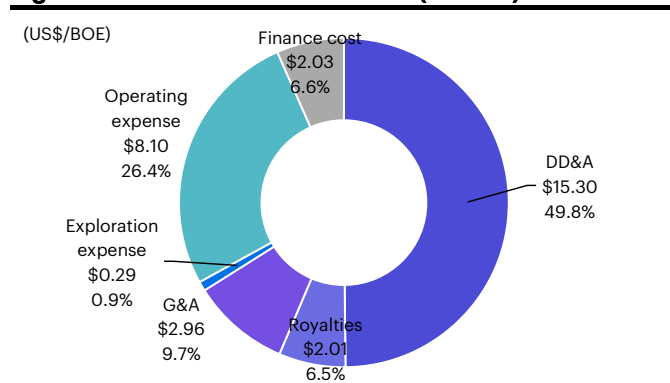
Source: PTTEP and InnovestX Research

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



Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 5: PTTEP – cost breakdown (12MMA)



Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 6: Sensitivity of oil price to profit and TP

Brent oil price - 2026 (US\$/bbl)	60	62	64	66	68	70	72
2026 net profit (Btmn)	46,750	49,690	52,630	55,569	58,509	61,449	64,388
% change from the current forecast	-16%	-11%	-5%	0%	5%	11%	16%
LT Brent oil price (US\$/bbl)	50	55	60	64	70	75	80
Target price, mid-2026 (Bt/share)	79	103	127	147	177	202	226
% change from the current TP	-46%	-30%	-14%	0%	20%	37%	54%

Source: InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Oct 30, 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	29.25	47.00	64.6	n.m.	5.0	4.3	n.m.	n.m.	16	0.7	0.6	0.6	(6)	9	9	3.6	3.9	6.2	3.6	2.9	2.5
BSRC	Neutral	4.42	5.00	13.1	n.m.	n.m.	6.8	n.m.	69	n.m.	0.6	0.6	0.6	(8)	(3)	9	1.8	0.0	0.0	27.8	10.7	5.5
IRPC	Underperform	1.13	1.00	(11.5)	n.m.	n.m.	8.8	(58)	76	n.m.	0.3	0.3	0.3	(8)	(2)	4	0.9	0.0	5.3	24.9	8.7	5.1
OR	Outperform	14.70	18.00	25.5	23.6	15.0	13.2	(33)	57	14	1.6	1.5	1.4	7	10	11	2.7	3.1	3.4	8.3	7.4	6.3
PTT	Outperform	31.00	39.00	32.6	10.8	9.2	9.6	(21)	18	(5)	0.8	0.7	0.7	5	6	5	6.8	6.8	6.8	3.5	2.7	2.5
PTTEP	Outperform	108.50	147.00	42.9	5.5	7.1	7.8	(1)	(22)	(8)	0.8	0.8	0.7	15	11	10	8.9	7.4	7.4	1.6	2.3	2.6
SPRC	Outperform	4.76	6.40	40.8	13.5	21.0	13.0	n.m.	(35)	62	0.5	0.5	0.5	4	3	4	8.4	6.3	8.4	4.6	5.5	3.7
TOP	Outperform	35.50	42.00	24.5	9.4	28.5	7.1	(62)	(67)	303	0.5	0.5	0.4	5	2	6	5.4	6.2	5.1	9.3	13.6	10.4
Average					12.6	14.3	8.8	(35)	14	64	0.7	0.7	0.7	2	4	7	4.8	4.2	5.3	10.4	6.7	4.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) 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) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, ITEL, 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, MCOT, 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, TCAP, 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, TU, 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, SICO, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกิจกรรมการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลอาจคลาดเคลื่อนด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, NBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFTA, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITL, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMY, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, 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 May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.