

ปตท.

บริษัท ปตท.
จำกัด (มหาชน)

PTT

Bloomberg
ReutersPTT TB
PTT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรสุทธิลดลง QoQ ตามคาด

กำไรสุทธิ 3Q68 อยู่ที่ 1.98 หมื่นลบ. (+21% YoY, -8% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดและ INVX คาด กำไรสุทธิที่ลดลง QoQ เกิดจากกำไรพิเศษที่ลดลง (937 ลบ. เทียบกับ 4.2 พันลบ. ใน 2Q) ซึ่งหลักๆ เกิดจาก FX และตราสารอนุพันธ์ ขณะที่การดำเนินงานปกติปรับตัวดีขึ้น กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 9% QoQ มาอยู่ที่ 1.88 หมื่นลบ.; EBITDA เติบโต 9% QoQ มาอยู่ที่ 8.58 หมื่นลบ. โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของธุรกิจ P&R และการบริหารต้นทุนก๊าซได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น กำไรสุทธิ 9M68 ลดลง 20% YoY มาอยู่ที่ 6.46 หมื่นลบ. เพราะได้รับแรงกดดันจากราคาน้ำมัน ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี และปริมาณก๊าซ ทำให้เราปรับประมาณการกำไรลดลง (-8% สำหรับปี 2568) คงคำแนะนำ OUTPERFORM (ราคาเป้าหมาย 39 บาท) เนื่องจาก valuation น่าสนใจที่ PBV 0.7 เท่า (ปี 2569) และผลตอบแทนจากเงินปันผล >6%

กำไรของธุรกิจ P&R เติบโตอย่างแข็งแกร่ง EBITDA ของธุรกิจ P&R เพิ่มขึ้นเป็น 1.07 หมื่นลบ. (+72% QoQ และฟื้นตัวจากขาดทุนใน 3Q67) โดยได้แรงหนุนจากกำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวน 1.7 พันลบ. (เทียบกับขาดทุน 7.2 พันลบ. ใน 2Q68) แม้ว่าจะมีการปิดซ่อมบำรุงใหญ่โรงกลั่นของ TOP รายการนี้ช่วยชดเชยค่าการกลั่นที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ US\$4.1/bbl เทียบกับ US\$4.6/bbl ใน 2Q68 แม้ดีกว่า US\$2.9/bbl ใน 3Q67 ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมียังคงอ่อนแอ โดยเฉพาะเบนซินและ PX ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PE ก็ได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่อ่อนแอ

ต้นทุนก๊าซที่ลดลงช่วยหนุนกำไรของธุรกิจก๊าซ EBITDA เพิ่มขึ้น 5% QoQ มาอยู่ที่ 1.41 หมื่นลบ. โดยได้รับแรงหนุนจากต้นทุน Pool Gas ที่ลดลง ปริมาณการขายก๊าซลดลง 3% QoQ มาอยู่ที่ 3,747mmcf เพราะความต้องการใช้ก๊าซในการผลิตไฟฟ้าลดลง และปริมาณการขายของ GSP ลดลง 9% QoQ เนื่องจากความต้องการโพรเพนลดลง EBITDA ลดลง 10% YoY เพราะราคาและปริมาณการขายลดลง EBITDA ของ PTTEP ลดลง 8% QoQ มาอยู่ที่ 4.84 หมื่นลบ. จาก ASP ที่ลดลง (US\$43.2/BOE) แม้ปริมาณการขายเพิ่มขึ้นจากการเข้าซื้อ MTJDA กำไรจากการดำเนินงานลดลง 11% QoQ

ค่าการตลาดที่สูงขึ้นช่วยสนับสนุนกำไรของธุรกิจการตลาดน้ำมัน EBITDA เติบโต 8.5% QoQ มาอยู่ที่ 4.95 พันลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจากค่าการตลาด/ลิตรที่สูงขึ้นสำหรับดีเซลและเบนซิน ปริมาณการขายลดลง 7% QoQ จากอุปสงค์ที่อ่อนแอตามฤดูกาลและการแข่งขัน EBITDA ของธุรกิจการค้าระหว่างประเทศฟื้นตัวกลับขึ้นมาอยู่ที่ 3.2 พันลบ. จาก 208 ลบ. ใน 2Q68 โดยได้รับแรงหนุนจากกำไรจากการ mark-to-market และส่วนต่างราคาที่ปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม ปริมาณการขายลดลง 1.8% QoQ

แนวโน้ม 4Q68: ปริมาณการขายก๊าซลดลง แต่ปริมาณการขายของธุรกิจ E&P เพิ่มขึ้น เราคาดว่าปริมาณการขายก๊าซจะลดลง QoQ จากอุปสงค์ที่ลดลงตามฤดูกาล ขณะที่คาดว่าปริมาณการขายของ PTTEP จะเพิ่มขึ้นจากการมีสินทรัพย์ใหม่ที่เริ่มดำเนินการผลิตและปริมาณน้ำมันที่เพิ่มขึ้นจากโครงการในต่างประเทศ ค่าการตลาดน้ำมันจะปรับตัวดีขึ้นจากปัจจัยฤดูกาล ความผันผวนของราคาน้ำมันยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อ ASP ของธุรกิจต้นน้ำและมูลค่าสินค้าคงคลัง ในขณะที่ค่าการกลั่นจะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ middle distillates ที่สูงขึ้น แต่ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีจะยังคงอ่อนแอ เนื่องจากอุปทานล้นตลาดและอุปสงค์ที่ซบเซา เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลง 8% มาอยู่ที่ 9.27 หมื่นลบ. เนื่องจากกำไร 9M68 ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้เล็กน้อย

คงราคาเป้าหมายไว้ที่ 39 บาท อิงกับวิธี sum-of-parts หุ้น PTT ซื้อขายที่ valuation ไม่แพงที่ PBV 0.7 เท่า (ปี 2569) และ PE 9.7 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีก่อนข้างมาก อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมากกว่า 6% ทำให้ PTT ดูน่าสนใจมากขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งและฐานะการเงินที่มั่นคง การทำ asset monetization ธุรกิจหลักในกลุ่ม P&R จะช่วยลดล็อกมูลค่าสินทรัพย์และเสริมความแข็งแกร่งของงบดุล ซึ่งจะทำให้ PTT อยู่ในตำแหน่งผู้นำด้านแพลตฟอร์มโครงสร้างพื้นฐานที่สอดคล้องกับการเติบโตในระยะยาวและความยั่งยืน

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ความผันผวนของราคาน้ำมัน การด้อยค่าของสินทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงกฎหมาย และรัฐบาลแทรกแซงราคาน้ำมันขายปลีก 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	2,920,859	2,848,027	2,825,216
EBITDA	(Btmn)	442,938	411,782	416,426	411,848	403,929
Core profit	(Btmn)	102,933	81,770	96,648	91,934	93,310
Reported profit	(Btmn)	112,024	90,072	101,344	91,934	93,310
Core EPS	(Bt)	3.60	2.86	3.38	3.22	3.27
DPS	(Bt)	2.00	2.10	2.10	2.10	2.10
P/E, core	(x)	8.5	10.7	9.0	9.5	9.3
EPS growth, core	(%)	(35.9)	(20.6)	18.2	(4.9)	1.5
P/BV, core	(x)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	6.5	5.0	5.7	5.2	5.1
Dividend yield	(%)	6.6	6.9	6.9	6.9	6.9
EV/EBITDA	(x)	3.3	3.4	2.7	2.4	2.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 12) (Bt)	30.25
Target price (Bt)	39.00
Mkt cap (Btbn)	864.03

12-m high / low (Bt)	33.8 / 27
Avg. daily 6m (US\$mn)	51.08
Foreign limit / actual (%)	30 / 7
Free float (%)	48.9
Outstanding Short Position (%)	0.25

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.0)	(5.5)	(8.3)
Relative to SET	(3.8)	(7.4)	3.1

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	88,504	95,616
INVX vs Consensus (%)	(11.1)	(7.2)
Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	5.2	8/62
Environmental Score and Rank	4.4	11/62
Social Score and Rank	6.41	8/62
Governance Score and Rank	5.4	9/62

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTT วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เราองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.20 (2023)
Rank in Sector	8/62

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
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
- นอกจากนั้นบริษัทยังดำเนินการวิจัยและศึกษาเทคโนโลยี Carbon Capture and Storage (CCS) และศึกษาความเป็นไปได้ในการนำก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ไปใช้ประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ นอกเหนือไปจากการชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกภายในกลุ่ม PTT จากการปลูกป่าในพื้นที่ของ PTT และการนำพื้นที่ป่า 1 ล้านไร่เข้าร่วมโครงการสนับสนุนกิจกรรมลดก๊าซเรือนกระจก

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (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
- เราองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PTT มุ่งมั่นที่จะขับเคลื่อนประเทศไทยผ่านการยกระดับความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศและการเติบโตทางเศรษฐกิจควบคู่ไปกับคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของสังคมและชุมชน บริษัทสนับสนุนนโยบายภาครัฐในการช่วยลดการต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นในประเทศไทย
- ผลการดำเนินงานด้านการบริหารจัดการความปลอดภัยของ PTT ที่วัดด้วย KPI ด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยสำหรับทั้งพนักงานและผู้รับเหมา เป็นไปตามเป้าหมาย โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานในปี 2567
- คะแนน Human Capital Index ประจำปี 2567 ของ PTT ยังคงเป็นไปตามเป้าที่ 80%
- พฤติกรรมผู้บริโภคในระยะยาวเกี่ยวกับเชื้อเพลิงฟอสซิลอาจส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์น้ำมันและก๊าซของ PTT แต่ PTT ได้ลดความเสี่ยงนี้ด้วยการลงทุนในธุรกิจพลังงานผ่าน GPSC และ EV supply chain รวมถึงธุรกิจประกอบแบตเตอรี่ในประเทศไทย

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	5.20	—
Environment Financial Materiality Score	4.40	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	40,318	40,498
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	6.41	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	27	29
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	2.63	2.22

Governance Financial Materiality Score	5.40	—
Board Size (persons)	15	15
Board Meeting Attendance (%)	91	98
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	12	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 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)	1,615,665	2,258,818	3,367,203	3,144,884	3,090,453	2,872,766	2,798,162	2,799,487
Cost of goods sold	(Btmn)	1,449,888	1,889,361	2,909,277	2,772,806	2,759,702	2,577,033	2,498,332	2,502,148
Gross profit	(Btmn)	165,776	369,457	457,926	372,078	330,751	295,733	299,830	297,340
SG&A	(Btmn)	106,150	121,159	169,181	140,841	152,811	129,274	125,917	125,977
Other income	(Btmn)	18,313	28,940	24,420	38,636	47,925	41,242	43,562	44,894
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	174,161	186,559	189,039
Corporate tax	(Btmn)	25,166	67,591	90,462	81,313	67,210	71,224	68,030	68,942
Equity a/c profits	(Btmn)	4,178	9,010	5,849	3,013	(6,668)	10,073	3,073	3,134
Minority interests	(Btmn)	(2,184)	(43,704)	(30,925)	(43,256)	(23,396)	(34,374)	(32,832)	(33,272)
Core profit	(Btmn)	26,230	146,790	160,536	102,933	81,770	78,636	88,769	89,959
Extra-ordinary items	(Btmn)	11,536	(38,427)	(69,361)	9,091	8,302	14,300	0	0
Net Profit	(Btmn)	37,766	108,363	91,175	112,024	90,072	92,936	88,769	89,959
EBITDA	(Btmn)	217,819	424,028	480,495	442,938	411,782	388,861	405,088	396,769
Core EPS	(Btmn)	0.92	5.14	5.62	3.60	2.86	2.75	3.11	3.15
Net EPS	(Bt)	1.32	3.79	3.19	3.92	3.15	3.25	3.11	3.15
DPS	(Bt)	1.00	2.00	2.00	2.00	2.10	2.00	2.00	2.00

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	1,168,815	1,208,952	1,247,665
Total fixed assets	(Btmn)	1,823,252	2,216,131	2,374,769	2,378,723	2,409,049	2,204,597	2,141,816	2,046,339
Total assets	(Btmn)	2,544,183	3,071,384	3,415,632	3,460,462	3,438,784	3,373,412	3,350,767	3,294,005
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	525,325	510,325	474,119
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	1,656,658	1,577,746	1,463,196
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	1,716,754	1,773,021	1,830,808
BVPS	(Bt)	30.88	35.24	36.85	39.25	40.25	41.44	42.55	43.70

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	78,636	88,769	89,959
Depreciation and amortization	(Btmn)	139,880	146,790	167,330	173,065	185,918	181,161	187,612	180,513
Operating cash flow	(Btmn)	220,014	319,816	163,346	380,784	363,179	483,178	313,179	305,562
Investing cash flow	(Btmn)	(188,584)	(385,308)	(186,690)	(161,245)	(188,763)	(156,373)	(151,690)	(110,454)
Financing cash flow	(Btmn)	8,060	46,190	50,668	(142,159)	(186,411)	(169,108)	(104,217)	(157,315)
Net cash flow	(Btmn)	39,490	(19,302)	27,324	77,381	(11,995)	157,698	57,272	37,792

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	10.3	10.7	10.6
Operating margin	(%)	3.7	11.0	8.6	7.4	5.8	5.8	6.2	6.1
EBITDA margin	(%)	13.5	18.8	14.3	14.1	13.3	13.5	14.5	14.2
EBIT margin	(%)	4.8	12.3	9.3	8.6	7.3	7.2	7.8	7.7
Net profit margin	(%)	2.3	4.8	2.7	3.6	2.9	3.2	3.2	3.2
ROE	(%)	2.0	10.6	10.7	6.5	5.0	4.7	5.1	5.0
ROA	(%)	1.0	5.2	4.9	3.0	2.4	2.3	2.6	2.7
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	(0.0)
Interest coverage	(x)	7.6	15.1	13.0	9.8	8.8	11.6	13.1	14.6
Debt service coverage	(x)	1.8	4.0	3.5	2.1	1.7	1.8	2.5	2.5
Payout Ratio	(%)	75.6	52.7	62.7	51.0	66.6	61.5	64.4	63.5

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	69.50	64.00	62.00
Gas sales vol.	(mmcf)	4,394	4,437	4,190	4,448	4,405	3,744	3,781	3,819
GSP sales vol.	(kTons)	6,639	6,908	6,746	6,654	6,828	5,691	6,050	6,416
Equity income	(Btmn)	4,178	9,010	5,849	3,013	(6,668)	10,073	3,073	3,134
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	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	807,314	782,279	821,943	761,858	724,374	700,223	676,754	646,689
Cost of goods sold	(Btmn)	733,810	679,582	725,257	711,349	643,515	623,095	618,006	576,756
Gross profit	(Btmn)	73,504	102,697	96,686	50,509	80,859	77,128	58,749	69,933
SG&A	(Btmn)	42,790	30,952	34,663	42,820	44,377	30,420	31,943	32,683
Other income	(Btmn)	17,144	13,775	16,164	7,840	10,146	8,294	12,019	9,413
Interest expense	(Btmn)	11,134	11,997	12,242	11,683	10,898	10,985	10,562	9,985
Pre-tax profit	(Btmn)	36,724	73,523	65,944	3,847	35,729	44,017	28,262	36,677
Corporate tax	(Btmn)	19,325	19,222	19,022	12,784	16,182	16,074	14,919	14,632
Equity a/c profits	(Btmn)	1,615	(35)	500	(8,355)	1,223	325	7,938	313
Minority interests	(Btmn)	(12,672)	(11,584)	(14,317)	4,458	(1,953)	(8,499)	(7,677)	(6,285)
Core profit	(Btmn)	6,342	42,682	33,105	(12,834)	18,817	19,769	13,605	16,073
Extra-ordinary items	(Btmn)	26,423	(13,714)	2,364	29,158	(9,506)	3,546	7,928	3,710
Net Profit	(Btmn)	32,765	28,968	35,469	16,324	9,312	23,315	21,533	19,783
EBITDA	(Btmn)	93,969	130,076	127,837	63,460	90,410	99,802	85,665	92,403
Core EPS	(Bt)	0.22	1.49	1.16	(0.45)	0.66	0.69	0.48	0.56
Net EPS	(Bt)	1.15	1.01	1.24	0.57	0.33	0.82	0.75	0.69

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	1,081,739	1,196,340	1,133,446	966,818	1,029,736	1,046,196	949,286	934,647
Total fixed assets	(Btmn)	2,378,723	2,445,939	2,484,970	2,347,456	2,409,049	2,404,097	2,362,733	2,389,078
Total assets	(Btmn)	3,460,462	3,642,279	3,618,417	3,314,274	3,438,784	3,450,293	3,312,019	3,323,724
Total loans	(Btmn)	1,057,214	1,108,717	1,065,979	987,032	994,774	981,454	941,031	908,289
Total current liabilities	(Btmn)	588,710	627,006	644,559	540,922	569,088	546,480	506,883	565,595
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,246,777	1,307,601	1,256,767	1,175,518	1,212,819	1,225,963	1,166,928	1,101,254
Total liabilities	(Btmn)	1,835,486	1,934,607	1,901,326	1,716,440	1,781,907	1,772,443	1,673,811	1,666,848
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,624,975	1,707,672	1,717,091	1,597,834	1,656,877	1,677,850	1,638,208	1,656,876
BVPS	(Bt)	39.25	41.22	41.42	39.18	40.25	40.94	39.66	39.28

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	6,342	42,682	33,105	(12,834)	18,817	19,769	13,605	16,073
Depreciation and amortization	(Btmn)	46,112	44,555	49,650	47,930	43,782	44,800	46,840	45,741
Operating cash flow	(Btmn)	76,147	98,813	92,351	66,368	105,647	70,420	60,940	73,952
Investing cash flow	(Btmn)	(21,518)	(28,052)	(61,771)	(52,743)	(46,197)	(27,659)	(9,762)	(64,225)
Financing cash flow	(Btmn)	(39,109)	(8,524)	(86,933)	(80,981)	(9,973)	(36,646)	(98,089)	(16,882)
Net cash flow	(Btmn)	15,520	62,237	(56,353)	(67,357)	49,478	6,115	(46,911)	(7,155)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	9.1	13.1	11.8	6.6	11.2	11.0	8.7	10.8
Operating margin	(%)	3.8	9.2	7.5	1.0	5.0	6.7	4.0	5.8
EBITDA margin	(%)	11.6	16.6	15.6	8.3	12.5	14.3	12.7	14.3
EBIT margin	(%)	5.9	10.9	9.5	2.0	6.4	7.9	5.7	7.2
Net profit margin	(%)	4.1	3.7	4.3	2.1	1.3	3.3	3.2	3.1
ROE	(%)	1.6	10.2	7.7	(3.1)	4.6	4.7	3.3	3.9
ROA	(%)	0.7	4.8	3.6	(1.5)	2.2	2.3	1.6	1.9
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	8.4	10.8	10.4	5.4	8.3	9.1	8.1	9.3
Debt service coverage	(x)	1.6	2.1	1.9	1.1	1.6	2.0	1.6	1.5

Key Statistics

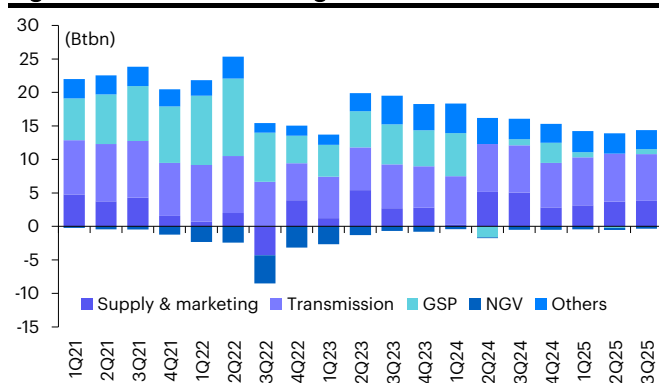
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Dubai oil price	(US\$/bbl)	83.87	81.50	85.10	78.60	73.61	75.79	66.08	68.30
Gas sales vol.	(mmcf)	4,253	4,494	4,837	4,285	4,008	3,863	3,866	3,747
GSP sales vol.	(kTons)	1,594	1,620	1,778	1,750	1,681	1,669	1,746	1,581
Equity income	(Btmn)	1,615	(35)	500	(8,355)	1,223	325	7,938	313

Figure 1: PTT – 3Q25 earnings review

	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ	9M24	9M25	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	761,858	676,754	646,689	(15.1)	(4.4)	2,366,080	2,023,666	(14.5)
Gross profit	50,509	58,749	69,933	38.5	19.0	249,892	205,809	(17.6)
EBITDA	63,460	85,665	92,403	45.6	7.9	321,372	277,870	(13.5)
Profit befPTTe extra items	(12,834)	13,605	16,073	n.a.	18.1	62,953	49,447	(21.5)
Net Profit	16,324	21,533	19,783	21.2	(8.1)	80,761	64,632	(20.0)
EPS (Bt)	0.57	0.75	0.69	21.2	(8.1)	2.83	2.26	(20.0)
B/S (Bt, mn)								
Total assets	3,314,274	3,312,019	3,323,724	0.3	0.4	3,314,274	3,323,724	0.3
Total liabilities	1,716,440	1,673,811	1,666,848	(2.9)	(0.4)	1,716,440	1,666,848	(2.9)
Total equity	1,597,834	1,638,208	1,656,876	3.7	1.1	1,597,834	1,656,876	3.7
BVPS (Bt)	39.18	39.66	39.28	0.3	(1.0)	39.18	39.28	0.3
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	6.6	8.7	10.8	4.2	2.1	10.6	10.2	(0.4)
EBITDA margin (%)	8.3	12.7	14.3	6.0	1.6	13.6	13.7	0.1
Net profit margin (%)	2.1	3.2	3.1	0.9	(0.1)	3.4	3.2	(0.2)
ROA (%)	(1.5)	1.6	1.9	3.4	0.3	3.2	2.5	(0.6)
ROE (%)	(3.1)	3.3	3.9	7.0	0.6	6.7	5.2	(1.5)
IBD/E (X)	1.1	1.0	1.0	(6.8)	(1.6)	1.1	1.0	(6.8)

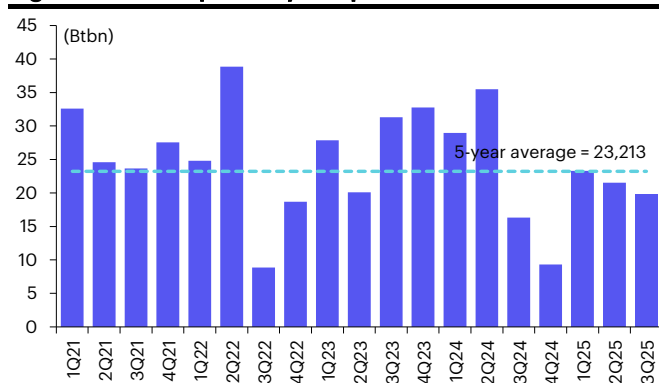
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 2: PTT – EBITDA of gas business



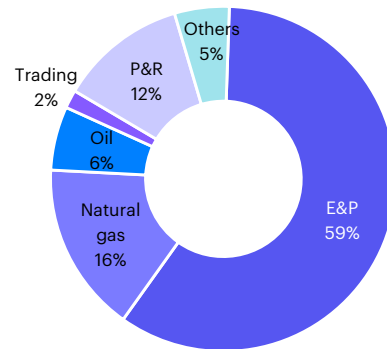
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 4: PTT – quarterly net profit



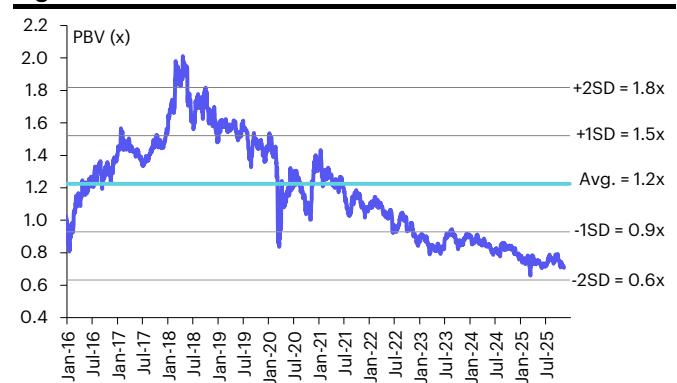
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 3: EBITDA breakdown (LTM-3Q25)



Source: PTT and InnovestX Research

Figure 5: PTT – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 12, 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	28.75	47.00	64.7	n.m.	4.1	4.2	n.m.	n.m.	(3)	0.7	0.6	0.6	(6)	11	10	3.7	1.2	6.3	3.5	3.2	2.5
BSRC	Neutral	4.34	5.00	15.2	n.m.	n.m.	6.7	n.m.	69	n.m.	0.6	0.6	0.6	(8)	(3)	9	1.8	0.0	0.0	27.6	10.6	5.5
IRPC	Underperform	1.09	1.00	(8.3)	n.m.	n.m.	n.m.	(58)	25	62	0.3	0.3	0.3	(8)	(6)	(3)	0.9	0.0	0.0	24.6	10.8	7.4
OR	Outperform	14.00	18.00	31.8	22.5	14.3	12.5	(33)	57	14	1.5	1.5	1.4	7	10	11	2.9	3.2	3.6	7.8	7.0	5.9
PTT	Outperform	30.25	39.00	35.5	10.6	11.0	9.7	(21)	(4)	13	0.8	0.7	0.7	5	5	5	6.9	6.6	6.6	3.4	2.9	2.5
PTTEP	Outperform	106.50	147.00	45.5	5.4	7.0	7.6	(1)	(22)	(8)	0.8	0.7	0.7	15	11	10	9.0	7.5	7.5	1.6	2.2	2.5
SPRC	Outperform	5.20	6.40	30.8	14.8	16.5	13.3	n.m.	(10)	24	0.6	0.6	0.6	4	3	4	7.7	7.7	7.7	4.9	5.2	3.8
TOP	Outperform	36.25	42.00	23.3	9.6	20.4	7.2	(62)	(53)	183	0.5	0.5	0.4	5	2	6	5.2	7.4	5.0	9.3	13.5	10.4
Average					12.6	12.2	8.8	(35)	9	41	0.7	0.7	0.7	2	4	7	4.8	4.2	4.6	10.4	6.9	5.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะหฺ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, 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, 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, SMPK, 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, GBC, 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, WIILK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกฏเกณฑ์การประเมิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลข่าวสารประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

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, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, 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, PPPM, 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, SMPK, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, 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, TBN, 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, DTCI, 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, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, 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, PIJ, 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, SMO, 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, TACH, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TME, 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, WASH, 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.