

พลังงาน

SET ENER index Close: 27/2/2026 19,591.58 +46.51 / +0.24% Bt19,906mn
Bloomberg ticker: SETENERG



ปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ยังคงเป็นตัวขับเคลื่อนราคาน้ำมัน

ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านที่ทวีความรุนแรงขึ้นทำให้สมดุลความเสี่ยงของตลาดน้ำมันตึงตัวมากขึ้น และเพิ่มความเสี่ยงต่อการหยุดชะงักของการขนส่งผ่านเส้นทางสำคัญในตะวันออกกลางที่รวมถึงช่องแคบฮอร์มุซ ขณะที่เส้นทางเลือกอื่นมีจำกัด อีกทั้งกำลังการผลิตสำรองของ OPEC มีจำกัด และเบี่ยงเบนความเสี่ยงสงครามสูงขึ้น ส่งผลให้ราคาน้ำมันมีแรงหนุนด้าน upside และมีความผันผวนสูงขึ้นด้วยราคาเฉลี่ยน้ำมันดิบ Brent เฉลี่ยที่ US\$68.7/บาร์เรล ใน 1Q69TD เราจึงปรับสมมติฐานราคาน้ำมันกรณีฐานปี 2569 เพิ่มขึ้นเป็น US\$65/บาร์เรล ทั้งนี้การวิเคราะห์สถานการณ์ผู้นำซึ่งว่าราคาน้ำมันมีแนวโน้มเคลื่อนไหวในช่วง US\$70-100/บาร์เรล ในระยะสั้น ก่อนที่จะอ่อนตัวลงตามปัจจัยพื้นฐาน ท่ามกลางความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ที่สูงขึ้น เราจึงคงแนะนำให้ลงทุนแบบ Selective โดยมี PTTEP และ PTT เป็นหุ้นเด่น

ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงขึ้นช่วยหนุน upside ของราคาน้ำมัน การเผชิญหน้าที่ยืดเยื้อระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านส่งผลให้สมดุลความเสี่ยงของตลาดน้ำมันตึงตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญสืบเนื่องมาจากความกังวลว่าความขัดแย้งที่รุนแรงขึ้นอาจทำให้เส้นทางขนส่งน้ำมันในตะวันออกกลางหยุดชะงัก โดยเฉพาะช่องแคบฮอร์มุซ (สัดส่วนราว 20% ของการขนส่งน้ำมันโลก) โดยมีเส้นทางเลือกอื่นจำกัด ทั้งนี้กำลังการผลิตสำรองของ OPEC ไม่สามารถชดเชยการหยุดชะงักของอุตสาหกรรมดังกล่าวได้ ขณะที่ค่าประกันภัยความเสี่ยงจากสงครามอาจพุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ซึ่งจะส่งผลทำให้ต้นทุนการขนส่งสูงขึ้น เรามองว่าความเป็นไปได้ที่อุปทานน้ำมันจะหยุดชะงักนั้นเพิ่มสูงขึ้น แม้ว่าการปิดช่องแคบอย่างสมบูรณ์จะยังไม่มีโอกาสเกิดขึ้นน้อยก็ตาม เราเชื่อว่าราคาน้ำมันจะยังคงอยู่ในทิศทางขาขึ้นที่ราบที่คงไม่มีความแน่นอน และควรเตรียมรับมือกับความผันผวนที่สูงขึ้น โดยมีแรงพยุงราคาจากปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ ขณะที่ upside ของราคายังถูกจำกัดจากความเสี่ยงที่ OPEC+ อาจเข้ามาแทรกแซงตลาด

ปรับเพิ่มสมมติฐานราคาน้ำมันปี 2569 ราคาน้ำมัน Brent เฉลี่ยใน 1Q69TD อยู่ที่ US\$68.7/บาร์เรล เพิ่มขึ้นจาก US\$63.7/บาร์เรล ใน 4Q68 สะท้อน risk premium ราว US\$5/บาร์เรล จากการหยุดชะงักของอุปทานน้ำมัน การเปลี่ยนแปลงล่าสุดของ forward curve สำหรับน้ำมัน Brent ซึ่งให้เห็นว่าตลาดยังมีมุมมองเชิงบวกต่อราคาน้ำมัน ส่งผลให้เราปรับสมมติฐานราคาน้ำมัน Brent ปี 2569 เพิ่มขึ้นจาก US\$62/บาร์เรล เป็น US\$65/บาร์เรล สะท้อนมุมมองของเราว่าการเผชิญหน้าในอิหร่านจะคลี่คลายลงภายใน 3 เดือนข้างหน้า และราคาน้ำมันจะทยอยปรับลดลงในช่วงปลายปีนี้จากแรงกดดันของสต็อกน้ำมันทั่วโลกและอุปทานที่แข็งแกร่งจากสหรัฐฯ

ราคาน้ำมันยังมี upside ภายใต้ 3 สถานการณ์ เราได้ประเมินผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากความตึงเครียดในตะวันออกกลางผ่าน 3 สถานการณ์ โดยกำหนดความน่าจะเป็นตามที่แสดงใน Figure 3 การวิเคราะห์ของเราชี้ให้เห็นว่าการพุ่งขึ้นของราคาพลังงานและการหยุดชะงักของการขนส่งทางเรือยังเป็นตัวแปรหลักที่จะลามไปกระทบเศรษฐกิจวงกว้าง แม้มีความเป็นไปได้ที่ความตึงเครียดจะคลี่คลายลง แต่สถานการณ์ที่มีโอกาสเกิดขึ้นมากที่สุด คือ ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อ และ risk premium ของราคาน้ำมันยังคงมีอยู่ ซึ่งจะทำให้อุปทานน้ำมันเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง US\$70-100/บาร์เรลในระยะ 3 เดือนข้างหน้า เมื่อความตึงเครียดคลี่คลายลง เราคาดว่าปัจจัยพื้นฐานด้านอุปสงค์และอุปทานซึ่งเริ่มอ่อนแอลงแล้วก่อนเกิดความขัดแย้ง จะกลับมาสร้างแรงกดดันต่อราคาน้ำมันอีกครั้ง

เลือกหุ้นแบบ Selective ท่ามกลางความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ที่สูงขึ้น PTTEP (ราคาเป้าหมาย: 157 บาท) ยังคงเป็นหุ้นแนะนำเชิงกลยุทธ์ของเราท่ามกลางความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านที่สูงขึ้น เนื่องจากได้อานิสงส์จากราคาน้ำมันที่ทรงตัวในระดับสูง มีต้นทุนการผลิตต่ำ และฐานะการเงินแข็งแกร่ง ทั้งนี้หลังจากปรับเพิ่มสมมติฐานราคาน้ำมันปี 2569 และระยะยาว เราจึงปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ของ PTTEP เพิ่มขึ้นเป็น 157 บาท (จาก 144 บาท) นอกจากนี้เรายังชอบ PTT (ราคาเป้าหมาย 45 บาท) เนื่องจากมีพอร์ตธุรกิจครบวงจรที่สมดุล ทำให้แข็งแกร่งท่ามกลางสภาวะตลาดผันผวน PBV ปี 2569 ที่ไม่แพงเพียง 0.8 เท่า และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล >5%

การจัดหาแหล่งน้ำมันดิบยังคงเป็นความท้าทายหลักสำหรับกลุ่มโรงกลั่น การหยุดชะงักของอุปทานน้ำมันจะเป็นความเสี่ยงระยะสั้นสำหรับผู้ประกอบการโรงกลั่นต่อไปจนกว่าจะมีการกระจายแหล่งน้ำมันดิบให้หลากหลายมากขึ้น เพื่อลดการพึ่งพาน้ำมันดิบจากตะวันออกกลาง การจัดหาพลังงานยังคงเป็นความท้าทายเชิงโครงสร้างสำหรับโรงกลั่นไทย โดยน้ำมันดิบนำเข้าประมาณ 55% ในปี 2568 มาจากตะวันออกกลาง ทำให้กลุ่มโรงกลั่นมีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบจากการตัดสินใจด้านการผลิตของกลุ่ม OPEC+ และความผันผวนทางภูมิรัฐศาสตร์ในภูมิภาค โดยจำเป็นต้องประเมินความเสี่ยงเพิ่มเติมสำหรับกลุ่มนี้ แม้ว่าผู้ประกอบการโรงกลั่นไทยส่วนใหญ่จะยืนยันว่าอุปทานน้ำมันดิบสำหรับการผลิตในเดือนมี.ค. 2569 อยู่ระหว่างการขนส่งมายังประเทศไทย เรามอง BCP เนื่องจากมีการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางเพียง 15%

ปัจจัยเสี่ยง: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะกระทบต่ออุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอย่างต่อเนื่องอาจทำให้เกิดผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน ความเสี่ยงอื่นๆ ได้แก่ การด้อยค่าของสินทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบด้านการดำเนินงานในปัจจุบันและการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และการแทรกแซงจากภาครัฐในภาคพลังงาน ส่วนความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ ได้แก่ ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการดำเนินงาน และการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานที่กำลังดำเนินการอยู่

Valuation summary – Energy

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 26F	P/E (x) 27F	P/BV (x) 26F	P/BV (x) 27F
BCP	Outperform	37.8	40.00	10.5	5.6	4.4	0.7	0.6
IRPC	Underperform	1.4	1.10	(21.8)	n.m.	n.m.	0.5	0.5
OR	Outperform	13.4	18.00	38.8	12.2	10.9	1.3	1.3
PTT	Outperform	37.0	42.00	19.7	12.7	11.7	0.9	0.9
PTTEP	Outperform	137.0	157.00	21.4	9.7	9.5	1.0	1.0
SPRC	Neutral	7.6	7.10	(1.3)	14.3	9.0	0.9	0.8
TOP	Outperform	54.8	58.00	9.6	10.9	8.9	0.6	0.6
Average					10.9	9.0	0.8	0.8

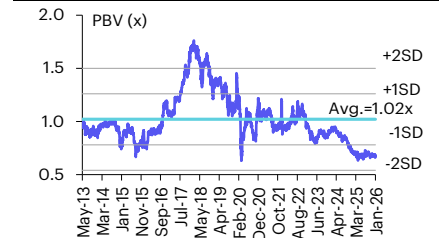
Source: InnovestX Research

Price performance

	Absolute			Relative to SET		
(%)	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BCP	28.0	31.3	0.0	11.7	7.6	(20.5)
IRPC	16.4	46.4	59.6	1.6	20.0	26.9
OR	(4.3)	1.5	19.6	(16.4)	(16.8)	(4.8)
PTT	8.8	21.3	16.5	(5.0)	(0.6)	(7.3)
PTTEP	13.2	29.9	24.5	(1.1)	6.4	(0.9)
SPRC	16.0	33.3	36.9	1.3	9.3	8.9
TOP	29.6	59.9	132.0	13.2	31.0	84.5

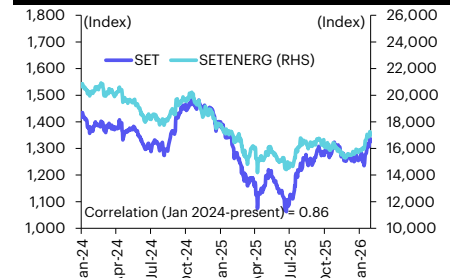
Source: SET and InnovestX Research

PBV band – SETENERG



Source: SET and InnovestX Research

SETENERG vs. SET



Source: Bloomberg Finance L.P. & InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

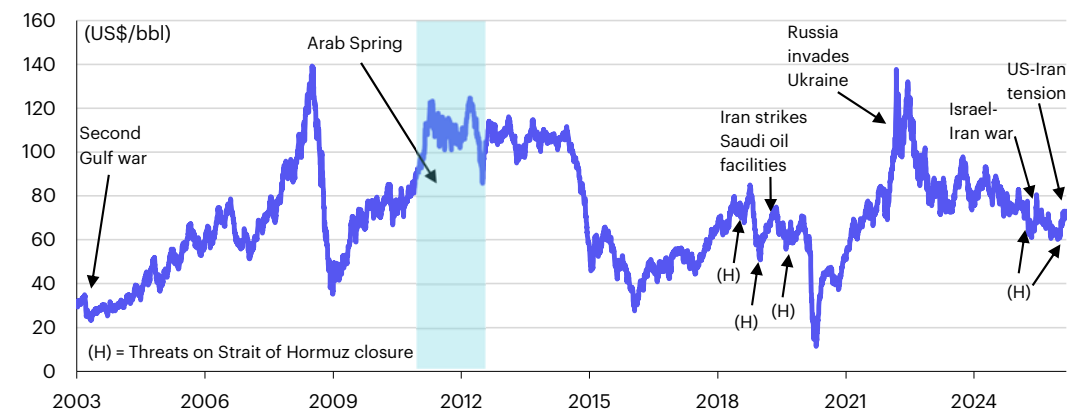
0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลางผลักดันราคาน้ำมันพุ่งสูงขึ้น

ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านที่ทวีความรุนแรงขึ้นในช่วงปลายเดือน ก.พ.-ต้นเดือน มี.ค. 2569 ได้ผลักดันให้ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงสะท้อนเบี่ยงเบนความเสี่ยงสงครามในระดับสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ความขัดแย้งได้ขยายจากความตึงเครียดเชิงการทูตไปสู่การปะทะทางทหารโดยตรง เมื่อสหรัฐฯ และอิสราเอลเปิดปฏิบัติการโจมตีแบบประสานงานในหลายพื้นที่ของอิหร่าน รวมถึงเป้าหมายในกรุงเตหะราน ซึ่งนับเป็นการยกระดับความรุนแรงของสถานการณ์ในภูมิภาคอย่างชัดเจน ทั้งนี้ การคาดการณ์เกี่ยวกับความเป็นไปได้ในการใช้กำลังทหารของสหรัฐฯ ได้ผลักดันให้ราคาน้ำมันดิบ Brent พุ่งสูงขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 7 เดือนที่ US\$73/บาร์เรล ก่อนที่การเจรจาจะล้มเหลวและความขัดแย้งจะทวีความรุนแรงมากขึ้นในเวลาต่อมา

Figure 1: ความผันผวนของราคาน้ำมันจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์

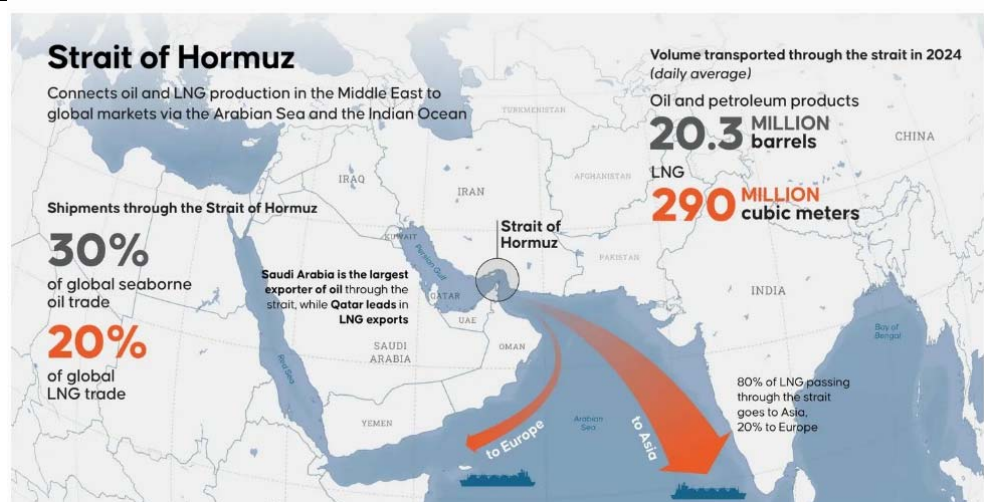


Source: Reuters, S&P Global Commodity Insights and InnovestX Research

Sentiment ตลาดต่อราคาน้ำมันเปลี่ยนมาเป็นบวกมากขึ้นในระยะหลังนี้ หลังจากนักลงทุนรับรู้ความเสี่ยงที่จะเกิดการหยุดชะงักของอุปทาน โดยเฉพาะบริเวณช่องแคบฮอร์มุซ (คิดเป็น 30% ของการขนส่งน้ำมันทางเรือทั่วโลก) ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านได้ทำให้นักวิเคราะห์จำนวนมากปรับเพิ่มคาดการณ์ราคาน้ำมันปี 2569 โดยมีเบี่ยงเบนความเสี่ยงสงครามที่สูงขึ้นเป็นตัวผลักดันราคา หากสถานการณ์ยกระดับหรือเส้นทางเดินเรือได้รับผลกระทบ ความเป็นไปได้ที่ราคาน้ำมันจะขยับขึ้นสู่ระดับ US\$100/บาร์เรล ในระยะสั้น การวิเคราะห์สถานการณ์ในภาพกว้างบ่งชี้ว่าการยกระดับการสู้รบทางทหารจะผลักดันราคาน้ำมันดิบให้สูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ในขณะที่การคลี่คลายด้วยวิธีการทางทูตจะทำให้ราคามีแนวโน้มลดลงเพียงเล็กน้อยจากระดับราคาปัจจุบัน

ในขณะเดียวกันกลุ่ม OPEC+ ได้ตอบสนองต่อความผันผวนที่สูงขึ้นด้วยการพิจารณาปรับเพิ่มกำลังการผลิตมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ เพื่อเป็นการประกันความเสี่ยงต่อการหยุดชะงักของอุปทานที่อาจเกิดขึ้นจากความขัดแย้ง อย่างไรก็ตาม ตลาดยังคงมีความกังวลว่าอุปทานส่วนเพิ่ม โดยเฉพาะจากผู้ผลิตรายอื่นนอกเหนือจากอิหร่าน จะสามารถชดเชยค่าความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่สะท้อนอยู่ใน forward curve ได้หรือไม่

Figure 2: จุดเสี่ยงสำคัญในอ่าวเปอร์เซีย - ช่องแคบฮอร์มุซ



Source: Forbes (June 2025)

INVX ประเมินว่าความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลางจะยังคงเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้เกิดความผันผวนในตลาดน้ำมันและเศรษฐกิจมหภาคในปี 2569 เรากำหนดสถานการณ์ที่เป็นไปได้ 3 สถานการณ์ โดยให้น้ำหนักความน่าจะเป็นสูงสุดกับสถานการณ์ที่ความขัดแย้งยืดเยื้อพร้อมการหยุดชะงักของเส้นทางเดินเรือฮอร์มุซเป็นระยะๆ ภายใต้สถานการณ์นี้ (ความน่าจะเป็น 50%) คาดว่าราคาน้ำมันดิบ Brent จะเคลื่อนไหวในกรอบกว้างที่ US\$70-100/บาร์เรล เนื่องจากความเสี่ยงด้านอุปทานบางส่วนยังคงมีอยู่ โดยการหยุดชะงักที่เกี่ยวข้องกับอิหร่าน รวมถึงค่าประกันภัยเรือบรรทุกน้ำมันและค่าขนส่งที่สูงขึ้น ถูกมองว่าเป็นช่องทางหลักในการส่งผ่านผลกระทบไปยังตลาด

พลังงานโลก แม้ว่าช่องแคบฮอร์มุซเข้าสู่ภาวะ "กึ่งปิด" แล้ว แต่ INXV คาดว่าภัยคุกคามจากการยกระดับความรุนแรงที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องจะทำให้ risk premium ทรงตัวอยู่ในระดับสูง

สถานการณ์ที่มีความเป็นไปได้รองลงมา (ความน่าจะเป็น 30%) คือการลดระดับความรุนแรงในระยะสั้น ซึ่งจะช่วยให้ผู้ขัดแย้งกลับเข้าสู่การเจรจาอีกครั้ง ทั้งนี้แม้การสูญเสียผู้นำระดับสูงของอิหร่านจะทำให้โอกาสที่จะมีการเจรจาทางการทูตมีน้อยลง แต่สหรัฐฯ ยังดูเหมือนกำลังหาทางลงจากสถานการณ์นี้ ในสถานการณ์เช่นนี้ราคาน้ำมันจะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ US\$65-70/บาร์เรล ซึ่งสะท้อนถึงการลดลงเล็กน้อยจากระดับปัจจุบัน

สถานการณ์เลวร้ายที่สุดในมุมมองของเรา คือ เกิดสงครามเต็มรูปแบบในภูมิภาค ซึ่งถือเป็นผลลัพธ์ที่มีความเป็นไปได้น้อยที่สุดที่ 20% แต่จะสร้างความเสียหายมากที่สุด เราขอย้ำว่าความขัดแย้งในวงกว้างซึ่งดึงกลุ่มเฮซบอลลาห์ กลุ่มฮูตี และกลุ่มติดอาวุธในอิรักเข้ามาเกี่ยวข้อง จะผลักดันให้น้ำมันดิบ Brent พุ่งสูงขึ้นเกินกว่า US\$100/บาร์เรล โดยความเสี่ยงด้านอุปทานจะทวีความรุนแรงขึ้นตามระยะเวลาของความขัดแย้งที่ยืดเยื้อออกไป

โดยรวมแล้ว การประเมินความเสี่ยงของเราบ่งชี้ว่าการพุ่งขึ้นของราคาพลังงานและความเสี่ยงจากการหยุดชะงักของการขนส่งทางเรือเป็นตัวแปรหลักที่จะลามไปกระทบเศรษฐกิจวงกว้าง แม้มีความเป็นไปได้ที่ความตึงเครียดจะคลี่คลายลง แต่สถานการณ์ที่มีโอกาสเกิดขึ้นมากที่สุด คือ ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อ และ risk premium ของราคาน้ำมันยังคงมีอยู่

Figure 3: สถานการณ์ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลางและผลกระทบ

สถานการณ์	ความน่าจะเป็น	ราคาน้ำมันดิบ Brent เฉลี่ยปี 2569 (US\$/บาร์เรล)	GDP ไทย (%)	อัตราเงินเฟ้อไทย (%)	นโยบาย กบง.	หมายเหตุสำคัญทางภูมิรัฐศาสตร์
#1 การลดระดับความรุนแรงเข้าสู่การเจรจา (-2-3 สัปดาห์) – จำกัด	30%	65 – 70 (0 to +5)	1.5-1.7	0.3-0.5	ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอยู่ที่ 0.75%	การสูญเสียผู้นำระดับสูงของอิหร่านทำให้โอกาสเจรจามีน้อยลง แต่สหรัฐฯ ยังคงพิจารณาหาทางลง
#2 ความขัดแย้งยืดเยื้อพร้อมการปิดช่องแคบฮอร์มุซ (-2-3 เดือน) – ยืดเยื้อ	50%	70 – 100 (+5 to +35)	1.1-1.5	0.3-0.5	เลื่อนการปรับลดดอกเบี้ย คงไว้ที่ 1-1.25%	ช่องแคบฮอร์มุซอยู่ในภาวะกึ่งปิด; การขัดขวางที่อิหร่านวางแผนไว้ล่วงหน้า; ต้นทุนเรือบรรทุกน้ำมันและค่าระวางเรือพุ่งสูงขึ้น; มีการเปลี่ยนแปลงทางขนส่งบางส่วน
#3 สงครามเต็มรูปแบบในภูมิภาค (>3 เดือน) – ลุกลาม	20%	100+ (+35 up)	0.5-1.1	n.a.	ปรับขึ้นดอกเบี้ยฉุกเฉินเป็น 1.50-1.75%	ความขัดแย้งในภูมิภาคขยายวงกว้าง โดยรวมกลุ่มเฮซบอลลาห์, กลุ่มฮูตี และกลุ่มติดอาวุธในอิรัก; สหรัฐฯ พยายามหลีกเลี่ยงการสูญเสียกำลังพล

Source: InnovestX Research

เราได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหวว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิและราคาเป้าหมายของหุ้นกลุ่มน้ำมันและก๊าซภายใต้การวิเคราะห์ของ INXV อย่างไร บริษัทพลังงานของไทยมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญในด้านลักษณะความเสี่ยงและผลตอบแทน (risk-return profiles) โดยขึ้นอยู่กับว่ากำไรและมูลค่าหุ้นของบริษัทนั้นๆ ตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันอย่างไร บริษัทพลังงานต้นน้ำมีความเชื่อมโยงกับการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบสูงที่สุด ทำให้มีโอกาสที่จะสร้าง upside อย่างมีนัยสำคัญ แต่ก็นำมาซึ่งความผันผวนในระดับสูงไปพร้อมกัน บริษัทที่ประกอบธุรกิจพลังงานครบวงจรมีความอ่อนไหวในระดับปานกลางจากการที่มีกิจกรรมธุรกิจหลากหลาย ขณะที่การกระจายความเสี่ยงมีอยู่บ้างแต่ต่ำๆ ทำให้มีความสามารถในการป้องกันความเสี่ยงจำกัด ธุรกิจการถลุงมีความอ่อนไหวต่ำที่สุด โดยได้รับแรงขับเคลื่อนหลักจากอุปสงค์และการแข่งขัน กลุ่มโรงกลั่นได้รับผลกระทบแบบผสมผสาน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลกระทบทางบัญชี โดยผลประกอบการระยะยาวจะผูกติดกับวงจรค่าการกลั่น บริษัทที่มีธุรกิจหลากหลายโดยมีทั้งธุรกิจการกลั่น พลังงานหมุนเวียน และการสำรวจและผลิต (E&P) ในต่างประเทศ มีการกระจายความเสี่ยงจากราคาน้ำมันดิบที่สมดุลกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพลังงาน

Figure 4: ผลกระทบของราคาน้ำมันต่อกำไรและราคาเป้าหมาย

บริษัท	การเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิปี 2569 จากกรณีฐาน (+US\$5/บาร์เรล)	การเปลี่ยนแปลงของราคาเป้าหมาย (+US\$5/บาร์เรล สำหรับราคาน้ำมันระยะยาว)	เหตุผล
PTTEP	+15%	+30% (DCF)	รายได้เชื่อมโยงโดยตรงกับราคาน้ำมันและก๊าซ ขณะที่ต้นทุนดำเนินงานส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่; ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย รวมถึงดอกเบี้ยที่ไม่เปลี่ยนตามราคาน้ำมัน ส่งผลให้มี operating leverage สูง ราคาน้ำมันในระยะยาวที่สูงขึ้นหนุนทั้งกำไรและ NAV
PTT	+5%	+10% (sum-of-parts)	กำไรในงบการเงินรวมได้ประโยชน์จากกำไรปกติของ PTTEP และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน รวมถึงเงินปันผลที่สูงขึ้นจากบริษัทร่วมในกลุ่มโรงกลั่น อย่างไรก็ดี กำไรถูกกดดันจาก: 1) ธุรกิจก๊าซและแก๊สในประเทศที่มีการควบคุมราคา และ 2) ความเสี่ยงด้านมาร์จิ้นก๊าซ/LNG หากการส่งผ่านต้นทุนล่าช้า
OR	+3% (ทิศทางขึ้นกับมาร์จิ้นเทียบกับผลขาดทุน/กำไรจากสต็อก)	+3% (EV/EBITDA)	ระยะสั้น ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นอาจสร้างกำไรจากสต็อก แต่กดดันมาร์จิ้นต่อหน่วยและปริมาณขาย ขณะที่ราคาเป้าหมายของโรงกลั่นอุปสงค์และมาร์จิ้นการถลุง แต่ทำให้เกิดขาดทุนจากสต็อก โดยตลอดวัฏจักร ระดับราคาน้ำมันมีความสำคัญน้อยกว่าปริมาณขาย การแข่งขัน และนโยบายกำกับราคาขายปลีก
TOP	+8% (ส่วนใหญ่เป็นผลทางบัญชี)	+3% (PBV)	ที่ระดับ GRM คงที่ ราคาน้ำมันมีผลต่อกำไร/ขาดทุนจากสต็อกและความต้องการเงินทุนหมุนเวียน ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าด้วยวิธี PBV แทนจะไม่มีการเปลี่ยนแปลง เว้นแต่ว่าราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะส่งผลให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ หรืออุปสงค์เปลี่ยนแปลงไปในเชิงโครงสร้าง
SPRC	+15% (ขับเคลื่อนโดยสต็อก)	+5% (PBV)	ดำเนินธุรกิจโรงกลั่นเพียงอย่างเดียว กำไรสุทธิถูกกำหนดโดยค่าการกลั่นและอัตราการใช้กำลังการผลิตเป็นหลัก ทั้งนี้ ระดับราคาน้ำมันจะส่งผลต่อกำไรผ่านการรับรู้กำไร/ขาดทุนจากสต็อคน้ำมันและงบดุล มากกว่าที่จะส่งผลต่อกำไรจากการดำเนินงานจริงของโรงกลั่น
BCP	+6%	+2% (sum-of-parts)	ธุรกิจโรงกลั่นมีการดำเนินงานคล้ายกับ TOP และ SPRC ในขณะที่ธุรกิจการถลุงอาจได้รับประโยชน์จากราคาน้ำมันที่ลดลง (จากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นและความสามารถในการซื้อของผู้บริโภค) ทั้งนี้ ธุรกิจพลังงานหมุนเวียนและธุรกิจอื่นๆ ที่ไม่ใช่โรงกลั่นช่วยกระจายความเสี่ยง ทำให้ค่า beta ต่อราคาน้ำมันดิบโดยรวมลดลงเมื่อเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจโรงกลั่นอย่างเดียว นอกจากนี้ ราคาน้ำมันและก๊าซที่สูงขึ้นในยุโรปจะช่วยเหลือต้นทุนกำไรของธุรกิจสำรวจและผลิต (E&P) ในประเทศนอร์เวย์ (OKEA)

บริษัท	การเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิปี 2569 จากกรณีฐาน (+US\$5/บาร์เรล)	การเปลี่ยนแปลงของราคาเป้าหมาย (+US\$5/บาร์เรล สำหรับราคาน้ำมันระยะยาว)	เหตุผล
IRPC	+20%	+7% (PBV)	การดำเนินงานธุรกิจที่มีทั้งโรงกลั่นและปิโตรเคมีควบคู่กัน: กำไรสุทธิมีความอ่อนไหวต่อส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ (ค่าการกลั่น และส่วนต่างราคาโอเลฟินส์/อะโรเมติกส์) มากกว่าระดับราคาน้ำมันที่แท้จริง ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันส่งผลกระทบต่อต้นทุนแบบฟูลและวัตถุดิบ ซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของธุรกิจปิโตรเคมี ขณะที่ผลกระทบด้านสต็อกน้ำมันและเงินทุนหมุนเวียนนั้นมีลักษณะคล้ายคลึงกับโรงกลั่นอื่นๆ

Source: InnovestX Research

PTTEP (157 บาท): ผู้ได้รับประโยชน์หลักจากราคาน้ำมันที่พุ่งสูงขึ้น

ประเด็นการลงทุน: PTTEP เป็นผู้ได้รับประโยชน์หลักจากราคาน้ำมันที่พุ่งขึ้น เนื่องจากประกอบธุรกิจพลังงานต้นน้ำ และกำไรมีความอ่อนไหวสูงต่อการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบ การเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของราคาน้ำมันส่งผลบวกโดยตรงต่อราคาขายเฉลี่ย กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และ EBITDA ทั้งนี้โครงสร้างการผลิตของ PTTEP ซึ่งมีสัดส่วนสัญญาซื้อขายก๊าซที่ผูกกับราคาน้ำมันในระดับสูง รวมถึงการลงทุนในโครงการต่างประเทศ ทำให้มีความอ่อนไหวมากขึ้นต่อราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้น ซึ่งช่วยสนับสนุนการปรับเพิ่มประมาณการกำไรในระยะสั้นและการสร้างกระแสเงินสดอิสระที่แข็งแกร่งขึ้นในระยะยาว นอกจากนี้ฐานะการเงินที่แข็งแกร่งและอัตราหนี้สินต่อทุนต่ำยังเปิดโอกาสให้บริษัทเพิ่มงบลงทุนในโครงการเพื่อสร้างเติบโตเมื่อราคาน้ำมันทรงตัวในระดับสูง ตอกย้ำสถานะของ PTTEP ในฐานะผู้เล่นรายหลักที่มีความเชื่อมโยงกับราคาน้ำมันดิบในกลุ่มพลังงานไทย

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 เพิ่มขึ้น 8% เพื่อสะท้อนสมมติฐานราคาน้ำมันใหม่ (Brent ที่ US\$65 และ Dubai ที่ US\$63) ซึ่งจะทำให้ราคาขายเฉลี่ยของ PTTEP ปรับเพิ่มขึ้น 3% เป็น US\$42.6/BOE ขณะที่ปริมาณการขายมีแนวโน้มเติบโตอย่างมั่นคงในระยะ 3 ปีข้างหน้า โดยได้รับการสนับสนุนจากการเร่งการผลิตในโครงการต่างๆ ที่จะช่วยให้กำไรมีความชัดเจนมากขึ้นในระยะกลาง ฐานะการเงินที่แข็งแกร่งช่วยให้มีความคล่องตัวในการลงทุนและรักษาอัตราผลตอบแทนเงินปันผลให้อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ซึ่งจะช่วยให้ผลตอบแทนรวมแก่ผู้ถือหุ้น การผสมผสานระหว่างอานิสงส์ราคาน้ำมัน การบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีวินัย และกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ PTTEP เป็นหุ้นกลุ่มพลังงานต้นน้ำที่แข็งแกร่ง พร้อมกับ upside ต่อประมาณการปัจจุบัน

มูลค่าหุ้นและความเสี่ยง: เราปรับราคาเป้าหมาย (สิ้นปี 2569) ที่คำนวณด้วยวิธี DCF เพิ่มขึ้นจาก 144 บาท เป็น 157 บาท โดยอิงกับสมมติฐานราคาน้ำมัน Brent ระยะยาวที่ US\$65/บาร์เรล (เพิ่มขึ้นจาก US\$64 แต่ยังคงต่ำกว่า forward curve ที่ US\$67) ซึ่งสะท้อนถึงมุมมองที่ระมัดระวังของเรา แม้ว่าราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้นในช่วงหลังจะถูกขับเคลื่อนด้วยความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงมากขึ้นในวันออกกลาง แต่เรายังคงเชื่อว่า PTTEP เป็นหุ้นแนะนำเชิงกลยุทธ์ ในช่วงเวลาแห่งความไม่แน่นอนนี้ ความเสี่ยงที่สำคัญประกอบด้วยความผันผวนของราคาน้ำมันดิบ ต้นทุนต่อหน่วยที่เพิ่มขึ้น การด้อยค่าของสินทรัพย์ระหว่างการปรับพอร์ตการลงทุน และกฎระเบียบด้านก๊าซเรือนกระจกที่เข้มงวดขึ้น ทั้งนี้ ประเด็นด้านผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและการปรับตัวเข้าสู่ช่วงเปลี่ยนผ่านพลังงานยังคงเป็นปัจจัยสำคัญในด้าน ESG ที่ต้องพิจารณา

Figure 5: Forecasts and valuation – PTTEP

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	312,310	281,449	269,174	271,687	296,296
EBITDA	(Btmn)	240,982	239,240	193,678	200,138	220,998
Core profit	(Btmn)	78,239	58,057	55,857	57,400	67,440
Reported profit	(Btmn)	78,824	60,273	55,857	57,400	67,440
Core EPS	(Bt)	19.71	14.62	14.07	14.46	16.99
DPS	(Bt)	9.63	8.75	9.25	8.50	8.50
P/E, core	(x)	7.0	9.4	9.7	9.5	8.1
EPS growth, core	(%)	(0.5)	(25.8)	(3.8)	2.8	17.5
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE	(%)	15.1	11.0	10.6	10.4	11.6
Dividend yield	(%)	7.0	6.4	6.8	6.2	6.2
EV/EBITDA	(x)	2.1	2.4	3.3	3.4	3.0

Source: InnovestX Research

Figure 6: Sensitivity of oil price to PTTEP's profit and TP

Brent oil price (US\$/bbl)	45.00	50.00	55.00	60.00	65.00	70.00	75.00	80.00	85.00
2026 Net profit (Btmn)	26,432	33,788	41,144	48,500	55,857	63,213	70,569	77,926	85,282
% chg from the current forecast	-53%	-40%	-26%	-13%	0%	13%	26%	40%	53%
LT Brent oil price (US\$/bbl)	45.00	50.00	55.00	60.00	65.00	70.00	75.00	80.00	85.00
Target price (Bt/sh) - PTTEP	64	87	110	133	157	180	203	226	248
% chg from the current TP	-59%	-45%	-30%	-15%	0%	15%	29%	44%	58%
Target price (Bt/sh) - PTT	34	36	38	40	42	44	46	48	50
% chg of the current TP	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%

Source: InnovestX Research

PTT (ราคาเป้าหมาย 42 บาท): แพลตฟอร์มธุรกิจครบวงจรช่วยหนุนกำไรแข็งแกร่ง

ประเด็นการลงทุน: พอร์ตธุรกิจที่ครบวงจรของ PTT ซึ่งครอบคลุมทั้งธุรกิจ E&P ก๊าซธรรมชาติ ปิโตรเคมี และโรงไฟฟ้า ช่วยสนับสนุนให้กำไรแข็งแกร่งท่ามกลางตลาดพลังงานที่มีความผันผวน โดยธุรกิจก๊าซยังคงเป็นตัวค้ำยันหลักที่ช่วยชดเชยแรงกดดันจากการแข่งขันในตลาดนำเข้า LNG ทั้งนี้ การทำ asset monetization ของบริษัทร่วมภายใต้โครงการ A1-Core จะช่วยลดล็อกมูลค่าเพิ่มเติมผ่านการรวมสินทรัพย์ประเภทที่เทียบเรือและถังเก็บผลิตภัณฑ์ไว้ภายใต้บริษัท พิกโก้ แทงค์ เทอร์มินัล จำกัด (PTT Tank) ซึ่งจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการใช้งานสินทรัพย์ ขณะเดียวกันก็เป็นการสร้างรายได้จากโครงสร้างพื้นฐานผ่านการเข้าซื้อสินทรัพย์ การเช่าคลัง และการเป็นพันธมิตรร่วมกับ PTTGC และ TOP ซึ่งจะช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับงบดุลและสนับสนุนเป้าหมายการลดคาร์บอน เราคาดว่าในปี 2569 จะปรับตัวลดลงเล็กน้อย เนื่องจากกำไรจากธุรกิจพลังงานต้นน้ำที่อ่อนตัวลงตามราคาน้ำมันจะไปหักล้างมาร์จิ้นธุรกิจก๊าซที่ทรงตัวและการฟื้นตัวของกลุ่ม P&R อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า PTT จะยังคงจ่ายปันผลในระดับที่น่าสนใจ โดยคิดเป็นอัตราผลตอบแทนเกือบ 6% ในปี 2568-2571 เมื่อพิจารณาจากสถานะเงินสดที่แข็งแกร่ง

มูลค่าหุ้นและความเสี่ยง: เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมาย 42 บาท (เพิ่มขึ้นจาก 41 บาท) อ้างอิงวิธี Sum-of-the-parts (SOTP) โดยปัจจุบันหุ้น PTT ซื้อขายอยู่ที่ระดับ PBV ปี 2569 ที่ 0.9 เท่า และ PE 12.7 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีอย่างมีนัยสำคัญ พร้อมกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล >6% ซึ่งได้รับแรงหนุนจากกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งและงบดุลที่มั่นคง การดำเนินกลยุทธ์ asset monetization และการปรับพอร์ตธุรกิจในกลุ่ม P&R จะช่วยลดล็อกมูลค่าโครงสร้างพื้นฐานและเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการวางแผนเชิงกลยุทธ์ระยะยาวของ PTT ความเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่ การชะลอตัวของเศรษฐกิจ ความผันผวนของราคาน้ำมัน การกำกับดูแลราคาขายปลีก การตั้งสำรองการด้อยค่าของพอร์ตลงทุน และแรงกดดันด้านการปฏิบัติตามเกณฑ์ ESG อย่างไรก็ตาม การกระจายการลงทุนไปสู่ธุรกิจ LNG และโครงสร้างพื้นฐาน ประกอบกับการบริหารจัดการทางการเงินอย่างรอบคอบ จะเป็นเกราะป้องกันที่แข็งแกร่งและช่วยสร้างความยืดหยุ่นท่ามกลางการเปลี่ยนแปลงของภูมิทัศน์พลังงาน

Figure 7: Forecasts and valuation – PTT

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	3,090,453	2,662,145	2,231,424	2,322,846	2,402,716
EBITDA	(Btmn)	411,782	362,622	393,593	402,556	412,119
Core profit	(Btmn)	81,770	68,099	83,398	90,697	96,487
Reported profit	(Btmn)	90,072	90,166	83,398	90,697	96,487
Core EPS	(Bt)	2.86	2.38	2.92	3.18	3.38
DPS	(Bt)	2.10	2.30	2.30	2.40	2.40
P/E, core	(x)	12.9	15.5	12.7	11.7	11.0
EPS growth, core	(%)	(20.6)	(16.7)	22.5	8.8	6.4
P/BV, core	(x)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
ROE	(%)	5.0	4.1	5.0	5.3	5.5
Dividend yield	(%)	5.7	6.2	6.2	6.5	6.5
EV/EBITDA	(x)	3.9	4.2	3.4	3.2	2.9

Source: InnovestX Research

Figure 8: Share price performance – Thailand Oil and Gas

(%)	-1M	-3M	-6M	-9M	-12M	YTD
SET	+14.8	+21.6	+23.6	+33.0	+27.0	+21.3
ENERG	+14.1	+27.3	+21.2	+29.8	+24.6	+23.3
TOP	+28.1	+56.4	+71.1	+84.0	+140.1	+52.1
BCP	+23.8	+51.0	+17.1	+4.1	-1.9	+45.2
IRPC	+21.4	+43.4	+37.9	+73.2	+67.1	+43.4
SPRC	+12.6	+28.8	+69.6	+33.3	+40.7	+28.8
PTTEP	+10.0	+28.6	+22.3	+39.8	+25.7	+21.2
PTT	+6.5	+20.3	+19.4	+24.4	+17.5	+15.6
OR	+0.0	-0.7	+0.8	+13.6	+21.8	+0.8

Source: SET and InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Feb 27, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BCP	Outperform	37.75	40.00	10.5	4.1	5.6	4.4	n.m.	(26)	27	0.8	0.7	0.6	15	11	12	2.6	4.5	6.1	4.0	3.5	2.9
IRPC	Underperform	1.42	1.10	(21.8)	n.m.	n.m.	n.m.	22	64	48	0.4	0.5	0.5	(7)	(3)	(1)	0.7	0.7	0.7	10.6	6.8	5.5
OR	Outperform	13.40	18.00	38.8	14.6	12.2	10.9	47	20	13	1.4	1.3	1.3	10	11	12	4.5	4.5	5.2	6.3	5.1	4.5
PTT	Outperform	37.00	42.00	19.7	15.5	12.7	11.7	(17)	22	9	0.9	0.9	0.9	4	5	5	6.2	6.2	6.5	4.2	3.4	3.2
PTTEP	Outperform	137.00	157.00	21.4	9.4	9.7	9.5	(26)	(4)	3	1.0	1.0	1.0	11	11	10	6.4	6.8	6.2	2.4	3.3	3.4
SPRC	Neutral	7.60	7.10	(1.3)	16.8	14.3	9.0	28	17	58	0.9	0.9	0.8	5	6	9	5.9	5.3	5.9	5.8	4.9	3.8
TOP	Outperform	54.75	58.00	9.6	35.1	10.9	8.9	(59)	224	22	0.6	0.6	0.6	2	6	7	3.3	3.7	4.0	9.6	10.0	8.7
Average					15.9	10.9	9.0	(1)	45	26	0.9	0.8	0.8	6	7	8	4.2	4.5	5.0	6.1	5.3	4.6

Source: InnovestX Research

Figure 10: Regional peer comparison – กลุ่มน้ำมันและก๊าซ

Company	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F
Bharat Petroleum	7.4	7.8	8.9	32.2	(4.6)	(12.2)	1.7	1.5	1.3	4.9	4.6	3.9	24.9	21.4	5.9	5.7	6.1	7.4
Hindustan Petroleum	6.8	6.3	6.9	52.3	6.8	(8.0)	1.6	1.3	1.2	5.0	5.5	5.1	25.0	23.3	6.6	5.7	5.9	6.8
Indian Oil	9.8	9.0	9.3	28.2	8.2	(3.3)	1.3	1.2	1.1	4.0	4.4	4.0	14.3	14.3	7.6	6.4	6.5	9.8
Reliance Industries Ltd	24.0	21.7	19.6	29.1	10.7	10.3	2.1	1.9	1.8	0.5	0.5	0.5	8.8	8.9	12.3	11.0	9.9	24.0
Indian Oil	9.8	9.0	9.3	28.2	8.2	(3.3)	1.3	1.2	1.1	4.0	4.4	4.0	14.3	14.3	7.6	6.4	6.5	9.8
S-Oil	81.8	14.1	12.2	181.6	481.5	15.4	1.4	1.3	1.2	0.3	1.5	2.0	2.0	11.0	16.1	7.4	6.8	81.8
SKC	n.m	n.m	n.m	41.9	29.5	57.2	3.5	4.1	4.4	n.a	n.a	n.a	(22.7)	(17.3)	n.a.	60.6	30.7	n.m
Sinopec Shanghai Petrochemical	n.m	20.6	8.3	(282.8)	228.3	150.0	0.6	0.6	0.6	0.9	0.9	3.2	(2.1)	2.9	27.8	10.3	6.7	n.m
China Petroleum & Chemical	15.8	13.0	11.8	(25.0)	21.1	10.4	0.7	0.7	0.7	4.4	5.3	6.0	4.6	5.5	6.9	6.3	6.0	15.8
PetroChina	9.7	9.7	9.2	(4.3)	0.1	5.7	1.0	0.9	0.9	5.2	5.2	5.3	10.1	9.8	4.8	4.7	4.6	9.7
Petronas Dagangan Bhd	18.8	18.8	18.5	6.7	0.3	1.3	3.6	3.5	3.4	4.5	4.9	5.0	18.1	18.6	8.8	8.8	8.8	18.8
Bangchak Corpation	14.8	6.7	6.2	96.4	119.7	7.8	0.8	0.8	0.7	3.1	4.5	4.8	6.9	11.0	4.9	4.4	4.3	14.8
IRPC	n.m	n.m	20.0	56.8	67.6	302.9	0.4	0.4	0.4	0.2	0.8	1.5	(4.6)	(1.6)	10.9	7.6	6.5	n.m
PTT	12.3	11.4	10.6	(4.4)	7.5	7.5	0.9	0.9	0.9	5.2	5.6	5.7	7.7	8.0	5.7	5.4	5.3	12.3
PTT Exploration & Production	9.2	9.4	9.1	(14.5)	(2.1)	3.6	0.1	1.0	0.9	53.9	5.8	5.8	5.9	10.6	3.0	3.0	2.9	9.2
Star Petroleum Refining	14.1	10.7	7.8	3.5	32.0	36.6	0.8	0.8	0.8	5.2	5.8	7.0	6.2	7.5	6.2	5.5	4.7	14.1
Thai Oil	9.0	9.5	8.8	35.8	(5.1)	8.3	0.7	0.7	0.6	3.7	4.0	4.3	7.1	7.1	9.4	7.2	6.9	9.0
Average	17.4	11.9	11.0	15.4	59.4	34.7	1.3	1.3	1.3	6.6	4.0	4.3	7.4	9.1	9.0	9.8	7.6	17.4

Source: Bloomberg Finance L.P

Figure 11: ESG ratings ของบริษัทพลังงาน

Company	SET ESG Ratings	Morningstar Sustainalytics ESG Risk	Global ESG Ratings by Third Party									
			ESG Book		Moody's ESG Solutions		MSCI		Refinitiv		S&P Global	
			ESG	Rank	ESG	Rank	ESG	Rank	ESG	Rank	ESG	Rank
BCP	-	Medium	65.74	30 / 93	-	- / -	AA	2 / 71	67.58	53 / 207	85	11 / 173
IRPC	-	Medium	59.34	62 / 93	-	- / -	BBB	31 / 71	71.73	30 / 207	72	38 / 173
OR	AAA	Medium	68.77	13 / 93	-	- / -	AA	2 / 71	66.06	57 / 207	89	3 / 173
PTT	AAA	High	76.31	1 / 93	44	10/23	AA	2 / 71	80.43	8 / 207	81	27 / 173
PTTEP	AAA	High	65.40	31 / 93	45	7/23	BBB	31 / 71	65.39	60 / 207	65	46 / 173
SPRC	BBB	High	69.49	6 / 93	-	- / -	BBB	31 / 71	59.01	105 / 207	30	91 / 173
TOP	AAA	Severe	66.39	26 / 93	47	6/23	BBB	31 / 71	65.21	63 / 207	83	21 / 173

Source: SET

Note: ESG Ratings Information by Third Parties

Information from global sustainability performance assessors who are partners of the Stock Exchange of Thailand:

Morningstar Sustainalytics – Sustainability risk assessment: Negligible, Low, Medium, High, Severe

ESG Book – Assessment score: 0–100

Moody's ESG Solutions – Assessment score: 0–100

MSCI – Assessment rating: CCC to AAA

Refinitiv – Assessment score: 0–100

S&P Global – Assessment score: 0–100

Appendix:

Figure 12: เหตุการณ์ทางภูมิรัฐศาสตร์ในอดีตและผลกระทบต่อราคาน้ำมัน

เหตุการณ์	ช่วงเวลาหลัก (ที่ตลาดให้ความสนใจ)	ระยะเวลาโดยประมาณ	ราคาสูงสุดของ Brent โดยประมาณ ในช่วงเหตุการณ์	การเปลี่ยนแปลงราคาเทียบกับก่อนเกิดเหตุการณ์	ทิศทาง
การรุกรานอิรักโดยสหรัฐฯ	มี.ค.-มี.ย. 2546	-3 เดือน (ระยะรุนแรงเฉียบพลัน)	-US\$35/bbl	+US\$10/bbl (+40%)	ปรับขึ้น
อาหรับสปริง และสงครามกลางเมืองลิเบีย	ม.ค.-ก.ย. 2554	-9 เดือน (ระยะหลัก)	-US\$125-130/bbl	+US\$20-25/bbl (+19%-24%)	ปรับขึ้น
ความตึงเครียดในอ่าวเปอร์เซียระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน (เหตุการณ์ในช่องแคบฮอร์มุซ)	1H-2H62	เป็นช่วง ๆ	-US\$70/bbl	พุ่งขึ้นช่วงสั้นๆ +US\$5-10/bbl (+8%-17%)	ผันผวน
การรุกรานยูเครนอย่างเต็มรูปแบบโดยรัสเซีย	ก.พ.-มี.ย. 2565 (การเคลื่อนไหวกองเรือดำน้ำ)	-4-5 เดือน	-US\$130-140/bbl	+US\$35-45/bbl (+37%-47%)	ปรับขึ้นแรง
สงครามอิสราเอล-กลุ่มฮามาส (ความขัดแย้งในฉนวนกาซา)	ต.ค. 2566 – ต้นปี 2567 (ระยะเริ่มต้น)	ต่อเนื่อง; 3-4 เดือนแรกอ่อนไหวที่สุด	-US\$90-95/bbl	+US\$5-10/bbl (+6%-12%)	ปรับขึ้นเล็กน้อย
การโจมตีเรือขนส่งสินค้าในทะเลแดงโดยกลุ่มฮูตี	ปลายปี 2566 – 2568	ต่อเนื่อง (เป็นช่วง ๆ)	-US\$90/bbl	พุ่งขึ้นช่วงสั้นๆ +US\$5-10/bbl (+6%-13%)	ผันผวน

Source: Reuters, Bloomberg Finance LP and InnovestX Research

Figure 13: ข้อมูล ESG – กลุ่มพลังงาน (น้ำมันและก๊าซ)

Company	BCP	IRPC
2025 SET ESG Ratings	--	--
2025 CG Rating	5	5
Member of DJSI	No	Yes
Bloomberg ESG (Year)	2023	2023
Financial Materiality Score ^{1/} (Rank in the sector)	7.44 (1/62)	6.45 (3/62)
- Environmental Score and Rank	8.81 (1/62)	6.81 (4/62)
- Social Score and Rank	7.12 (4/62)	6.55 (7/62)
- Governance Score and Rank	5.67 (7/62)	5.78 (4/62)
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม	- BCP มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจคาร์บอนต่ำ เป็นผู้นำการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน มีการเพิ่มสัดส่วนธุรกิจสีเขียวอย่างต่อเนื่องเพื่อลดการปล่อยคาร์บอน - นอกจากนี้บริษัทยังก่อตั้ง Carbon Markets Club เพื่อส่งเสริมการซื้อขายคาร์บอนเครดิต และตั้งเป้าหมายปล่อยก๊าซคาร์บอนเป็นศูนย์ (carbon neutral) ในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (Zero GHG Emission) ในปี 2593 - BCP ลดการใช้น้ำประปาและน้ำใต้ดินลงได้ 53% ในปี 2567 รวมถึงโครงการ Utilization & Process Water Management ซึ่งเพิ่มประสิทธิภาพการใช้น้ำประปา โดยลดการใช้น้ำประปาที่ไม่เหมาะสม - BCP บริหารจัดการของเสีย 100% จากโรงกลั่น โดยใช้หลัก 3Rs (Reduce, Reuse & Recycle) ในปี 2567 และบรรลุเป้าหมายในการลดปริมาณของเสียที่ส่งกำจัดด้วยวิธีการเผาเป็นศูนย์ที่กำหนดไว้ภายในปี 2568 - เรามีนโยบายเชิงบวกต่อการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมของ BCP ซึ่งสะท้อนออกมาจาก ranking ที่สูงกว่าบริษัทอื่นในธุรกิจเดียวกัน	- IRPC ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ลง 20% ภายในปี 2573 และเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2593 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Emission) ภายในปี 2603 - บริษัททำการศึกษาโครงการต่างๆ เพื่อใช้พลังงานหมุนเวียนมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง อาทิ โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำ (Floating Solar Power) รวมทั้งกำหนดเป้าหมายระยะยาวของดัชนีประสิทธิภาพการใช้พลังงานของบริษัท (Energy Intensity Index: EII) เพื่อลดและใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ - โครงการ floating solar ของ IRPC เป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำขนาดใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ที่คาดว่าจะช่วยลดก๊าซเรือนกระจกลงได้ประมาณ 9,459 ตัน คาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อปี โครงการนี้ได้รับรางวัลจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (TGO)
ประเด็นด้านสังคม	- BCP ได้รับความไว้วางใจจากชุมชนท้องถิ่นมากขึ้น โดยมีระดับความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 94.7% ในปี 2567 เทียบกับเป้าที่บริษัทวางไว้ที่ 90% คะแนนความผูกพันของชุมชนยังคงอยู่ที่ 89% จากชุมชนในพื้นที่รอบโรงกลั่น - คะแนนความผูกพันที่พนักงานมีต่อองค์กรในปี 2567 อยู่ที่ 82% ลดลงจาก 85% ในปี 2566 แต่ยังคงสูงกว่าเป้าหมาย บริษัทให้ความสำคัญกับอาชีพอนามัยและความปลอดภัย โดยอัตราการบาดเจ็บขั้นรุนแรงงาน (LTI) ของพนักงานเท่ากับ 0 ครั้ง และผู้รับเหมาเท่ากับ 1 ครั้ง - ด้วยนโยบายส่งเสริมกิจกรรมร่วมกับชุมชนรอบโรงกลั่นน้ำมันเพื่อส่งเสริมสิทธิสตรีและการมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนอย่างเป็นรูปธรรม BCP จึงได้รับรางวัล UN Women Thailand Women's Empowerment Principles Awards (WEPs) (รางวัลเชชม) จากการผลักดันแนวปฏิบัติด้านความเท่าเทียมและหลากหลายทางเพศไปใช้ในสถานที่ทำงาน และส่งเสริมการมีส่วนร่วมและบทบาทของสตรีในภาคธุรกิจ - การบริหารความเสี่ยงด้านสังคมของ BCP อยู่ในระดับแนวหน้าเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม	- ความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 80.9% ในปี 2567 สูงกว่าเป้าที่ 78% โดยไม่มีการหยุดชะงักของธุรกิจที่เกิดจากการประท้วงของชุมชน - IRPC ให้ความสำคัญกับโครงการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อพัฒนาศักยภาพและขีดความสามารถของบุคลากรเพื่อช่วยขับเคลื่อนบริษัทให้เติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน ในขณะที่ยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันของบริษัท - ระดับความผูกพันของพนักงานอยู่ที่ 82% (เทียบกับเป้าที่ 80%) โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานของพนักงานและผู้รับเหมา - IRPC ได้รับรางวัลสถานะเลิศอันดับสอง Women's Empowerment Principles (WEPs) Awards ประจำปี 2567 ของ UN Women สาขากการส่งเสริมความเท่าเทียมทางเพศผ่านกิจกรรมชุมชนและอุตสาหกรรม
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล	- คณะกรรมการ BCP ประกอบด้วยกรรมการ 15 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 3 คน (20% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 11 คน เกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (73.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 2 คน (13.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) - BCP ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจกคณะกรรมการไทยอยู่ในระดับ "ดีเลิศ" (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2567 - เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ BCP เป็นที่น่าพอใจ โดยสะท้อนถึงประสิทธิภาพและความเชี่ยวชาญของผู้บริหารในการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการดำเนินการตามแผนกลยุทธ์เพื่อการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท - BCP กำลังเผชิญกับความกังวลเกี่ยวกับหนึ่งในผู้ถือหุ้นรายใหญ่	- คณะกรรมการ IRPC ประกอบด้วยกรรมการ 14 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 คน (28.57% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 9 คน (64.29%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (7.14% ของคณะกรรมการทั้งหมด) จำนวนกรรมการอิสระสูงกว่าข้อกำหนดขั้นต่ำ - IRPC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจกคณะกรรมการไทยอยู่ในระดับ "ดีเลิศ" (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2567 - เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ IRPC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงความสามารถของผู้บริหารในการวางแผนและดำเนินโครงการขนาดใหญ่ ประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของบริษัท ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

Note: ^{1/} คะแนนอยู่ในช่วง 0-10 โดยคะแนนที่สูงกว่าบ่งบอกถึงการบริหารจัดการประเด็นสำคัญได้ดีกว่า

Source: Company data, SET, Thai Institute of Directors, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 14: สรุปข้อมูล ESG – กลุ่มพลังงาน (น้ำมันและก๊าซ) - ต่อ

Company	OR	PTT	PTTEP
2025 SET ESG Ratings	AAA	AAA	AA**
2025 CG Rating	5	5	5
Member of DJSI	Yes	Yes	Yes
Bloomberg ESG (Year)	2023	2023	2022
Financial Materiality Score ^{1/} (Rank in the sector)	6.79 (2/62)	5.19 (8/62)	6.39 (4/62)
- Environmental Score and Rank	8.03 (2/62)	4.64 (10/62)	6.27 (6/62)
- Social Score and Rank	7.88 (2/62)	5.95 (8/62)	7.78 (2/62)
- Governance Score and Rank	4.03 (21/62)	5.40 (11/62)	5.29 (13/62)
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม	- OR มุ่งเน้นบรรเทาและป้องกันผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากการดำเนินงานเชิงอุตสาหกรรม (Value Chain) และใช้ระบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001 เป็นแนวปฏิบัติ โดยครอบคลุมกลุ่มคลังก๊าซ คลังน้ำมัน และคลังปิโตรเลียม โรงคว่ำกาแฟเพื่อเขื่อน และกลุ่มอาคารสำนักงานพระโขนง ส่งผลให้ในปี 2567 ไม่พบกรณีละเมิดข้อกำหนด และกฎหมายด้านสิ่งแวดล้อม - OR ให้ความสำคัญต่อการบริหารจัดการน้ำที่ใช้แล้วที่เกิดจากการดำเนินงานของสถานประกอบการใน OR เอง โดยมีการนำน้ำมาใช้ซ้ำ และ/หรือ นำน้ำมาผ่านกระบวนการบำบัดเพื่อนำน้ำกลับมาใช้ใหม่ - OR มุ่งมั่นลดปริมาณของเสียผ่านการดำเนินงานธุรกิจตามหลัก เศรษฐกิจหมุนเวียน โดยคิดค้นพัฒนาเพื่อใช้ทรัพยากรใช้งานของผลิตภัณฑ์ และส่งเสริมการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุดด้วยการนำของเสียจากกระบวนการหนึ่งไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในด้านอื่นๆ - OR กำลังดำเนินการขยายเครือข่ายสถานีชาร์จ EV Station PluZ สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าทั้งใน PTT Station และพื้นที่อื่นๆ ที่มีความเหมาะสม เพื่อส่งเสริมการเปลี่ยนผ่านสู่รถยนต์ไฟฟ้า โดย ณ เดือนธ.ค. 2567 มีการเปิดให้บริการสถานีชาร์จ EV Station PluZ แล้ว > 1,000 แห่ง	- 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	- PTTEP ได้กำหนดเป้าหมายเพื่อลดปริมาณความเข้มข้น (Intensity) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้ได้น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 (จากปีฐาน 2563) เพื่อเป้าสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ให้ได้ตามเป้าหมายในปี 2593 PTTEP สามารถลดก๊าซเรือนกระจกได้ 358.187k ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า - PTTEP ได้ทำการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนเทคโนโลยีการดักจับและการใช้ประโยชน์คาร์บอน (CCUS) ซึ่งเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ในการจัดการก๊าซเรือนกระจก บริษัทได้เลือกโครงการอาทิตย์เป็นโครงการนำร่องในการใช้เทคโนโลยี CCS ด้วยความสำเร็จของโครงการนี้ในอนาคตการปล่อย CO2 จะลดลงมากกว่า 500,000 ตัน/ปี - PTTEP ได้มีการพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อลดผลกระทบจากสิ่งแวดล้อมทั้งในด้านการผลิตและพื้นที่การผลิตไม่ปล่อยอย่างต่อเนื่อง ได้แก่ โครงการอนุรักษ์และฟื้นฟูทรัพยากรธรรมชาติและระบบนิเวศทางทะเลภายใต้ “กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life)” และเทคโนโลยีสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านพลังงาน
ประเด็นด้านสังคม			
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล			

Note: ^{1/} คะแนนอยู่ในช่วง 0-10 โดยคะแนนที่สูงกว่านี้บ่งชี้การบริหารจัดการประเด็นสำคัญได้ดีกว่า
Source: Company data, SET, Thai Institute of Directors, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 15: สรุปข้อมูล ESG – กลุ่มพลังงาน (น้ำมันและก๊าซ) - ต่อ

Company	SPRC	TOP
2025 SET ESG Ratings	--	AAA
2025 CG Rating	5	5
Member of DJSI	No	Yes
Bloomberg ESG (Year)	2023	2023
Financial Materiality Score ^{1/} (Rank in the sector)	4.44 (13/62)	5.96 (5/62)
- Environmental Score and Rank	2.93 (16/62)	5.42 (8/62)
- Social Score and Rank	5.72 (9/62)	7.33 (3/62)
- Governance Score and Rank	6.06 (1/62)	5.58 (8/62)
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม	- SPRC ได้ร่วมมือกับผู้เชี่ยวชาญจากบริษัทเชฟรอนซึ่งเป็นโรงกลั่นชั้นนำของโลกเพื่อศึกษาและกำหนดแนวทางการปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงานและการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างต่อเนื่อง รวมถึงศึกษาโครงการใหม่ๆ เกี่ยวกับพลังงานหมุนเวียน/พลังงานสะอาด (Renewable energy/Clean energy), การกักเก็บคาร์บอน (CCUS) เป็นต้น - SPRC บรรลุเป้าหมายดัชนีชี้วัดประสิทธิภาพการใช้พลังงาน (Energy Intensity Index) และอยู่ในระดับชั้นนำ (1st Quartile) ของกลุ่มอุตสาหกรรมกลั่นในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก - การศึกษาดูงานแสดงให้เห็นว่าการรั่วไหลของน้ำมันส่งผลกระทบต่อคุณภาพสิ่งแวดล้อมและระบบนิเวศในระดับต่ำ โดยมีผลกระทบในช่วงแรกแต่ฟื้นตัวกลับสู่สภาวะปกติได้อย่างรวดเร็ว กุณพิกัดน้ำลึกแบบกึ่งเดี่ยวกลางทะเล (SPM) กลับมาเปิดดำเนินการตามปกติแล้วในเดือนก.ค. 2567 หลังจากหยุดใช้งานเป็นเวลานานเนื่องจากต้องผ่านการตรวจสอบที่ใช้เวลานานโดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง	- TOP ดำเนินการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมให้สอดคล้องกับทิศทางของโลกอย่างต่อเนื่องในปี 2567 โดยศึกษาแนวทางที่จะมุ่งไปสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ โดยตั้งเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral) ภายในปี 2593 และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Greenhouse Gas Emission) ภายในปี 2603 - TOP สามารถลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในกระบวนการผลิตลงได้ในปี 2567 (28,985 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าจากโครงการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน 39 โครงการ) - ชุมชนท้องถิ่นไม่มีการร้องเรียนเกี่ยวกับผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในปี 2567 - TOP สามารถรักษาระดับประสิทธิภาพด้านพลังงานอยู่ในกลุ่ม 2nd quartile เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ทั้งนี้ หลังจากโครงการพลังงานสะอาดแล้วเสร็จในปี 2571 TOP จะสามารถเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันเพื่อมุ่งสู่ top quartile
ประเด็นด้านสังคม	- การดำเนินงานด้านความปลอดภัยอย่างต่อเนื่อง ทำให้บริษัทมีชั่วโมงการทำงานปลอดภัยโดยปราศจากบาดเจ็บขึ้นหยุดงานสะสมกว่า 39.9 ล้านชั่วโมง เมื่อสิ้นปี 2567 นับเป็นเวลาต่อเนื่องมากกว่า 11 ปี - ในปี 2567 บริษัทยังคงให้ความสำคัญกับการพัฒนาชุมชนและสังคมอย่างยั่งยืนผ่านแนวทาง 4 ด้านหลัก ได้แก่: ด้านการศึกษา ด้านคุณภาพชีวิต ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสนับสนุนชุมชน - เนื่องจากเหตุการณ์น้ำมันดิบรั่วไหล บริเวณกุ่มผูกเรือน้ำลึกแบบกึ่งเดี่ยวกลางทะเล หรือจุดขนถ่ายน้ำมันในทะเล (SPM) เมื่อวันที่ 25 มกราคม 2565 บริษัทได้ขยายพื้นที่การดำเนินกิจกรรมการรับผิดชอบต่อสังคมและการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสียเพื่อให้ครอบคลุมพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าว ซึ่งบริษัทได้รับการยอมรับจากชุมชนและสังคมอยู่ที่ร้อยละ 84 ในปี 2567 เทียบกับเป้าหมายที่ร้อยละ 80	- ค่าความผูกพันของชุมชนต่อ TOP เพิ่มขึ้นจาก 95.19% ในปี 2566 สู่ 95.54% ในปี 2567 แต่ยังคงต่ำกว่าเป้าหมาย >85% สะท้อนถึงการมีโครงการ CSR เพิ่มขึ้นเพื่อพัฒนาคุณภาพชีวิตความเป็นอยู่ของชุมชนในท้องถิ่น ในขณะที่ตัวบ่งชี้การรับเส้นทางการของบริษัทในการมุ่งสู่เป้าหมายการปล่อยมลพิษสุทธิเป็นศูนย์ในระยะยาว - TOP ยังคงมีการบริหารจัดการด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัยของพนักงาน โดยมีอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานของผู้ปฏิบัติงานทั้งหมด (TRIR) ลดลงจาก 1.2 รายต่อล้านชั่วโมงการทำงานในปี 2566 เป็น 0.17 ในปี 2567 ต่ำกว่าเป้าหมายที่ <0.30 รายต่อล้านชั่วโมงการทำงาน ความผูกพันของพนักงานต่อองค์กรดีขึ้นจาก 92% ในปี 2566 เป็น 98% ในปี 2567 ในขณะที่อัตราการลาออกลดลงจาก 3.62% ในปี 2566 เป็น 3.51% ในปี 2567 - TOP ดำเนินโครงการ “Partnership for Life” เพื่อสนับสนุนการบริการลูกค้า บริษัทใช้ประโยชน์จากทีม R&D เพื่อร่วมมือและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ที่มีมูลค่าสูงที่ตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้ดียิ่งขึ้น
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล	- คณะกรรมการ SPRC ประกอบด้วยกรรมการ 9 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 คน (44.44% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 4 คน (44.44% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 2 คน (22.22% ของคณะกรรมการทั้งหมด) - SPRC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 7 ติดต่อกันในปี 2567 - เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ SPRC เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท	- คณะกรรมการ TOP มีกรรมการจำนวน 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.3% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 8 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (53.3% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 4 คน (26.7% ของคณะกรรมการทั้งหมด) - TOP ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 16 ติดต่อกันในปี 2567 - เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ TOP เป็นที่น่าพอใจ โดยสะท้อนถึงความสามารถของผู้บริหารในการวางแผนและดำเนินโครงการขนาดใหญ่ ประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของบริษัท ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

Note: ^{1/} คะแนนอยู่ในช่วง 0–10 โดยคะแนนที่สูงกว่าบ่งบอกถึงการบริหารจัดการประเด็นสำคัญได้ดีกว่า

Source: Company data, SET, Thai Institute of Directors, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ 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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว 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 กริสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AFC, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, BRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SPCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIIL, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค ล้าง นิตยสารกรรมการ หรือข้อตกลงทางจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, 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, THAI, 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, WIIL, 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

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, 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, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, MRDIY, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, SMC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPPO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, 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.