

ปตท.

บริษัท ปตท.
จำกัด (มหาชน)

PTT

Bloomberg
ReutersPTT TB
PTT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 1Q69: คาดกำไรเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q69 ของ PTT (ประกาศวันที่ 14 พ.ค.) จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยสู่ระดับ 2.63 หมื่นลบ. (+3% QoQ) หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากธุรกิจก๊าซจากอุปทานก๊าซในอ่าวไทยที่เพิ่มขึ้นและปริมาณการผลิตของ GSP ที่สูงขึ้น ส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจ E&P และ P&R ซึ่งได้รับปัจจัยหนุนจากราคาน้ำมัน GRM และกำไรสต็อกที่แข็งแกร่งขึ้น จะถูกหักล้างไปเป็นส่วนใหญ่โดยผลขาดทุนจำนวนมากจากสัญญาประกันความเสี่ยงและรายการด้อยค่าสินทรัพย์ กำไรปกติ 2Q69 น่าจะฟื้นตัว QoQ แม้ว่าขาดทุนจากสต็อกน้ำมันยังคงเป็นความเสี่ยง downside ที่สำคัญ เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ PTT ด้วยราคาเป้าหมาย 44 บาท โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก valuation ที่น่าสนใจที่ PBV 0.9 เท่า (ปี 2569) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 7% หนุนโดยโมเดลธุรกิจแบบครบวงจรของ PTT ที่มีความทนทานต่อความผันผวนของราคาน้ำมัน

กำไรจากธุรกิจก๊าซจะปรับตัวดีขึ้น QoQ เราประเมินว่าธุรกิจก๊าซจะเป็นแรงขับเคลื่อนกำไรที่สำคัญใน 1Q69 จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น (+4% YoY, +7.9% QoQ) สู่ระดับ 4,019 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน (mmcf/d) จากความต้องการที่สูงขึ้นในกลุ่มโรงไฟฟ้า ในขณะที่ราคา LNG นำเข้าปรับตัวสูงขึ้นจากภาวะอุปทานชะงักงันจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซ นอกจากนี้ ปริมาณการผลิตของโรงแยกก๊าซ (GSP) ยังเพิ่มขึ้นตามอุปทานก๊าซในประเทศที่มากขึ้น ส่งผลให้อัตราการใช้กำลังการผลิตสูงเป็นประวัติการณ์ที่ 96.1% โดยมีปริมาณผลผลิตเพิ่มขึ้น 14.4% YoY และ 14.2% QoQ กำไรของธุรกิจ GDP ยังได้รับอานิสงส์จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง (-26.5% YoY, -20.3% QoQ) หลังจากสูตรราคาใหม่เริ่มมีผลบังคับใช้ตั้งแต่เดือนม.ค. 2569

คาดกำไรจากกลุ่มธุรกิจ P&R สูงขึ้น ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมในกลุ่มธุรกิจ P&R คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น QoQ นำโดยธุรกิจการกลั่นน้ำมันจาก GRM ที่สูงขึ้นตามส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลและน้ำมันเครื่องบินที่แข็งแกร่งขึ้น รวมถึงกำไรจากสต็อกน้ำมัน ซึ่งคาดว่าจะถูกหักล้างไปบางส่วนโดยผลขาดทุนจำนวนมากจากสัญญาประกันความเสี่ยงจากราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่ปรับตัวสูงขึ้น กำไรของธุรกิจน้ำมันน่าจะดีขึ้น QoQ เช่นกัน โดยมีกำไรขั้นต้นของธุรกิจ Mobility สูงกว่า 1 บาท/ลิตร จากกำไรสต็อกและการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายที่ลดลง โดยคาดว่าปริมาณการขายน้ำมันจะเพิ่มขึ้น 7% QoQ ท่ามกลางการเร่งซื้อในช่วงต้นจากสถานการณ์ความขัดแย้งในอิหร่าน

มาตรการตอบสนองด้านความมั่นคงทางพลังงานเพิ่มความกดดันทางการเงินในระยะสั้น แต่ยังบริหารจัดการได้ PTT ได้กำหนดมาตรการเพื่อรักษาความมั่นคงด้านพลังงานของไทยท่ามกลางความไม่สงบในตะวันออกกลางและความเสี่ยงจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซ อาทิ การกระจายแหล่งนำเข้าน้ำมันดิบ (70% มาจากนอกตะวันออกกลาง) การเดินเครื่องโรงกลั่นเฉลี่ย 105% และการสำรองน้ำมันสูงกว่าเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนด อย่างไรก็ตาม มาตรการของภาครัฐ ทั้งการควบคุมราคา การระงับการส่งออก และคำสั่งให้ใช้กำลังการผลิตเต็มที่ ได้ส่งผ่านภาระต้นทุนด้านความมั่นคงทางพลังงานมายัง PTT ทำให้เกิดความต้องการสภาพคล่องกว่า 2.3 แสนลบ. และมีต้นทุนทางการเงินประมาณ 7 พันลบ. ต่อปี แม้ว่าประเด็นนี้จะทำให้เกิดความกังวลเกี่ยวกับการหนี้ที่เพิ่มขึ้นและความเสี่ยงด้านนโยบายในระยะสั้น แต่ผู้บริหารมองว่าผลกระทบดังกล่าวเป็นเพียงเรื่องชั่วคราวและเป็นรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว

แนวโน้ม 2Q69: ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะช่วยหนุนกำไรจากธุรกิจ E&P เราคาดว่ากำไรปกติของ PTT จะปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 2Q69 จากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ซึ่งจะช่วยหนุนกำไรของธุรกิจ E&P จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์ใหม่และการส่งมอบน้ำมันที่มากขึ้น ค่าการตลาดน้ำมันคาดว่าจะกลับสู่ระดับปกติจากระดับที่สูงผิดปกติใน 1Q69 ที่ได้รับแรงหนุนจากกำไรสต็อก ขณะที่อุปสงค์อาจชะลอตัวลงหลังการเร่งซื้อช่วงต้นจากสถานการณ์ความขัดแย้งในอิหร่าน อย่างไรก็ตาม GRM ที่ดีของผลิตภัณฑ์น้ำมันกลุ่ม middle distillates น่าจะช่วยหนุนกำไรของธุรกิจ P&R แม้ว่ายังคงมีความเสี่ยงจากขาดทุนสต็อก

คงราคาเป้าหมายที่ 44 บาท อ้างอิงวิธี SOTP PTT ยังซื้อขายที่ระดับ PBV ปี 2569 เพียง 0.9 เท่า ซึ่งไม่แพงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 1.2 เท่า อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลยังคงน่าสนใจที่ระดับมากกว่า 7% โดยได้รับการสนับสนุนจากกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งและฐานะการเงินที่มั่นคง PTT มีประวัติการจ่ายเงินปันผลที่โดดเด่น เราจึงคงราคาเป้าหมายตามวิธี sum-of-the-parts ไว้ที่ 44 บาท

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ความผันผวนของราคาน้ำมัน การด้อยค่าของสินทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงกฎหมาย และรัฐบาลแทรกแซงราคาน้ำมันขายปลีก ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	3,090,453	2,662,145	2,245,856	2,330,270	2,406,520
EBITDA	(Btmn)	411,782	362,622	446,004	429,939	426,557
Core profit	(Btmn)	81,770	68,099	112,354	103,515	103,246
Reported profit	(Btmn)	90,072	90,166	104,041	103,515	103,246
Core EPS	(Bt)	2.86	2.38	3.93	3.62	3.61
DPS	(Bt)	2.10	2.30	2.50	2.60	2.60
P/E, core	(x)	12.4	14.9	9.0	9.8	9.8
EPS growth, core	(%)	(20.6)	(16.7)	65.0	(7.9)	(0.3)
P/BV, core	(x)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
ROE	(%)	5.0	4.1	6.7	5.9	5.7
Dividend yield	(%)	5.9	6.5	7.0	7.3	7.3
EV/EBITDA	(x)	3.8	4.1	2.9	2.8	2.6

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (May 6) (Bt)	35.50
Target price (Bt)	44.00
Mkt cap (Btbn)	1,013.99

12-m high / low (Bt)	38 / 29.5
Avg. daily 6m (US\$m)	82.77
Foreign limit / actual (%)	30 / 8
Free float (%)	48.9
Outstanding Short Position (%)	0.28

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.6	0.7	15.4
Relative to SET	(0.6)	(10.1)	(9.6)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	100,570	103,982
INVX vs Consensus (%)	9.6	(2.0)
Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.97	9/62
Environmental Score and Rank	3.95	17/62
Social Score and Rank	6.41	8/62
Governance Score and Rank	5.4	10/62

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

รูปแบบการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรของ PTT ทั้งในธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมี ช่วยปกป้องผลประโยชน์ของบริษัทในช่วงวิกฤตราคาน้ำมันตกต่ำในปี 2551, ปี 2557-59 และ ปี 2563-64 และยังคงเป็นจุดแข็งสำคัญในระยะยาว ท่ามกลางความผันผวนของราคาน้ำมันในปี 2569 จากสงครามที่ยังดำเนินอยู่ในตะวันออกกลางและการปิดช่องแคบฮอร์มุซ นอกจากนี้ การคงมาตรการกำแพงภาษีของสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมัน ทั้งนี้ธุรกิจ E&P จะยังคงเป็นส่วนงานหลักที่สร้างกำไรให้กับ PTT ตามมาด้วยธุรกิจก๊าซและธุรกิจน้ำมัน งบดุลของบริษัทมีความแข็งแกร่งมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง หลังจากมีการบันทึกด้วยค่าสินทรัพย์หลายรายการในช่วงหลายปีที่ผ่านมาเพื่อสะท้อนราคาน้ำมันระดับต่ำ ปัจจุบัน PTT มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง ด้วยอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพียง 0.1-0.3 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า ซึ่งน่าจะช่วยลดผลกระทบเชิงลบจากความผันผวนของราคาน้ำมันได้

แนวโน้มธุรกิจ

แนวโน้มกำไรของ PTT ในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่าจะเข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้นตามวัฏจักรพลังงานที่เริ่มให้แรงหนุนน้อยลง แม้ว่าสภาวะในระยะสั้นจะตึงตัวขึ้นจากสงครามอิหร่าน ซึ่งส่งผลกระทบต่อเส้นทางการขนส่งในตะวันออกกลางและผลักดันให้ราคาน้ำมันพุ่งสูงขึ้นเหนือระดับ US\$100/บาร์เรล หลังจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซอย่างเป็นทางการ PTT ได้ดำเนินการมาตรการบรรเทาผลกระทบโดยมุ่งเน้นไปที่ความมั่นคงทางพลังงานและการควบคุมต้นทุน อาทิ การรักษาระดับสต็อกน้ำมันดิบและ LNG ให้อยู่ในระดับสูง การกระจายแหล่งวัตถุดิบและแหล่งจัดหา LNG การปรับเส้นทางโลจิสติกส์ และการบริหารความเสี่ยงด้านราคาเพื่อลดความผันผวนของมาร์จิ้น นอกจากนี้บริษัทยังมีแผนขยายการลงทุนในปิโตรเคมีแล้ว ก๊าซธรรมชาติและ LNG ยังคงมีความแข็งแกร่งในเชิงโครงสร้าง โดยได้รับปัจจัยหนุนจากความต้องการด้านความมั่นคงทางพลังงานของประเทศไทย ท่ามกลางภาวะตลาด LNG โลกที่ตึงตัวหลังจากการหยุดชะงักของอุปทานจากกาตาร์

Bullish views	Bearish views
1. การประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจรช่วยป้องกันไม่ให้เกิดการดำเนินงานของ PTT ได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ผันผวน	1. การแทรกแซงของภาครัฐในการปรับลดราคาน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่นเพื่อจำกัดรายจ่ายปลีกในประเทศและบรรเทาภาระของกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง จะส่งผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรของ PTT จากธุรกิจการกลั่นน้ำมัน และเพิ่มภาระทางการเงินให้กับกลุ่มบริษัทในระยะสั้น
2. ปริมาณขายก๊าซของ PTT คาดว่าจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลางจากการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น เมื่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจปรับตัวเพิ่มขึ้น	2. มีปัจจัยกดดันเพิ่มเติมจากผู้เสนอรายใหม่ในธุรกิจก๊าซ สืบเนื่องมาจากการเปิดเสรีอุตสาหกรรมก๊าซ โดยส่วนใหญ่เกิดจาก LNG นำเข้า
3. ธุรกิจก๊าซธรรมชาติและ LNG ยังคงมีความแข็งแกร่งในเชิงโครงสร้าง โดยได้รับปัจจัยหนุนจากความต้องการด้านความมั่นคงทางพลังงานของประเทศไทย ท่ามกลางภาวะตลาด LNG โลกที่ตึงตัวหลังจากการหยุดชะงักของอุปทานจากกาตาร์	3. แนวโน้มการเติบโตของกำไรไม่น่าตื่นเต้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	สงครามในอิหร่านและการปิดช่องแคบฮอร์มุซส่งผลกระทบต่อการขนส่งน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปสู่ตลาดโลก โดยภูมิภาคเอเชียเป็นพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบมากที่สุด	บวก/ลบ	PTT อาจได้รับประโยชน์ในระยะสั้นจากราคาน้ำมันและ LNG ที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูง ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการชะลอตัวของอุปทานในตะวันออกกลางและการปิดช่องแคบฮอร์มุซอย่างเป็นทางการ โดยปัจจัยดังกล่าวจะช่วยสนับสนุนกำไรของธุรกิจต้นน้ำและกำไรจากสต็อกน้ำมัน อย่างไรก็ดี ภาระทางการเงินของบริษัทอาจเพิ่มขึ้นจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่สูงขึ้น และลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงของบริษัทร่วมในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน
การเติบโตของอุปสงค์น้ำมันทั่วโลกชะลอตัวลง เพราะความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจโลก	ภาวะเศรษฐกิจที่ปรับตัวแย่ลงจากสงครามการค้า และการใช้ EV มากขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมัน นอกจากนี้การฟื้นตัวช้าลงของเศรษฐกิจจีนยังจะทำให้ปริมาณการใช้้ำมันเติบโตในอัตราชะลอตัวลงด้วย	ลบ	IEA คาดการณ์ว่าอุปสงค์น้ำมันโลกจะหดตัวลง 80k bpd ในปี 2569 จากผลกระทบของสงครามอิหร่านที่นับถือนแนวโน้มเศรษฐกิจโลก โดยเป็นการปรับลดประมาณการลง 730k bpd จากการคาดการณ์ครั้งก่อน เนื่องจากภาวะ demand destruction จะขยายวงกว้างขึ้นจากความต้องการของอุปทานและระดับราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง
แนวโน้มผลการดำเนินงานระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 1Q69	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไร 1Q69 จะปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นซึ่งช่วยหนุนกำไรของธุรกิจ E&P ปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้นของ GSP และ GRM ที่สูงขึ้นของธุรกิจการกลั่นน้ำมัน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+1%)	+5% (ปี 2569)	+0.2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTT วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.97 (2023)
Rank in Sector	9/62

	CG Rating	DJBIC	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 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 2 คน (13.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 12 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (80% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน ในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการผู้หญิง 3 คน (20% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- PTT ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PTT มุ่งมั่นที่จะขับเคลื่อนประเทศไทยผ่านการยกระดับความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศและการเติบโตทางเศรษฐกิจควบคู่ไปกับคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของสังคมและชุมชน บริษัทสนับสนุนนโยบายภาครัฐในการช่วยลดภาระต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นในประเทศไทย
- ผลการดำเนินงานด้านการบริหารจัดการความปลอดภัยของ PTT ที่วัดด้วย KPI ด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยสำหรับทั้งพนักงานและผู้รับเหมา เป็นไปตามเป้าหมาย โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานในปี 2567
- 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

	2024	2024
ESG Financial Materiality Score	4.97	—
Environment Financial Materiality Score	3.95	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	40,320	40,500
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	6.41	—
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 (%)	—	2.22
Governance Financial Materiality Score	5.40	—
Board Size (persons)	15	15
Board Meeting Attendance (%)	96	95
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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	2,258,818	3,367,203	3,144,884	3,090,453	2,662,145	2,466,236	2,435,773	2,468,653
Cost of goods sold	(Btmn)	1,889,361	2,909,277	2,772,806	2,759,702	2,393,555	2,139,461	2,126,482	2,162,642
Gross profit	(Btmn)	369,457	457,926	372,078	330,751	268,590	326,775	309,291	306,011
SG&A	(Btmn)	121,159	169,181	140,841	152,811	133,751	110,981	109,610	111,089
Other income	(Btmn)	28,940	24,420	38,636	47,925	45,837	46,089	48,215	48,340
Interest expense	(Btmn)	28,163	37,091	45,383	46,821	40,448	38,917	33,264	28,482
Pre-tax profit	(Btmn)	249,075	276,074	224,490	179,043	140,228	222,966	214,632	214,779
Corporate tax	(Btmn)	67,591	90,462	81,313	67,210	57,600	78,109	78,124	78,199
Equity a/c profits	(Btmn)	9,010	5,849	3,013	(6,668)	13,031	3,073	3,134	3,197
Minority interests	(Btmn)	(43,704)	(30,925)	(43,256)	(23,396)	(27,559)	(37,696)	(37,704)	(37,740)
Core profit	(Btmn)	146,790	160,536	102,933	81,770	68,099	110,234	101,939	102,038
Extra-ordinary items	(Btmn)	(38,427)	(69,361)	9,091	8,302	22,067	(8,313)	0	0
Net Profit	(Btmn)	108,363	91,175	112,024	90,072	90,166	101,920	101,939	102,038
EBITDA	(Btmn)	424,028	480,495	442,938	411,782	362,622	441,474	426,573	423,976
Core EPS	(Btmn)	5.14	5.62	3.60	2.86	2.38	3.86	3.57	3.57
Net EPS	(Bt)	3.79	3.19	3.92	3.15	3.16	3.57	3.57	3.57
DPS	(Bt)	2.00	2.00	2.00	2.10	2.30	2.40	2.50	2.50

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	855,254	1,040,863	1,081,739	1,029,736	905,197	1,003,505	924,343	985,898
Total fixed assets	(Btmn)	2,216,131	2,374,769	2,378,723	2,409,049	2,364,463	2,217,070	2,211,018	2,160,444
Total assets	(Btmn)	3,071,384	3,415,632	3,460,462	3,438,784	3,269,660	3,220,574	3,135,361	3,146,343
Total loans	(Btmn)	885,504	1,088,938	1,057,214	994,774	884,359	804,217	653,620	594,652
Total current liabilities	(Btmn)	493,650	592,540	588,710	569,088	565,758	447,988	413,393	416,628
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,104,794	1,289,399	1,246,777	1,212,819	1,051,418	1,056,748	945,606	894,418
Total liabilities	(Btmn)	1,598,444	1,881,940	1,835,486	1,781,907	1,617,176	1,504,735	1,358,999	1,311,046
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,472,940	1,533,693	1,624,975	1,656,877	1,652,484	1,715,839	1,776,362	1,835,297
BVPS	(Bt)	35.24	36.85	39.25	40.25	39.47	40.70	41.83	42.90

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	146,790	160,536	102,933	81,770	68,099	110,234	101,939	102,038
Depreciation and amortization	(Btmn)	146,790	167,330	173,065	185,918	181,946	179,590	178,677	180,714
Operating cash flow	(Btmn)	319,816	163,346	380,483	363,179	294,200	435,502	317,836	308,222
Investing cash flow	(Btmn)	(385,308)	(186,690)	(161,245)	(188,763)	(164,156)	(189,503)	(200,219)	(152,428)
Financing cash flow	(Btmn)	46,190	50,668	(142,159)	(186,411)	(188,365)	(118,707)	(192,014)	(102,070)
Net cash flow	(Btmn)	(19,302)	27,324	77,080	(11,995)	(58,322)	127,292	(74,397)	53,724

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	16.4	13.6	11.8	10.7	10.1	13.2	12.7	12.4
Operating margin	(%)	11.0	8.6	7.4	5.8	5.1	8.7	8.2	7.9
EBITDA margin	(%)	18.8	14.3	14.1	13.3	13.6	17.9	17.5	17.2
EBIT margin	(%)	12.3	9.3	8.6	7.3	6.8	10.6	10.2	9.9
Net profit margin	(%)	4.8	2.7	3.6	2.9	3.4	4.1	4.2	4.1
ROE	(%)	10.6	10.7	6.5	5.0	4.1	6.5	5.8	5.7
ROA	(%)	5.2	4.9	3.0	2.4	2.0	3.4	3.2	3.2
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	15.1	13.0	9.8	8.8	9.0	11.3	12.8	14.9
Debt service coverage	(x)	4.0	3.5	2.1	1.7	1.6	1.7	2.5	3.1
Payout Ratio	(%)	52.7	62.7	51.0	66.6	72.9	67.3	70.0	70.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Dubai oil price	(US\$/bbl)	68.78	97.10	81.93	79.70	68.37	80.00	70.00	67.00
Gas sales vol.	(mmcf/d)	4,437	4,190	4,448	4,405	3,800	3,870	3,909	3,948
GSP sales vol.	(kTons)	6,908	6,746	6,654	6,828	6,668	5,856	6,211	6,273
Equity income	(Btmn)	9,010	5,849	3,013	(6,668)	13,031	3,073	3,134	3,197
Capex	(Btmn)	135,678	161,874	163,734	160,460	159,513	182,951	194,737	144,582

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	782,279	821,943	761,858	724,374	700,223	676,754	646,689	638,479
Cost of goods sold	(Btmn)	679,582	725,257	711,349	643,515	623,095	618,006	576,756	575,698
Gross profit	(Btmn)	102,697	96,686	50,509	80,859	77,128	58,749	69,933	62,781
SG&A	(Btmn)	30,952	34,663	42,820	44,377	30,420	31,943	32,683	38,704
Other income	(Btmn)	13,775	16,164	7,840	10,146	8,294	12,019	9,413	16,111
Interest expense	(Btmn)	11,997	12,242	11,683	10,898	10,985	10,562	9,985	8,916
Pre-tax profit	(Btmn)	73,523	65,944	3,847	35,729	44,017	28,262	36,677	31,272
Corporate tax	(Btmn)	19,222	19,022	12,784	16,182	16,074	14,919	14,632	11,976
Equity a/c profits	(Btmn)	(35)	500	(8,355)	1,223	325	7,938	313	4,455
Minority interests	(Btmn)	(11,584)	(14,317)	4,458	(1,953)	(8,499)	(7,677)	(6,285)	(5,098)
Core profit	(Btmn)	42,682	33,105	(12,834)	18,817	19,769	13,605	16,073	18,652
Extra-ordinary items	(Btmn)	(13,714)	2,364	29,158	(9,506)	3,546	7,928	3,710	6,883
Net Profit	(Btmn)	28,968	35,469	16,324	9,312	23,315	21,533	19,783	25,535
EBITDA	(Btmn)	130,076	127,837	63,460	90,410	99,802	85,665	92,403	84,752
Core EPS	(Bt)	1.49	1.16	(0.45)	0.66	0.69	0.48	0.56	0.65
Net EPS	(Bt)	1.01	1.24	0.57	0.33	0.82	0.75	0.69	0.89

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	1,196,340	1,133,446	966,818	1,029,736	1,046,196	949,286	934,647	905,197
Total fixed assets	(Btmn)	2,445,939	2,484,970	2,347,456	2,409,049	2,404,097	2,362,733	2,389,078	2,364,463
Total assets	(Btmn)	3,642,279	3,618,417	3,314,274	3,438,784	3,450,293	3,312,019	3,323,724	3,269,660
Total loans	(Btmn)	1,108,717	1,065,979	987,032	994,774	981,454	941,031	908,289	884,359
Total current liabilities	(Btmn)	627,006	644,559	540,922	569,088	546,480	506,883	565,595	565,758
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,307,601	1,256,767	1,175,518	1,212,819	1,225,963	1,166,928	1,101,254	1,051,418
Total liabilities	(Btmn)	1,934,607	1,901,326	1,716,440	1,781,907	1,772,443	1,673,811	1,666,848	1,617,176
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,707,672	1,717,091	1,597,834	1,656,877	1,677,850	1,638,208	1,656,876	1,652,484
BVPS	(Bt)	41.22	41.42	39.18	40.25	40.94	39.66	39.28	39.47

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	42,682	33,105	(12,834)	18,817	19,769	13,605	16,073	18,652
Depreciation and amortization	(Btmn)	44,555	49,650	47,930	43,782	44,800	46,840	45,741	44,564
Operating cash flow	(Btmn)	98,813	92,351	66,368	105,647	70,420	60,940	73,952	88,888
Investing cash flow	(Btmn)	(28,052)	(61,771)	(52,743)	(46,197)	(27,659)	(9,762)	(64,225)	(62,511)
Financing cash flow	(Btmn)	(8,524)	(86,933)	(80,981)	(9,973)	(36,646)	(98,089)	(16,882)	(36,747)
Net cash flow	(Btmn)	62,237	(56,353)	(67,357)	49,478	6,115	(46,911)	(7,155)	(10,371)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	13.1	11.8	6.6	11.2	11.0	8.7	10.8	9.8
Operating margin	(%)	9.2	7.5	1.0	5.0	6.7	4.0	5.8	3.8
EBITDA margin	(%)	16.6	15.6	8.3	12.5	14.3	12.7	14.3	13.3
EBIT margin	(%)	10.9	9.5	2.0	6.4	7.9	5.7	7.2	6.3
Net profit margin	(%)	3.7	4.3	2.1	1.3	3.3	3.2	3.1	4.0
ROE	(%)	10.2	7.7	(3.1)	4.6	4.7	3.3	3.9	4.5
ROA	(%)	4.8	3.6	(1.5)	2.2	2.3	1.6	1.9	2.3
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	10.8	10.4	5.4	8.3	9.1	8.1	9.3	9.5
Debt service coverage	(x)	2.1	1.9	1.1	1.6	2.0	1.6	1.5	1.3

Key Statistics

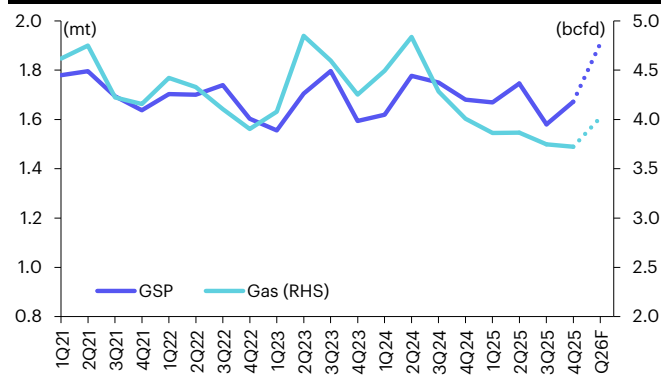
FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Dubai oil price	(US\$/bbl)	81.50	85.10	78.60	73.61	75.79	66.08	68.30	63.30
Gas sales vol.	(mmcf)	4,494	4,837	4,285	4,008	3,863	3,866	3,747	3,725
GSP sales vol.	(kTons)	1,620	1,778	1,750	1,681	1,669	1,746	1,581	1,672
Equity income	(Btmn)	(35)	500	(8,355)	1,223	325	7,938	313	4,455

Figure 1: PTT – 1Q26F earnings preview

(Btmn)	1Q25	4Q25	1Q26F	%YoY	%QoQ
Sales	700,223	638,479	762,938	9.0	19.5
EBITDA	99,802	86,875	110,249	10.5	26.9
Net profit before extra	19,769	18,652	44,974	127.5	141.1
Net profit	23,315	25,535	26,325	12.9	3.1
EPS (Bt)	0.82	0.89	0.92	12.9	3.1
Gas sales volume (MMCFD)	3,863	3,725	4,019	4.0	7.9
GSP sales volume ('000 tons)	1,669	1,672	1,909	14.4	14.2
Oil marketing volume (mn liters)	6,708	6,194	6,628	(1.2)	7.0
Gross margin – oil business (Bt/liter)	1.02	1.02	1.18	15.7	15.7

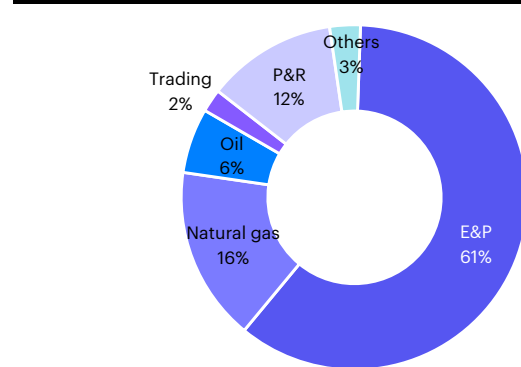
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 2: PTT – Gas and GSP sales volume



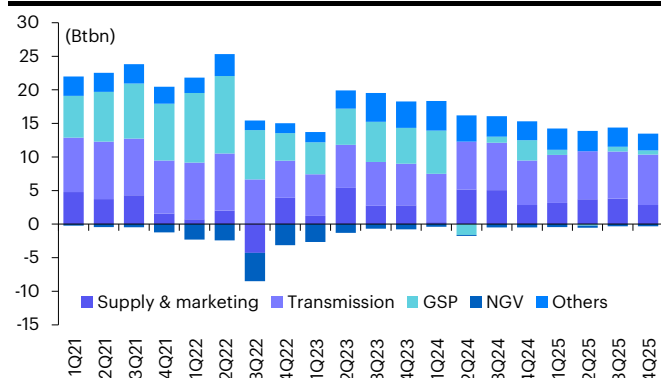
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 3: EBITDA breakdown (2025)



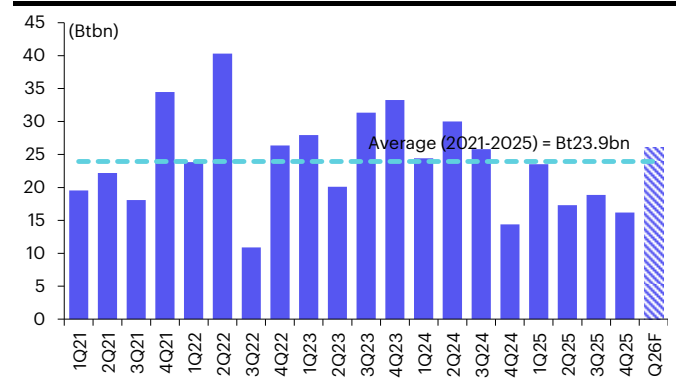
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 4: PTT – EBITDA of gas business



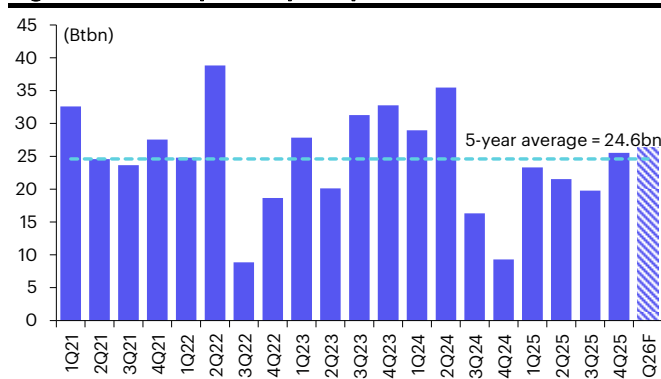
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 5: Operating income



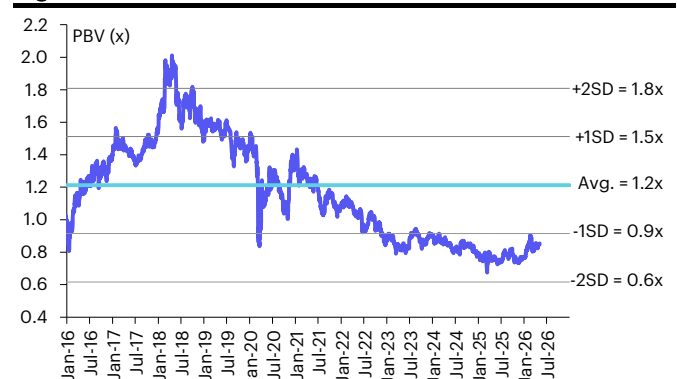
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 6: PTT – quarterly net profit



Source: PTT and InnovestX Research

Figure 7: PTT – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of May 6, 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	36.25	40.00	15.0	4.0	5.3	4.2	n.m.	(26)	27	0.7	0.7	0.6	15	11	12	2.8	4.7	6.3	3.9	3.4	2.9
IRPC	Neutral	2.16	2.00	(6.9)	n.m.	44.92	36.6	22	n.m.	(81)	0.7	0.7	0.7	(7)	1	0	0.5	0.5	0.5	12.9	5.6	5.6
OR	Outperform	12.50	18.00	48.8	13.7	11.4	10.1	47	20	13	1.3	1.3	1.2	10	11	12	4.8	4.8	5.6	5.8	4.6	4.1
PTT	Outperform	35.50	44.00	30.7	14.9	9.2	9.9	(17)	62	(8)	0.9	0.9	0.8	4	7	6	6.5	6.8	7.0	4.1	2.9	2.9
PTTEP	Outperform	150.50	175.00	22.3	10.3	7.2	8.2	(26)	43	(13)	1.2	1.1	1.0	11	15	13	5.8	6.0	6.1	2.6	2.8	3.2
SPRC	Neutral	7.30	7.10	2.7	16.1	13.8	8.7	28	17	58	0.8	0.8	0.8	5	6	9	6.2	5.5	6.2	5.6	4.7	3.6
TOP	Outperform	47.50	60.00	30.9	30.5	3.4	7.1	(59)	789	(52)	0.5	0.5	0.5	2	15	7	3.8	4.6	5.1	8.7	4.8	7.6
Average					14.9	13.6	40.7	(1)	151	(8)	0.9	0.8	0.8	6	10	8	4.3	4.7	5.3	6.2	4.1	4.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ 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) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ 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 ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, AF, 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, III, ILINK, ILM, 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, PJW, 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, SMP, 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, CRD, 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, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, 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, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักกรรพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค สั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้สมัครรับรอง)

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, 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, SMP, 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

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, 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, BKG, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHCO, 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, MRDIYT, 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, SUPREME, 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, THMU, TIDLOR, 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, UNIX, 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.