

พลังงาน

SET ENER index Close: 29/6/2026

19,076.55 +237.07 / +1.26%

Bt12,521mn

Bloomberg ticker: SETENERG



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ปรับพอร์ตรับราคาน้ำมันแกว่งตัวในกรอบ; เน้นตั้งรับ

ราคาน้ำมันปรับตัวลงมาอยู่ที่ราว US\$70-75/บาร์เรล เนื่องจากอุปทานในตะวันออกกลางเริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติ ส่งผลให้ตลาดหันมาโฟกัสปัจจัยพื้นฐานมากกว่าความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ ความเสี่ยงข้างในระยะสั้นมาจากโอกาสเกิดภาวะอุปทานล้นตลาด อย่างไรก็ตาม ความเปราะบางด้านภูมิรัฐศาสตร์และวินัยการผลิตของ OPEC+ น่าจะช่วยพยุงราคาน้ำมันไม่ให้ปรับตัวลงมากนัก ซึ่งสะท้อนให้เห็นใน performance ของหุ้น โดยหุ้นกลุ่มน้ำมันและก๊าซปรับตัวลดลง 1% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา underperform SET (+0.6%) แต่ outperform SETENERG (-1.6%) เล็กน้อย จากความกังวลเกี่ยวกับกำไร 2Q69 ที่อ่อนแอ โดยมีสาเหตุหลักมาจากขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน เราคาดว่าราคาน้ำมันดิบ Brent จะยังคงแกว่งตัวในกรอบ US\$70-80/บาร์เรล ในช่วง 2H69 และปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมันปี 2569 ลงมาอยู่ที่ US\$82 (จาก US\$90) ในสภาวะที่ราคาน้ำมันมีความผันผวน เราขอหุ้นที่ที่ธุรกิจพลังงานครบวงจรและค้าปลีกน้ำมัน เช่น PTT และ OR

ราคาน้ำมันที่ลดลงเป็นผลมาจากความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่คลี่คลายลง ราคาน้ำมันดิบ Brent ปรับตัวลดลงสู่ระดับ US\$70-71/บาร์เรล ในช่วงปลายเดือนมี.ย. 2569 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปลายเดือนก.พ. สะท้อนถึง geopolitical risk premium ที่ลดลงอย่างรวดเร็ว โดยราคาน้ำมันปรับตัวลดลง 24% MTD ในเดือนมี.ย. และลดลง 51% จากจุดสูงสุดในเดือนเม.ย. เนื่องจากเรือบรรทุกน้ำมันสามารถกลับมาแล่นผ่านช่องแคบฮอร์มุซได้อีกครั้ง หลังจากความตึงเครียดในการเจรจา ระหว่างสหรัฐ และอิหร่าน ช่วยให้ความกังวลเกี่ยวกับอุปทานหยุดชะงักคลี่คลายลง ภาพดังกล่าวถือเป็นการกลับทิศจากแนวโน้มขาลงในเดือนพ.ค. ถึงต้นมี.ย. ที่ได้รับแรงหนุนจากสต็อกน้ำมันที่ลดลง และการหยุดชะงักชั่วคราวสืบเนื่องมาจากความขัดแย้งอิหร่าน ปัจจุบันตลาดได้เปลี่ยนผ่านจากภาวะที่ขับเคลื่อนโดยความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ไปสู่ภาวะที่อิงกับการกลับเข้าสู่สมดุลของอุปทานจริงมากขึ้น ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วบ่งชี้ว่าการปรับขึ้นก่อนหน้านี้เกิดจากความกังวลชั่วคราวมากกว่าภาวะอุปทานตึงตัวเชิงโครงสร้าง

ราคาน้ำมันมีแนวโน้มเคลื่อนไหวในกรอบ US\$70-80/บาร์เรล ในช่วง 2H69 ตลาดคาดว่าราคาน้ำมันจะยังคงแกว่งตัวในกรอบพร้อมกับความผันผวนที่สูงขึ้น เนื่องจากอุปทานที่เพิ่มขึ้นจะเข้ามาหักล้างกับความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังหลงเหลืออยู่ในด้านอุปทาน ตัวแปรสำคัญคือนโยบายของกลุ่ม OPEC+ ว่าจะยังคงรักษาวินัยการผลิตเพื่อพยุงราคาต่อไป หรือจะหันมาปกป้องส่วนแบ่งตลาดซึ่งอาจทำให้ความเสี่ยงเรื่องอุปทานล้นตลาดรุนแรงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในสถานการณ์ที่ปริมาณการผลิตจากกลุ่มนอก OPEC+ เพิ่มขึ้น แม้ว่าความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์จะคลี่คลายลงแล้ว แต่ตะวันออกกลางยังคงเป็นปัจจัยชี้ขาดสำคัญ เนื่องจากช่องแคบฮอร์มุซมีสัดส่วนการขนส่งน้ำมันประมาณ 20% ของปริมาณการขนส่งน้ำมันทั่วโลก หากเกิดเหตุหยุดชะงักขึ้นอีกครั้ง อาจทำให้ risk premium กลับมาอย่างรวดเร็ว

ปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมัน เราปรับสมมติฐานราคาน้ำมันลดลงเพื่อสะท้อน forward curve ที่อ่อนแอลงและแนวโน้มระยะสั้นที่ชะลอตัวลง แม้ว่าราคาน้ำมันไม่น่าจะกลับไปสู่ระดับก่อนเกิดสงครามและความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์น่าจะยังคงกระตุ้นให้เกิดความผันผวนตลอดปี 2569-2570 โดย PTTEP ยังคงเป็นหุ้นที่มีความอ่อนไหวต่อราคาน้ำมันมากที่สุด เราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569-2571 ลดลง 10.2-12.6% และปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ลดลงมาอยู่ที่ 162 บาท (จาก 175 บาท) แต่ยังคงคำแนะนำ OUTPERFORM โดยได้รับแรงหนุนจาก upside ที่สูงกว่า 20% จากราคาหุ้นปัจจุบันและอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงกว่า 6% อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันดิบ Brent ที่อ่อนตัวลง (ราว US\$71/บาร์เรล ใน 2H69) อาจกดดัน sentiment ในระยะสั้น

ขอหุ้นที่ที่ธุรกิจพลังงานครบวงจรและค้าปลีกน้ำมัน เราขอ PTT (OUTPERFORM) เนื่องจากประกอบธุรกิจพลังงานครบวงจร แม้ว่าจะปรับราคาเป้าหมายลดลงมาอยู่ที่ 43 บาท (จาก 44 บาท) นอกจากนี้เรายังขอหุ้นค้าปลีกน้ำมันอย่าง OR (ราคาเป้าหมาย: 18 บาท) เนื่องจากราคาน้ำมันที่ลดลงจะช่วยลดแรงกดดันต่อค่าการตลาดและลดโอกาสในการแทรกแซงจากภาครัฐ ราคาน้ำมันที่ลดลงน่าจะเป็นผลดีต่อกลุ่มโรงกลั่นในระยะกลางผ่านต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง อย่างไรก็ตาม กำไร 2Q69 อาจถูกกดดันจากผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันประมาณ US\$10.4/บาร์เรล (เทียบกับกำไร US\$16.9/บาร์เรล ใน 1Q69) ซึ่งจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากค่าการกลั่น (GRM) ที่แข็งแกร่งขึ้น โดยค่าการกลั่นสิงคโปร์เพิ่มขึ้น 177% QoQ เป็น US\$24.6/บาร์เรล และคาดว่าค่าการกลั่นสุทธิจะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย 2.4 ดอลลาร์/บาร์เรล เราคาดว่าค่าการกลั่นในช่วง 2H69 จะยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี แม้อุปทานผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปจะค่อยๆ กลับเข้าสู่ภาวะปกติ

ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม ได้แก่: 1) พัฒนาการทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง โดยเฉพาะประเด็นอิหร่านและการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซ; 2) ดัชนีชี้วัดสถานการณ์การหยุดชะงักของอุปทานเทียบกับการฟื้นตัวของกำลังการผลิตส่งออก; 3) ข้อมูลด้านอุปสงค์ เช่น อัตราการเดินทางเครื่องบินส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ และตัวชี้วัดเศรษฐกิจมหภาคจากภูมิภาคที่เป็นผู้บริโภครายใหญ่; และ 4) สถานะทางการเงิน เนื่องจากการเก็งกำไรทำให้เกิดความผันผวนมากขึ้นทั้งการปรับขึ้นและการปรับฐานในช่วงที่ผ่านมา

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	33.0	40.00	26.1	5.2	4.1	0.7	0.6
IRPC	Neutral	1.9	2.00	10.3	7.0	20.1	0.6	0.5
OR	Outperform	12.3	18.00	51.2	11.2	10.0	1.2	1.2
PTT	Outperform	35.3	43.00	28.8	9.1	9.9	0.9	0.8
PTTEP	Outperform	132.0	162.00	29.2	7.6	8.2	0.9	0.9
SPRC	Neutral	7.6	7.90	10.5	4.8	6.2	0.8	0.7
TOP	Outperform	48.0	60.00	29.6	3.5	7.2	0.5	0.5
Average					6.9	9.4	0.8	0.7

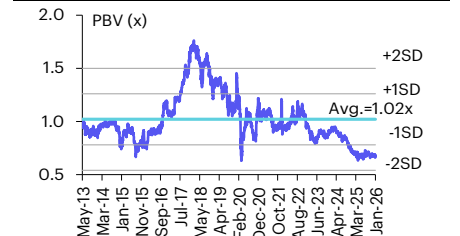
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BCP	(0.8)	(16.5)	10.9	(1.3)	(23.4)	(23.9)
IRPC	1.6	(3.6)	150.0	1.0	(11.6)	71.5
OR	(0.8)	0.0	13.9	(1.4)	(8.3)	(21.9)
PTT	(2.8)	2.2	17.5	(3.3)	(6.3)	(19.4)
PTTEP	(6.7)	(17.2)	22.8	(7.3)	(24.1)	(15.8)
SPRC	2.7	9.4	56.4	2.1	0.3	7.3
TOP	3.8	(1.0)	79.4	3.2	(9.2)	23.1

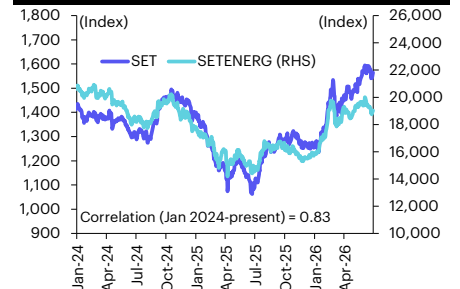
Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

PBV band – SETENERG



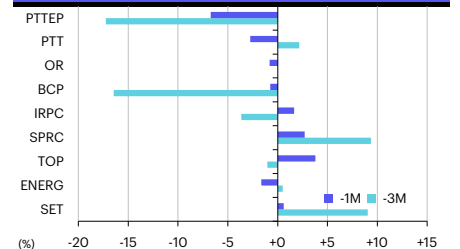
Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

SETENERG vs. SET



Source: Bloomberg Finance L.P., InnovestX Investment Strategy & Research

Share price performance



Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้าน

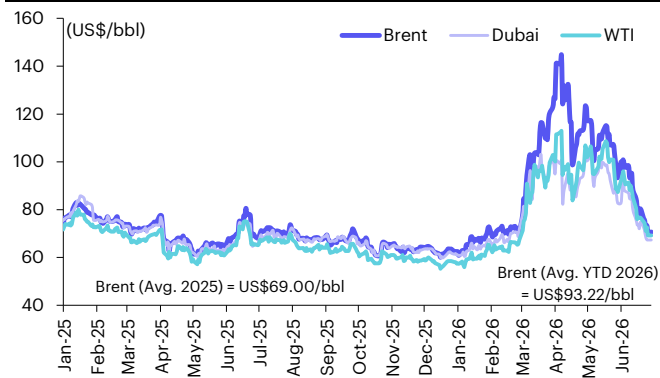
หลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

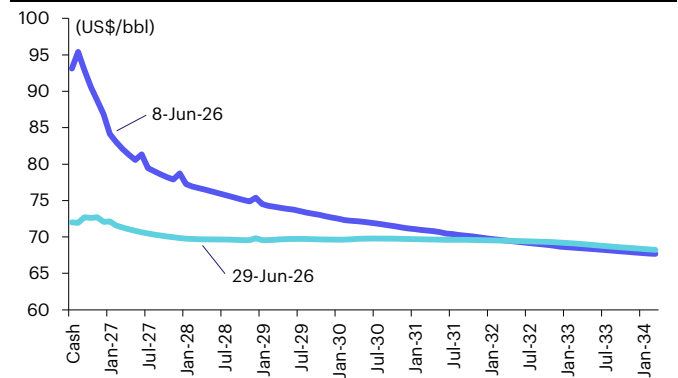
ราคาน้ำมันปรับตัวลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 4 เดือน ราคาน้ำมันดิบ Brent ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ประมาณ US\$70-71/บาร์เรล ในเดือนมี.ย. 2569 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปลายเดือนก.พ. สะท้อนถึง geopolitical risk premium ที่ลดลงอย่างชัดเจน โดยราคาน้ำมันปรับตัวลดลงประมาณ 7% WoW เนื่องจากเรือบรรทุกน้ำมันสามารถกลับมาแล่นผ่านช่องแคบฮอร์มุซได้อีกครั้ง หลังจากมีความคืบหน้าในการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน ส่งผลให้ความกังวลเรื่องอุปทานหยุดชะงักบรรเทาลง ภาพดังกล่าวถือเป็นการกลับทิศจากช่วงเดือนพ.ค. ถึงต้นเดือนมี.ย. ซึ่งในขณะนั้นราคาน้ำมันได้รับแรงหนุนจากสต็อกน้ำมันที่ลดลงอย่างรวดเร็วและการหยุดชะงักชั่วคราวสืบเนื่องมาจากความขัดแย้งในอิหร่าน การเคลื่อนไหวของราคาสำคัญสะท้อนว่าตลาดได้เปลี่ยนผ่านจากภาวะที่ขับเคลื่อนด้วยความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ไปสู่ภาวะที่อิงกับการกลับเข้าสู่สมดุลของอุปทานจริงมากขึ้น ในอดีตที่ผ่านมา การลดลงของ risk premium อย่างรวดเร็วลักษณะนี้มีักบ่งชี้ว่าความกังวลด้านอุปทานเกิดขึ้นแค่ช่วงสั้นๆ และไม่ได้เกิดจากข้อจำกัดเชิงโครงสร้าง ซึ่งตอกย้ำมุมมองที่ว่าระดับราคาในปัจจุบันถูกขับเคลื่อนด้วยปัจจัยพื้นฐานมากกว่าความเสี่ยงจากข่าวสารรายวัน

Figure 1: ราคาน้ำมันอ้างอิง



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Investment Strategy & Research

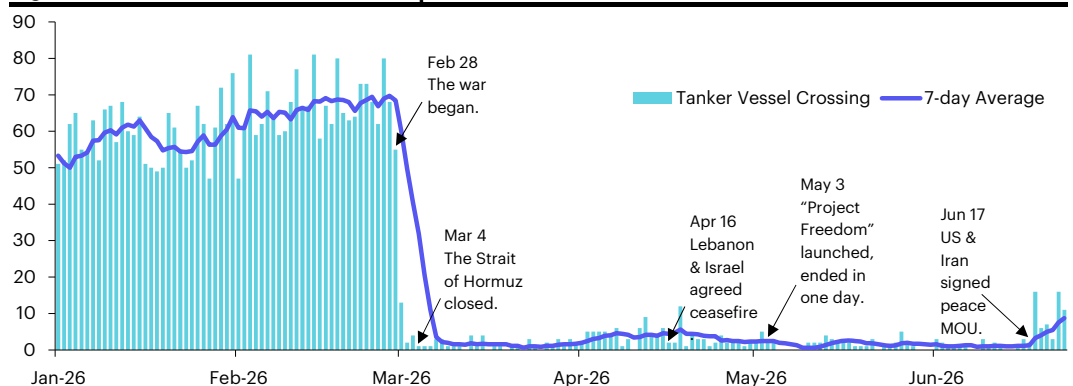
Figure 2: ราคาน้ำมันล่วงหน้า (Brent)



Source: Barchart.com and InnovestX Investment Strategy & Research

การขนส่งน้ำมันผ่านจุดยุทธศาสตร์สำคัญเริ่มฟื้นตัว การกลับเข้าสู่ภาวะปกติของการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซ ซึ่งเป็นเส้นทางขนส่งน้ำมันประมาณ 20% ของการขนส่งน้ำมันทั่วโลก ถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมา เหตุการณ์หยุดชะงักก่อนหน้านี้ได้กระตุ้นให้เกิดการเข้าซื้อเพื่อสำรองไว้และทำให้ตลาดน้ำมันดิบเกิดความตึงตัว แต่การกลับมาเปิดเส้นทางโลจิสติกส์ได้ช่วยบรรเทาความกังวลเกี่ยวกับปัญหาอุปทานขาดแคลนอย่างต่อเนื่องลง พัฒนาการนี้แสดงให้เห็นถึงความอ่อนไหวของราคาน้ำมันต่อความเสี่ยงในจุดยุทธศาสตร์สำคัญ โดยเฉพาะในวันออกกลาง ซึ่งแม้แต่การหยุดชะงักเพียงชั่วคราวก็สามารถส่งผลกระทบต่อปริมาณของราคาในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวอย่างรวดเร็วก็ยังสะท้อนความเชื่อมั่นของตลาดต่อความยืดหยุ่นของระบบโลจิสติกส์ รวมถึงความสามารถของเส้นทางขนส่งทางเลือกและปริมาณสต็อกในการรองรับแรงกระแทกจากเหตุการณ์ไม่คาดคิด ดังนั้น geopolitical premium ที่สะท้อนอยู่ในราคาน้ำมันในช่วงเดือนพ.ค. จึงคลายลงไปเป็นส่วนใหญ่ ส่งผลให้ตลาดกลับมาให้ความสำคัญกับการประเมินสมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานตามปัจจัยพื้นฐานมากยิ่งขึ้น

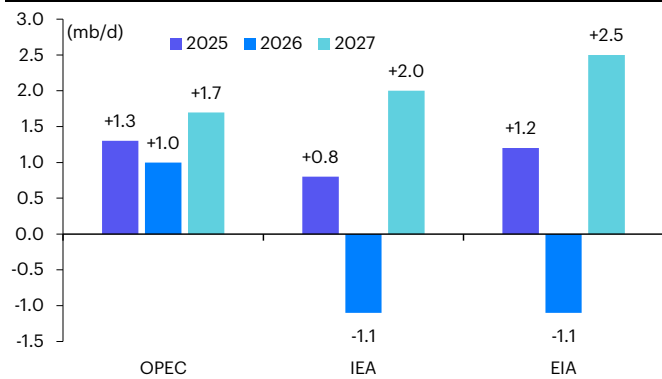
Figure 3: จำนวนเรือที่ผ่านช่องแคบฮอร์มุซ



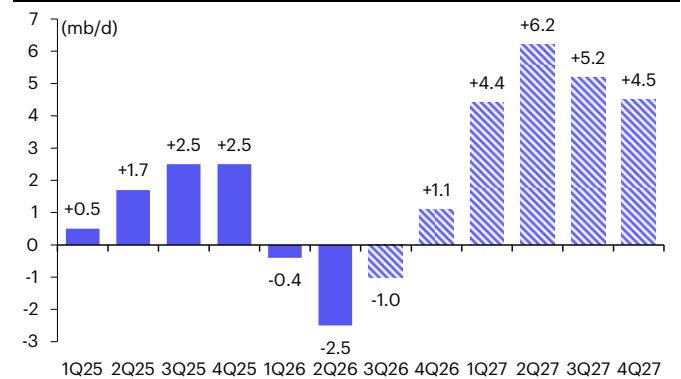
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Investment Strategy & Research

ปัจจัยพื้นฐานของตลาดน้ำมันโลกอ่อนตัวลงอย่างรุนแรงในปี 2569 ก่อนจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งแต่ไม่ทั่วถึงในปี 2570 IEA คาดการณ์ว่าอุปสงค์น้ำมันจะหดตัวลง 1.1 ล้านบาร์เรลต่อวัน YoY ในปี 2569 (ปรับลดลงจากประมาณการเดิม 700,000 บาร์เรลต่อวัน) ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงใน 2Q69 (-5 ล้านบาร์เรลต่อวัน YoY) ท่ามกลางภาวะราคาน้ำมันสูงและปัญหาอุปทานผลิตภัณฑ์หยุดชะงัก ก่อนจะฟื้นตัวเพิ่มขึ้น 2 ล้านบาร์เรลต่อวันในปี 2570 เมื่อกระแสการถอยกลับเข้าสู่ภาวะปกติ ราคาน้ำมันปรับตัวลดลง และสภาวะเศรษฐกิจมหภาคดีขึ้น ทั้งนี้ตัวเลขดังกล่าวสอดคล้องกับประมาณการของ EIA ในทั้งสองปี แต่ถือว่ามีความไม่แน่นอนสูงมาก

กลุ่ม OPEC ในด้านอุปทาน ปริมาณการผลิตน้ำมันโลกมีแนวโน้มลดลง 3.9 ล้านบาร์เรลต่อวัน มาอยู่ที่ 102.4 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในปี 2569 จากการหยุดชะงักที่เกี่ยวข้องกับความขัดแย้ง แม้ว่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการเติบโตของปริมาณการผลิตจากกลุ่มนอก OPEC+ และการระบายคลังสำรองยุทธศาสตร์ของสหรัฐฯ ก็ตาม โดยการฟื้นตัวของอุปสงค์ในตะวันออกกลางยังคงถูกจำกัดด้วยความเสี่ยงด้านการดำเนินงานและปัจจัยทางการเมือง ในทางกลับกัน อุปทานในปี 2570 คาดว่าจะพุ่งสูงขึ้นประมาณ 8 ล้านบาร์เรลต่อวัน มาอยู่ที่ประมาณ 110 ล้านบาร์เรลต่อวัน เมื่อการผลิตของกลุ่มประเทศอ่าวอาหรับและกระแสการค้าโลกกลับเข้าสู่ภาวะปกติ ซึ่งจะสูงกว่าการเติบโตของอุปสงค์อย่างมีนัยสำคัญและทำให้เกิดภาวะอุปทานส่วนเกินจำนวนมากในตลาด โดยรวมแล้ว ตลาดจะเปลี่ยนผ่านจากภาวะอุปทานตึงตัวอย่างหนักและการลดลงของสต็อกน้ำมันอย่างรวดเร็วในปี 2569 ไปสู่ภาวะอุปทานล้นตลาดในปี 2570 ซึ่งแม้จะเปิดโอกาสให้มีการเติมสต็อกน้ำมัน แต่ก็เป็นการเพิ่มความเสี่ยงของราคา น้ำมัน หากอุปทานฟื้นตัวเร็วกว่าอุปสงค์

Figure 4: การเติบโตของอุปสงค์น้ำมันโลก


Source: IEA, EIA and OPEC

Figure 5: สมดุลอุปสงค์-อุปทานน้ำมันโลก


Source: IEA

ปัจจัยทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลางยังคงเป็นปัจจัยหลักที่อยู่เบื้องหลังความผันผวนของราคาน้ำมัน ตลอดระยะเวลา 6 เดือนข้างหน้า พัฒนาการทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลางจะยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนที่ส่งผลกระทบต่อความผันผวนของราคาน้ำมัน ความยั่งยืนของความคืบหน้าทางการทูตระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านในปัจจุบัน รวมถึงเสถียรภาพของการขนส่งทางเรือผ่านช่องแคบฮอร์มุซ จะเป็นประเด็นสำคัญในการตัดสินว่าการปรับตัวเข้าสู่ภาวะปกติของอุปทานในช่วงที่ผ่านมามีแนวโน้มคงอยู่ต่อไปหรือไม่ ในอดีต การหยุดชะงักในภูมิภาคนี้มักส่งผลให้ราคาน้ำมันพุ่งขึ้นอย่างรวดเร็ว เนื่องจากเป็นจุดรวมของเส้นทางอุปทานน้ำมันโลก แม้ว่าสถานการณ์ปัจจุบันจะสะท้อนเสถียรภาพที่ดีขึ้น แต่ยังไม่สามารถลดความเสี่ยงที่จะเกิดความตึงเครียดขึ้นมาใหม่ได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อพิจารณาถึงความเปราะบางของข้อตกลงหยุดยิงและพลวัตอำนาจในภูมิภาค ส่งผลให้ราคาน้ำมันมีแนวโน้มที่จะยังคงมี geopolitical risk premium หลงเหลืออยู่ แม้ว่าจะอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าช่วงที่ความขัดแย้งรุนแรงที่สุดอย่างมีนัยสำคัญ

นโยบายการผลิตของกลุ่ม OPEC+ จะเป็นอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญที่กำหนดสมดุลของตลาดในช่วง 2H69 กลุ่ม OPEC+ ต้องเผชิญกับการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ระหว่างการรักษาสถียรภาพของราคาผ่านวินัยการผลิตกับการเพิ่มปริมาณการผลิตเพื่อปกป้องส่วนแบ่งตลาดท่ามกลางปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากกลุ่มนอก OPEC+ หากมีการเปลี่ยนไปสู่ระดับการผลิตที่สูงขึ้นอาจซ้ำเติมสถานการณ์อุปทานล้นตลาดตามที่ IEA ประเมินไว้ ซึ่งจะกดดันให้ราคาปรับตัวลดลง ในทางกลับกัน การคงความเข้มงวดในการผลิตต่อไปอาจช่วยหักล้างอุปทานที่เพิ่มขึ้นและพยุงราคาไว้ได้ในกรอบปัจจุบัน ประวัติศาสตร์ที่ผ่านมาบ่งชี้ว่ากลุ่ม OPEC+ ให้ความสำคัญกับเสถียรภาพของราคาเป็นอันดับแรก อย่างไรก็ตาม พลวัตภายในกลุ่มและระดับราคาน้ำมันคึกคักทางการคลังที่แตกต่างกันในแต่ละประเทศสมาชิกอาจทำให้การประสานนโยบายมีความซับซ้อน เราเชื่อว่าการไม่ปฏิบัติตามข้อตกลงอาจส่งผลกระทบต่อสมดุลอุปทานโลก ซึ่งจะเพิ่มความไม่แน่นอนให้กับทิศทางราคาน้ำมัน

อุปสงค์น้ำมันโลกยังเติบโตไม่ทั่วถึงและขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจมหภาค ประเทศจีนยังคงเป็นตัวขับเคลื่อนสำคัญของอุปสงค์ส่วนเพิ่ม แต่แนวโน้มการฟื้นตัวยังคงมีความผันผวน โดยเฉพาะในภาคอุตสาหกรรมและภาคอสังหาริมทรัพย์ ตลาดนอกกลุ่ม OECD คาดว่าจะเป็นตัวขับเคลื่อนหลักของการเติบโตของอุปสงค์ โดยได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ในภาคการขนส่งและปิโตรเคมี ในขณะที่อุปสงค์ของกลุ่ม OECD ค่อนข้างทรงตัวแต่ยังอยู่ในระดับต่ำ ความเสี่ยงอยู่ที่ภาวะอุปสงค์ที่อ่อนแอกว่าที่คาด ซึ่งเมื่อรวมกับอุปทานที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง อาจเร่งการสะสมสต็อกน้ำมันและเพิ่มแรงกดดันของราคา ปริมาณการปิดจู่โจมจากทั้ง IEA และ OPEC บ่งชี้ว่าการเติบโตของอุปสงค์ยังคงเป็นบวก แต่ความเชื่อมั่นต่อตัวเลขคาดการณ์เหล่านี้ถูกจำกัดด้วยความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจในภาพรวม เช่น แนวโน้มอัตราดอกเบี้ย และทิศทางทางการค้าโลก

แนวโน้มสต็อกน้ำมันจะเป็นตัวชี้วัดสำคัญแบบเรียลไทม์ของสมดุลตลาดใน 2H69 การลดลงของสต็อกน้ำมันอย่างรวดเร็วในช่วงที่เกิดปัญหาอุปทานหยุดชะงักมีบทบาทสำคัญในการพยุงราคา แต่แนวโน้มนี้อาจเปลี่ยนทิศทางเมื่ออุปทานกลับเข้าสู่ภาวะปกติ การเพิ่มขึ้นของสต็อกอย่างต่อเนื่องจะเป็นสัญญาณของภาวะอุปทานล้นตลาดตามมุมมองของ IEA ขณะที่การลดลงของสต็อกอีกครั้งอาจสะท้อนถึงตลาดที่ตึงตัวกว่าที่คาดและนำไปสู่ความผันผวนของราคา ด้วยข้อจำกัดด้านระยะเวลา (lag) ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอุปทานกับข้อมูลสต็อกน้ำมัน การติดตามรายงานสต็อกน้ำมันรายสัปดาห์และรายเดือนจากหน่วยงานหลักจึงมีความสำคัญต่อการประเมินทิศทางตลาด ใน

บริษัทนี้ ระดับสต็อกน้ำมันจะทำหน้าที่เป็นตัวชี้แนวโน้มราคา โดยเฉพาะในช่วงที่อิทธิพลของปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์เริ่มลดลง

ตลาดน้ำมันในช่วง 2H69 มีแนวโน้มแกว่งตัวในกรอบ โดยราคาน้ำมันดิบ Brent จะเคลื่อนไหวในกรอบกว้างที่ประมาณ US\$70-80/บาร์เรล ภายใต้กรณีฐาน (base case) ความเสี่ยงขาลงมาจากการเติบโตของอุปทานที่สูงกว่าคาดและอุปสงค์ที่อ่อนแอกว่าคาด ขณะที่ความเสี่ยงขาขึ้นมาจากการกลับมาของความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์และวินัยการผลิตของ OPEC+ ความแตกต่างของประมาณการระหว่าง IEA, OPEC และ EIA สะท้อนถึงการขาดฉันทามติ และเน้นย้ำถึงความสำคัญของการติดตามพัฒนาการด้านอุปทานอย่างใกล้ชิด ในสภาวะนี้ คาดว่าความผันผวนของราคาจะยังคงอยู่ในระดับสูง โดยการเคลื่อนไหวระยะสั้นจะถูกขับเคลื่อนด้วยข่าวสารรายวัน ขณะที่แนวโน้มระยะกลางจะอิงกับปัจจัยพื้นฐาน

ปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมัน เนื่องจากราคาน้ำมันมีแนวโน้มที่จะยังอยู่ในทิศทางขาลงในระยะสั้น เราจึงปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบ Brent สำหรับปี 2569-2571 ตามที่แสดงใน Figure 6 ซึ่งสะท้อนถึงการปรับตัวลดลงของ forward curve น้ำมันดิบ Brent ในช่วงที่ผ่านมา บ่งชี้ว่าความคาดหวังของตลาดเอเซียยังไปในทิศทางขาลง แม้ว่าราคาน้ำมันจะไม่อาจกลับไปสู่ระดับก่อนเกิดสงครามก็ตาม ในมุมมองของเรา ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังคงอยู่ในระดับสูงและมีความไม่แน่นอน ซึ่งจะยังคงส่งผลให้ราคาน้ำมันมีความผันผวนต่อเนื่องในปี 2569 และอาจต่อเนื่องไปถึงปี 2570

Figure 6: การปรับสมมติฐานราคาน้ำมัน

	(US\$/bbl)	2025	2026 YTD	2Q26	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Brent	Current	69.05	93.22	105.70	82.00	70.00	69.00	67.00	65.00
	Previous	--	--	--	90.00	75.00	72.00	70.00	65.00
	Change	--	--	--	-8.00	-5.00	-3.00	-3.00	0.00
Dubai	Current	68.37	81.78	88.70	72.00	65.00	64.00	64.00	63.00
	Previous	--	--	--	80.00	70.00	67.00	65.00	63.00
	Change	--	--	--	-8.00	-5.00	-3.00	-1.00	0.00
Brent-Dubai	Current	0.68	11.44	17.00	10.00	5.00	5.00	3.00	2.00
	Previous	--	--	--	10.00	5.00	5.00	5.00	2.00
	Change	--	--	--	0.00	0.00	0.00	-2.00	0.00

Source: Bloomberg Finance LP and InnovestX Investment Strategy & Research

ปรับลดราคาเป้าหมายของ PTTEP ซึ่งเป็นหุ้นตัวแทนของราคาน้ำมัน ในฐานะที่เป็นหุ้นตัวแทน (proxy) ของราคาน้ำมัน PTTEP จึงเป็นหุ้นที่ได้รับผลกระทบโดยตรงมากที่สุดในกลุ่มพลังงานของไทยเมื่อราคาน้ำมันปรับตัวลดลง เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิสำหรับปี 2569-2571 ลง 10.2%, 12.6% และ 8.9% ตามลำดับ ประมาณการปี 2569 ของเรารวมการกลับรายการขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงบางส่วนที่บันทึกไว้ใน 1Q69 ซึ่งสะท้อนถึงราคาน้ำมันล่วงหน้าที่ลดลงในช่วง 2H69 เราปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ของ PTTEP ลดลง 7% มาอยู่ที่ 162 บาท (จาก 175 บาท) เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM โดยได้รับแรงหนุนจาก upside ที่สูงกว่า 20% จากราคาหุ้นปัจจุบันและอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงกว่า 6% อย่างไรก็ตาม แนวโน้มราคาน้ำมันที่คาดว่าจะปรับตัวลงในช่วง 2H69 โดยราคาน้ำมันดิบ Brent เติบโตอยู่ที่ US\$71/บาร์เรล น่าจะทำให้บริษัทลงทุนชะลอการลงทุนและรอดูสถานการณ์ไปก่อน เราชอบ PTT (OUTPERFORM) เนื่องจากทำธุรกิจพลังงานครบวงจรท่ามกลางแนวโน้มราคาน้ำมันที่มีความไม่แน่นอน แม้ว่าจะปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 44 บาท มาอยู่ที่ 43 บาท

Figure 7: Forecasts and valuation – PTTEP

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	312,310	281,449	291,533	283,342	298,270
EBITDA	(Btmn)	240,982	239,240	215,634	208,606	218,605
Core profit	(Btmn)	78,239	58,057	68,788	63,562	67,418
Reported profit	(Btmn)	78,824	60,273	67,194	63,562	67,418
Core EPS	(Bt)	19.71	14.62	17.33	16.01	16.98
DPS	(Bt)	9.63	8.75	8.50	8.50	8.50
P/E, core	(x)	6.7	9.0	7.6	8.2	7.8
EPS growth, core	(%)	(0.5)	(25.8)	18.5	(7.6)	6.1
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
ROE	(%)	15.1	11.0	12.8	11.2	11.2
Dividend yield	(%)	7.3	6.6	6.4	6.4	6.4
EV/EBITDA	(x)	2.0	2.3	2.8	3.2	3.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

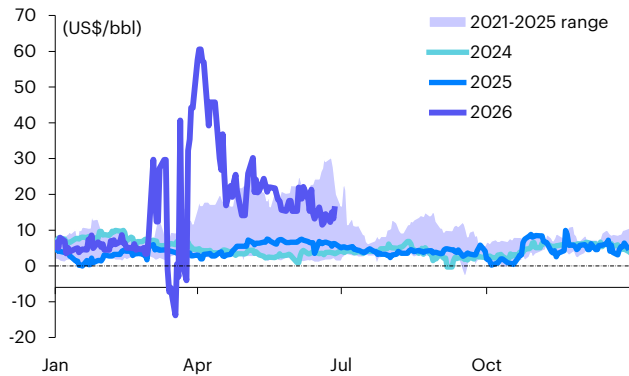
Figure 8: ความอ่อนไหวของราคาน้ำมันต่อกำไรและราคาเป้าหมายของ PTTEP

Brent oil price (US\$/bbl)	62.00	67.00	72.00	77.00	82.00	87.00	92.00	97.00	102.00
2026 Net profit (Btmn)	34,420	41,639	48,858	56,077	63,297	70,516	77,735	84,954	92,173
% chg from the current forecast	-46%	-34%	-23%	-11%	0%	11%	23%	34%	46%
LT Brent oil price (US\$/bbl)*	45.00	50.00	55.00	60.00	65.00	70.00	80.00	90.00	100.00
Target price (Bt/sh) - PTTEP	76	97	119	140	162	184	230	276	325
% chg from the current TP	-53%	-40%	-27%	-14%	0%	14%	42%	70%	101%
Target price (Bt/sh) - PTT	35	37	39	41	43	45	49	53	58
% chg of the current TP	-18%	-14%	-9%	-5%	0%	5%	14%	24%	34%

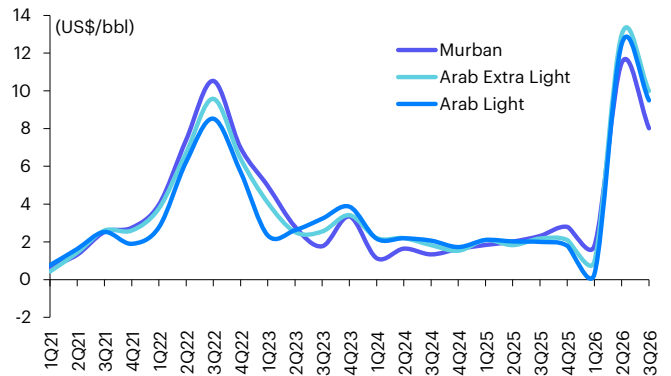
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Note: * Long-term oil price assumption is applied from 2030F onwards.

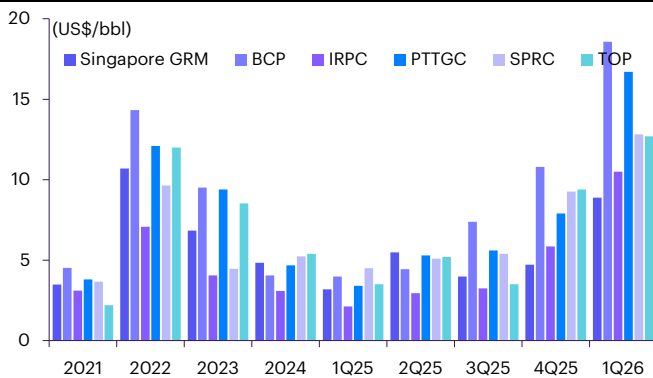
ราคาน้ำมันที่ลดลงจะส่งผลดีต่อกลุ่มโรงกลั่นน้ำมันในระยะกลาง เราคาดว่าต้นทุนน้ำมันดิบที่ถูกกดจะเป็นปัจจัยบวกต่อกลุ่มโรงกลั่นในระยะกลางจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง แม้ว่าผลกระทบเชิงลบระยะสั้นจากผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันอาจกดดันกำไรใน 2Q69 เราประเมินผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันไว้ที่ราว US\$10.4/บาร์เรล ใน 2Q69 เทียบกับกำไร US\$16.9/บาร์เรล ใน 1Q69 ทั้งนี้ ผลกระทบดังกล่าวน่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการกลั่นตลาดที่สูงขึ้น โดยค่าการกลั่นสิงคโปร์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 177% QoQ มาอยู่ที่ US\$24.6/บาร์เรล ใน 2Q69 โดยเราประเมินว่าค่าการกลั่นสุทธิปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยที่ US\$2.4/บาร์เรล จาก 1Q69 จาก crude premium ที่กว้างขึ้น และค่าขนส่งที่สูงขึ้น เราคาดว่าค่าการกลั่นตลาดใน 2H69 จะยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี แม้ว่าจะมีการคาดการณ์ว่าอุปทานผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปเพิ่มเติม โดยเฉพาะกลุ่ม middle distillates จะกลับเข้าสู่ตลาดหลังจากรถขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซกลับสู่ภาวะปกติ แต่กำลังการผลิตที่ได้รับผลกระทบจากสงครามอาจต้องใช้เวลาในการฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิดสงคราม

Figure 9: Singapore GRM – hydrocracking


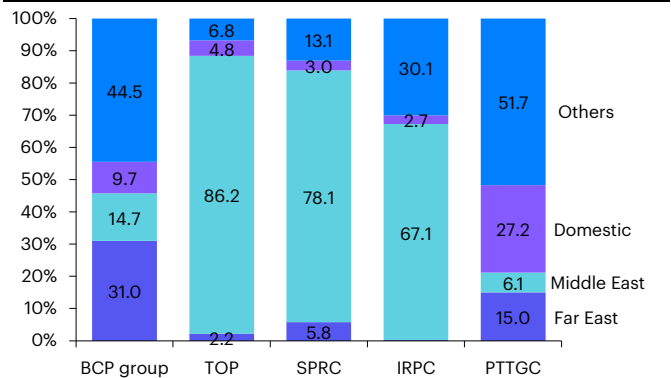
Source: Reuters and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 10: Crude premium


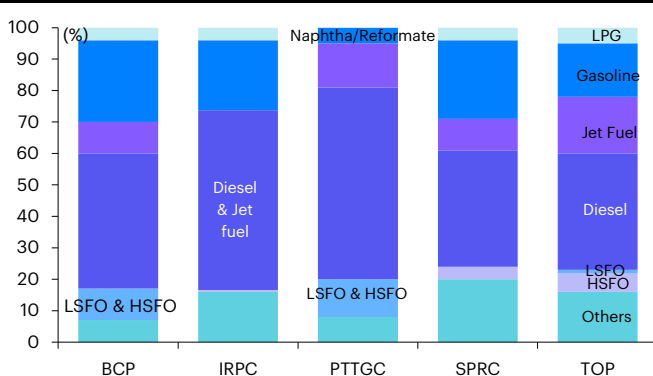
Source: TOP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 11: ค่าการกลั่นของโรงกลั่นน้ำมันไทย


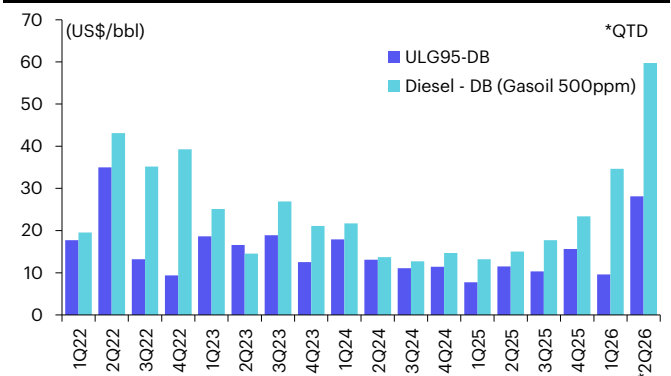
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 12: แหล่งน้ำมันดิบของโรงกลั่นน้ำมันไทย (4M69)


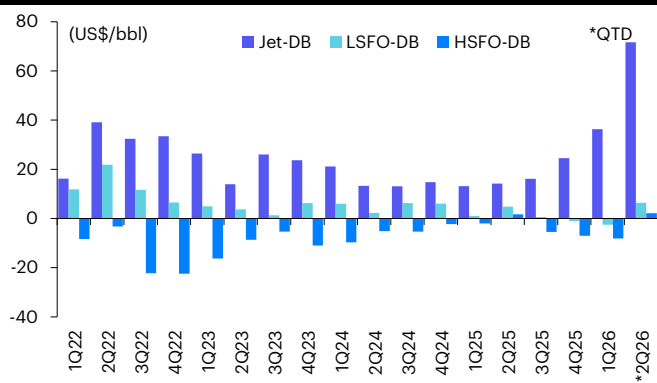
Source: Ministry of Energy and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 13: สัดส่วนผลิตภัณฑ์ของโรงกลั่นน้ำมันไทย (1Q69)


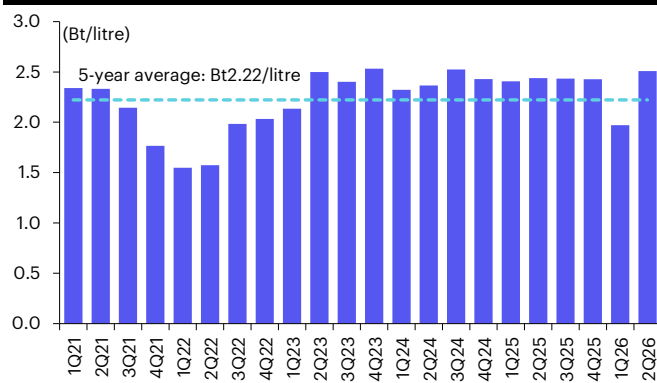
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 14: Crack spread – ดีเซล vs. เบนซิน


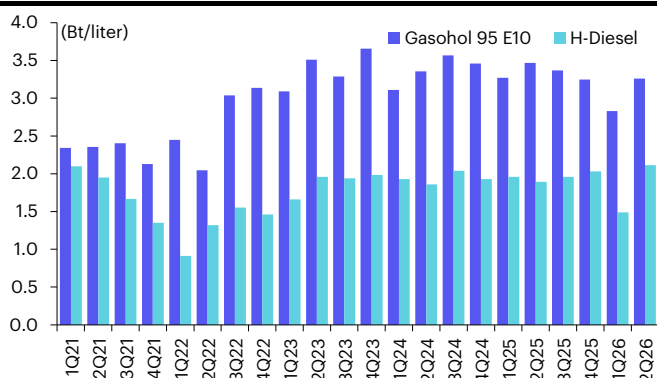
Source: TOP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 15: Crack spread – น้ำมันเครื่องบิน vs. HSFO vs. LSFO

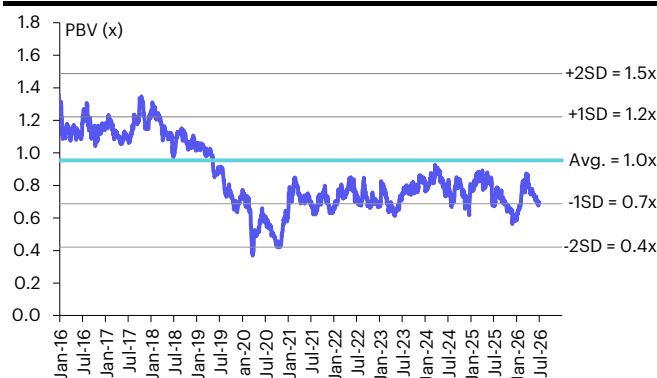
Source: TOP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 16: ค่าการตลาด (โดยรวม)

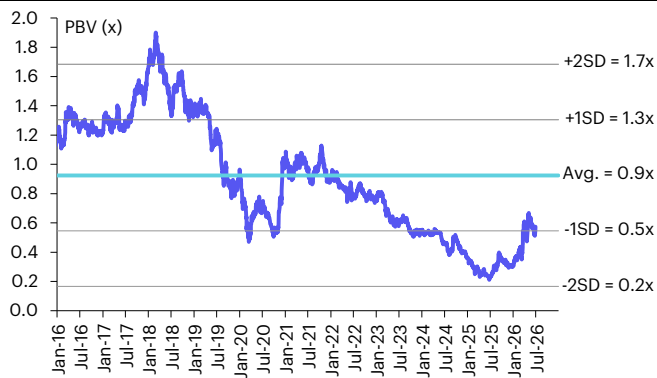
Source: EPPO and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 17: ค่าการตลาดของผลิตภัณฑ์ที่เลือกมา

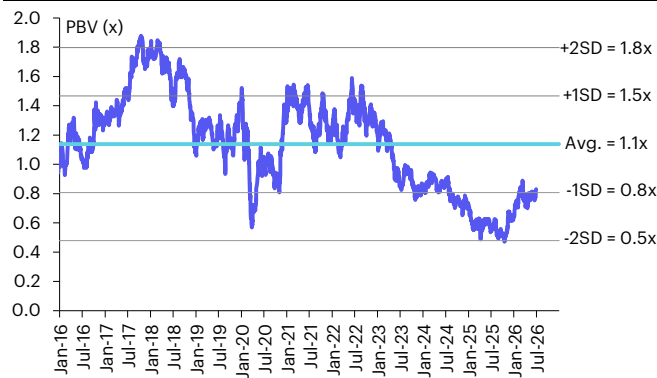
Source: BCP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 18: PBV band – BCP

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 19: PBV band – IRPC

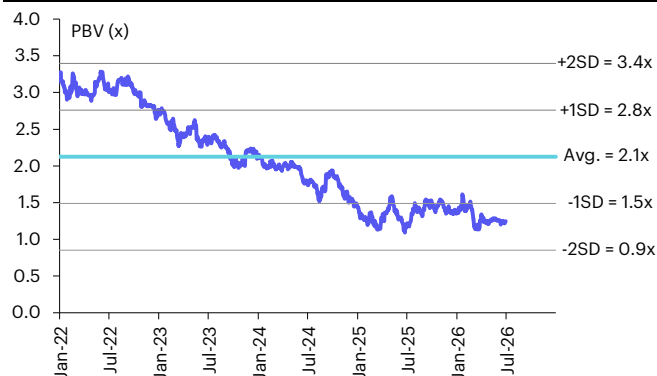
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 20: PBV band – SPRC

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

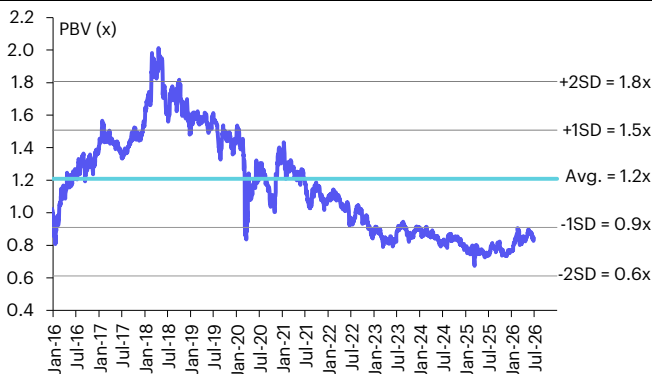
Figure 21: PBV band – TOP

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 22: PBV band – OR

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 23: PBV band – PTT



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 24: PBV band – PTTEP



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 25: Valuation summary – กลุ่มพลังงาน (price as of Jun 29, 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	33.00	40.00	26.1	3.6	5.2	4.1	n.m.	(30)	27	0.7	0.7	0.6	15	11	12	3.2	4.8	6.7	3.8	3.4	2.9
IRPC	Neutral	1.85	2.00	10.3	n.m.	7.0	20.1	22	n.m.	(65)	0.6	0.6	0.5	(7)	8	3	0.5	2.2	1.6	11.9	3.6	4.3
OR	Outperform	12.30	18.00	51.2	13.4	11.2	10.0	47	20	13	1.3	1.2	1.2	10	11	12	4.9	4.9	5.7	5.7	4.5	4.0
PTT	Outperform	35.25	43.00	28.8	14.8	9.1	9.9	(17)	62	(8)	0.9	0.9	0.8	4	7	6	6.5	6.8	7.1	4.1	2.9	2.8
PTTEP	Outperform	132.00	162.00	29.2	9.0	7.6	8.2	(26)	18	(8)	1.0	0.9	0.9	11	13	11	6.6	6.4	6.4	2.3	2.8	3.2
SPRC	Neutral	7.60	7.90	10.5	16.8	4.8	6.2	28	251	(22)	0.9	0.8	0.7	5	17	12	5.9	6.6	7.2	5.8	2.7	2.6
TOP	Outperform	48.00	60.00	29.6	30.8	3.5	7.2	(59)	789	(52)	0.6	0.5	0.5	2	15	7	3.8	4.6	5.0	8.7	4.8	7.6
Average					14.7	6.9	9.4	(1)	185	(16)	0.8	0.8	0.7	6	12	9	4.5	5.2	5.7	6.1	3.5	3.9

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 26: Regional peer comparison – กลุ่มโรงกลั่นน้ำมัน

Company	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F
Bharat Petroleum Corp	10.6	9.7	8.2	(46.7)	9.6	18.5	1.3	1.2	1.0	12.4	12.7	13.7	4.3	3.9	3.9	8.6	6.8	n.a.
Hindustan Petroleum Corp	12.4	9.1	6.8	(56.1)	36.4	33.5	1.3	1.1	1.0	12.0	14.6	16.3	4.3	4.2	4.6	9.1	7.0	5.5
Indian Oil Corp	11.6	8.0	6.5	(52.7)	44.2	22.9	0.9	0.8	0.8	9.1	9.6	10.6	4.6	4.3	4.7	7.6	6.3	5.1
Reliance Industries	21.1	19.1	17.3	6.9	10.6	10.6	1.8	1.7	1.6	8.8	9.0	9.4	0.5	0.6	0.7	10.6	9.7	8.9
S-Oil Corp	5.8	7.7	7.8	1,058.6	(24.6)	(1.8)	1.1	1.0	0.9	19.7	12.8	11.7	2.4	2.4	2.7	5.1	6.0	5.7
SKC Co	n.m	n.m	n.m	72.7	56.1	98.1	4.4	4.8	5.6	(23.0)	(10.0)	5.7	n.a	n.a	n.a	71.0	33.9	23.6
Bangchak Corp	4.8	5.5	5.0	227.5	(11.3)	9.8	0.6	0.6	0.5	13.5	11.0	11.5	6.0	5.6	5.8	3.6	3.9	3.9
IRPC	8.4	20.8	9.3	230.0	(59.7)	124.7	0.5	0.5	0.5	7.8	1.8	3.0	2.8	1.5	2.1	4.6	6.0	5.7
Star Petroleum Refining	7.0	8.0	6.7	84.9	(13.3)	20.5	0.8	0.7	0.7	15.1	9.3	10.2	8.5	7.1	7.6	3.6	4.9	4.8
Thai Oil PCL	5.6	7.8	7.2	30.6	(27.7)	7.6	0.6	0.5	0.5	9.9	6.6	7.1	5.6	4.9	5.3	4.9	5.6	4.9
Average	9.7	10.6	8.3	155.6	2.0	34.4	1.3	1.3	1.3	8.5	7.7	9.9	4.3	3.8	4.2	12.9	9.0	7.6

Source: Bloomberg Finance L.P

ภาคผนวก: ประเด็นสำคัญด้านการจัดอันดับ ESG ของกลุ่มบริษัทน้ำมันและก๊าซ

ภาพรวมด้าน ESG ของบริษัทน้ำมันและก๊าซในไทยแสดงให้เห็นถึงอันดับคะแนนในระดับประเทศที่แข็งแกร่ง แต่เมื่อเทียบกับในระดับโลกยังมีความแตกต่างกันค่อนข้างมาก ซึ่งตอกย้ำถึงความจำเป็นในการเปรียบเทียบข้อมูลข้ามกรอบการประเมิน โดย SET ESG Ratings ส่วนใหญ่จะกระจุกตัวอยู่ที่ระดับ AAA สำหรับบริษัทขนาดใหญ่ ทำให้การแยกแยะความแตกต่างทำได้จำกัด ในขณะที่กรอบการประเมินระดับสากล เช่น MSCI, Sustainalytics และ S&P Global ช่วยให้เห็นความแตกต่างของข้อมูลที่กว้างขึ้นและสะท้อนภาพการเปรียบเทียบได้ชัดเจนยิ่งขึ้น

ในมุมมองด้านการลงทุน OR และ PTT โดดเด่นในหลากหลายกรอบการประเมิน โดยได้รับการสนับสนุนจากอันดับที่แข็งแกร่งทั้งใน MSCI และ S&P Global แม้ว่าจะยังคงเห็นความแตกต่างของผลคะแนนในแต่ละหน่วยงานประเมินอยู่ก็ตาม OR มีสถานะที่โดดเด่นเป็นพิเศษด้วยโครงสร้างธุรกิจที่เน้นธุรกิจค้าปลีกและมีการปล่อยคาร์บอนต่ำ ส่วน TOP ก็มีอันดับที่แข็งแกร่งในด้านตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน แต่ถูกลดทอนด้วยความเสี่ยงด้าน ESG ที่อยู่ในระดับสูงภายใต้การประเมินของ Sustainalytics ซึ่งสะท้อนถึงความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมจากธุรกิจโรงกลั่น

สำหรับบริษัทขนาดกลาง BCP และ IRPC มีพัฒนาการด้าน ESG ที่ดีขึ้น โดย BCP มีอันดับ MSCI อยู่ในระดับแข็งแกร่ง ขณะที่ IRPC มีผลการประเมินที่ค่อนข้างดีใน Refinitiv สะท้อนพัฒนาการในการเปิดเผยข้อมูลและประสิทธิภาพการดำเนินงาน แม้ว่าผลการประเมินในระดับโลกจะยังมีความผสมผสานกัน ขณะที่ PTTEP เหนือกว่าส่วนลดเชิงโครงสร้างด้าน ESG โดยมีอันดับใน MSCI และ Refinitiv ที่อ่อนแอกว่าและมีความเสี่ยงจาก Sustainalytics ที่สูงกว่า ซึ่งเป็นผลมาจากการทำธุรกิจต้นน้ำ (upstream) ส่วน SPRC ยังคงเป็นบริษัทที่พึ่งพิงในเชิงโครงสร้าง โดยมีคะแนนที่ต่ำอย่างต่อเนื่องในเกือบทุกกรอบการประเมิน

โดยรวมแล้ว ความแตกต่างด้าน ESG ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ถูกขับเคลื่อนด้วยรูปแบบธุรกิจมากกว่าขนาดของบริษัท ธุรกิจค้าปลีกและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนผ่านพลังงานจะได้รับ valuation premium ในขณะที่ธุรกิจต้นน้ำและธุรกิจโรงกลั่นมีความเสี่ยงด้าน ESG สูงกว่าในเชิงโครงสร้าง เรามองว่านักลงทุนควรแยกแยะระหว่างคุณภาพการบริหารจัดการ ESG และความเสี่ยงพื้นฐานของธุรกิจ เนื่องจากหน่วยงานจัดอันดับให้ความสำคัญกับปัจจัยเหล่านี้แตกต่างกัน ส่งผลให้เกิดความไม่สอดคล้องกันระหว่างกรอบการประเมินแต่ละแห่งอย่างมีนัยสำคัญ

Figure 27: ESG ratings ของบริษัทพลังงาน

Company	SET ESG Ratings	Morningstar Sustainability ESG Risk	ESG Book		Moody's ESG Solutions		MSCI		Refinitiv		S&P Global	
			ESG	Rank	ESG	Rank	ESG	Rank	ESG	Rank	ESG	Rank
BCP	-	Medium	63.45	52 / 93	-	- / -	AA	02 / 71	70.45	39 / 237	80	29 / 173
IRPC	-	Medium	66.40	20 / 93	-	- / -	BBB	31 / 71	76.21	15 / 237	70	43 / 173
OR	AAA	Medium	67.63	09 / 93	-	- / -	AA	02 / 71	67.79	53 / 237	89	3 / 173
PTT	AAA	High	76.84	01 / 93	44	10 / 23	AA	02 / 71	77.08	12 / 237	82	26 / 173
PTTEP	AAA	High	63.97	45 / 93	45	07 / 23	BBB	31 / 71	66.02	68 / 237	62	49 / 173
SPRC	BBB	High	67.34	17 / 93	-	- / -	BBB	31 / 71	60.64	103 / 237	34	88 / 173
TOP	AAA	Severe	74.65	02 / 93	47	06 / 23	BBB	31 / 71	68.74	50 / 237	87	13 / 173

Source: SET (as of June 29, 2026)

Note: ESG Ratings Information by Third Parties

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

Morningstar Sustainability – 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

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, 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, 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, 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, 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, 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.

* 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, 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, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, 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, 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, ONGSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGG, 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, 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.