

ปตท.

บริษัท ปตท.
จำกัด (มหาชน)

PTT

Bloomberg
ReutersPTT TB
PTT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q26: กำไรทำสถิติสูงสุดตามคาด

PTT รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 5.25 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้นมากกว่า 100% ทั้ง YoY และ QoQ ขณะที่ EBITDA (ไม่รวมผลกระทบจากการป้องกันความเสี่ยง) เพิ่มขึ้น 94% YoY และ 35% QoQ สู่ 1.56 แสนลบ. โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวในทุกกลุ่มธุรกิจหลัก นำโดยธุรกิจ E&P ธุรกิจก๊าซ และธุรกิจ P&R แม้เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q26F อาจอ่อนตัวลง QoQ จากปริมาณขาย E&P ที่ลดลงและราคาน้ำมันที่อ่อนแอ แต่โครงสร้างธุรกิจแบบครบวงจรของ PTT น่าจะช่วยลดผลกระทบดังกล่าวได้ เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026F เพิ่มขึ้น 17% จากผลประกอบการธุรกิจก๊าซใน 1H26 ที่แข็งแกร่งกว่าคาด เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTT และปรับไปใช้ราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อิงวิธี SOTP ที่ 47 บาท (จาก 43 บาท) ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มากกว่า 6% ยังคงน่าสนใจ

ธุรกิจก๊าซและ E&P เป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลักของการเติบโตของกำไรใน 2Q26 EBITDA ของธุรกิจก๊าซเพิ่มขึ้น 85% YoY และ 50% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากโครงสร้างราคาก๊าซใหม่ที่ช่วยลดต้นทุนก๊าซป้อนเข้า รวมถึงปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น (+5% QoQ สู่ 4,220 MMSCFD) ราคาผลิตภัณฑ์ที่เชื่อมโยงกับปิโตรเคมีที่ปรับตัวดีขึ้น และความต้องการใช้ไฟฟ้าที่แข็งแกร่ง ผลประกอบการธุรกิจก๊าซใน 1H26 สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ แม้ว่าธุรกิจจัดหาและจัดจำหน่ายก๊าซจะยังคงเผชิญแรงกดดันเนื่องจากต้นทุนก๊าซที่ปรับตัวขึ้นเร็วกว่าราคายาง ทั้งนี้ PTTEP ซึ่งสร้างสัดส่วน EBITDA ถึง 48% รายงานกำไรทำสถิติสูงสุดจากปริมาณขายที่สูงที่สุดเป็นประวัติการณ์ และราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่สูงขึ้น ซึ่งช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไรของ PTT อย่างมีนัยสำคัญ

กลุ่ม P&R ยังคงมีผลการดำเนินงานที่ดี แม้ลดลง QoQ กลุ่ม P&R มี EBITDA สูงขึ้นใน 2Q26 โดยเพิ่มขึ้นมากกว่า 100% YoY จากค่าการกลั่นที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ Market GRM เพิ่มขึ้น US\$16.2/บาร์เรล จาก US\$4.6/บาร์เรล ใน 2Q25 และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีกว้างขึ้นทั้งในสายโพลีเอทิลีนและอะโรมาติกส์ อย่างไรก็ตาม EBITDA ลดลง 34% QoQ จากขาดทุนสต็อก 2.2 หมื่นลบ. เทียบกับกำไรสต็อก 4.6 หมื่นลบ. ใน 1Q26 แม้ว่าปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจโรงกลั่นจะปรับตัวดีขึ้นก็ตาม ขณะที่ธุรกิจน้ำมันรายงานผลขาดทุนจากการดำเนินงานใน 2Q26 จากอุปสงค์ที่อ่อนตัวลง ค่าการตลาดที่ลดลง และขาดทุนสต็อกจำนวนมากหลังจากราคาน้ำมันปรับตัวลดลงแรง ปริมาณขายน้ำมันลดลง 16% QoQ หลังจากเกิดการซื้อคืนจากความกังวลเกี่ยวกับความขัดแย้งอิหร่านในช่วงปลาย 1Q26 และต้น 2Q26

แนวโน้ม 3Q26F: ธุรกิจ E&P จะดุดันกำไรลดลง QoQ เราคาดว่ากำไรปกติของ PTT จะอ่อนตัวลง QoQ ใน 3Q26F หลักๆ เกิดจากกำไรสุทธิ E&P ที่ลดลงอันเนื่องมาจากการหยุดซ่อมบำรุงที่เลื่อนจาก 1H26 เป็น 3Q26 โดยเฉพาะแหล่งผลิตในอ่าวไทย อย่างไรก็ตาม ราคายางเฉลี่ย (ASP) ของธุรกิจ E&P น่าจะยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี โดยได้รับแรงหนุนจากราคาก๊าซ (74-75% ของปริมาณขายรวม) ที่เพิ่มขึ้น 4% QoQ การลดลงดังกล่าวน่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการฟื้นตัวของธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน เนื่องจากผลกระทบจากขาดทุนสต็อกน้ำมันลดลงและอุปสงค์ในประเทศกลับสู่ภาวะปกติ ค่าการกลั่นผลิตภัณฑ์กลุ่ม middle distillate ที่อยู่ในเกณฑ์ดีน่าจะช่วยสนับสนุนกำไรสุทธิโรงกลั่นได้อย่างต่อเนื่อง แม้ว่าความเสี่ยงจากขาดทุนสต็อกน้ำมันจะยังคงมีอยู่ก็ตาม

ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 47 บาท อิงวิธี SOTP; ปรับประมาณการกำไรปี 2026 เพิ่มขึ้น 17% กำไรสุทธิ 1H26 ที่แข็งแกร่งถึง 7.8 หมื่นลบ. (+75% YoY) หนุนให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2026 เพิ่มขึ้น 17% หลักๆ สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของธุรกิจก๊าซฯ ที่แข็งแกร่งกว่าคาด ภายหลังจากการปรับเพิ่มประมาณการกำไร และปรับพื้นฐานในการประเมินมูลค่าเป็นกลางปี 2027 เราจึงปรับราคาเป้าหมายอิงวิธี SOTP เพิ่มขึ้นจาก 43 บาท เป็น 47 บาท เรายังคงมองว่า PTT เป็นหุ้นที่น่าสนใจเมื่อมองในแง่ risk-reward โดยซื้อขายที่ PBV ปี 2027F เพียง 0.9 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 1.2 เท่า อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงกว่า 6% ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งและงบดุลที่มั่นคง เป็นปัจจัยหนุนให้เราแนะนำ OUTPERFORM

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	2,643,627	2,450,702	2,476,063
EBITDA	(Btmn)	411,782	362,622	557,469	442,191	449,458
Core profit	(Btmn)	81,770	68,099	177,601	110,771	115,518
Reported profit	(Btmn)	90,072	90,166	119,132	110,771	115,518
Core EPS	(Bt)	2.86	2.38	6.22	3.88	4.04
DPS	(Bt)	2.10	2.30	2.40	2.60	2.70
P/E, core	(x)	13.7	16.5	6.3	10.1	9.7
EPS growth, core	(%)	(20.6)	(16.7)	160.8	(37.6)	4.3
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE	(%)	5.0	4.1	10.4	6.2	6.2
Dividend yield	(%)	5.4	5.9	6.1	6.6	6.9
EV/EBITDA	(x)	4.0	4.4	2.5	2.9	2.6

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 13) (Bt)	39.25
Target price (Bt)	47.00
Mkt cap (Btbn)	1,121.10
12-m high / low (Bt)	40 / 30
Avg. daily 6m (US\$m)	107.19
Foreign limit / actual (%)	30 / 8
Free float (%)	48.0
Outstanding Short Position (%)	0.27

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.4	4.8	17.7
Relative to SET	3.5	(3.0)	(8.8)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	105,626	106,052
INVX vs Consensus (%)	4.4	(3.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	5.21	9/61
Environmental Score and Rank	3.99	14/61
Social Score and Rank	7.04	4/61
Governance Score and Rank	5.65	4/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg
หมายเหตุ: P&R = ธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่น

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์, IAA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTT วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีโมเดลที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เราองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		5.21 (2024)		CG Rating		DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		9/61		PTT	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PTT ตั้งเป้าจำกัดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของกลุ่ม PTT ทั้ง scope 1 และ scope 2 โดยในระยะยาวตั้งเป้าหมายลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 15% ภายในปี 2030 เมื่อเทียบกับปริมาณการปล่อยในปี 2020 รวมทั้งบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2040 และเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 สำหรับการดำเนินงานของ PTT เอง PTT สามารถควบคุมการปล่อย CO2 ได้ที่ 46.47 ล้านตันในปี 2025 เทียบกับเป้าหมายที่ ≤51 ล้านตัน
 - PTT กำหนดการเปลี่ยนแปลงรูปแบบธุรกิจไปสู่อุตสาหกรรมเป้าหมายของประเทศ ซึ่งรวมถึงการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานแห่งอนาคต เช่น พลังงานหมุนเวียน ระบบกักเก็บพลังงาน และยานยนต์ไฟฟ้า
 - นอกจากนี้บริษัทยังดำเนินการวิจัยและศึกษาเทคโนโลยี Carbon Capture and Storage (CCS) และศึกษาความเป็นไปได้ในการนำก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ไปใช้ประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ นอกเหนือไปจากการชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกภายในกลุ่ม PTT จากการปลูกป่าในพื้นที่ของ PTT และการนำพื้นที่ป่า 1 ล้านไร่เข้าร่วมโครงการสนับสนุนกิจกรรมลดก๊าซเรือนกระจก
- PTT มุ่งมั่นที่จะขับเคลื่อนประเทศไทยผ่านการยกระดับความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศและการเติบโตทางเศรษฐกิจควบคู่ไปกับคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของสังคมและชุมชน บริษัทสนับสนุนนโยบายภาครัฐในการช่วยลดการต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นในประเทศไทย
 - ผลการดำเนินงานด้านการบริหารจัดการความปลอดภัยของ PTT ที่วัดด้วย KPI ด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยสำหรับทั้งพนักงานและผู้รับเหมา เป็นไปตามเป้าหมาย โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานในปี 2025
 - คะแนน Human Capital Index ประจำปี 2025 ของ PTT ยังคงเป็นไปตามเป้าที่ 80%
 - พฤติกรรมผู้บริโภคในระยะยาวเกี่ยวกับเชื้อเพลิงฟอสซิลอาจส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์น้ำมันและก๊าซของ PTT แต่ PTT ได้ลดความเสี่ยงนี้ด้วยการเข้าลงทุนในธุรกิจพลังงานผ่าน GPSC และ EV supply chain รวมถึงธุรกิจประกอบแบตเตอรี่ในประเทศไทย

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	5.21	—
Environment Financial Materiality Score	3.99	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	40,500	45,510
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	No
Social Financial Materiality Score	7.04	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	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	5.65	—
Board Size (persons)	15	15
Board Meeting Attendance (%)	95	97
Number of Women on Board (persons)	1	3
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	2,643,627	2,450,702	2,476,063
Cost of goods sold	(Btmn)	1,889,361	2,909,277	2,772,806	2,759,702	2,393,555	2,180,516	2,115,244	2,134,500
Gross profit	(Btmn)	369,457	457,926	372,078	330,751	268,590	463,111	335,458	341,563
SG&A	(Btmn)	121,159	169,181	140,841	152,811	133,751	132,181	122,535	123,803
Other income	(Btmn)	28,940	24,420	38,636	47,925	45,837	46,089	48,335	48,684
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	338,101	227,994	237,962
Corporate tax	(Btmn)	67,591	90,462	81,313	67,210	57,600	103,357	84,892	88,530
Equity a/c profits	(Btmn)	9,010	5,849	3,013	(6,668)	13,031	8,470	8,639	8,812
Minority interests	(Btmn)	(43,704)	(30,925)	(43,256)	(23,396)	(27,559)	(65,614)	(40,970)	(42,726)
Core profit	(Btmn)	146,790	160,536	102,933	81,770	68,099	177,601	110,771	115,518
Extra-ordinary items	(Btmn)	(38,427)	(69,361)	9,091	8,302	22,067	(58,469)	0	0
Net Profit	(Btmn)	108,363	91,175	112,024	90,072	90,166	119,132	110,771	115,518
EBITDA	(Btmn)	424,028	480,495	442,938	411,782	362,622	557,469	442,191	449,458
Core EPS	(Btmn)	5.14	5.62	3.60	2.86	2.38	6.22	3.88	4.04
Net EPS	(Bt)	3.79	3.19	3.92	3.15	3.16	4.17	3.88	4.04
DPS	(Bt)	2.00	2.00	2.00	2.10	2.30	2.40	2.60	2.70

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	1,042,608	960,138	1,030,049
Total fixed assets	(Btmn)	2,216,131	2,374,769	2,378,723	2,409,049	2,364,463	2,222,916	2,220,112	2,173,204
Total assets	(Btmn)	3,071,384	3,415,632	3,460,462	3,438,784	3,269,660	3,265,524	3,180,250	3,203,252
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	454,788	409,993	412,028
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	1,511,535	1,355,599	1,306,446
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	1,753,988	1,824,651	1,896,807
BVPS	(Bt)	35.24	36.85	39.25	40.25	39.47	41.30	42.70	44.10

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	177,601	110,771	115,518
Depreciation and amortization	(Btmn)	146,790	167,330	173,065	185,918	181,946	180,450	180,933	183,014
Operating cash flow	(Btmn)	319,816	163,346	380,483	363,179	294,200	431,987	344,443	326,368
Investing cash flow	(Btmn)	(385,308)	(186,690)	(161,245)	(188,763)	(164,156)	(194,900)	(205,724)	(158,043)
Financing cash flow	(Btmn)	46,190	50,668	(142,159)	(186,411)	(188,365)	(97,769)	(190,706)	(102,330)
Net cash flow	(Btmn)	(19,302)	27,324	77,080	(11,995)	(58,322)	139,318	(51,988)	65,996

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	17.5	13.7	13.8
Operating margin	(%)	11.0	8.6	7.4	5.8	5.1	12.5	8.7	8.8
EBITDA margin	(%)	18.8	14.3	14.1	13.3	13.6	21.1	18.0	18.2
EBIT margin	(%)	12.3	9.3	8.6	7.3	6.8	14.3	10.7	10.8
Net profit margin	(%)	4.8	2.7	3.6	2.9	3.4	4.5	4.5	4.7
ROE	(%)	10.6	10.7	6.5	5.0	4.1	10.4	6.2	6.2
ROA	(%)	5.2	4.9	3.0	2.4	2.0	5.4	3.4	3.6
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	15.1	13.0	9.8	8.8	9.0	14.3	13.3	15.8
Debt service coverage	(x)	4.0	3.5	2.1	1.7	1.6	2.2	2.6	3.3
Payout Ratio	(%)	52.7	62.7	51.0	66.6	72.9	57.5	67.0	66.8

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	72.00	65.00	64.00
Gas sales vol.	(mmcf)	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	8,470	8,639	8,812
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	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	761,858	724,374	700,223	676,754	646,689	638,479	718,729	830,389
Cost of goods sold	(Btmn)	711,349	643,515	623,095	618,006	576,756	575,698	546,515	698,987
Gross profit	(Btmn)	50,509	80,859	77,128	58,749	69,933	62,781	172,214	131,402
SG&A	(Btmn)	42,820	44,377	30,420	31,943	32,683	38,704	43,478	36,621
Other income	(Btmn)	7,840	10,146	8,294	12,019	9,413	16,111	12,633	6,848
Interest expense	(Btmn)	11,683	10,898	10,985	10,562	9,985	8,916	8,239	8,738
Pre-tax profit	(Btmn)	3,847	35,729	44,017	28,262	36,677	31,272	133,130	92,891
Corporate tax	(Btmn)	12,784	16,182	16,074	14,919	14,632	11,976	23,872	28,775
Equity a/c profits	(Btmn)	(8,355)	1,223	325	7,938	313	4,455	2,054	2,621
Minority interests	(Btmn)	4,458	(1,953)	(8,499)	(7,677)	(6,285)	(5,098)	(15,885)	(25,432)
Core profit	(Btmn)	(12,834)	18,817	19,769	13,605	16,073	18,652	95,427	41,305
Extra-ordinary items	(Btmn)	29,158	(9,506)	3,546	7,928	3,710	6,883	(69,689)	11,220
Net Profit	(Btmn)	16,324	9,312	23,315	21,533	19,783	25,535	25,738	52,525
EBITDA	(Btmn)	63,460	90,410	99,802	85,665	92,403	84,752	183,381	147,428
Core EPS	(Bt)	(0.45)	0.66	0.69	0.48	0.56	0.65	3.34	1.45
Net EPS	(Bt)	0.57	0.33	0.82	0.75	0.69	0.89	0.90	1.84

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	966,818	1,029,736	1,046,196	949,286	934,647	905,197	1,182,674	1,112,947
Total fixed assets	(Btmn)	2,347,456	2,409,049	2,404,097	2,362,733	2,389,078	2,364,463	2,400,542	2,409,543
Total assets	(Btmn)	3,314,274	3,438,784	3,450,293	3,312,019	3,323,724	3,269,660	3,583,216	3,522,490
Total loans	(Btmn)	987,032	994,774	981,454	941,031	908,289	884,359	951,327	947,841
Total current liabilities	(Btmn)	540,922	569,088	546,480	506,883	565,595	565,758	806,526	728,190
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,175,518	1,212,819	1,225,963	1,166,928	1,101,254	1,051,418	1,037,978	1,014,028
Total liabilities	(Btmn)	1,716,440	1,781,907	1,772,443	1,673,811	1,666,848	1,617,176	1,844,505	1,742,218
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,597,834	1,656,877	1,677,850	1,638,208	1,656,876	1,652,484	1,738,711	1,780,271
BVPS	(Bt)	39.18	40.25	40.94	39.66	39.28	39.47	41.11	41.81

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	(12,834)	18,817	19,769	13,605	16,073	18,652	95,427	41,305
Depreciation and amortization	(Btmn)	47,930	43,782	44,800	46,840	45,741	44,564	42,012	45,799
Operating cash flow	(Btmn)	66,368	105,647	70,420	60,940	73,952	88,888	69,372	41,999
Investing cash flow	(Btmn)	(52,743)	(46,197)	(27,659)	(9,762)	(64,225)	(62,511)	(53,235)	(10,848)
Financing cash flow	(Btmn)	(80,981)	(9,973)	(36,646)	(98,089)	(16,882)	(36,747)	62,465	(70,816)
Net cash flow	(Btmn)	(67,357)	49,478	6,115	(46,911)	(7,155)	(10,371)	78,603	(39,666)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	6.6	11.2	11.0	8.7	10.8	9.8	24.0	15.8
Operating margin	(%)	1.0	5.0	6.7	4.0	5.8	3.8	17.9	11.4
EBITDA margin	(%)	8.3	12.5	14.3	12.7	14.3	13.3	25.5	17.8
EBIT margin	(%)	2.0	6.4	7.9	5.7	7.2	6.3	19.7	12.2
Net profit margin	(%)	2.1	1.3	3.3	3.2	3.1	4.0	3.6	6.3
ROE	(%)	(3.1)	4.6	4.7	3.3	3.9	4.5	22.5	9.4
ROA	(%)	(1.5)	2.2	2.3	1.6	1.9	2.3	11.1	4.7
Net D/E	(x)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	5.4	8.3	9.1	8.1	9.3	9.5	22.3	16.9
Debt service coverage	(x)	1.1	1.6	2.0	1.6	1.5	1.3	2.2	1.6

Key Statistics

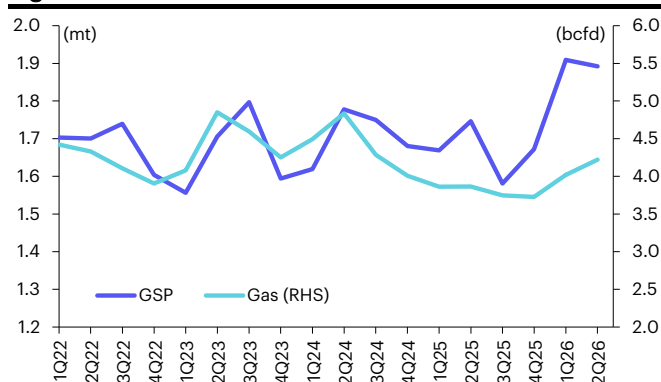
FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Dubai oil price	(US\$/bbl)	78.60	73.61	75.79	66.08	68.30	63.30	74.87	88.45
Gas sales vol.	(mmcf)	4,285	4,008	3,863	3,866	3,747	3,725	4,019	4,220
GSP sales vol.	(kTons)	1,750	1,681	1,669	1,746	1,581	1,672	1,909	1,892
Equity income	(Btmn)	(8,355)	1,223	325	7,938	313	4,455	2,054	2,621

Figure 1: PTT – 2Q26 earnings review

	2Q25	1Q26	2Q26	%YoY	%QoQ	6M25	6M26	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	676,754	718,729	830,389	22.7	15.5	1,376,977	1,549,118	12.5
Gross profit	58,749	172,214	131,402	123.7	(23.7)	135,877	303,616	123.4
EBITDA	85,665	183,381	147,428	72.1	(19.6)	185,467	330,809	78.4
Profit before extra items	13,605	95,427	41,305	203.6	(56.7)	33,374	136,732	309.7
Net Profit	21,533	25,738	52,525	143.9	104.1	44,848	78,263	74.5
EPS (Bt)	0.75	0.90	1.84	143.9	104.1	1.57	2.74	74.5
B/S (Bt, mn)								
Total assets	3,312,019	3,583,216	3,522,490	6.4	(1.7)	3,312,019	3,522,490	6.4
Total liabilities	1,673,811	1,844,505	1,742,218	4.1	(5.5)	1,673,811	1,742,218	4.1
Total equity	1,638,208	1,738,711	1,780,271	8.7	2.4	1,638,208	1,780,271	8.7
BVPS (Bt)	39.66	41.11	41.81	5.4	1.7	39.66	41.81	5.4
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	8.7	24.0	15.8	7.1	(8.1)	9.9	19.6	9.7
EBITDA margin (%)	12.7	25.5	17.8	5.1	(7.8)	13.5	21.4	7.9
Net profit margin (%)	3.2	3.6	6.3	3.1	2.7	3.3	5.1	1.8
ROA (%)	1.6	11.1	4.7	3.0	(6.5)	2.7	4.6	2.0
ROE (%)	3.3	22.5	9.4	6.1	(13.1)	5.4	9.1	3.7
IBD/E (X)	1.0	1.1	1.0	(4.3)	(8.2)	1.0	1.0	(4.3)

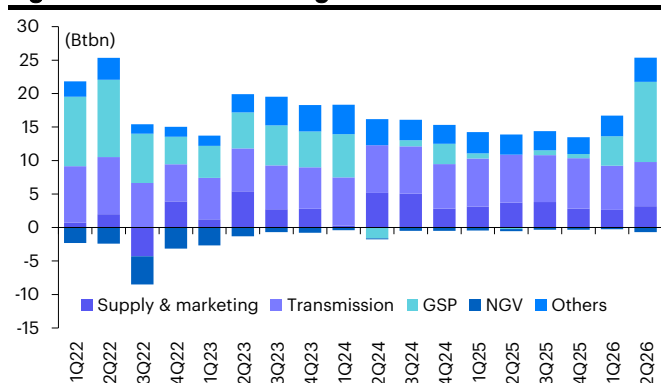
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: PTT – Gas and GSP sales volume



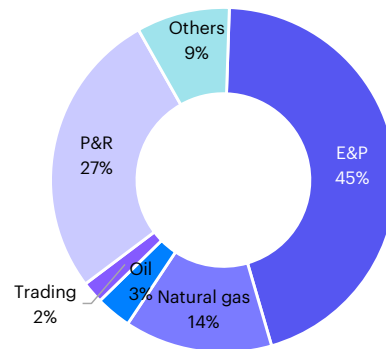
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: PTT – EBITDA of gas business



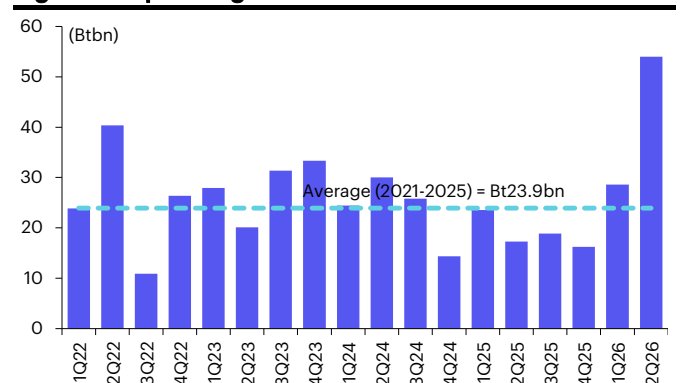
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: EBITDA breakdown (LTM to 2Q26)



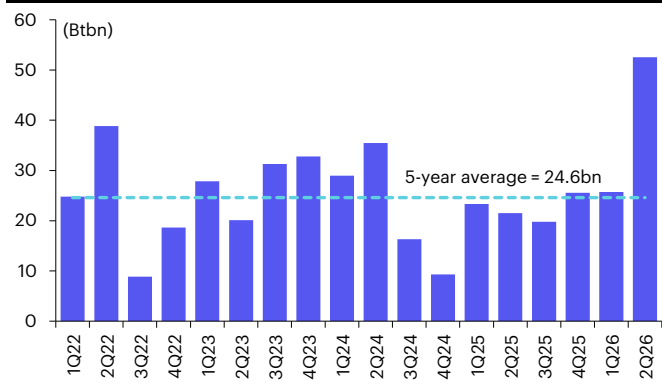
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: Operating income



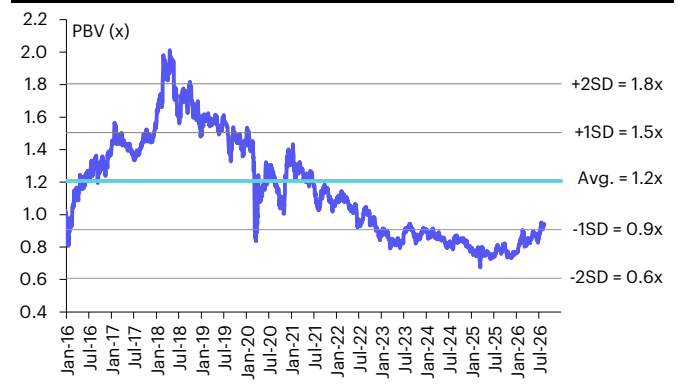
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: PTT – quarterly net profit



Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: PTT – PBV band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Aug 13, 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	49.75	54.00	17.0	5.4	2.0	3.3	n.m.	175	(40)	1.1	0.8	0.7	15	38	18	2.1	8.4	7.8	4.5	1.5	1.8
IRPC	Neutral	2.52	2.30	0.0	n.m.	3.2	6.7	22	n.m.	(51)	0.8	0.7	0.6	(7)	22	10	0.4	8.7	6.0	14.0	2.3	2.9
OR	Outperform	12.40	16.00	32.3	13.6	14.6	12.6	47	(7)	16	1.3	1.3	1.2	10	9	10	4.8	3.2	4.0	5.7	5.8	4.9
PTT	Outperform	39.25	47.00	25.9	16.5	6.3	10.1	(17)	161	(38)	1.0	1.0	0.9	4	10	6	5.9	6.1	6.6	4.4	2.5	2.9
PTTEP	Outperform	150.50	170.00	18.9	10.3	8.1	8.5	(26)	27	(4)	1.2	1.0	1.0	11	13	12	5.8	6.0	6.0	2.6	2.9	3.1
SPRC	Neutral	11.30	10.60	(1.8)	25.0	7.1	9.2	28	251	(22)	1.3	1.1	1.1	5	17	12	4.0	4.4	4.9	8.5	4.0	4.3
TOP	Neutral	66.25	68.00	7.9	42.5	3.8	8.8	(59)	1,023	(57)	0.8	0.6	0.6	2	18	7	2.7	5.3	4.1	11.0	3.5	6.6
Average					18.9	6.5	8.5	(1)	272	(28)	1.1	0.9	0.9	6	18	11	3.7	6.0	5.6	7.2	3.2	3.8

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น 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) (“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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น บ่าว บทวิชัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ และ/หรือ การลงทุนในหุ้น และการลงทุนในหุ้น INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลของ 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

**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, 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, 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, CHC, 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.