ปตท.

PTT

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTT TB
Reuters PTT.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26F: คาดกำไรปกติยังแข็งแกร่ง

เราคาดว่า PTT จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26F ที่ 4.12 หมื่นลบ. ในวันที่ 12 พ.ย. เพิ่มขึ้น 108% YoY แต่ลดลง 22% QoQ ขณะที่กำไรปกติน่าจะเพิ่มขึ้น 178% YoY และ 8% QoQ มาอยู่ที่ 4.47 หมื่นลบ. แม้ว่าปริมาณขายในธุรกิจก๊าซและ GSP จะลดลง รวมถึงกำไรจากธุรกิจ E&P จะอ่อนตัวลงก็ตาม เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมานั้นแรงเกินไป โดย PTT ลดลง 7.7% WoW เทียบกับ SET ที่ลดลง 3% เนื่องจาก PTT มีโครงสร้างธุรกิจที่หลากหลายและกำไรปกติแข็งแกร่ง ขณะที่ valuation ยังอยู่ในระดับไม่แพงที่ PBV 0.9 เท่า และให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่น่าสนใจที่ 6-7% เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTT ด้วยราคาเป้าหมายอิงวิธี SOTP ที่ 50 บาท

ปริมาณขายก๊าซที่อ่อนตัวลงสะท้อนถึงอุปสงค์ที่ลดลงและการปิดซ่อมบำรุง เราคาดว่าปริมาณขายก๊าซจะลดลง 9% QoQ มาอยู่ที่ 3,844mmcfd ใน 3Q26F แม้ว่าปริมาณขายดังกล่าวจะยังคงสูงกว่า 3Q25 อยู่ 3% ก็ตาม การลดลง QoQ สะท้อนถึงความต้องการใช้ก๊าซที่ลดลงจากโรงไฟฟ้าท่ามกลางการผลิตไฟฟ้าจากพลังน้ำที่เพิ่มขึ้น ส่วนปริมาณขายผลิตภัณฑ์ GSP น่าจะลดลง 4% QoQ มาอยู่ที่ 1.81 ล้านตัน จากการปิดซ่อมบำรุงโรงแยกก๊าซแห่งที่ 6 (GSP#6) เป็นเวลา 36 วัน แต่ยังคงเพิ่มขึ้น 15% YoY เมื่อประกอบกับราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลง ซึ่งใช้เป็นราคาอ้างอิงสำหรับราคาขายของ GSP เราคาดว่า EBITDA ของธุรกิจ GSP จะลดลง 10% QoQ โดยรวมแล้ว เราประเมินว่า EBITDA ของธุรกิจก๊าซจะลดลง 13% QoQ สำหรับส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจ E&P คาดว่าจะลดลง 46% QoQ จากปริมาณขายที่ลดลงในระหว่างการปิดซ่อมบำรุง การรับรู้ผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ และขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงสินค้าโภคภัณฑ์

อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจการตลาดน้ำมันฟื้นตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่ง ปริมาณขายของธุรกิจการตลาดน้ำมันผ่าน OR ซึ่ง PTT ถือหุ้น 75% น่าจะยังคงอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ ที่ 5,596 ล้านลิตร เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 5,558 ล้านลิตรใน 2Q26 แต่ลดลง 6% YoY ที่สำคัญยิ่งกว่านั้น อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจน้ำมันน่าจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งสู่ระดับ 1.19 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้น 143% QoQ จาก 0.49 บาท/ลิตร ใน 2Q26 และเพิ่มขึ้น 17% YoY การฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้นนี้น่าจะช่วยชดเชยกำไรจากธุรกิจก๊าซที่อ่อนตัวลง และหนุนให้กำไรปกติของ PTT ปรับตัวดีขึ้น QoQ ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมในกลุ่มปิโตรเคมีและการกลั่น (P&R) คาดว่าจะอ่อนตัวลง QoQ จากค่าการกลั่น (GRM) และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลง ประกอบกับกำไรจากสต็อกน้ำมันทั้งที่เกิดขึ้นจริงและยังไม่เกิดขึ้นจริงที่ลดลง รวมถึงขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น

แนวโน้ม 4Q26F: ธุรกิจก๊าซและ E&P หนุนกำไรฟื้นตัว QoQ เราคาดว่ากำไรปกติของ PTT จะปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 4Q26F หลักๆ เกิดจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจก๊าซและ E&P หลังเสร็จสิ้นการปิดซ่อมบำรุง นอกจากนี้ ราคาก๊าซที่สูงขึ้นหลังการปรับราคาในเดือน ต.ค. น่าจะช่วยสนับสนุนกำไร โดยเฉพาะสินทรัพย์ผลิตปิโตรเลียมในอ่าวไทย อย่างไรก็ตาม ปัจจัยบวกดังกล่าวอาจถูกลดทอนบางส่วนโดยกำไรของธุรกิจค้าปลีกน้ำมันที่กลับเข้าสู่ระดับปกติหลังจากแข็งแกร่งใน 3Q26F สำหรับบริษัทร่วมในธุรกิจโรงกลั่น ค่าการกลั่น (GRM) ของผลิตภัณฑ์ middle distillates ที่อยู่ในระดับที่ดีน่าจะช่วยสนับสนุนกำไร แม้ว่ายังคงมีความเสี่ยงจากขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน

คงราคาเป้าหมายที่ 50 บาท อิงวิธี SOTP PTT ยังคงมี risk-reward ที่น่าสนใจ โดยซื้อขายที่ PBV ปี 2027F เพียง 0.9 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 1.2 เท่า เราเชื่อว่า valuation ในปัจจุบันยังไม่ได้สะท้อนความแข็งแกร่งและความหลากหลายของพอร์ตสินทรัพย์อย่างเต็มที่ ผลตอบแทนผู้ถือหุ้นยังอยู่ในระดับน่าสนใจ โดยให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลมากกว่า 6% หนุนโดยกระแสเงินสดและฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้ PTT ยังสามารถจ่ายเงินปันผลได้อย่างสม่ำเสมอตลอดวัฏจักรสินค้าโภคภัณฑ์ เราจึงคงคำแนะนำ OUTPERFORM และราคาเป้าหมายอิงวิธี SOTP ที่ 50 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	2,649,745	2,459,138	2,477,140
EBITDA	(Btmn)	411,782	362,622	579,337	473,163	453,673
Core profit	(Btmn)	81,770	68,099	187,838	125,269	117,491
Reported profit	(Btmn)	90,072	90,166	129,369	125,269	117,491
Core EPS	(Bt)	2.86	2.38	6.58	4.39	4.11
DPS	(Bt)	2.10	2.30	2.60	2.70	2.80
P/E, core	(x)	13.6	16.4	5.9	8.9	9.5
EPS growth, core	(%)	(20.6)	(16.7)	175.8	(33.3)	(6.2)
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
ROE	(%)	5.0	4.1	11.0	6.9	6.2
Dividend yield	(%)	5.4	5.9	6.7	6.9	7.2
EV/EBITDA	(x)	4.0	4.4	2.4	2.7	2.5

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 5) (Bt)	39.00
Target price (Bt)	50.00
Mkt cap (Btbn)	1,104.65
12-m high / low (Bt)	43.8 / 30
Avg. daily 6m (US$mn)	111.61
Foreign limit / actual (%)	30 / 10
Free float (%)	48.0
Outstanding Short Position (%)	0.23

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.0)	2.0	27.9
Relative to SET	(1.1)	9.6	10.6

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	125,595	112,400
INVX vs Consensus (%)	49.6	11.4

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	5.34	7/61
Environmental Score and Rank	4.729	12/61
Social Score and Rank	7.042	4/61
Governance Score and Rank	4.8	11/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒโน, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

รูปแบบการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรของ PTT ทั้งในธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมี ช่วยปกป้องผลประกอบการของบริษัทในช่วงวิกฤตราคาน้ำมันตกต่ำในปี 2008, ปี 2014-16 และ ปี 2020-21 และจะยังคงเป็นจุดแข็งสำคัญในระยะยาว ท่ามกลางความผันผวนของราคาน้ำมันในปี 2026 จากสงครามที่ยังดำเนินอยู่ในตะวันออกกลางและการปิดช่องแคบฮอร์มุซ นอกจากนี้ การคงมาตรการกำแพงภาษีของสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมัน ทั้งนี้ธุรกิจ E&P จะยังคงเป็นส่วนงานหลักที่สร้างกำไรให้กับ PTT ตามมาด้วยธุรกิจก๊าซและธุรกิจน้ำมัน งบดุลของบริษัทมีความแข็งแกร่งมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง หลังจากมีการบันทึกด้อยค่าสินทรัพย์หลายรายการในช่วงหลายปีที่ผ่านมาเพื่อสะท้อนราคาน้ำมันระดับต่ำ 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 ได้ดำเนินมาตรการบรรเทาผลกระทบโดยมุ่งเน้นไปที่ความมั่นคงทางพลังงานและการควบคุมต้นทุน อาทิ การรักษาระดับสต๊อกน้ำมันดิบและ LNG ให้อยู่ในระดับสูง การกระจายแหล่งวัตถุดิบและแหล่งจัดหา LNG การปรับเส้นทางโลจิสติกส์ และการบริหารความเสี่ยงด้านราคาเพื่อลดความผันผวนของมาร์จิ้น นอกจากพรีเมียมจากประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ในปัจจุบันแล้ว กำไรจากธุรกิจต้นน้ำน่าจะอ่อนตัวลง ขณะที่ห่วงโซ่คุณค่าธุรกิจก๊าซยังคงมีความทนทานมากกว่า ธุรกิจการกลั่นมีแนวโน้มที่จะยังคงสร้างกระแสเงินสดได้แต่จะมีความผันผวนตาม GRM ที่กลับเข้าสู่ระดับปกติ ส่วนธุรกิจปิโตรเคมียังคงเผชิญแรงกดดันจากภาวะอุปทานส่วนเกินในเอเชีย แม้จะได้รับการชดเชยบางส่วนจากความยืดหยุ่นด้านวัตถุดิบที่ดีขึ้น ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม ได้แก่ ความเสี่ยงการหยุดชะงักของอุปทานน้ำมันและ LNG ความเพียงพอของสต๊อก ความผันผวนของ GRM การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน และความยั่งยืนของพรีเมียมราคาน้ำมันจากปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์

Bullish views	Bearish views
1. การประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจรช่วยป้องกันไม่ให้ผลการดำเนินงานของ PTT ได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ผันผวน	1. การแทรกแซงของภาครัฐในการปรับลดราคาน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่นเพื่อจำกัดราคาขายปลีกในประเทศและบรรเทาภาระของกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง จะส่งผลกระทบเชิงลบต่อส่วนแบ่งกำไรของ PTT จากธุรกิจการกลั่นน้ำมัน และเพิ่มภาระทางการเงินให้กับกลุ่มบริษัทในระยะสั้น
2. ปริมาณขายก๊าซของ PTT คาดว่าจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลางจากการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น เมื่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจปรับตัวเพิ่มขึ้น	2. มีปัจจัยกดดันเพิ่มเติมจากผู้เล่นรายใหม่ในธุรกิจก๊าซ สืบเนื่องมาจากการเปิดเสรีอุตสาหกรรมก๊าซ โดยส่วนใหญ่เกิดจาก LNG นำเข้า
3. ธุรกิจก๊าซธรรมชาติและ LNG ยังคงมีความแข็งแกร่งในเชิงโครงสร้าง โดยได้รับปัจจัยหนุนจากความต้องการด้านความมั่นคงทางพลังงานของประเทศไทย ท่ามกลางภาวะตลาด LNG โลกที่ตึงตัวหลังจากการหยุดชะงักของอุปทานจากกาตาร์	3. แนวโน้มการเติบโตของกำไรไม่น่าตื่นเต้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	สงครามในอิหร่านและการปิดช่องแคบฮอร์มุซส่งผลกระทบต่อการขนส่งน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปสู่ตลาดโลก โดยภูมิภาคเอเชียเป็นพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบมากที่สุด	บวก/ลบ	PTT อาจได้รับประโยชน์ในระยะสั้นจากราคาน้ำมันและ LNG ที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูง ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการชะลอตัวของอุปทานในตะวันออกกลางและการปิดช่องแคบฮอร์มุซอย่างเป็นทางการ โดยปัจจัยดังกล่าวจะช่วยสนับสนุนกำไรของธุรกิจต้นน้ำและกำไรจากสต๊อกน้ำมัน อย่างไรก็ดี ภาระทางการเงินของบริษัทอาจเพิ่มขึ้นจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่สูงขึ้น และลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงของบริษัทร่วมในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน
การเติบโตของอุปสงค์น้ำมันทั่วโลกชะลอตัวลงเพราะความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจโลก	ภาวะเศรษฐกิจที่ปรับตัวแย่ลงจากสงครามการค้า และการใช้ EV มากขึ้น อาจจะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมัน นอกจากนี้การฟื้นตัวช้าลงของเศรษฐกิจจีนยังจะทำให้ปริมาณการใช้น้ำมันเติบโตในอัตราชะลอตัวลงด้วย	ลบ	IEA คาดการณ์ว่าอุปสงค์น้ำมันโลกจะหดตัวลง 1.6 ล้านบาร์เรล/วัน ในปี 2026 จากผลกระทบของสงครามอิหร่านที่บั่นทอนแนวโน้มเศรษฐกิจโลก โดยเป็นการปรับลดประมาณการลง 5.1 แสนบาร์เรล/วัน จากการคาดการณ์ครั้งก่อน เนื่องจากภาวะ demand destruction จะขยายวงกว้างขึ้นจากความตึงตัวของอุปทานและระดับราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง
แนวโน้มผลการดำเนินงานระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 3Q26F	เพิ่มขึ้น YoY; ลดลง QoQ	เราคาดว่ากำไร 3Q26F จะปรับตัวดีขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ จากปริมาณขายที่ลดลงของธุรกิจสำรวจและผลิต (E&P) แม้ว่าราคาน้ำมันจะยังคงแข็งแกร่ง แต่ GRM ที่สูงขึ้นอาจเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไรของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+1%)	+5% (ปี 2026)	+0.2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTT วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีไทม์ไลน์ที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.34 (2024)
Rank in Sector	7/61

	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 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

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PTT มุ่งมั่นที่จะขับเคลื่อนประเทศไทยผ่านการยกระดับความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศและการเติบโตทางเศรษฐกิจควบคู่ไปกับคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของสังคมและชุมชน บริษัทสนับสนุนนโยบายภาครัฐในการช่วยลดภาระต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นในประเทศไทย
- 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	**5.34**	—
Environment Financial Materiality Score	**4.73**	—
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	**4.80**	—
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	2,649,745	2,459,138	2,477,140
Cost of goods sold	(Btmn)	1,889,361	2,909,277	2,772,806	2,759,702	2,393,555	2,164,459	2,092,393	2,131,531
Gross profit	**(Btmn)**	**369,457**	**457,926**	**372,078**	**330,751**	**268,590**	**485,286**	**366,745**	**345,609**
SG&A	(Btmn)	121,159	169,181	140,841	152,811	133,751	132,487	122,957	123,857
Other income	(Btmn)	28,940	24,420	38,636	47,925	45,837	46,089	48,441	48,908
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**	**359,970**	**258,965**	**242,178**
Corporate tax	(Btmn)	67,591	90,462	81,313	67,210	57,600	111,202	96,003	90,042
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)	(69,400)	(46,332)	(43,456)
Core profit	**(Btmn)**	**146,790**	**160,536**	**102,933**	**81,770**	**68,099**	**187,838**	**125,269**	**117,491**
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**	**129,369**	**125,269**	**117,491**
EBITDA	(Btmn)	424,028	480,495	442,938	411,782	362,622	579,337	473,163	453,673
Core EPS	**(Btmn)**	**5.14**	**5.62**	**3.60**	**2.86**	**2.38**	**6.58**	**4.39**	**4.11**
Net EPS	(Bt)	3.79	3.19	3.92	3.15	3.16	4.53	4.39	4.11
DPS	(Bt)	2.00	2.00	2.00	2.10	2.30	2.60	2.70	2.80

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	1,051,920	981,829	1,053,744
Total fixed assets	(Btmn)	2,216,131	2,374,769	2,378,723	2,409,049	2,364,463	2,223,196	2,220,763	2,173,915
Total assets	**(Btmn)**	**3,071,384**	**3,415,632**	**3,460,462**	**3,438,784**	**3,269,660**	**3,275,116**	**3,202,592**	**3,227,659**
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	453,588	407,593	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**	**1,510,335**	**1,353,199**	**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**	**1,764,780**	**1,849,393**	**1,921,213**
BVPS	(Bt)	35.24	36.85	39.25	40.25	39.47	41.58	43.32	44.70

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	187,838	125,269	117,491
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	442,090	356,691	330,264
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)	(97,214)	(191,255)	(104,639)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(19,302)**	**27,324**	**77,080**	**(11,995)**	**(58,322)**	**149,975**	**(40,288)**	**67,583**

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	18.3	14.9	14.0
Operating margin	(%)	11.0	8.6	7.4	5.8	5.1	13.3	9.9	9.0
EBITDA margin	(%)	18.8	14.3	14.1	13.3	13.6	21.9	19.2	18.3
EBIT margin	(%)	12.3	9.3	8.6	7.3	6.8	15.1	11.9	10.9
Net profit margin	(%)	4.8	2.7	3.6	2.9	3.4	4.9	5.1	4.7
ROE	(%)	10.6	10.7	6.5	5.0	4.1	11.0	6.9	6.2
ROA	(%)	5.2	4.9	3.0	2.4	2.0	5.7	3.9	3.7
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3	0.1	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	15.1	13.0	9.8	8.8	9.0	14.9	14.2	15.9
Debt service coverage	(x)	4.0	3.5	2.1	1.7	1.6	2.3	2.7	3.4
Payout Ratio	(%)	52.7	62.7	51.0	66.6	72.9	57.4	61.6	68.1

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	75.00	64.00
Gas sales vol.	(mmcfd)	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

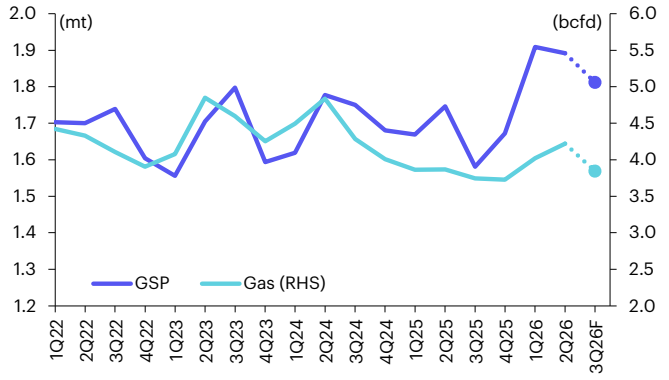
FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Dubai oil price	(US$/bbl)	78.60	73.61	75.79	66.08	68.30	63.30	74.87	88.45
Gas sales vol.	(mmcfd)	4,285	4,008	3,863	3,866	3,747	3,725	4,019	4,220
GSP sales vol.	(kTons)	1,750	1,681	1,669	1,746	1,581	1,672	1,909	1,892
Equity income	(Btmn)	(8,355)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

Figure 1: PTT – 3Q26F earnings preview

(Btmn)	3Q25	2Q26	3Q26F	%YoY	%QoQ
Sales	646,689	830,389	715,199	10.6	(13.9)
EBITDA	92,403	147,428	142,514	54.2	(3.3)
Net profit before extra	16,073	41,305	44,656	177.8	8.1
Net profit	**19,783**	**52,525**	**41,171**	**108.1**	**(21.6)**
EPS (Bt)	0.69	1.84	1.44	108.1	(21.6)
Gas sales volume (MMCFD)	3,747	4,220	3,844	2.6	(8.9)
GSP sales volume ('000 tons)	1,581	1,892	1,812	14.6	(4.2)
Oil marketing volume (mn liters)	5,933	5,558	5,596	(5.7)	0.7
Gross margin – oil business (Bt/liter)	1.02	0.49	1.19	16.7	142.9

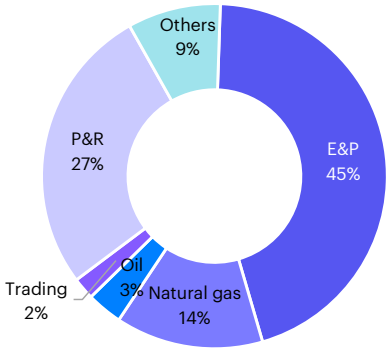
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: PTT – Gas and GSP sales volume



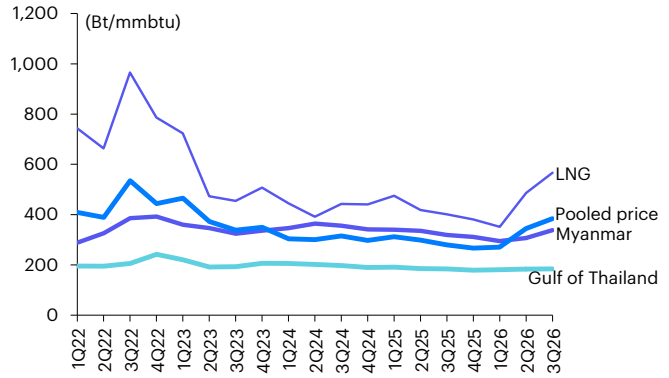
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: EBITDA breakdown (LTM to 2Q26)



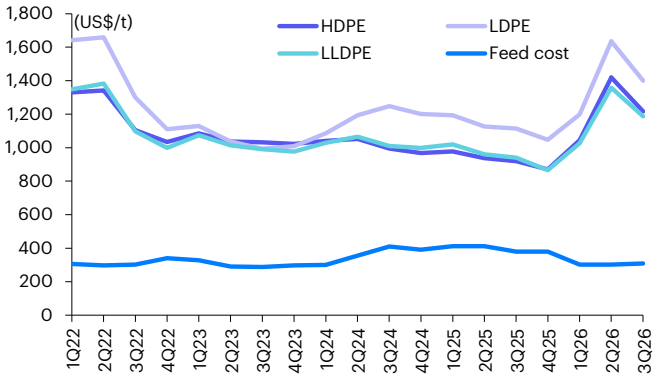
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Natural gas prices



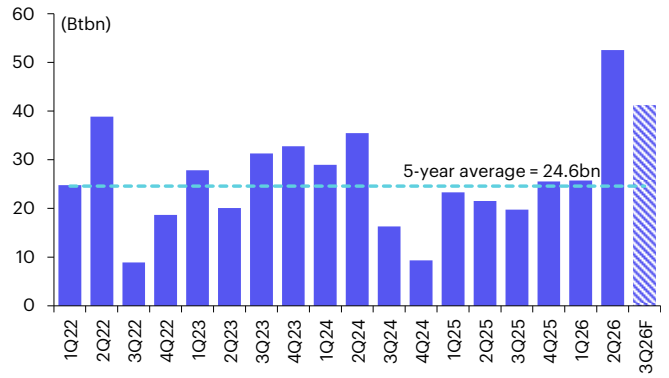
Source: EPPO and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: Petrochemical product prices vs. feed cost



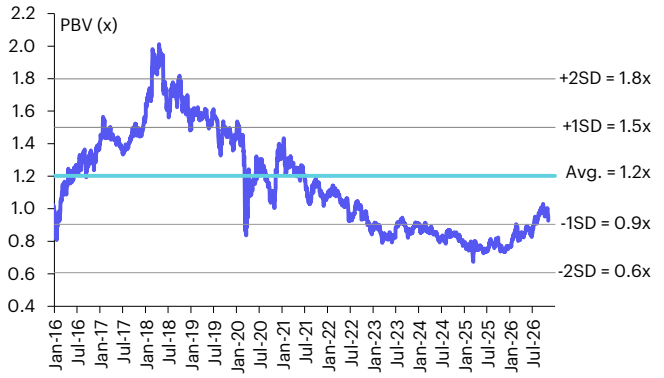
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

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 Nov 5, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BCP	Outperform	43.50	75.00	86.2	4.8	1.3	2.8	n.m.	264	(54)	1.0	0.6	0.6	15	47	17	2.4	13.8	13.8	4.2	1.0	1.5
IRPC	Neutral	2.52	3.40	43.7	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	12.60	16.00	30.2	13.8	14.9	12.8	47	(7)	16	1.3	1.3	1.2	10	9	10	4.8	3.2	4.0	5.8	6.0	5.0
PTT	Outperform	39.00	50.00	34.9	16.4	5.9	8.9	(17)	176	(33)	1.0	0.9	0.9	4	11	7	5.9	6.7	6.9	4.4	2.4	2.7
PTTEP	Outperform	142.00	185.00	37.0	9.7	6.6	6.5	(26)	47	2	1.1	1.0	0.9	11	15	14	6.2	6.7	7.0	2.5	2.5	2.6
SPRC	Outperform	13.20	16.70	35.6	29.2	2.5	5.9	28	1,067	(58)	1.5	1.0	0.9	5	48	16	3.4	9.1	9.8	9.8	1.3	2.3
TOP	Outperform	56.00	85.00	61.1	35.9	2.5	6.4	(59)	1,336	(61)	0.6	0.5	0.5	2	23	8	3.2	9.3	8.9	9.7	2.4	5.1
Average					**18.3**	**5.3**	**7.1**	**(1)**	**480**	**(34)**	**1.0**	**0.9**	**0.8**	**6**	**25**	**12**	**3.8**	**8.2**	**8.1**	**7.2**	**2.5**	**3.1**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, 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 are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.