

ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTTEP TB
Reuters PTTEP.BK



Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jan 7) (Bt)	122.50
Target price (Bt)	164.00
Mkt cap (Btbn)	486.32

12-m high / low (Bt)	164.5 / 116
Avg. daily 6m (US\$m)	38.56
Foreign limit / actual (%)	40 / 10
Free float (%)	34.7
Outstanding Short Position (%)	0.81

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.2)	(9.3)	(17.8)
Relative to SET	0.8	(5.2)	(16.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	76,294	67,132
INVX vs Consensus (%)	1.2	2.6

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA*
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	6.01	4/63
Environmental Score and Rank	5.51	5/63
Social Score and Rank	7.51	2/63
Governance Score and Rank	5.45	9/63

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร นวนันโต

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.t@innovestx.co.th

พรีวิจ 4Q67: คาดกำไรลดลง YoY

ราคาหุ้น PTTEP ปรับตัวลดลง 4% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับ SET แต่ต่ำกว่าราคาน้ำมันดิบดูไบที่เพิ่มขึ้น 7% ซึ่งเราเชื่อว่าสะท้อนถึงมุมมองเชิงลบที่นักลงทุนมีต่อตลาดหุ้นโดยรวมเนื่องจากยังขาดปัจจัยกระตุ้นใหม่ๆ ในขณะที่ผลประกอบการ 4Q67 ของ PTTEP น่าจะยังคงแข็งแกร่ง เรายังคงมองเชิงบวกต่อเนื่องแนวโน้มของ PTTEP แม้ว่ากำไรปี 2568 มีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบเชิงลบจากราคาน้ำมันโลกที่ลดลง ราคาขายเฉลี่ย (ASP) ผลิตภัณฑ์ของบริษัทน่าจะได้รับการสนับสนุนจากราคาผลิตภัณฑ์ก๊าซ (คิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 70% ของปริมาณการขายทั้งหมด) ที่มีเสถียรภาพมากขึ้น เราคงราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ไว้ที่ 164 บาท/หุ้น โดยอิงกับราคาน้ำมันเบนซินในระยะยาวที่ US\$65/bbl ตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป อ้างอิงจาก forward curve ในปัจจุบัน เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTTEP เนื่องจากราคาตลาดปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่าที่ประเมินได้จากวิธี DCF ค่อนข้างมาก และงบดุลแข็งแกร่ง (อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนน้อยกว่า 0.3 เท่า)

กำไรปกติ 4Q67 จะลดลง YoY แม้ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q67 (ประกาศ 30 ม.ค.) ของ PTTEP จะลดลง 1.9% YoY มาอยู่ที่ 1.79 หมื่นลบ. แต่จะเพิ่มขึ้น 0.4% QoQ โดยได้แรงหนุนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนต่อหน่วยที่ลดลง ผลกระทบจากรายการพิเศษคาดว่าจะมีน้อยมาก กำไรจากการดำเนินงานปกติคาดว่าจะลดลง 13.4% YoY (+2.6% QoQ) ซึ่งเป็นผลมาจากราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่ลดลงและต้นทุนต่อหน่วยที่สูงขึ้น ในขณะที่ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น 6.8% YoY และ 6.7% QoQ ผู้ซื้อ 507kBOED เนื่องจากแหล่งก๊าซหลายแห่งในประเทศไทยกลับมาดำเนินการตามปกติแล้วหลังจากปิดซ่อมบำรุงตามแผนใน 3Q67 อย่างไรก็ตาม การผลิตก๊าซที่โครงการ G1/61 (เอราวัณ) ยังคงต่ำกว่าปริมาณการผลิตต่อวันตามสัญญาซื้อขาย (DCQ) จากการซ่อมบำรุงที่ยืดเยื้อและ PTT เรียกร้องก๊าซในปริมาณที่ลดลง ซึ่งได้รับการชดเชยบางส่วนโดยการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากโครงการบงกชเพื่อให้มี DCQ รวม 1,500mmcf/d

ราคาน้ำมันที่ลดลงกดดัน ASP ลดลง เราคาดว่า ASP จะลดลง 5.4% YoY และ 2.7% QoQ มาอยู่ที่ US\$45.8/BOE โดยมีสาเหตุจากราคาน้ำมันดิบดูไบที่ลดลง (-12.1% YoY, -6.2% QoQ สำหรับน้ำมันดูไบ) แต่จะได้รับการสนับสนุนจากราคาก๊าซที่มีเสถียรภาพมากขึ้นที่ US\$5.9/mmcf/d (+0.7% YoY, -0.5% QoQ) ซึ่งสะท้อนถึง lag time ในการปรับราคาก๊าซจากแหล่งผลิตในอ่าวไทย นอกจากนี้ราคาผลิตภัณฑ์เหลว (-3.1% QoQ) ก็ลดลงน้อยกว่าราคาน้ำมันดูไบในเอเชียที่ลดลง 6.2% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจาก lag time ในการปรับราคาน้ำมันจากแหล่งน้ำมันในโอมานและ UAE ดังนั้นราคาผลิตภัณฑ์เหลวจึงต่ำกว่าราคาน้ำมันดิบดูไบโดยเฉลี่ยใน 4Q67 เพียงเล็กน้อย เทียบกับส่วนลดปกติที่ US\$2-3/bbl จากราคาน้ำมันดูไบในช่วงที่ราคาน้ำมันอยู่ในทิศทางขาขึ้น

ต้นทุนต่อหน่วยจะลดลง QoQ จากผลกระทบของปริมาณการผลิต เราคาดว่าต้นทุนต่อหน่วยใน 4Q67 จะลดลง 6.2% QoQ สู่ระดับต่ำกว่า US\$30/BOE จากผลกระทบของปริมาณการผลิต แต่จะเพิ่มขึ้น 3.4% YoY จากการผลิตต้นทุนสูงที่โครงการในมาเลเซีย ตัวเลขดังกล่าวสอดคล้องกับเป้าหมายที่บริษัทวางไว้ที่ US\$28-29/BOE เราคาดว่า EBITDA margin จะยังอยู่ที่ระดับมากกว่า 75% ใน 3Q67 เทียบกับ 74% ใน 9M67

แนวโน้มกำไร 1Q68 และปี 2568 แม้ PTTEP ตั้งเป้าปริมาณการขายปี 2568 เพิ่มขึ้น 3.3% YoY ผู้ซื้อ 507kBOED แต่ปริมาณการขายใน 1Q68 น่าจะลดลง QoQ จากการปิดซ่อมบำรุงมากขึ้นของโครงการ G1/61 (เอราวัณ) ดังนั้นกำไร 1Q68 จึงมีแนวโน้มที่จะอ่อนตัวลง QoQ โดยใช้สมมติฐานว่าราคาน้ำมันเฉลี่ยอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ไว้เหมือนเดิม โดยคาดว่าจะลดลง 11% YoY มาอยู่ที่ 6.9 หมื่นลบ. จากราคาน้ำมันเฉลี่ยที่ลดลง แม้ว่า EBITDA margin น่าจะยังคงเป็นไปตามเป้าหมายของบริษัทที่ 70-75%

ราคาเป้าหมาย 164 บาท อิงกับวิธี DCF (สิ้นปี 2568) เราคงราคาเป้าหมาย (สิ้นปี 2568) ไว้ที่ 164 บาท โดยอิงกับราคาน้ำมันดิบระยะยาวที่ US\$63/bbl (น้ำมันดิบดูไบ) และ US\$65/bbl (น้ำมันดิบเบนซิน) ตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป เราคงสมมติฐานปริมาณการขายไว้ที่ระดับต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัท 3% เพื่อเป็นค่าเผื่อเพื่อความปลอดภัย

ปัจจัยเสี่ยง: 1) ราคาน้ำมันดิบผันผวน 2) ต้นทุนต่อหน่วยสูงขึ้น 3) การด้อยค่าของสินทรัพย์ และ 4) การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	331,350	300,694	312,757	293,640	302,483
EBITDA	(Btmn)	253,734	232,446	245,748	220,843	224,506
Core profit	(Btmn)	90,721	78,656	77,243	68,910	65,320
Reported profit	(Btmn)	70,901	76,706	76,993	68,910	65,320
Core EPS	(Bt)	22.85	19.81	19.46	17.36	16.45
DPS	(Bt)	9.25	9.50	9.00	9.00	9.00
P/E, core	(x)	5.4	6.2	6.3	7.1	7.4
EPS growth, core	(%)	111.5	(13.3)	(1.8)	(10.8)	(5.2)
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE	(%)	20.6	16.3	15.3	13.1	11.7
Dividend yield	(%)	7.6	7.8	7.3	7.3	7.3
EV/EBITDA	(x)	1.8	1.9	1.9	2.4	2.6

Source: InnovestX Research

จุดเด่น

PTTEP เป็นผู้ดำเนินการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมชั้นนำในอ่าวไทย โดยมีส่วนแบ่งการผลิตก๊าซธรรมชาติของประเทศมากกว่า 80% ปริมาณการขาย 462kBOED ในปี 2566 จะเพิ่มขึ้นเป็น 585kBOED ในปี 2571 คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีแบบทบต้น 5% ต่อปีใน 5 ปีข้างหน้า เมื่อโครงการในสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (Ghasha-GD) และมาเลเซีย (โครงการใหม่) เริ่มดำเนินการ บริษัทฯ ได้ชะลอแผนการพัฒนาโครงการ SK410B หรือ Lang Lebah (ถือหุ้นอยู่ 42.5%) ออกไปเมื่อเร็วๆ นี้ เนื่องจากต้นทุนการลงทุนสูงกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ คาดว่าปริมาณสำรองปิโตรเลียมของ PTTEP จะเติบโตจากหลายโครงการที่อยู่ระหว่างการสำรวจในมาเลเซียและตะวันออกกลาง (โอมานและสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์) ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของ PTTEP มีความผันผวนน้อยกว่าราคาน้ำมันตลาด เนื่องจากมีการปรับราคาซ้ำ 6-12 เดือน โดยเฉพาะก๊าซธรรมชาติ (72-75% ของผลผลิตทั้งหมดในอีก 5 ปีข้างหน้า) บริษัทเป็นแกนนำของกลุ่มปตท. ในการริเริ่มโครงการดักจับและกักเก็บคาร์บอน (CCUS) ในประเทศไทย ซึ่งเป็นหนึ่งในเส้นทางสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ โครงการนำร่องที่แหล่งก๊าซอากิตยมีกำหนดจะเริ่มดำเนินการในปี 2570

แนวโน้มธุรกิจ

ปริมาณการขายของ PTTEP จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ไม่เพียงแต่ในประเทศไทยเท่านั้น แต่ยังรวมถึงประเทศยุทธศาสตร์ในอาเซียนที่บริษัทมีผลงานที่ดีอีกด้วย โดยมีแผนจะเร่งสำรวจในปี 2568 โดยเน้นที่ประเทศไทยและมาเลเซีย โดยมีงบประมาณ US\$168 ล้าน คาดว่าประเทศเหล่านี้จะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของปริมาณการขายในอีก 5 ปีข้างหน้า โดยประเทศไทยยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของปริมาณการขายหลักในปี 2568 โดยหลักๆ แล้วมาจากการดำเนินงานเต็มปีของแหล่งก๊าซธรรมชาติ G1/61 (เอราวัณ) อีกหนึ่งปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้ในปี 2568 คือ การที่บริษัท E&E Algeria Touat B.V. ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนที่เพิ่งเข้าซื้อกิจการในแอลจีเรีย ซึ่งถือหุ้น 65% ในโครงการ Touat ซึ่งเป็นแหล่งก๊าซธรรมชาติบนบก การเข้าซื้อกิจการจะแล้วเสร็จใน 2Q68 สำหรับในเมียนมาร์ PTTEP เข้าดำเนินการเป็นผู้ดำเนินการแหล่งก๊าซธรรมชาติยาดานา หลังจากที่มีพันธมิตรจากตะวันตกถอนตัวออกไปเนื่องจากความไม่สงบทางการเมืองภายในประเทศและการละเมิดสิทธิมนุษยชน บริษัทมีแผนจะสำรวจเพิ่มเติมที่แหล่งก๊าซธรรมชาติยาดานาเพื่อโอกาสในการขยายการผลิตและสิทธิในการขายร่วมกับรัฐบาล นอกจากนี้ PTTEP ยังมีธุรกิจ LNG ในมาเลเซียและโมซัมบิก ซึ่งเปิดโอกาสเติบโตในแนวโน้มตลาดก๊าซธรรมชาติในปัจจุบัน นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังชนะการประมูลรอบที่ 24 ในอ่าวไทย ได้แก่ แปลง G1/65 และ G3/65

Bullish views	Bearish views
1. ปริมาณการขายของ PTTEP คาดว่าจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลางจากการพัฒนาโครงการใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง	1. PTTEP เป็นหุ้น proxy ของราคาน้ำมัน ซึ่งจะแกว่งตัวในกรอบแคบในระยะ 6 เดือนข้างหน้า เพราะอุปสงค์อ่อนแอกว่าคาด และอุปทานทั่วโลกสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลางอาจทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นครั้งคราว
2. ASP ของ PTTEP จะมีเสถียรภาพมากกว่าราคาน้ำมันดิบ โดยมีสาเหตุมาจาก lag time ในการปรับราคาผลผลิตก๊าซของบริษัท (>70% ของปริมาณการขายทั้งหมด)	2. ราคาก๊าซโดยเฉลี่ยจะได้รับผลกระทบจากสัดส่วนปริมาณก๊าซที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ Sabah-H ในมาเลเซีย และโครงการ Oman Block 61 ซึ่งราคาต่ำกว่าก๊าซในอ่าวไทยและเมียนมา
3. การค้นพบปิโตรเลียมมากขึ้น (หลักๆ ในมาเลเซีย) จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยกระตุ้นให้ปริมาณการขายเติบโต	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงทรังตัวอยู่ในกรอบแคบใน 4Q67 เนื่องจากความกังวลของตลาดเกี่ยวกับการหยุดชะงักของอุปทานอื่นเนื่องมาจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งถูกชดเชยด้วยอุปสงค์ทั่วโลกที่ชะลอตัวลง	เป็นกลาง	ราคาน้ำมันที่ทรังตัวส่งผลต่อการวางแผนธุรกิจ และ PTTEP จะต้องเพิ่มปริมาณการขายเพื่อขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรจากการดำเนินงานปกติ 4Q67	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานปกติใน 4Q67 จะลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นท่ามกลางราคาน้ำมันที่ลดลงและเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น ในขณะที่คาดว่าผลกระทบจากรายการพิเศษจะมีน้อยมาก
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	การเข้าซื้อกิจการเพิ่มเติมในพื้นที่เป้าหมาย (อาเซียน ตะวันออกกลาง และแอฟริกา)	บวก	PTTEP ยังคงประกาศการเข้าซื้อสินทรัพย์เพิ่มเติมในพื้นที่เป้าหมาย ได้แก่ อาเซียน ตะวันออกกลาง และแอฟริกา ซึ่งจะเป็นแรงขับเคลื่อนใหม่ของปริมาณการขาย เนื่องจากปริมาณการขายในประเทศไทยกำลังชะลอตัวลง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ราคาน้ำมันดิบระยะยาว (-US\$1/bbl)	-2.1% (ปี 2568)	-5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTEP วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีโมเดลที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTEP เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 6.01 (2022)

Rank in Sector 4/63

CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

PTTEP 5 Yes Yes AA**

Source: Thai Institute of Directors and SET

Environmental Issue (E)

- PTTEP ได้กำหนดเป้าหมายเพื่อลดปริมาณความเข้มข้น (Intensity) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิให้ได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 (จากปีฐาน 2563) เพื่อนำไปสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ให้ได้ตามเป้าหมายในปี 2593 PTTEP สามารถลดก๊าซเรือนกระจกได้ 358.187k ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า
- PTTEP ได้ทำการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนในเทคโนโลยีการดักจับและการใช้ประโยชน์คาร์บอน (CCUS) ซึ่งเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ในการจัดการก๊าซเรือนกระจก บริษัทได้เลือกโครงการอาทิตย์เป็นโครงการนำร่องในการใช้เทคโนโลยี CCS ด้วยความสำเร็จของโครงการนี้ในอนาคต การปล่อย CO2 จะลดลงมากกว่า 500,000 ตัน/ปี
- PTTEP ได้มีการพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งในพื้นที่การผลิตเดิมและพื้นที่การผลิตใหม่อย่างต่อเนื่อง ได้แก่ โครงการอนุรักษ์และฟื้นฟูทรัพยากรธรรมชาติและระบบนิเวศทางทะเลภายใต้ “กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life)” และเทคโนโลยีสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านพลังงาน

Social Issue (S)

- PTTEP มุ่งมั่นที่จะลดผลกระทบของการดำเนินงานต่อชุมชน โดยตั้งเป้าหมายการฝังกลบของเสียเป็นศูนย์ และปรับใช้แนวคิดเศรษฐกิจหมุนเวียนสำหรับธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม (Circular Model for E&P) โดยตั้งเป้าหมายในการนำโครงสร้างหลักมาใช้ใหม่ให้ได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 50
- กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life) มีเป้าหมายในการสร้างมูลค่าเชิงบวก (Net Positive Impact) ต่อความหลากหลายทางชีวภาพและบริการทางระบบนิเวศทางทะเล รวมถึงมีเป้าหมายในการสร้างรายได้ที่เพิ่มขึ้นของชุมชนกลุ่มเป้าหมาย (Community Income Increasing) ร้อยละ 50 และเพิ่มจำนวนเครือข่ายอนุรักษ์ให้ได้ 16,000 ราย ภายในปี 2573
- PTTEP ให้ความสำคัญและมุ่งมั่นที่จะปรับปรุงการดำเนินงานด้าน SSHE (ความปลอดภัย มั่นคง อาชีวอนามัย และสิ่งแวดล้อม) อย่างต่อเนื่องเพื่อให้บรรลุเป้าหมายสูงสุดในการเป็น “Zero Incident Organization” ที่พนักงานและผู้รับเหมาสามารถมาทำงานและกลับบ้านได้อย่างปลอดภัยทุกวัน

Governance Issue (G)

- คณะกรรมการ PTTEP มีกรรมการ 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.3% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 9 คน ซึ่งเกินกึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งคณะ (60% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิง 2 คน (13.3% ของกรรมการทั้งคณะ)
- PTTEP ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย สำหรับปี 2567
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	6.01	—
Environment Financial Materiality Score	5.51	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	No
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	5,711	6,744
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	No
Waste Reduction Policy	Yes	No
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	7.51	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	28	25
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.02	0.00
Employee Turnover (%)	5.00	4.10
Governance Financial Materiality Score	5.45	—
Board Size (persons)	14	13
Board Meeting Attendance (%)	95	97
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	10	8
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

F Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	191,053	160,401	219,068	331,350	300,694	312,757	293,640	302,483
Cost of goods sold	(Btmn)	106,881	106,143	122,122	148,949	142,926	161,152	163,353	171,290
Gross profit	(Btmn)	84,172	54,258	96,946	182,401	157,768	151,605	130,288	131,193
SG&A	(Btmn)	11,870	9,754	11,416	20,386	16,979	16,485	15,912	16,391
Other income	(Btmn)	4,405	2,306	4,869	8,552	10,336	13,717	10,591	7,397
Interest expense	(Btmn)	7,291	7,956	6,472	8,218	10,243	10,149	11,746	15,042
Pre-tax profit	(Btmn)	69,415	38,217	83,927	162,348	140,881	138,687	113,221	107,158
Corporate tax	(Btmn)	20,952	18,764	41,528	72,295	63,704	62,994	45,940	43,547
Equity a/c profits	(Btmn)	380	1,307	489	668	1,477	1,550	1,628	1,709
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	2	0	0	0
Core profit	(Btmn)	48,844	20,760	42,888	90,721	78,656	77,243	68,910	65,320
Extra-ordinary items	(Btmn)	(42)	1,904	(4,024)	(19,820)	(1,949)	(250)	0	0
Net Profit	(Btmn)	48,803	22,664	38,864	70,901	76,706	76,993	68,910	65,320
EBITDA	(Btmn)	139,517	111,422	160,693	253,734	232,446	245,748	220,843	224,506
Core EPS	(Bt)	12.30	5.23	10.80	22.85	19.81	19.46	17.36	16.45
Net EPS	(Bt)	12.29	5.71	9.79	17.86	19.32	19.39	17.36	16.45
DPS	(Bt)	6.00	4.25	5.00	9.25	9.50	9.00	9.00	9.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	142,125	152,716	139,584	196,842	234,800	172,606	138,497	129,032
Total fixed assets	(Btmn)	529,866	522,921	643,952	673,022	668,021	738,560	832,101	915,088
Total assets	(Btmn)	671,990	675,637	783,536	869,864	902,821	911,165	970,598	1,044,120
Total loans	(Btmn)	99,448	102,878	102,661	97,095	95,320	95,320	125,320	157,226
Total current liabilities	(Btmn)	61,841	56,257	104,502	114,616	88,590	92,943	97,900	114,335
Total long-term liabilities	(Btmn)	253,090	264,969	263,684	288,128	314,788	308,909	330,205	357,702
Total liabilities	(Btmn)	314,932	321,226	368,186	402,744	403,378	401,852	428,105	472,037
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	357,059	354,411	415,350	467,121	499,327	509,197	542,376	571,967
BVPS	(Bt)	89.94	89.27	104.62	117.66	125.78	128.26	136.62	144.07

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	48,844	20,760	42,888	90,721	78,656	77,243	68,910	65,320
Depreciation and amortization	(Btmn)	62,811	65,250	70,294	83,168	81,322	96,912	95,876	102,306
Operating cash flow	(Btmn)	102,878	86,120	119,485	166,150	149,081	201,674	161,526	178,279
Investing cash flow	(Btmn)	(103,769)	(33,515)	(123,016)	(59,286)	(82,447)	(162,249)	(189,417)	(185,293)
Financing cash flow	(Btmn)	(17,181)	(26,469)	(22,199)	(70,068)	(51,416)	(67,123)	(5,730)	(3,824)
Net cash flow	(Btmn)	(18,072)	26,136	(25,730)	36,796	15,218	(27,698)	(33,621)	(10,838)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	44.1	33.8	44.3	55.0	52.5	48.5	44.4	43.4
Operating margin	(%)	37.8	27.7	39.0	48.9	46.8	43.2	39.0	38.0
EBITDA margin	(%)	73.0	69.5	73.4	76.6	77.3	78.6	75.2	74.2
EBIT margin	(%)	40.1	28.8	41.3	51.5	50.3	47.6	42.6	40.4
Net profit margin	(%)	25.5	14.1	17.7	21.4	25.5	24.6	23.5	21.6
ROE	(%)	13.1	5.8	11.1	20.6	16.3	15.3	13.1	11.7
ROA	(%)	7.5	3.1	5.9	11.0	8.9	8.5	7.3	6.5
Net D/E	(x)	0.0	(0.0)	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.1	0.2
Interest coverage	(x)	19.1	14.0	24.8	30.9	22.7	24.2	18.8	14.9
Debt service coverage	(x)	19.1	14.0	24.8	30.9	22.7	24.2	11.1	5.9
Payout Ratio	(%)	48.8	74.4	51.1	51.8	49.2	46.4	51.9	54.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Sales volume	(kBOED)	351	354	416	468	462	491	492	525
- Liquid product	(% of total)	29.1	33.3	28.7	27.5	28.3	28.0	28.0	28.0
- Gas product	(% of total)	70.9	66.7	71.3	72.5	71.7	72.0	72.0	72.0
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	63.2	42.2	68.9	97.1	81.9	81.0	73.0	68.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	47.2	38.9	43.5	53.4	48.2	47.0	45.4	43.8
CAPEX	(US\$m)	1,062	1,093	1,508	2,780	2,718	4,682	5,299	5,181

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	91,611	75,493	67,479	78,206	79,516	75,737	84,370	75,793
Cost of goods sold	(Btmn)	41,934	33,963	31,236	38,301	39,426	38,285	42,464	42,813
Gross profit	(Btmn)	49,676	41,530	36,243	39,905	40,090	37,452	41,906	32,980
SG&A	(Btmn)	10,541	3,410	3,646	3,979	5,944	3,758	4,094	4,492
Other income	(Btmn)	5,038	2,312	2,720	2,404	2,900	3,075	3,619	3,830
Interest expense	(Btmn)	2,037	2,617	2,606	2,653	2,367	3,026	3,212	2,938
Pre-tax profit	(Btmn)	42,136	37,815	32,711	35,676	34,679	33,743	38,218	29,379
Corporate tax	(Btmn)	17,811	18,199	13,283	17,035	15,186	14,922	14,988	11,261
Equity a/c profits	(Btmn)	492	419	331	320	407	362	201	35
Minority interests	(Btmn)	0	0	3	2	(4)	1	3	3
Core profit	(Btmn)	24,817	20,034	19,762	18,963	19,896	19,185	23,434	18,157
Extra-ordinary items	(Btmn)	(9,207)	(753)	1,277	(862)	(1,612)	(502)	543	(292)
Net Profit	(Btmn)	15,611	19,281	21,040	18,101	18,284	18,683	23,978	17,865
EBITDA	(Btmn)	67,839	57,015	54,627	60,462	60,342	58,999	67,722	57,500
Core EPS	(Bt)	6.25	5.05	4.98	4.78	5.01	4.83	5.90	4.57
Net EPS	(Bt)	3.93	4.86	5.30	4.56	4.61	4.71	6.04	4.50

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	196,842	209,370	180,580	200,729	234,800	273,493	229,763	197,570
Total fixed assets	(Btmn)	673,022	662,400	685,530	702,973	668,021	717,184	770,574	684,275
Total assets	(Btmn)	869,864	871,771	866,110	903,701	902,821	990,677	1,000,337	881,846
Total loans	(Btmn)	107,574	107,334	107,503	108,948	104,932	111,959	112,830	103,822
Total current liabilities	(Btmn)	114,616	99,123	64,968	80,402	88,590	105,126	100,068	90,465
Total long-term liabilities	(Btmn)	288,128	292,408	300,150	308,124	314,788	333,645	340,331	301,345
Total liabilities	(Btmn)	402,744	391,531	365,117	388,526	403,378	438,771	440,399	391,809
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	467,121	480,240	500,993	515,175	499,327	551,691	559,667	489,771
BVPS	(Bt)	117.66	120.97	126.20	129.77	125.78	138.97	140.97	123.37

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	24,817	20,034	19,762	18,963	19,896	19,185	23,434	18,157
Depreciation and amortization	(Btmn)	23,666	16,584	19,310	22,133	23,295	22,230	26,292	25,182
Operating cash flow	(Btmn)	38,815	48,786	14,738	42,273	43,284	70,965	42,853	41,364
Investing cash flow	(Btmn)	(21,385)	(24,158)	(24,941)	(20,811)	(12,538)	(17,823)	(67,240)	(27,009)
Financing cash flow	(Btmn)	(25,355)	(2,319)	(25,363)	(19,533)	(4,202)	(2,731)	(25,335)	(21,172)
Net cash flow	(Btmn)	(7,926)	22,310	(35,565)	1,929	26,545	50,411	(49,722)	(6,817)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	54.2	55.0	53.7	51.0	50.4	49.5	49.7	43.5
Operating margin	(%)	42.7	50.5	48.3	45.9	42.9	44.5	44.8	37.6
EBITDA margin	(%)	74.1	75.5	81.0	77.3	75.9	77.9	80.3	75.9
EBIT margin	(%)	49.1	54.4	53.3	49.7	47.2	49.2	50.0	43.4
Net profit margin	(%)	17.0	25.5	31.2	23.1	23.0	24.7	28.4	23.6
ROE	(%)	20.6	16.9	16.1	14.9	15.7	14.6	16.9	13.8
ROA	(%)	11.0	9.2	9.1	8.6	8.8	8.1	9.4	7.7
Net D/E	(x)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	33.3	21.8	21.0	22.8	25.5	19.5	21.1	19.6
Debt service coverage	(x)	14.6	10.6	10.9	12.2	12.6	9.6	10.7	9.7

Main Assumptions

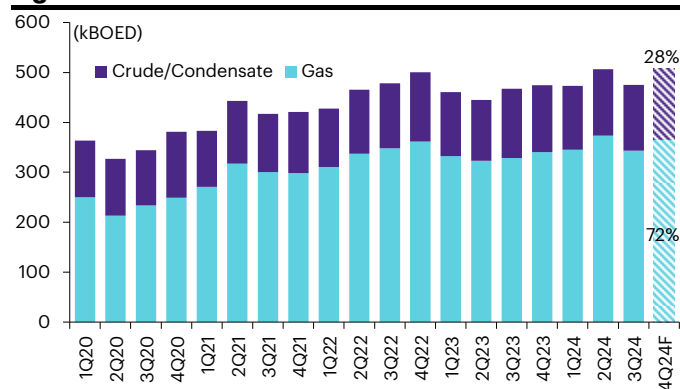
FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales volume	(kBOED)	501	461	445	467	475	473	507	475
- Liquid product	(% of total)	27.8	27.9	27.3	29.8	28.3	27.0	26.3	27.8
- Gas product	(% of total)	72.2	72.1	72.7	70.2	71.7	73.0	73.7	72.2
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	84.4	79.3	77.6	86.7	83.9	81.5	85.1	78.6
Avg selling price	(US\$/BOE)	52.8	50.0	45.7	48.7	48.4	47.2	47.0	47.1

Figure 1: PTTEP – 4Q24F earnings preview

	4Q23	3Q24	4Q24F	%YoY	%QoQ
Sales	78,464	74,396	72,648	(7.4)	(2.3)
EBITDA	60,342	57,500	58,457	(3.1)	1.7
Recurring profit	21,487	18,137	18,613	(13.4)	2.6
Net profit	18,284	17,865	17,933	(1.9)	0.4
EPS (Bt/share)	4.61	4.50	4.52	(1.9)	0.4
Sales volume (kBOED)	475	475	507	6.8	6.7
ASP (US\$/BOE)	48.41	47.07	45.81	(5.4)	(2.7)
Unit cost (US\$/BOE)	28.87	31.91	29.86	3.4	(6.4)

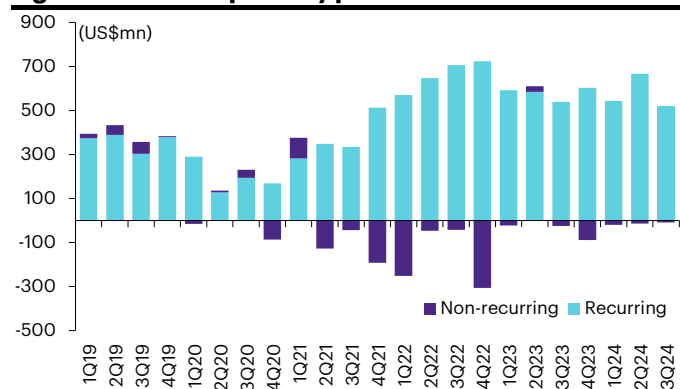
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 2: PTTEP – sales volume



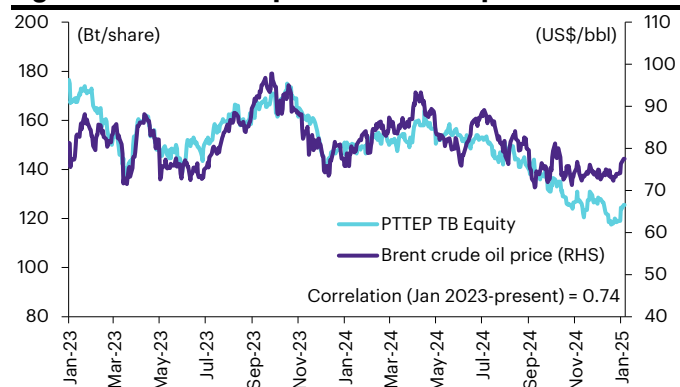
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 4: PTTEP – quarterly profit



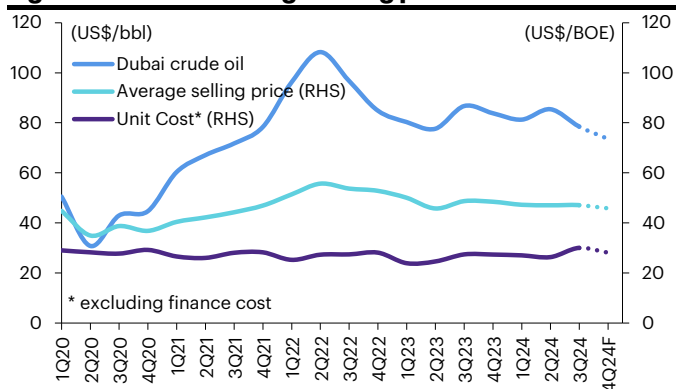
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 6: PTTEP share price vs. Brent oil price



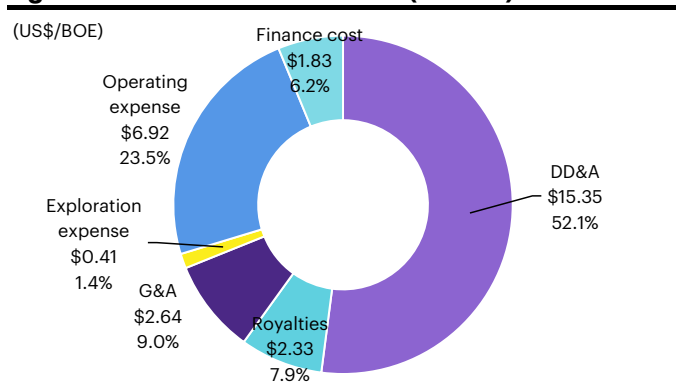
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 3: PTTEP – average selling price vs. unit cost



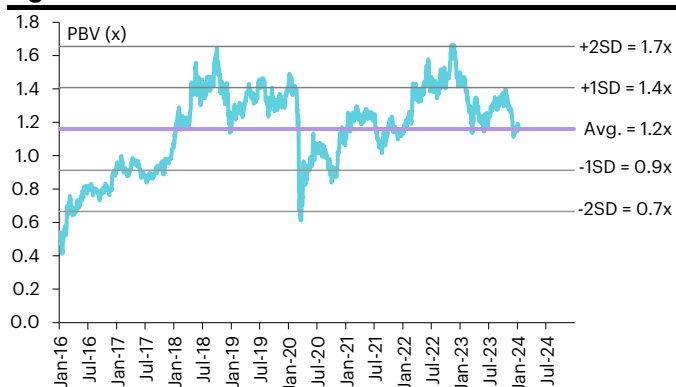
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 5: PTTEP – cost breakdown (12MMA)



Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 7: PTTEP – PBV band



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 8: Sensitivity of oil price to profit and TP

Brent oil price - 2025 (US\$/bbl)	60	65	70	75	80	85	90
2025 net profit (Btmn)	47,060	54,343	61,626	68,910	76,193	83,476	90,759
% change from the current forecast	-32%	-21%	-11%	0%	11%	21%	32%
LT Brent oil price (US\$/bbl)	50	55	60	65	70	75	80
Target price (Bt/sh) (end-2025)	90	115	139	164	187	211	235
% change from the current TP	-45%	-30%	-15%	0%	14%	29%	43%

Source: InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Jan 7, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BCP	Outperform	34.00	44.0	33.2	3.7	n.m.	3.7	(32)	n.m.	n.m.	0.6	0.6	0.5	14	(1)	11	5.9	3.8	6.9	3.8	4.0	3.0
BSRC	Neutral	7.10	8.0	14.1	11.5	n.m.	7.5	(77)	n.m.	n.m.	0.9	0.9	0.8	8	(5)	11	3.5	1.4	7.0	9.1	25.4	6.3
IRPC	Neutral	1.22	1.7	39.3	n.m.	n.m.	11.9	n.m.	(22)	n.m.	0.3	0.3	0.3	(5)	(6)	3	2.5	0.0	4.1	14.8	12.8	6.6
OR	Outperform	12.50	22.0	78.6	13.1	17.8	12.6	7	(26)	40	1.4	1.3	1.2	10	8	10	4.2	2.6	3.2	6.6	8.0	6.3
PTT	Outperform	32.00	41.0	34.4	8.9	7.9	7.7	(36)	12	3	0.8	0.8	0.7	7	7	7	6.3	6.3	6.3	3.4	3.4	3.1
PTTEP	Outperform	122.50	164.0	41.2	6.2	6.3	7.1	(13)	(2)	(11)	1.0	1.0	0.9	16	15	13	7.8	7.3	7.3	1.9	1.9	2.4
SPRC	Neutral	6.35	7.9	30.7	n.m.	6.2	7.3	n.m.	n.m.	(15)	0.8	0.7	0.6	(3)	12	9	0.0	6.3	4.7	23.3	4.2	3.5
TOP	Neutral	26.25	31.0	24.2	2.7	6.8	4.6	(34)	(61)	48	0.3	0.3	0.3	14	5	7	13.0	6.1	7.6	5.0	9.0	8.9
Average					7.7	9.0	7.8	(31)	(20)	13	0.8	0.7	0.7	8	4	9	5.4	4.2	5.9	8.5	8.6	5.0

Source: InnovestX Research

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 บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ข่าวกวีจีย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พินิจซ้ำ 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 นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IIL, IILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, SNC, SNPN, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTec, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIL, XO, XPG, 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.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับถึงขั้วดังกล่าว ประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับมอบหมาย)**

2S, AAI, 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, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, IILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, 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, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNPN, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNPN, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLF, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, 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, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.