

ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

PTTEP TB
PTTEP.BK



Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jan 30) (Bt)	124.50
Target price (Bt)	164.00
Mkt cap (Btbn)	494.26

12-m high / low (Bt)	164.5 / 116
Avg. daily 6m (US\$m)	39.81
Foreign limit / actual (%)	40 / 10
Free float (%)	34.7
Outstanding Short Position (%)	0.76

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.6	(1.6)	(17.0)
Relative to SET	9.7	8.0	(15.2)

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	67,422	63,077
INXV vs Consensus (%)	2.2	3.6

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 1Q25 core earnings	Down	Down

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 รัตนวันโน

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

4Q67: ตามคาด โดยปริมาณขายเพิ่มขึ้น QoQ

PTTEP รายงานกำไรสุทธิ 1.83 หมื่นลบ. ใน 4Q67 ทรงตัว YoY และ +2.4% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดและ INVX คาดการณ์ไว้ ปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนต่อหน่วยที่ลดลงเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนให้กำไรเพิ่มขึ้น QoQ ทั้งๆ ที่ราคาขายเฉลี่ย (ASP) ลดลง เพราะได้รับผลกระทบเชิงลบจากราคาน้ำมันที่ชะลอตัวลง รายการพิเศษมีจำนวนน้อยมาก เนื่องจากไม่มีการรับรู้ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ใน 4Q67 กำไรสุทธิปี 2567 อยู่ที่ 7.88 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 2.8% YoY โดยได้แรงหนุนจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น (+6% YoY) จากการผลิตเต็มกำลังของโครงการ G1/61 (เอราวัณ) ตั้งแต่ปลายเดือนมี.ค. 2567 ในขณะที่ ASP ลดลง 3% YoY นอกจากนี้ PTTEP ยังประกาศจ่ายปันผลงวดสุดท้ายของปี 2567 ที่ 5.125 บาท/หุ้น ด้วยส่งผลทำให้เงินปันผลทั้งปี 2567 อยู่ที่ 9.625 บาท/หุ้น (อัตราจ่ายปันผล 49%) แม้เราคาดว่ากำไรจะอ่อนแอลง YoY ในปี 2568 เนื่องจากราคาน้ำมันลดลง แต่เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTTEP เมื่อพิจารณาจากงบดุลที่แข็งแกร่ง (อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน <0.3 เท่า) และ upside ที่น่าสนใจต่อราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 164 บาท/หุ้น ซึ่งอิงกับราคาน้ำมันเบรนท์ในระยะยาวที่ US\$65/bbl ตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป

ปริมาณขายเพิ่มขึ้น QoQ หลังจากปิดซ่อมบำรุงใน 3Q67 ปริมาณขายของ PTTEP เพิ่มขึ้น 5.4% YoY และ 5.3% QoQ มาอยู่ที่ 500kBOED เนื่องจากแหล่งก๊าซหลายแห่งในประเทศไทยกลับมาดำเนินการตามปกติแล้วหลังจากปิดซ่อมบำรุงตามแผนใน 3Q67 และมีการจัดส่งผลิตภัณฑ์น้ำมันในโอมานและแอลจีเรียมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ปริมาณขายยังต่ำกว่าคาด เนื่องจากการผลิตก๊าซที่โครงการ G1/61 (เอราวัณ) ยังคงต่ำกว่าปริมาณการผลิตตามสัญญาซื้อขาย (DCQ) จากการซ่อมบำรุงที่ยืดเยื้อและ PTT เรียกร้องก๊าซในปริมาณที่ลดลง ซึ่งได้รับการชดเชยบางส่วนโดยการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากโครงการมกข เพื่อให้มี DCQ รวม 1,500mmcf/d ปริมาณขายเฉลี่ยสำหรับปี 2567 อยู่ที่ 489kBOED เพิ่มขึ้น 5.8% YoY แต่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ 505kBOED

ราคาน้ำมันที่ลดลงกดดัน ASP ลดลง ASP ของ PTTEP ลดลง 5.3% YoY และ 2.6% QoQ มาอยู่ที่ US\$45.8/BOE ตามคาด ซึ่งเป็นผลมาจากราคาน้ำมันที่ลดลง (-12.1% YoY, -6.2% QoQ สำหรับน้ำมันดูไบ) แต่ได้รับการสนับสนุนจากราคาก๊าซที่มีเสถียรภาพมากขึ้นที่ US\$5.9/mmcf/d (ทรงตัว YoY, -1.2% QoQ) ซึ่งสะท้อนถึง lag time ในการปรับราคาก๊าซจากแหล่งผลิตในอ่าวไทย ASP สำหรับปี 2567 อยู่ที่ US\$46.8/BOE ลดลง 3% YoY สอดคล้องกับราคาน้ำมันดูไบในเฉลี่ย อีกทั้งยังสะท้อนถึงสัดส่วนที่สูงขึ้นของปริมาณขายก๊าซที่โครงการ G1/61 ซึ่งมีราคายกยได้สัญญา PSC ที่ต่ำกว่าแหล่งอื่นๆ ที่อยู่ภายใต้ระบบสัมปทานก่อนข้างมาก

ต้นทุนต่อหน่วยลดลง QoQ จากผลกระทบของปริมาณการผลิต ต้นทุนต่อหน่วยใน 4Q67 ลดลง 7.8% QoQ มาอยู่ที่ US\$29.3/BOE จากผลกระทบของปริมาณการผลิต แต่เพิ่มขึ้น 1.1% YoY จากยอดขายที่สูงขึ้นจากการผลิตที่มีต้นทุนสูงที่โครงการในมาเลเซีย ตัวเลขดังกล่าวสอดคล้องกับเป้าที่บริษัทวางไว้ที่ US\$28-29/BOE EBITDA margin ของ PTTEP ที่ 69% ใน 4Q67 ต่ำกว่าเป้าที่บริษัทวางไว้ที่ 70-75% เล็กน้อย แต่ EBITDA margin เฉลี่ยสำหรับปี 2567 อยู่ที่ 73% ยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมาย

แนวโน้มกำไร 1Q68 และปี 2568 PTTEP ตั้งเป้าปริมาณการขายปี 2568 ไว้ที่ 500-510kBOED เพิ่มขึ้น 2-4% YoY อย่างไรก็ตาม ปริมาณขายใน 1Q68 คาดว่าจะลดลง QoQ มาอยู่ที่ 475-480kBOED จากการปิดซ่อมบำรุงเพิ่มเติมที่โครงการ G1/61 (เอราวัณ) ดังนั้นกำไร 1Q68 จึงมีแนวโน้มที่จะอ่อนตัวลง QoQ โดยใช้สมมติฐานว่าราคาน้ำมันเฉลี่ยอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะลดลง 12% มาอยู่ที่ 6.9 หมื่นลบ. จากราคาน้ำมันเฉลี่ยที่ลดลง แม้ว่า EBITDA margin น่าจะยังคงเป็นไปตามเป้าหมายของบริษัทที่ 70-75%

ราคาเป้าหมาย 164 บาท อิงกับวิธี DCF (สิ้นปี 2568) เราคงราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ไว้ที่ 164 บาท โดยอิงกับราคาน้ำมันดูไบในระยะยาวที่ US\$63/bbl และเบรนท์ที่ US\$65/bbl ตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป เราคงสมมติฐานปริมาณขายไว้ที่ระดับต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัท 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	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	300,694	312,310	292,548	301,358	278,555
EBITDA	(Btmn)	232,446	240,982	222,190	224,162	206,971
Core profit	(Btmn)	78,656	78,239	68,910	65,320	57,541
Reported profit	(Btmn)	76,706	78,824	68,910	65,320	57,541
Core EPS	(Bt)	19.81	19.71	17.36	16.45	14.49
DPS	(Bt)	9.50	9.63	9.00	9.00	7.00
P/E, core	(x)	6.3	6.3	7.2	7.6	8.6
EPS growth, core	(%)	(13.3)	(0.5)	(11.9)	(5.2)	(11.9)
P/BV, core	(x)	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
ROE	(%)	16.3	15.1	12.5	11.2	9.4
Dividend yield	(%)	7.6	7.7	7.2	7.2	5.6
EV/EBITDA	(x)	2.0	1.9	2.4	2.6	2.9

Source: InnovestX Research

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) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้ได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 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 ได้มีการพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งในพื้นที่การผลิตและพื้นที่การผลิตใหม่อย่างต่อเนื่อง 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

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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	160,401	219,068	331,350	300,694	312,310	292,548	301,358	278,555
Cost of goods sold	(Btmn)	106,143	122,122	148,949	142,926	162,773	162,036	169,885	156,742
Gross profit	(Btmn)	54,258	96,946	182,401	157,768	149,537	130,512	131,473	121,812
SG&A	(Btmn)	9,754	11,416	20,386	16,979	18,115	15,896	16,375	15,136
Other income	(Btmn)	2,306	4,869	8,552	10,336	14,520	13,030	8,179	6,826
Interest expense	(Btmn)	7,956	6,472	8,218	10,243	11,813	10,230	12,121	15,832
Pre-tax profit	(Btmn)	38,217	83,927	162,348	140,881	134,130	117,416	111,156	97,671
Corporate tax	(Btmn)	18,764	41,528	72,295	63,704	57,214	49,895	47,295	41,662
Equity a/c profits	(Btmn)	1,307	489	668	1,477	1,317	1,383	1,452	1,524
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	2	7	7	7	7
Core profit	(Btmn)	20,760	42,888	90,721	78,656	78,239	68,910	65,320	57,541
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,904	(4,024)	(19,820)	(1,949)	585	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	22,664	38,864	70,901	76,706	78,824	68,910	65,320	57,541
EBITDA	(Btmn)	111,422	160,693	253,734	232,446	240,982	222,190	224,162	206,971
Core EPS	(Bt)	5.23	10.80	22.85	19.81	19.71	17.36	16.45	14.49
Net EPS	(Bt)	5.71	9.79	17.86	19.32	19.86	17.36	16.45	14.49
DPS	(Bt)	4.25	5.00	9.25	9.50	9.63	9.00	9.00	7.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	152,716	139,584	196,842	234,800	222,131	159,809	138,291	140,665
Total fixed assets	(Btmn)	522,921	643,952	673,022	668,021	743,169	837,846	922,048	995,727
Total assets	(Btmn)	675,637	783,536	869,864	902,821	965,301	997,655	1,060,339	1,136,392
Total loans	(Btmn)	106,947	123,828	107,574	104,932	108,263	125,320	157,226	194,222
Total current liabilities	(Btmn)	56,257	104,502	114,616	88,590	105,502	89,692	106,121	79,185
Total long-term liabilities	(Btmn)	264,969	263,684	288,128	314,788	323,923	338,907	355,572	428,810
Total liabilities	(Btmn)	321,226	368,186	402,744	403,378	429,425	428,599	461,693	507,995
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	354,411	415,350	467,121	499,443	535,876	569,056	598,646	628,397
BVPS	(Bt)	89.27	104.62	117.66	125.78	134.91	143.27	150.72	158.22

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	20,760	42,888	90,721	78,656	78,239	68,910	65,320	57,541
Depreciation and amortization	(Btmn)	65,250	70,294	83,168	81,322	95,039	94,544	100,885	93,468
Operating cash flow	(Btmn)	86,120	119,485	166,150	149,081	201,044	158,775	166,028	164,652
Investing cash flow	(Btmn)	(33,515)	(123,016)	(59,286)	(82,447)	(150,369)	(189,221)	(185,087)	(167,147)
Financing cash flow	(Btmn)	(26,469)	(22,199)	(70,068)	(51,416)	(54,367)	(18,672)	(3,824)	9,206
Net cash flow	(Btmn)	26,136	(25,730)	36,796	15,218	(3,692)	(49,118)	(22,883)	6,712

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	33.8	44.3	55.0	52.5	47.9	44.6	43.6	43.7
Operating margin	(%)	27.7	39.0	48.9	46.8	42.1	39.2	38.2	38.3
EBITDA margin	(%)	69.5	73.4	76.6	77.3	77.2	75.9	74.4	74.3
EBIT margin	(%)	28.8	41.3	51.5	50.3	46.7	43.6	40.9	40.7
Net profit margin	(%)	14.1	17.7	21.4	25.5	25.2	23.6	21.7	20.7
ROE	(%)	5.8	11.1	20.6	16.3	15.1	12.5	11.2	9.4
ROA	(%)	3.1	5.9	11.0	8.9	8.4	7.0	6.3	5.2
Net D/E	(x)	(0.0)	0.1	(0.0)	(0.1)	(0.1)	0.1	0.1	0.2
Interest coverage	(x)	14.0	24.8	30.9	22.7	20.4	21.7	18.5	13.1
Debt service coverage	(x)	9.3	5.8	13.6	11.7	9.6	12.1	6.4	13.1
Payout Ratio	(%)	74.4	51.1	51.8	49.2	48.5	51.8	54.7	48.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Sales volume	(kBOED)	354	416	468	462	489	492	525	512
- Liquid product	(% of total)	33.3	28.7	27.5	28.3	28.0	28.0	28.0	27.0
- Gas product	(% of total)	66.7	71.3	72.5	71.7	72.0	72.0	72.0	73.0
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	42.2	68.9	97.1	81.9	81.0	73.0	68.0	63.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	38.9	43.5	53.4	48.2	46.8	45.2	43.6	41.4
CAPEX	(US\$m)	1,093	1,508	2,780	2,718	4,682	5,299	5,181	5,181

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	75,493	67,479	78,206	79,516	75,737	84,370	75,793	76,410
Cost of goods sold	(Btmn)	33,963	31,236	38,301	39,426	38,285	42,464	42,813	39,211
Gross profit	(Btmn)	41,530	36,243	39,905	40,090	37,452	41,906	32,980	37,199
SG&A	(Btmn)	3,410	3,646	3,979	5,944	3,758	4,094	4,492	5,770
Other income	(Btmn)	2,312	2,720	2,404	2,900	3,075	3,619	3,830	3,997
Interest expense	(Btmn)	2,617	2,606	2,653	2,367	3,026	3,212	2,938	2,637
Pre-tax profit	(Btmn)	37,815	32,711	35,676	34,679	33,743	38,218	29,379	32,789
Corporate tax	(Btmn)	18,199	13,283	17,035	15,186	14,922	14,988	11,261	16,043
Equity a/c profits	(Btmn)	419	331	320	407	362	201	35	719
Minority interests	(Btmn)	0	3	2	(4)	1	3	3	(1)
Core profit	(Btmn)	20,034	19,762	18,963	19,896	19,185	23,434	18,157	17,463
Extra-ordinary items	(Btmn)	(753)	1,277	(862)	(1,612)	(502)	543	(292)	836
Net Profit	(Btmn)	19,281	21,040	18,101	18,284	18,683	23,978	17,865	18,299
EBITDA	(Btmn)	57,015	54,627	60,462	60,342	58,999	67,722	57,500	56,761
Core EPS	(Bt)	5.05	4.98	4.78	5.01	4.83	5.90	4.57	4.40
Net EPS	(Bt)	4.86	5.30	4.56	4.61	4.71	6.04	4.50	4.61

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	209,370	180,580	200,729	234,800	273,493	229,763	197,570	222,131
Total fixed assets	(Btmn)	662,400	685,530	702,973	668,021	717,184	770,574	684,275	743,169
Total assets	(Btmn)	871,771	866,110	903,701	902,821	990,677	1,000,337	881,846	965,301
Total loans	(Btmn)	107,334	107,503	108,948	104,932	111,959	112,830	103,822	108,263
Total current liabilities	(Btmn)	99,123	64,968	80,402	88,590	105,126	100,068	90,465	105,502
Total long-term liabilities	(Btmn)	292,408	300,150	308,124	314,788	333,645	340,331	301,345	323,923
Total liabilities	(Btmn)	391,531	365,117	388,526	403,378	438,771	440,399	391,809	429,425
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	480,240	500,993	515,175	499,443	551,906	559,938	490,036	535,876
BVPS	(Bt)	120.97	126.20	129.77	125.78	138.97	140.97	123.37	134.91

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	20,034	19,762	18,963	19,896	19,185	23,434	18,157	17,463
Depreciation and amortization	(Btmn)	16,584	19,310	22,133	23,295	22,230	26,292	25,182	21,335
Operating cash flow	(Btmn)	48,786	14,738	42,273	43,284	70,965	42,853	41,364	45,861
Investing cash flow	(Btmn)	(24,158)	(24,941)	(20,811)	(12,538)	(17,823)	(67,240)	(27,009)	(38,297)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,319)	(25,363)	(19,533)	(4,202)	(2,731)	(25,335)	(21,172)	(5,129)
Net cash flow	(Btmn)	22,310	(35,565)	1,929	26,545	50,411	(49,722)	(6,817)	2,435

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	55.0	53.7	51.0	50.4	49.5	49.7	43.5	48.7
Operating margin	(%)	50.5	48.3	45.9	42.9	44.5	44.8	37.6	41.1
EBITDA margin	(%)	75.5	81.0	77.3	75.9	77.9	80.3	75.9	74.3
EBIT margin	(%)	54.4	53.3	49.7	47.2	49.2	50.0	43.4	47.1
Net profit margin	(%)	25.5	31.2	23.1	23.0	24.7	28.4	23.6	23.9
ROE	(%)	16.9	16.1	14.9	15.7	14.6	16.9	13.8	13.6
ROA	(%)	9.2	9.1	8.6	8.8	8.1	9.4	7.7	7.6
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	21.8	21.0	22.8	25.5	19.5	21.1	19.6	21.5
Debt service coverage	(x)	10.6	10.9	12.2	12.6	9.6	10.7	9.7	9.5

Main Assumptions

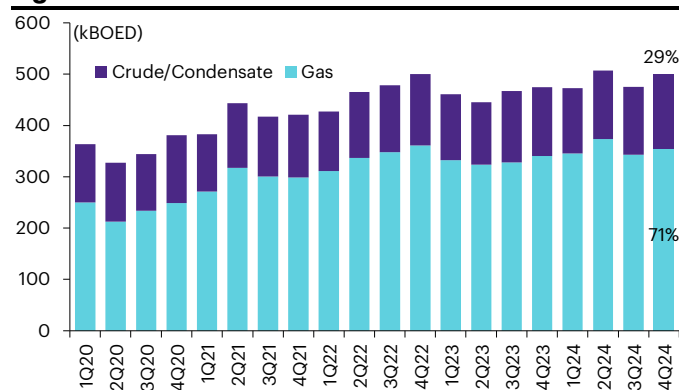
FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales volume	(kBOED)	461	445	467	475	473	507	475	500
- Liquid product	(% of total)	27.9	27.3	29.8	28.3	27.0	26.3	27.8	28.9
- Gas product	(% of total)	72.1	72.7	70.2	71.7	73.0	73.7	72.2	71.1
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	79.3	77.6	86.7	83.9	81.5	85.1	78.6	73.6
Avg selling price	(US\$/BOE)	50.0	45.7	48.7	48.4	47.2	47.0	47.1	45.8

Figure 1: PTTEP – 4Q24 earnings review

	4Q23	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ	12M23	12M24	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	79,516	75,793	76,410	(3.9)	0.8	300,694	312,310	3.9
Gross profit	40,090	32,980	37,199	(7.2)	12.8	157,768	149,537	(5.2)
EBITDA	60,342	57,500	56,761	(5.9)	(1.3)	232,446	240,982	3.7
Profit before extra items	19,896	18,157	17,463	(12.2)	(3.8)	78,656	78,239	(0.5)
Net Profit	18,284	17,865	18,299	0.1	2.4	76,706	78,824	2.8
EPS (Bt)	4.61	4.50	4.61	0.1	2.4	19.32	19.86	2.8
B/S (Bt, mn)								
Total assets	902,821	881,846	965,301	6.9	9.5	902,821	965,301	6.9
Total liabilities	403,378	391,809	429,425	6.5	9.6	403,378	429,425	6.5
Total equity	499,443	490,036	535,876	7.3	9.4	499,443	535,876	7.3
BVPS (Bt)	125.78	123.37	134.91	7.3	9.4	125.78	134.91	7.3
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	50.4	43.5	48.7	(1.7)	5.2	52.5	47.9	(4.6)
EBITDA margin (%)	75.9	75.9	74.3	(1.6)	(1.6)	77.3	77.2	(0.1)
Net profit margin (%)	23.0	23.6	23.9	1.0	0.4	25.5	25.2	(0.3)
ROA (%)	8.8	7.7	7.6	(1.2)	(0.2)	8.7	8.4	(0.2)
ROE (%)	15.7	13.8	13.6	(2.1)	(0.2)	15.9	15.2	(0.6)
IBD/E (X)	0.2	0.2	0.2	(0.8)	(1.0)	0.2	0.2	(0.8)

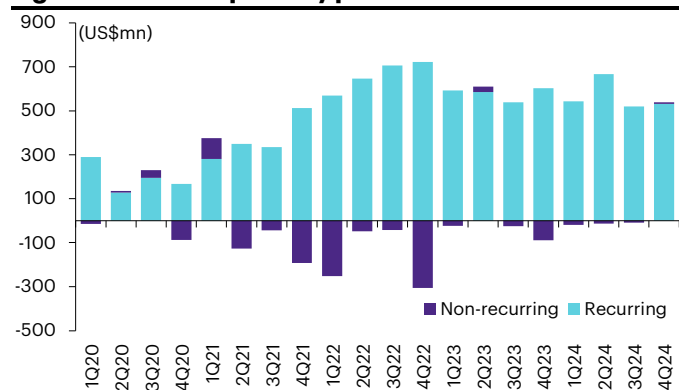
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 2: PTTEP – sales volume



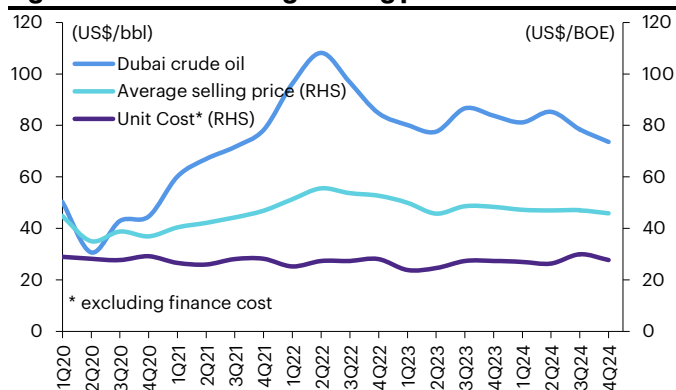
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 4: PTTEP – quarterly profit



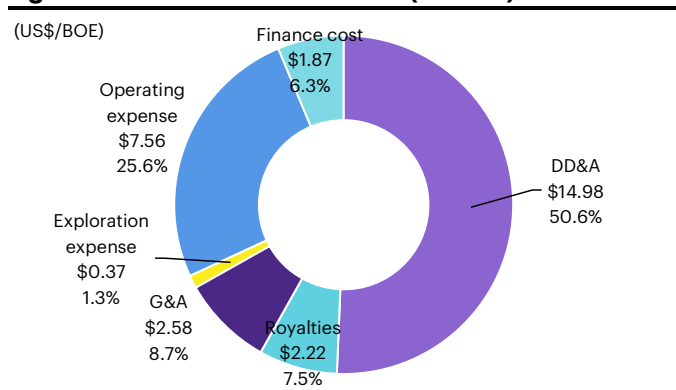
Source: PTTEP and InnovestX Research

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



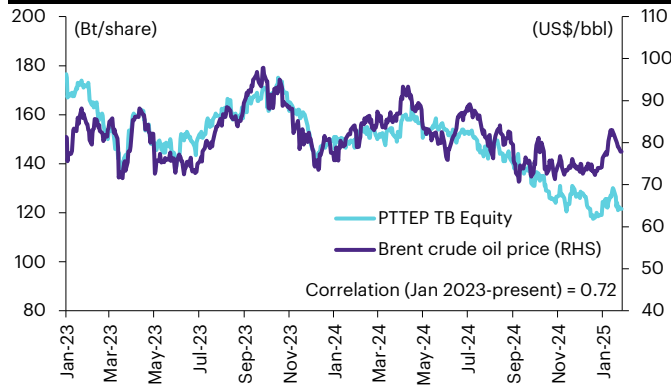
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 5: PTTEP – cost breakdown (12MMA)



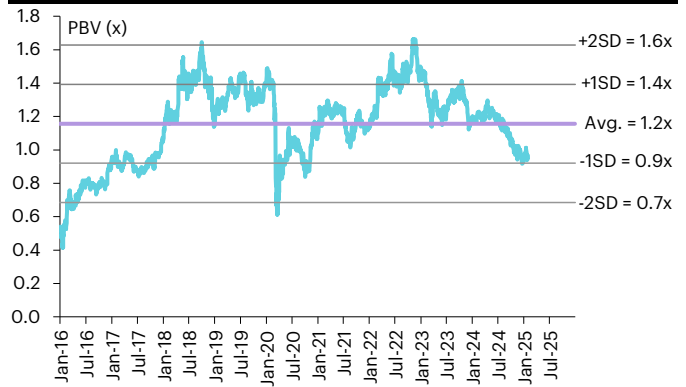
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 6: PTTEP share price vs. Brent oil price



Source: Bloomberg Finance L.P. 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 30, 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	35.00	44.0	29.4	3.8	n.m.	3.8	(32)	n.m.	n.m.	0.7	0.6	0.5	14	(1)	11	5.7	3.7	6.7	3.8	4.0	3.1
BSRC	Neutral	5.60	8.0	44.6	9.0	n.m.	5.9	(77)	n.m.	n.m.	0.7	0.7	0.6	8	(5)	11	4.5	1.8	8.9	8.2	22.9	5.6
IRPC	Neutral	1.16	1.7	46.6	n.m.	n.m.	11.3	n.m.	(22)	n.m.	0.3	0.3	0.3	(5)	(6)	3	2.6	0.0	4.3	14.6	12.6	6.5
OR	Outperform	11.80	22.0	89.2	12.4	16.8	11.9	7	(26)	40	1.3	1.3	1.2	10	8	10	4.4	2.7	3.4	6.2	7.5	5.9
PTT	Outperform	31.00	41.0	38.7	8.6	7.7	7.5	(36)	12	3	0.8	0.8	0.7	7	7	7	6.5	6.5	6.5	3.4	3.4	3.0
PTTEP	Outperform	124.50	164.0	39.5	6.3	6.3	7.2	(13)	(1)	(12)	1.0	0.9	0.9	16	15	12	7.6	7.7	7.2	2.0	1.9	2.4
SPRC	Neutral	5.45	7.9	52.3	n.m.	5.3	6.3	n.m.	n.m.	(15)	0.6	0.6	0.6	(3)	12	9	0.0	7.3	5.5	20.9	3.8	3.0
TOP	Neutral	26.00	31.0	25.4	2.6	6.7	4.6	(34)	(61)	48	0.3	0.3	0.3	14	5	7	13.1	6.2	7.7	5.0	9.0	8.9
Average					7.1	8.6	7.3	(31)	(19)	13	0.7	0.7	0.6	8	4	9	5.5	4.5	6.3	8.0	8.1	4.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวก บกวิชัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, ILINK, 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, SMPK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

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, ILINK, 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, SMPK, 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, 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, APP, 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, DTICI, 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, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, 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, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STX, 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, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, 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.