

พลังงาน

SET ENER index Close: 18/7/2025 15,934.81 +215.64 / +1.37% Bt11,579mn
Bloomberg ticker: SETENERG

PTT Group Investor Day 2025

เราได้อัดงาน PTT Group Investor Day ในสัปดาห์ที่ผ่านมาเพื่อหารือเกี่ยวกับพัฒนาการล่าสุดในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี รวมถึงผลกระทบต่อ PTT และบริษัทย่อยและบริษัทร่วมในกลุ่ม เราพบว่ากลุ่ม PTT กำลังพิจารณาขายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักและลดภาระหนี้สินท่ามกลางแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ไม่แน่นอนและความผันผวนของราคาน้ำมัน PTT ยังคงเป็นหุ้นเด่นในกลุ่ม โดยได้รับปัจจัยหนุนจากฐานการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง valuation และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจ นอกจากนี้เรายังชอบหุ้น PTTGC เนื่องจากผลประโยชน์จากแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นและ valuation ถูก

แนวโน้มราคาน้ำมันและค่าการกลั่น กลุ่ม PTT คาดการณ์ว่าราคาน้ำมันดิบเบรนท์จะยังคงเคลื่อนไหวในกรอบ US\$65-75/bbl ใน 2H68 โดยมีโอกาสปรับขึ้นจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ เช่น ความขัดแย้งระหว่างอิสราเอลและอิหร่าน ค่อนข้างจำกัด เนื่องจากปัจจุบันปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคกลายเป็นตัวแปรหลักที่ส่งผลกระทบต่อทิศทางของราคาน้ำมัน PTTEP เน้นย้ำการใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในระยะยาว ขณะที่ TOP คาดการณ์ว่าความต้องการใช้น้ำมันเบนซินจะอยู่ในระดับทรงตัวใน 3Q68 และอาจอ่อนตัวลงหลังฤดูร้อน ความต้องการเชื้อเพลิงภาคอุตสาหกรรมอาจอ่อนแอลงจากผลกระทบของมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และคาดว่าค่าการกลั่นเฉลี่ยจะกลับสู่ระดับปกติที่ US\$5/bbl ใน 2H68

ผลกระทบจากนโยบายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ มีน้อยมาก กลุ่ม PTT คาดว่าจะได้รับผลกระทบโดยตรงจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ น้อยมาก เนื่องจากมีการส่งออกส่วนใหญ่เป็นการส่งออกทางอ้อมและมีปริมาณจำกัด การวิเคราะห์เชิงลึกของ IRPC พบว่ามีสินค้าที่ถูกค่าส่งออกไปยังสหรัฐฯ เพียง 4-5% เท่านั้น ซึ่งสะท้อนถึงความเสี่ยงระดับต่ำ อย่างไรก็ตาม ในบรรดาผลิตภัณฑ์หลัก เบนซินจะเผชิญแรงกดดันมากขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากความสามารถในการแข่งขันที่ลดลงของการส่งออกเบนซินจากเอเชียไปยังสหรัฐฯ

การขายสินทรัพย์และการลดภาระหนี้ PTT กำลังพิจารณาขายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักและไม่เกี่ยวข้องกับการปิโตรเคมีเพื่อเสริมความแข็งแกร่งทางการเงินของกลุ่มบริษัทท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก โดยคาดว่าจะมีกำไรจากการขายสินทรัพย์ 8 พันลบ. และประหยัดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานได้อีก 1 หมื่นลบ. ภายในปี 2570 PTTGC ตั้งเป้าปลดล็อกมูลค่าเงินลงทุนสูงสุด 3 หมื่นลบ. ผ่านกลยุทธ์ asset-light ในขณะที่ IRPC กำลังดำเนินการขายที่ดินและโครงสร้างพื้นฐาน บริษัทไม่มีแผนเพิ่มทุน; การลดภาระหนี้จะได้รับการสนับสนุนจากกระแสเงินสดภายใน การขยายเครดิตการค้า และเครื่องมือทางการเงิน เช่น หุ้นกู้ไม่มีกำหนดอายุอย่าง perpetual bond ทั้งนี้คาดว่าธุรกรรมที่สำคัญจะได้รับการอนุมัติภายในปี 2568 โดยปัจจุบันยังอยู่ระหว่างรอการอนุมัติจากหน่วยงานกำกับดูแล

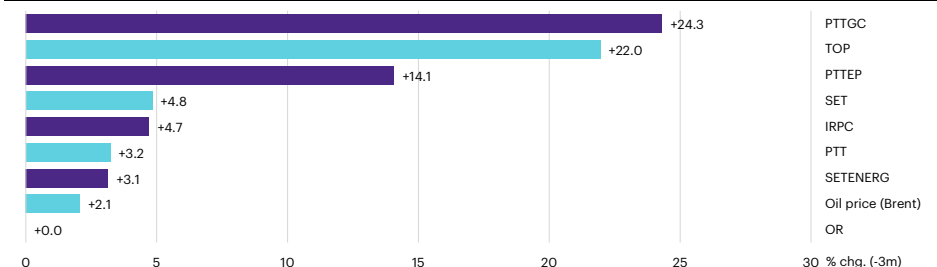
ปรับโครงสร้างพอร์ตธุรกิจ P&R PTT กำลังมองหาพันธมิตรเชิงกลยุทธ์เพื่อสนับสนุนธุรกิจปลายน้ำ ซึ่งรวมถึงการลงทุนในบริษัทร่วมที่ประกอบธุรกิจปิโตรเคมี ในขณะที่ยังคงควบคุมความเสี่ยงข้างมากไว้ได้ IRPC เป็นส่วนหนึ่งของแผนปรับโครงสร้างพอร์ตครั้งนี้ โดยคาดว่าจะมีพันธมิตรเชิงกลยุทธ์รายใหม่เข้ามาภายใน 2Q69 แม้ว่ายังไม่มีแผนควบรวมกิจการขนาดใหญ่ แต่การร่วมมือกับพันธมิตรเชิงกลยุทธ์จะมีบทบาทสำคัญในการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน ปลดล็อกมูลค่า และสนับสนุนให้ธุรกิจของ PTT เติบโตในระยะยาว

แนวโน้มผลประกอบการ 2H68 มีทิศทางที่แตกต่างกัน แนวโน้มผลประกอบการ 2H68 ของบริษัทย่อยในกลุ่ม PTT มีทิศทางที่แตกต่างกันจากปัจจัยฤดูกาลและการปิดซ่อมบำรุงตามแผน กำไรของ TOP และ PTTGC อาจอ่อนตัวลง HoH จากการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นใน 3Q68 และ 4Q68 ตามลำดับ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกำไรในงบการเงินรวมของ PTT แต่มีแนวโน้มที่จะถูกชดเชยโดยยอดขายก๊าซที่เพิ่มขึ้นจาก PTTEP และปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากโรงแยกก๊าซ ซึ่งจะช่วยสร้างสมดุลให้กับผลการดำเนินงานของกลุ่ม PTT

PTT เป็นหุ้นเด่นในกลุ่ม เมื่อพิจารณาจากความผันผวนของราคาน้ำมันและความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก เราจึงเลือก PTT (OUTPERFORM, ราคาเป้าหมาย: 41 บาท) เป็นหุ้นเด่นในกลุ่ม โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก valuation ที่น่าสนใจและอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้เรายังชอบ PTTGC (OUTPERFORM, ราคาเป้าหมาย: 29 บาท) โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก valuation ที่ถูก แนวโน้มที่กำไรจะปรับตัวดีขึ้น YoY ต้นทุนที่แข่งขันได้ในธุรกิจโอเลฟินส์ และความพยายามในการปรับโครงสร้างต้นทุนอย่างต่อเนื่อง ทั้งสองบริษัทมีความพร้อมในการรับมือกับความท้าทายของตลาด

ปัจจัยเสี่ยง การชะลอตัวของเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อความต้องการน้ำมันและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้มีขาดทุนสต็อกอย่างต่อเนื่อง ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญคือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Share price performance (-3m) – PTT Group



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Valuation summary – Energy

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 25F 26F	P/BV (x) 25F 26F
BCP	Outperform	33.0	47.00	46.8	5.5 4.4	0.7 0.6
BSRC	Neutral	4.8	6.00	30.3	10.0 6.7	0.6 0.6
IRPC	Underperform	0.9	1.00	13.5	37.3 6.9	0.3 0.3
OR	Outperform	12.7	16.40	32.7	13.0 11.4	1.3 1.2
PTT	Outperform	32.0	41.00	34.7	7.8 7.6	0.8 0.7
PTTEP	Outperform	117.5	162.00	45.5	7.0 7.5	0.8 0.8
SPRC	Outperform	5.3	6.60	33.3	8.6 12.9	0.6 0.6
TOP	Neutral	30.0	28.00	0.0	6.6 4.8	0.4 0.4
Average					12.0 7.8	0.7 0.6

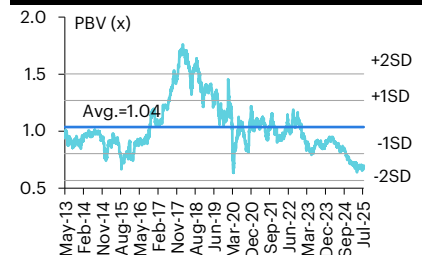
Source: InnovestX Research

Price performance

	Absolute			Relative to SET		
(%)	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BCP	(1.5)	(9.0)	(8.3)	(10.6)	(13.2)	0.6
BSRC	(2.1)	(14.2)	(44.3)	(11.1)	(18.2)	(38.9)
IRPC	15.6	4.7	(46.1)	4.9	(0.1)	(40.8)
OR	15.5	0.0	(22.1)	4.7	(4.6)	(14.5)
PTT	6.7	3.2	(1.5)	(3.2)	(1.5)	8.1
PTTEP	6.8	14.1	(20.3)	(3.1)	8.8	(12.5)
SPRC	(4.5)	(0.9)	(39.0)	(13.4)	(5.5)	(33.0)
TOP	8.1	22.0	(43.7)	(1.9)	16.3	(38.1)

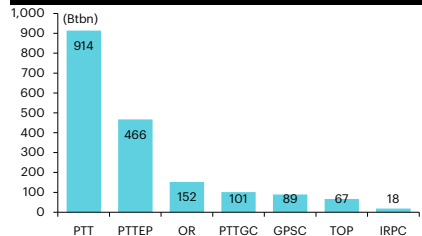
Source: SET and InnovestX Research

PBV band – SETENERG



Source: SET and InnovestX Research

PTT group market capitalization



Source: Reuters and InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร สวัสดิ์โน

นักวิเคราะห์การลงทุนกับปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

PTT (OUTPERFORM | ราคาเป้าหมาย: 41 บาท)

- แม้ว่าสถานการณ์ตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ยังคงดำเนินต่อไป ซึ่งรวมถึงความขัดแย้งระหว่างอิสราเอลและอิหร่าน แต่ราคาน้ำมันกลับมีปฏิกิริยาตอบรับน้อยมาก ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ยังคงเคลื่อนไหวในกรอบแคบ สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงของพลวัตตลาดที่ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค เช่น อุปสงค์ทั่วโลก อัตราเงินเฟ้อ และนโยบายการเงิน กลายเป็นตัวแปรหลักที่มีอิทธิพลต่อราคาน้ำมัน มากกว่าความเสี่ยงจากสงครามแบบดั้งเดิม กลุ่ม PTT คาดว่าราคาน้ำมันจะเคลื่อนไหวในกรอบ US\$65-75/bbl ใน 2H68 โดยมีโอกาสปรับขึ้นจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ค่อนข้างจำกัด
- PTT กำลังดำเนินการปรับโครงสร้างพอร์ต LNG โดยตั้งเป้าจัดหา LNG รวม 11 ล้านตันต่อปี (สัญญาระยะยาวและการซื้อแบบราคาตลาด) โดยเน้นการกระจายความเสี่ยงและความพร้อมของโครงสร้างพื้นฐาน หนึ่งในดีลสำคัญคือการจัดหา LNG ปริมาณ 1 ล้านตันต่อปี จาก Cheniere ซึ่งเป็นผู้ผลิต LNG รายใหญ่ในสหรัฐฯ โดยคาดว่าจะเริ่มส่งมอบในปี 2569
- PTT กำลังปรับโครงสร้างธุรกิจปิโตรเคมีและธุรกิจ non-hydrocarbon อย่างจริงจัง โดยกำลังเดินหน้าโครงการพลังงานสะอาด (CFP) และโครงการเพิ่มความมั่นคงของวัตถุดิบสำหรับธุรกิจโอเลฟินส์ ขณะที่เริ่มดำเนินการผลิตน้ำมันดีเซลมาตรฐาน EURO5 ที่โรงกลั่นทุกแห่งแล้ว สำหรับธุรกิจที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก PTT กำลังปรับปรุงกลยุทธ์ด้านยานยนต์ไฟฟ้า (EV), โลจิสติกส์ และ life sciences โดยจะประหยัดเงินลงทุนได้ 1.1 หมื่นลบ. จนถึงปี 2571 ทั้งนี้ PTT จะมองหาพันธมิตรเชิงกลยุทธ์เพื่อร่วมลงทุนในธุรกิจปิโตรเคมีอย่างต่อเนื่อง โดย PTT จะยังคงถือหุ้นข้างมาก
- PTT ยังคงรักษานโยบายการเงินอย่างเข้มงวด โดยมีอัตราการจ่ายปันผลเฉลี่ย 66% ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา และให้ผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ บริษัทมีโครงการซื้อหุ้นคืนจำนวน 470 ล้านหุ้น (1.65% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) เพื่อเพิ่ม ROE และ EPS นอกจากนี้ยังมีการขยายระยะเวลาการให้เครดิตการค้า (ETC) แก่บริษัทแกนหลัก ได้แก่ TOP (120 วัน) และ PTTGC (150 วัน) โดยไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดหรือภาระทางการเงินของ PTT และไม่มีแผนที่จะเพิ่มทุนให้กับบริษัทร่วม เนื่องจากไม่มีผลประโยชน์เชิงบวก ซึ่งจะช่วยป้องกันไม่ให้นักลงทุนเปลี่ยนสถานะเป็นรัฐวิสาหกิจ และรักษาความคล่องตัวทางการเงินไว้ได้
- เพื่อรับมือกับแรงกดดันทางเศรษฐกิจโลก เช่น ภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย PTT ได้จัดตั้ง “War Room” ข้ามกลุ่ม ซึ่งประกอบด้วยวางแผนตามสถานการณ์ การป้องกันความเสี่ยง การทบทวนรายจ่ายลงทุนอย่างรอบคอบ และการขายสินทรัพย์ บริษัทตั้งเป้าเพิ่ม EBITDA จำนวน 3 หมื่นลบ. ภายในปี 2570 ผ่านโครงการต่าง ๆ เช่น MissionX (ยกระดับการดำเนินงานให้เป็นเลิศ), D1 (กลยุทธ์ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ) และ AXIS (การเปลี่ยนผ่านสู่ดิจิทัล) โดยคาดว่าจะการขายสินทรัพย์และการประหยัดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานจะช่วยสนับสนุนกำไร 8 พันลบ. และ 1 หมื่นลบ. ตามลำดับ
- แนวโน้มปี 2568 ของ PTT เน้นสร้างการเติบโตในธุรกิจก๊าซและธุรกิจปิโตรเคมี แม้ว่ายังไม่มีแผนควบรวมกิจการครั้งใหญ่ แต่บริษัทก็เปิดรับพันธมิตรเชิงกลยุทธ์รายใหม่ อุปทาน LNG คาดว่าจะเพิ่มขึ้น โดยอยู่ระหว่างการเตรียมความพร้อมด้านโครงสร้างพื้นฐาน PTT จะกระจายแหล่ง LNG และวางตำแหน่งบริษัทเองเป็นผู้เล่นระดับภูมิภาคในตลาด LNG โดยคาดว่าจะเห็นความคืบหน้าในการดำเนินโครงการสำคัญต่าง ๆ ภายใน 3Q68 ซึ่งสะท้อนถึงความมุ่งมั่นของบริษัทในการสร้างคุณค่าในระยะยาว

Figure 1: PTT – Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	3,144,884	3,090,453	3,145,772	3,082,936	3,017,890
EBITDA	(Btmn)	442,938	411,782	488,753	488,317	485,965
Core profit	(Btmn)	102,933	81,770	117,888	120,659	121,584
Reported profit	(Btmn)	112,024	90,072	117,888	120,659	121,584
Core EPS	(Bt)	3.60	2.86	4.13	4.22	4.26
DPS	(Bt)	2.00	2.10	2.10	2.20	2.20
P/E, core	(x)	8.9	11.2	7.8	7.6	7.5
EPS growth, core	(%)	(35.9)	(20.6)	44.2	2.4	0.8
P/BV, core	(x)	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE	(%)	6.5	5.0	6.9	6.7	6.4
Dividend yield	(%)	6.3	6.6	6.6	6.9	6.9
EV/EBITDA	(x)	3.4	3.5	2.4	2.1	1.7

Source: InnovestX Research

PTTEP (OUTPERFORM | ราคาเป้าหมาย: 162 บาท)

- PTTEP ยืนยันว่าก๊าซธรรมชาติจะเป็นเชื้อเพลิงหลักในระยะยาว โดยคาดว่าราคาน้ำมันจะยังเคลื่อนไหวในกรอบ US\$65-75/bbl ในช่วงที่เหลือของปี 2568 (กรณีฐาน: US\$70)
- PTTEP ยังคงเดินหน้าปรับลดต้นทุนผ่านโครงการต่างๆ เช่น GoT SAVE และรักษาต้นทุนเงินสดให้อยู่ในระดับแข่งขันได้ บริษัทจะมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพต้นทุน โดยมุ่งเน้นการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพผ่านการบูรณาการที่เร็วขึ้น การจัดซื้อจัดจ้างที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น การนำโครงสร้างพื้นฐานเดิมกลับมาใช้ใหม่ เช่น ส่วนบนของแท่นหลุมผลิต (topsides) และขาแท่นหลุมผลิต (jackets) กลยุทธ์การจัดซื้อและย้ายแท่นหลุมผลิตหลายชุดพร้อมกันถูกนำมาใช้เพื่อลด DD&A และต้นทุนโดยรวม โดยเฉพาะอย่างยิ่งในอ่าวไทย (GOT) PTTEP ตั้งเป้าที่จะรักษาต้นทุนต่อหน่วยให้อยู่ในระดับที่สามารถแข่งขันได้ที่ประมาณ US\$30/bbl เพื่อให้สามารถดำเนินงานได้อย่างยั่งยืน แม้ต้นทุนในการพัฒนาโครงการใหม่จะสูงขึ้นก็ตาม

- ความคืบหน้าโครงการ: ผู้บริหารคาดว่าจะไม่มีการตัดจำหน่ายโครงการ LNG ในโมซัมบิกเพิ่มอีก หากสามารถยกเลิกสถานะเหตุสุดวิสัยได้ภายในปีนี้ โครงการนี้ถูกระงับในปี 2564 จากความกังวลด้านความปลอดภัย แต่ขณะนี้ไม่มีแผนที่จะกลับมาดำเนินการอีกครั้ง รัฐมนตรีว่าการกระทรวงพลังงานของประเทศโมซัมบิกกล่าวว่า รัฐบาลโมซัมบิกได้กำหนดเงื่อนไขที่จำเป็นสำหรับการกลับมาดำเนินการโครงการ LNG มูลค่า US\$2 หมื่นล้านของ TotalEnergies สำหรับโครงการ LNG ในมาเลเซีย – Lang Lebah (LLB) ต้นทุนการพัฒนาที่สูงเกินคาดทำให้บริษัทต้องทบทวนแผนการพัฒนาอีกครั้ง โดยขณะนี้อยู่ระหว่างดำเนินการตามแผนปรับลดต้นทุน และคาดว่าจะมีความคืบหน้าเพิ่มเติมภายในสิ้นปี 2568
- PTTEP เข้าร่วมการประชุมกลุ่มรอบในประเทศไทย ซึ่งเป็นประเทศฐานของบริษัท ขณะที่สินทรัพย์หลายแห่งในมาเลเซียกำลังอยู่ระหว่างการพัฒนาและจะทยอยสร้างรายได้ บริษัทยังคงเน้นลงทุนในธุรกิจก๊าซธรรมชาติ โดยประมาณ 70% ของปริมาณการผลิตทั้งหมดเป็นก๊าซ และจะขยายการลงทุนในต่างประเทศในพื้นที่ยุทธศาสตร์ เช่น เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ตะวันออกกลาง และแอฟริกา โครงการใหม่คาดว่าจะให้ IRR ที่ 10-15% ขึ้นอยู่กับระดับความเสี่ยงและอัตราค่าใช้
- แม้ว่าการฟาร์มกังหันลมนอกชายฝั่ง Seagreen จะไม่ใช่ธุรกิจหลัก แต่ PTTEP ยังคงรักษาจุดยืนการลงทุนในโครงการนี้ โดยมองว่าเป็นการลงทุนเชิงกลยุทธ์ เพื่อใช้ประโยชน์จากความสามารถทางเทคนิค

Figure 2: PTTEP – Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	300,694	312,310	288,913	295,983	278,594
EBITDA	(Btmn)	232,446	240,982	218,555	218,557	206,810
Core profit	(Btmn)	78,656	78,239	66,802	62,069	57,447
Reported profit	(Btmn)	76,706	78,824	66,802	62,069	57,447
Core EPS	(Bt)	19.81	19.71	16.83	15.63	14.47
DPS	(Bt)	9.50	9.63	9.00	8.00	7.00
P/E, core	(x)	5.9	6.0	7.0	7.5	8.1
EPS growth, core	(%)	(13.3)	(0.5)	(14.6)	(7.1)	(7.4)
P/BV, core	(x)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE	(%)	16.3	15.1	12.1	10.7	9.4
Dividend yield	(%)	8.1	8.2	7.7	6.8	6.0
EV/EBITDA	(x)	1.8	1.8	2.3	2.5	2.8

Source: InnovestX Research

PTTGC (OUTPERFORM | ราคาเป้าหมาย: 29 บาท)

- บริษัทยังคงดำเนินกลยุทธ์ asset-light เพื่อเพิ่มความคล่องตัวและลดความเข้มข้นในการใช้เงินลงทุน โดยมุ่งเน้นการยกระดับประสิทธิภาพการดำเนินงานผ่านโครงการต่างๆ เช่น MAX, FIT และการปรับปรุงประสิทธิภาพแบบองค์รวม โดยเน้นการลดต้นทุนและเพิ่มอัตราค่าใช้ EBITDA จะเพิ่มขึ้น 1 พันลบ. ใน 2Q68 และยังคงเป้าหมายไว้ที่ 4.5 พันลบ. ในปี 2568 อิทธิพลยังคงเป็นวัตถุดิบที่สามารถแข่งขันได้ ทำให้บริษัทอยู่ในกลุ่มควอเตอร์ที่สองของ cost curve และคาดว่าจะการใช้วัตถุดิบเพิ่มขึ้นจะช่วยให้ต้นทุนโดยรวมลดลง
- แนวโน้ม 2H68 ได้รับอิทธิพลจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เริ่มคลี่คลาย และพลวัตด้านอุปทานของ OPEC ซึ่งอาจส่งผลต่อราคาน้ำมันและราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม บริษัทคาดว่าราคาโพลีเอทิลีน (PE) จะปรับตัวตามทิศทางของราคาน้ำมัน แม้ว่าผลกระทบโดยตรงจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ จะมีเพียงเล็กน้อย เนื่องจากการส่งออกโดยตรงและการส่งออกพลาสติกทางอ้อมจากลูกค้ามีจำกัด แต่เบนซินกลับเผชิญกับแรงกดดันจากความสามารถในการแข่งขันที่ลดลง การพัฒนา SAF ยังจำกัดอยู่ที่การนำไปผสมกับน้ำมันปรุงอาหารใช้แล้ว (UCO) โดยยังไม่มีการใช้งานเฉพาะ และการขยายโครงการจะขึ้นอยู่กับความต้องการและความพร้อมของวัตถุดิบ
- ไม่มีแผนปิดซ่อมบำรุงใหญ่สำหรับโรงแป่นสั ขณะที่โรงกลั่นและโรงงานผลิตสารอะโรเมติกส์จะปิดซ่อมบำรุงตามกำหนดใน 4Q68 อัตราการใช้กำลังการผลิตยังคงแข็งแกร่ง โดยโรงกลั่นอยู่ที่ 100% อะโรเมติกส์อยู่ที่ 80-85% และโรงแป่นสัอยู่ที่ 80-85% และมีโอกาสเพิ่มขึ้นหากอุปทานเอทานอลเพิ่มขึ้น มาร์จินของน้ำมันกลั่นระดับกลาง โดยเฉพาะ gas oil ยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี โดยได้รับแรงหนุนจากสินค้าคงคลังและการปิดซ่อมบำรุงในตลาดภูมิภาค ราคา BPA และ PET จะอยู่ในระดับต่ำตามฤดูกาลใน 3Q68
- allnex ยังคงเป็นจุดโฟกัสเชิงกลยุทธ์ เพราะมีมาร์จินในระดับทรงตัวแม้ว่าปริมาณขายจะลดลงใน 1H68 การขยายกำลังการผลิตในเอเชีย โดยเฉพาะ China hub คาดว่าจะเสร็จสิ้นภายในสิ้นปี 2568 โดยปริมาณขายใน 2H68 มีแนวโน้มที่จะลดลง HoH แต่ในระดับที่น้อยกว่าใน 2H67
- บริษัทกำลังปรับเปลี่ยนจากการผลิตเคมีภัณฑ์พื้นฐาน (commodity chemicals) ไปสู่เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (specialty chemicals) โดยตั้งเป้าไปที่ตลาด APAC ที่เติบโตสูง โดยใช้เงินลงทุนต่ำ และเป็นผลิตภัณฑ์ชีวภาพและเคมีภัณฑ์สีเขียวที่มีมูลค่าเพิ่มสูง แม้ว่ากำลังการผลิตผลิตภัณฑ์ทั้งสองประเภทนี้ของ PTTGC ยังมีขนาดเล็ก แต่ก็มีศักยภาพในการเติบโตระยะยาว
- บริษัทกำลังดำเนินการขายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักและไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการนำธุรกรรมภายในกลุ่ม PTT โดยคาดว่าจะได้รับการอนุมัติภายในปี 2568 (ยังอยู่ระหว่างการพิจารณาจากหน่วยงานกำกับดูแล) PTTGC คาดว่ากลยุทธ์ asset-light จะปลดล็อกมูลค่าสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักได้สูงถึง 3 หมื่นลบ.
- บริษัทยังไม่มีแผนเพิ่มทุน แต่จะลดภาระหนี้โดยอาศัยกระแสเงินสดจากการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงาน การขยายระยะเวลาการให้เครดิตการค้าจาก PTT การขายสินทรัพย์ และเครื่องมือทางการเงินอื่นๆ เช่น หุ้นกู้ไม่มีกำหนดอายุอย่าง perpetual bond บริษัทตั้งเป้ารักษาสถียรภาพระหว่างผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และการรักษาวิสัยทางการเงิน

- เป้าหมายระยะสั้นของบริษัท ได้แก่ การเสริมความแข็งแกร่งของงบดุล และการเพิ่มกระแสเงินสด โดยบริษัทมีจุดแข็งจากการเป็นผู้ผลิตที่ใช้ก๊าซเป็นวัตถุดิบ และคาดว่าจะมีกำไรเพิ่มขึ้นเมื่อวัฏจักรธุรกิจปรับตัวดีขึ้น การลดความเสี่ยงมุ่งเน้นไปที่การจัดหาวัตถุดิบที่สามารถแข่งขันได้และประสิทธิภาพการดำเนินงานเพื่อเพิ่ม EBITDA
- คาดว่าจะไม่มีการบันทึกรายการด้อยค่าของสินทรัพย์จำนวนมากเพิ่มอีกในปี 2568 บริษัทจะมีกำไรประมาณ 30-40 ล้านยูโรใน 2Q68 จากกำไรทางบัญชีจากการเลิกกิจการ Vencorex ในฝรั่งเศส ขณะเดียวกัน สินทรัพย์ในสหรัฐฯ และไทยกำลังอยู่ระหว่างการเจรจากับผู้ซื้อ โดยคาดว่าจะเสร็จสิ้นภายใน 2H68 ความกังวลหลักๆ ของนักลงทุนคือการลงทุน (US\$ 60 ล้าน) โครงการโอเลฟินส์ในสหรัฐฯ ซึ่งยังอยู่ระหว่างการหาพันธมิตรรายใหม่ ขณะที่ธุรกิจโพลีเอท (polyol) ก็กำลังรอการเจรจากับพันธมิตรเช่นกัน.

Figure 3: PTTGC – Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	621,631	608,550	566,105	566,353	543,993
EBITDA	(Btmn)	38,627	26,920	46,831	49,570	53,946
Core profit	(Btmn)	(3,183)	(24,010)	3,595	5,852	8,090
Reported profit	(Btmn)	999	(29,811)	3,595	5,852	8,090
Core EPS	(Bt)	(0.71)	(5.33)	0.80	1.30	1.79
DPS	(Bt)	0.75	0.50	0.40	0.50	0.90
P/E, core	(x)	n.a.	n.a.	28.2	17.3	12.5
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	62.8	38.2
P/BV, core	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	(%)	(1.1)	(8.5)	1.3	2.2	2.9
Dividend yield	(%)	3.3	2.2	1.8	2.2	4.0
EV/EBITDA	(x)	8.0	11.0	6.3	5.7	5.4

Source: InnovestX Research

OR (OUTPERFORM | ราคาเป้าหมาย: 16.40 บาท)

- OR เดินหน้าขยายเครือข่ายสถานีบริการน้ำมัน PTT อย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าเพิ่มจำนวนสถานีบริการน้ำมัน 100 แห่งภายในปี 2568 และเพิ่มโครงสร้างพื้นฐานสำหรับสถานีชาร์จรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ขณะเดียวกัน บริษัทได้เปิดตัว OR Spaces โมเดลธุรกิจใหม่เพื่อขยายพื้นที่ค้าปลีกที่ไม่มีบริการน้ำมัน OR Spaces ได้รับการออกแบบให้ผสานรวมสถานีชาร์จรถยนต์ไฟฟ้า ร้านอาหารและเครื่องดื่ม และซูเปอร์มาร์เก็ต เพื่อตอบสนองความต้องการของชุมชน โดยเฉพาะอย่างยิ่งลูกค้าที่มีข้อจำกัดในการเข้าถึงสถานีชาร์จ กว่าจะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวทำให้การลงทุนล่าช้าไปบ้าง แต่ OR ยังคงมุ่งมั่นสร้างเติบโตในระยะยาวทั้งในธุรกิจ mobility และธุรกิจค้าปลีก โดยมุ่งเน้นคุณภาพการให้บริการและการมีส่วนร่วมของลูกค้า เพื่อเสริมสร้างความภักดีต่อแบรนด์
- ความพยายามด้านการตลาดใน 2Q68 ช่วยให้ส่วนแบ่งตลาดฟื้นตัวกลับมาอยู่ที่ 35.6% โดยตั้งเป้าเติบโตเพิ่มอีก 1-2% สอดคล้องกับการเติบโตของ GDP โปรแกรมสะสมแต้มเพื่อสร้างความภักดีของลูกค้า (loyalty program) มีสมาชิกเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 8.5 ล้านคนแล้ว และ OR มีเป้าหมายที่จะหลีกเลี่ยงการแข่งขันด้านราคา (price war) โดยจะเน้นการทำให้โปรโมชันที่คุ้มค่าและมีประสิทธิภาพแทน
- ในกลุ่ม commercial OR กำลังพัฒนาไปสู่การเป็นผู้ให้บริการโซลูชันพลังงานแบบครบวงจร โดยให้ความสำคัญมากขึ้นกับพลังงานสีเขียว บริษัทได้ลงนามในบันทึกความเข้าใจ (MoU) กับสายการบินต่างๆ เพื่อจัดหา SAF ตามข้อกำหนดขั้นต่ำ 1% ภายในปี 2569 โดยเชื่อเพลิงนี้จะจัดหาจาก PTTGC อย่างไรก็ดี ต้นทุนที่สูงในปัจจุบันบ่งชี้ถึงผลกระทบต่อกำไรที่ค่อนข้างจำกัด
- ในกลุ่ม lifestyle OR กำลังขยายพอร์ตธุรกิจ lifestyle นำโดยคาเฟ่ อเมซอน ซึ่งยังคงรักษาผลประกอบการที่แข็งแกร่งด้วย EBITDA margin ประมาณ 30% และยอดขาย 16,000 บาท/สาขา/วัน ไปได้ ราคาเมล็ดกาแฟลดลง แต่สินค้าคงคลังจำนวนมากช่วยรักษาเสถียรภาพด้านต้นทุนในระยะยาว ขณะที่ไม่มีปัญหาเรื่องวัตถุดิบ บริษัทกำลังพัฒนาแบรนด์อาหารบริการด่วน (QSR) ใหม่เพื่อทดแทน Texas Chicken โดยจะเปิดตัวในปี 2568 และกำลังศึกษาธุรกิจ health and wellness การพัฒนากำลังร่วมกับ OKJ ในด้านโลจิสติกส์และเครือข่าย co-product คืบหน้าแล้ว 20% และกำลังอยู่ระหว่างการร่วมมือกันเพิ่มเติม
- สำหรับธุรกิจ global OR กำลังลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานและเสริมสร้างความแข็งแกร่งผ่านความร่วมมือในท้องถิ่น แม้จะมีความขัดแย้งทางการเมืองระหว่างประเทศไทยและกัมพูชาในปัจจุบัน แต่ธุรกิจของ OR ในประเทศกัมพูชายังทรงตัว โดยมีสถานีบริการน้ำมันกว่า 200 แห่งที่ยังคงดำเนินงานตามปกติ ขณะที่แหล่งน้ำมันมีการกระจายตัวออกไปนอกประเทศไทย แผนการลงทุนในกัมพูชายังคงดำเนินต่อไป โดยปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ไปสู่การเข้าแทนการเป็นเจ้าของสินทรัพย์ เพื่อให้มีความคล่องตัวมากขึ้น รายได้จากกัมพูชาคิดเป็นสัดส่วนเพียง 3-5% ของรายได้รวมของ OR สำหรับประเทศอื่นๆ ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในลาวลดลง ขณะที่ฟิลิปปินส์ยังคงดำเนินธุรกิจอย่างแข็งขัน ตลาดอื่นๆ ให้บริการผ่านโมเดลแฟรนไชส์
- การเปลี่ยนผ่านสู่ดิจิทัลถือเป็นหัวใจสำคัญของกลยุทธ์ของ OR ด้วยเครื่องมือต่างๆ เช่น แอปพลิเคชัน Blueplus+ ที่จะช่วยยกระดับประสบการณ์ลูกค้าและประสิทธิภาพการดำเนินงาน นอกจากนี้ OR ยังเป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มพันธมิตรที่ได้รับเลือกให้เปิดตัวธนาคารไร้สาขาภายในปี 2569 โดยมีเป้าหมายเพื่อสนับสนุนผู้กู้ยืมรายย่อย ผู้บริหารคาดว่าจะธนาคารไร้สาขาจะสามารถรองรับลูกค้าปลีก ตัวแทนจำหน่ายน้ำมัน และแฟรนไชส์ได้ ร้านกาแฟ Café Amazon จะช่วยในการเตรียมความพร้อมในการตรวจสอบตัวตนของผู้กู้ยืม และคาดว่าจะธนาคารไร้สาขาจะช่วยให้เข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ง่ายขึ้นพร้อมทั้งกระจายความเสี่ยงทางการเงินภายในระบบนิเวศของ OR

- OR ให้ความสำคัญกับวินัยทางการเงิน โดยคาดว่าจะไม่มีการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ในธุรกิจที่ไม่ใช้น้ำมันเพิ่มเติม หลังจากมีการปรับโครงสร้างพอร์ตในปี 2567 ในขณะที่ไม่น่าจะมีการซื้อหุ้นคืนในปี 2568 การใช้เงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้น IPO ชำกว่าที่วางแผนไว้ เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจจะชะลอตัว กลยุทธ์การลงทุนจึงถูกปรับให้เน้นการลงทุนโดยเข้าถือหุ้นส่วนใหญ่ (>40%) พร้อมกับทำกำไรที่ระมัดระวังมากขึ้น

Figure 4: OR – Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	769,741	723,958	730,975	702,319	727,183
EBITDA	(Btmn)	21,156	17,748	21,298	24,136	27,016
Core profit	(Btmn)	11,086	7,466	11,751	13,390	15,951
Reported profit	(Btmn)	11,094	7,650	11,751	13,390	15,951
Core EPS	(Bt)	0.92	0.62	0.98	1.12	1.33
DPS	(Bt)	0.52	0.40	0.45	0.50	0.60
P/E, core	(x)	13.7	20.4	13.0	11.4	9.6
EPS growth, core	(%)	7.4	(32.7)	57.4	13.9	19.1
P/BV, core	(x)	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1
ROE	(%)	10.4	6.8	10.5	11.2	12.4
Dividend yield	(%)	4.1	3.1	3.5	3.9	4.7
EV/EBITDA	(x)	5.9	7.0	6.3	5.3	4.2

Source: InnovestX Research

TOP (NEUTRAL | ราคาเป้าหมาย: 28 บาท)

- TOP คาดการณ์ว่าราคาน้ำมันจะเคลื่อนไหวในกรอบ US\$65-75/bbl ในช่วงที่เหลือของปี 2568 ท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงดำเนินอยู่และความไม่แน่นอนของอุปสงค์จากมาตรการกีดกันนำเข้าของสหรัฐฯ ความต้องการเชื้อเพลิงอุตสาหกรรม (น้ำมันเตา, gas oil) อาจอ่อนตัวลง ขณะที่ความต้องการน้ำมันเบนซินน่าจะยังคงแข็งแกร่งใน 3Q68 ก่อนที่จะลดลงหลังฤดูร้อน ค่าการกลั่นเฉลี่ยใน 2H68 คาดว่าจะกลับสู่ระดับปกติที่ US\$5/bbl
- TOP จะดำเนินโครงการ CFP ต่อไปภายใต้รูปแบบ EPCM (การบริหารด้านวิศวกรรม การจัดซื้อ และการก่อสร้าง) แทนการใช้สัญญาแบบ EPC แบบเหมารวมทั้งหมด เนื่องจากการก่อสร้างใกล้เสร็จสมบูรณ์แล้ว วิธีการนี้จะช่วยให้สามารถควบคุมตารางเวลา งบประมาณ และการจัดลำดับความสำคัญขององค์ประกอบสำคัญได้ดียิ่งขึ้น โดยแผนสุดท้าย งบประมาณ และระยะเวลาที่แน่นอนคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 3 ปี 2025
- TOP จะดำเนินโครงการ CFP ต่อไปภายใต้รูปแบบ EPCM (การจัดการด้านวิศวกรรม การจัดซื้อจัดจ้าง และการก่อสร้าง) แทนสัญญา EPC แบบเหมารวม เนื่องจากการก่อสร้างใกล้เสร็จสิ้น วิธีนี้จะช่วยให้ควบคุมตารางเวลา งบประมาณ และการจัดลำดับความสำคัญของส่วนประกอบที่สำคัญได้ดีขึ้น โดยคาดว่าจะสรุปแผนสุดท้าย งบประมาณ และกรอบเวลาได้ใน 3Q68 ผู้บริหารยืนยันว่าโครงการ CFP จะหนุนให้ค่าการกลั่นเพิ่มขึ้น US\$4-5/bbl ผ่านต้นทุนน้ำมันดิบที่ลดลงและสัดส่วนน้ำมันดีเซลและน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบินที่สูงขึ้น Project IRR ยังคงสูงกว่า WACC ที่ 7%
- TOP จะทบทวนการลงทุนใน Chandra Asri Petrochemical (CAP) เพื่อให้สอดคล้องกับการเริ่มต้นการโครงการ CFP ในปี 2571 ปัจจุบัน บริษัทยังคงมุ่งมั่นลงทุนใน CAP เนื่องจากคาดการณ์ถึง synergy และการฟื้นตัวของตลาดโอเลฟินส์ในปี 2571 การที่ CAP เข้าซื้อสินทรัพย์ของ Shell ในสิงคโปร์ในเดือนพ.ค. 2567 จะช่วยสนับสนุนการกระจายความเสี่ยงและเพิ่มความแข็งแกร่งของธุรกิจท่ามกลางวงจรของอุตสาหกรรมในปัจจุบัน
- ผู้บริหารมุ่งมั่นที่จะรักษาอันดับเครดิตของ TOP ไว้ในระดับที่น่าลงทุน โดยจะลดอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนผ่านการซื้อคืนหุ้นกู้ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ และขยายระยะเวลาเครดิตทางการค้ากับ PTT ซึ่งจะช่วยให้สภาพคล่องระยะสั้นอีก 2 หนับน. แผนการระดมทุนสำหรับงบประมาณเพิ่มเติมของโครงการ CFP ยังรวมถึงการขายสินทรัพย์ และการออกหุ้นกู้ไม่มีกำหนดอายุ (perpetual bond) หากจำเป็น เพื่อลดผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ระยะเวลาที่จะออก PERP ยังไม่แน่นอน ขึ้นอยู่กับกำหนดการชำระหนี้และสภาพตลาด

Figure 5: TOP – Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024F	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	469,244	466,777	413,541	422,213	392,064
EBITDA	(Btmn)	37,359	20,999	23,200	28,373	31,586
Core profit	(Btmn)	22,080	8,412	10,146	13,976	16,443
Reported profit	(Btmn)	19,443	9,959	10,146	13,976	16,443
Core EPS	(Bt)	9.88	3.77	4.54	6.26	7.36
DPS	(Bt)	3.40	1.90	2.00	2.20	2.60
P/E, core	(x)	3.0	8.0	6.6	4.8	4.1
EPS growth, core	(%)	(34.2)	(61.9)	20.6	37.8	17.7
P/BV, core	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	(%)	13.5	5.0	6.0	7.8	8.7
Dividend yield	(%)	11.3	6.3	6.7	7.3	8.7
EV/EBITDA	(x)	5.2	8.7	9.3	8.8	7.9

Source: InnovestX Research

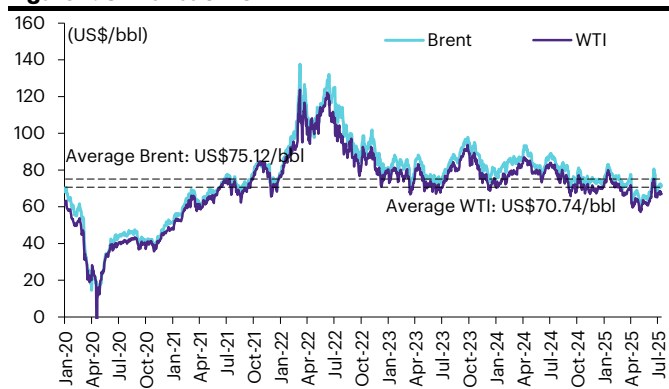
IRPC (UNDERPERFORM | ราคาเป้าหมาย: 1 บาท)

- ผู้บริหารมองว่าผลกระทบด้านลบจากนโยบายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ต่อ IRPC มีจำกัด เนื่องจากลูกค้าส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นโรงงานที่นำผลิตภัณฑ์จาก IRPC ไปผลิตสินค้าใช้ในภูมิภาคเอเชีย การวิเคราะห์เชิงลึกยังบ่งชี้ว่าผลกระทบทางอ้อมก็มีน้อยมากเช่นกัน เนื่องจากสินค้าที่ลูกค้าส่งออกไปยังสหรัฐฯ คิดเป็นสัดส่วนเพียง 4-5%
- แนวโน้มตลาดสำหรับอุตสาหกรรมปิโตรเคมียังคงท้าทาย เนื่องจากกำลังการผลิตใหม่จะเข้าสู่ตลาดอย่างต่อเนื่องอย่างน้อยจนถึงปี 2571 โดยส่วนใหญ่มาจากจีน นโยบายการค้าที่เข้มงวดของสหรัฐฯ อาจส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานและการเติบโตของอุปสงค์ทั่วโลกในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า แต่ IRPC คาดว่าอุตสาหกรรมปิโตรเคมีทั่วโลกจะฟื้นตัวก่อนปี 2573
- บริษัทกำลังพิจารณาปิดหน่วยผลิต 2-3 แห่ง เนื่องจากมีมาร์จินที่ลดลง โดยอยู่ระหว่างการดำเนินการปรับปรุงประสิทธิภาพผ่านโครงการ SPRINT ซึ่งรวมถึงการปรับปรุงประสิทธิภาพในระดับบริษัทอีกด้วย ในขณะที่คาดว่าจะไม่มีการบันทึกรายการด้อยค่าของสินทรัพย์เพิ่มอย่างมีนัยสำคัญหลังจากที่มีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก UBE Chemicals (Asia) หรือการปรับโครงสร้างของ UCHA ใน 1Q68
- IRPC ตั้งเป้าลดต้นทุนการดำเนินงานลง 10-20% จากปี 2567 โดยพุ่งเป้าไปที่ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงและค่าใช้จ่ายการขาย เป้าหมายระยะยาว คือ ลดต้นทุนต่อหน่วยลง US\$2/bbl ค่าใช้จ่ายพนักงานยังคงเป็นความท้าทายที่สำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากมีการปิดหน่วยผลิตที่ไม่สามารถทำกำไรอย่างถาวร
- เพื่อเสริมความแข็งแกร่งทางการเงิน IRPC จะดำเนินการลดภาระหนี้ และขายสินทรัพย์รวมถึงที่ดินและโครงสร้างพื้นฐานอย่างจริงจัง โดยคาดว่าจะได้ข้อสรุปการขยายเครดิตการค้ากับ PTT ในอนาคตอันใกล้ นอกจากนี้ IRPC ยังอาจพิจารณาออกหุ้นใหม่ในฐานะที่เป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์การจัดหาเงินทุน เนื่องจาก PTT กำลังปรับโครงสร้างธุรกิจ P&R ด้วยการหาพันธมิตรเชิงกลยุทธ์รายใหม่สำหรับ IRPC โดยคาดว่าจะได้ข้อสรุปภายใน 2Q69 ขณะเดียวกัน IRPC ยังคงแสวงหาโอกาสทางธุรกิจใหม่ๆ รวมถึงการร่วมทุนด้าน wellness กับโรงพยาบาลเอกชน ซึ่งคาดว่าจะมีการตัดสินใจภายในปี 2568

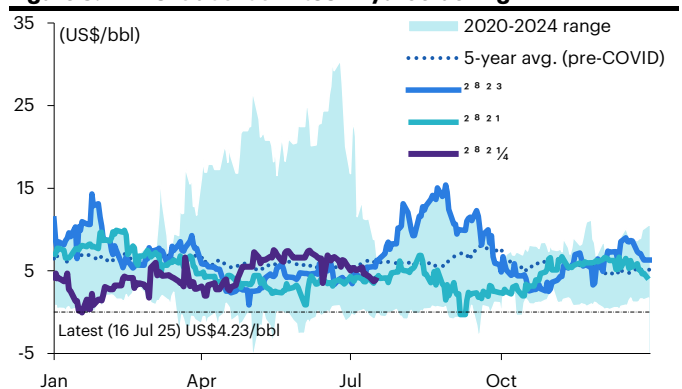
Figure 6: IRPC – Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	319,047	314,833	272,591	263,529	251,443
EBITDA	(Btmn)	6,045	3,331	10,576	12,845	13,117
Core profit	(Btmn)	(3,683)	(5,826)	487	2,654	3,270
Reported profit	(Btmn)	(2,923)	(5,193)	487	2,654	3,270
Core EPS	(Bt)	(0.18)	(0.29)	0.02	0.13	0.16
DPS	(Bt)	0.03	0.01	0.01	0.06	0.08
P/E, core	(x)	n.a	n.a	37.3	6.9	5.6
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	444.5	23.2
P/BV, core	(x)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
ROE	(%)	(4.7)	(8.0)	0.7	3.7	4.5
Dividend yield	(%)	3.4	1.1	1.1	6.7	9.0
EV/EBITDA	(x)	13.7	23.4	6.5	4.5	3.8

Source: InnovestX Research

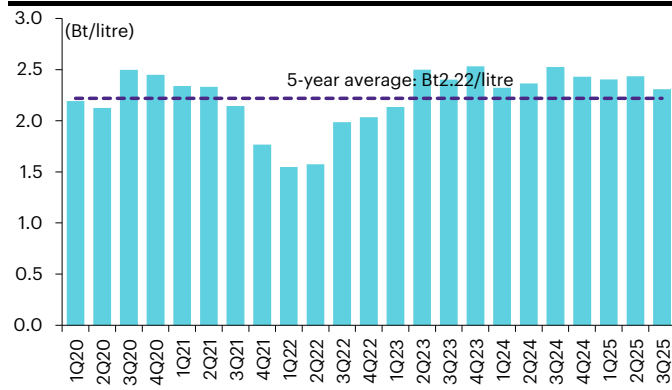
Figure 7: ราคาน้ำมันอ้างอิง


Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 8: ค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์ – hydrocracking


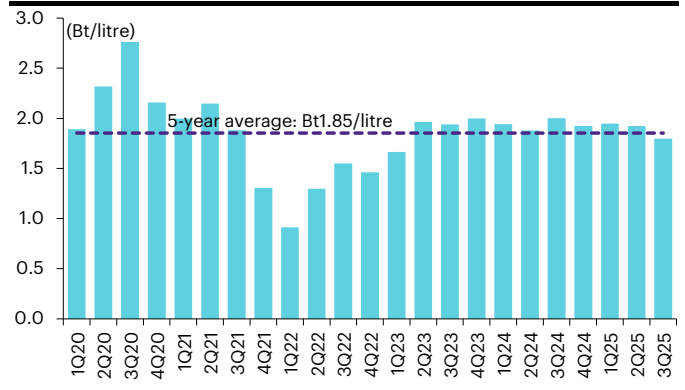
Source: Reuters and InnovestX Research

Figure 9: ค่าการตลาด (โดยรวน)



Source: EPPO and InnovestX Research

Figure 10: ค่าการตลาด (ดีเซล)



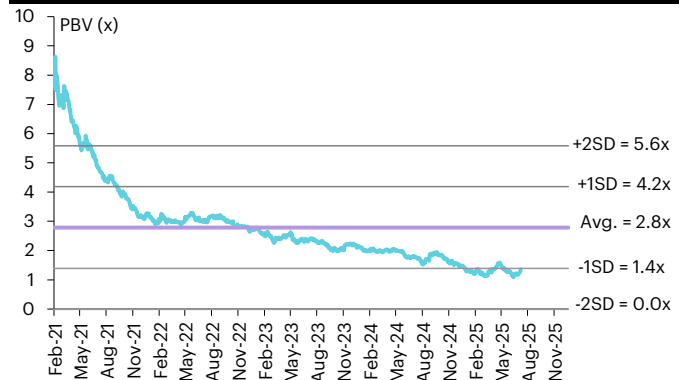
Source: EPPO and InnovestX Research

Figure 11: PBV band – IRPC



Source: InnovestX Research

Figure 12: PBV band – OR



Source: InnovestX Research

Figure 13: PBV band – PTT



Source: InnovestX Research

Figure 14: PBV band – PTTEP



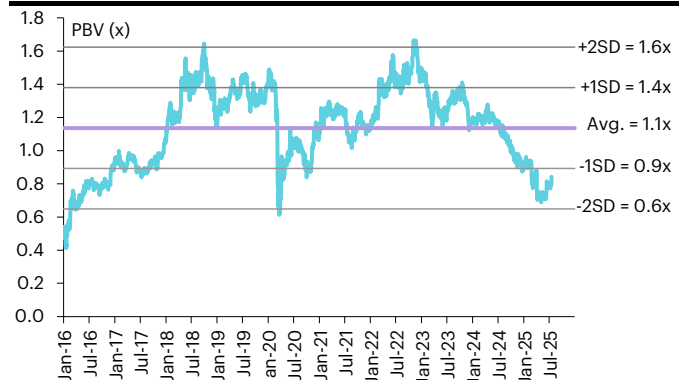
Source: InnovestX Research

Figure 15: PBV band – PTTGC



Source: InnovestX Research

Figure 16: PBV band – TOP



Source: InnovestX Research

Figure 17: Valuation summary – Energy (price as of July 18, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BCP	Outperform	33.00	47.00	46.8	n.m.	5.5	4.4	n.m.	n.m.	26	0.8	0.7	0.6	(6)	9	10	3.2	4.4	6.1	3.7	2.7	2.4
BSRC	Neutral	4.76	6.00	30.3	n.m.	10.0	6.7	n.m.	n.m.	49	0.7	0.6	0.6	(8)	6	9	2.1	4.2	8.4	28.6	6.9	5.4
IRPC	Underperform	0.89	1.00	13.5	n.m.	37.3	6.9	(58)	n.m.	444	0.3	0.3	0.3	(8)	1	4	1.1	1.1	6.7	23.4	6.5	4.5
OR	Outperform	12.70	16.40	32.7	20.4	13.0	11.4	(33)	57	14	1.4	1.3	1.2	7	10	11	3.1	3.5	3.9	7.0	6.3	5.3
PTT	Outperform	32.00	41.00	34.7	11.2	7.8	7.6	(21)	44	2	0.8	0.8	0.7	5	7	7	6.6	6.6	6.9	3.5	2.4	2.1
PTTEP	Outperform	117.50	162.00	45.5	6.0	7.0	7.5	(1)	(15)	(7)	0.9	0.8	0.8	15	12	11	8.2	7.7	6.8	1.8	2.3	2.5
SPRC	Outperform	5.25	6.60	33.3	14.9	8.6	12.9	n.m.	73	(33)	0.6	0.6	0.6	4	7	4	7.6	7.6	7.6	4.9	4.3	3.9
TOP	Neutral	30.00	28.00	0.0	8.0	6.6	4.8	(62)	21	38	0.4	0.4	0.4	5	6	8	6.3	6.7	7.3	8.7	9.3	8.8
Average					12.1	12.0	7.8	(35)	36	67	0.7	0.7	0.6	2	7	8	4.8	5.2	6.7	10.2	5.1	4.4

Source: InnovestX Research

Figure 18: ESG score

Company	IRPC	OR	PTT	PTTEP	PTTGC	TOP
2024 SET ESG Ratings	-	AAA	AAA	AA**	AAA	AAA
2024 CG Rating	5	5	5	5	5	5
Member of DJSI	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
2023 Bloomberg ESG Financial Materiality Score ^v (Rank in the sector)	5.40 (6/62)	6.77 (2/62)	5.03 (10/62)	6.04 (4/62)	4.60 (2/14)	6.23 (4/62)
- Environmental Score and Rank	5.50 (6/62)	8.03 (2/62)	4.04 (12/62)	5.51 (7/62)	5.00 (1/14)	5.42 (7/62)
- Social Score and Rank	4.88 (10/62)	7.83 (2/62)	6.59 (4/62)	7.63 (2/62)	3.22 (2/14)	8.43 (1/62)
- Governance Score and Rank	5.78 (4/62)	4.03 (19/62)	5.29 (14/62)	5.46 (9/62)	5.45 (1/14)	5.58 (7/62)

Source: Company data, SET, Thai Institute of Directors, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Note: ^v Scores range between 0-10, with higher scores indicating a better management of material issues.

Figure 19: สรุปข้อมูล ESG

บริษัท	ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)	ประเด็นด้านสังคม (S)	ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (E)
IRPC	- IRPC ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ลง 20% ภายในปี 2573 และเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2593 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Emission) ภายในปี 2603 - บริษัททำการศึกษาโครงการต่างๆ เพื่อใช้พลังงานหมุนเวียนมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง อาทิ โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำ (Floating Solar Power) รวมถึงกำหนดเป้าหมายระยะยาวของดัชนีประสิทธิภาพการใช้พลังงานของบริษัท (Energy Intensity Index: EI) เพื่อลดและใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ - โครงการ floating solar ของ IRPC เป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำขนาดใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ที่คาดว่าจะช่วยลดก๊าซเรือนกระจกได้ถึงประมาณ 9,459 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อปี โครงการนี้ได้รับรางวัลจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (TGO)	- ความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 80.9% ในปี 2567 สูงกว่าเป้าหมาย 78% โดยไม่มีการหยุดชะงักของธุรกิจที่เกิดจากการประท้วงของชุมชน - IRPC ให้ความสำคัญกับโครงการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อพัฒนาศักยภาพและขีดความสามารถของบุคลากรเพื่อช่วยขับเคลื่อนบริษัทให้เติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน ในขณะที่ยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันของบริษัท - ระดับความผูกพันของพนักงานอยู่ที่ 82% (เทียบกับเป้าหมายที่ 80%) โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานของพนักงานและได้รับเหมา - IRPC ได้รับรางวัลรองชนะเลิศอันดับสอง Women's Empowerment Principles (WEPs) Awards ประจำปี 2567 ของ UN Women สาขาการส่งเสริมความเท่าเทียมทางเพศผ่านกิจกรรมชุมชนและอุตสาหกรรม	- คณะกรรมการ IRPC ประกอบด้วยกรรมการ 14 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 คน (28.57% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 9 คน (64.29%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (7.14% ของคณะกรรมการทั้งหมด) จำนวนกรรมการอิสระสูงกว่าข้อกำหนดขั้นต่ำ - IRPC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจากคณะกรรมาธิการไทยในระดับ "ดีเลิศ" (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปีที่ 16 ติดต่อกันในปี 2567 - เราขอชื่นชมการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ IRPC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงความสามารถของผู้บริหารในการวางแผนและดำเนินโครงการขนาดใหญ่ ประสิทธิภาพและความเชี่ยวชาญของบริษัท ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท
OR	- OR มุ่งเน้นบรรเทาและป้องกันผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากการดำเนินกิจการตลอดห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) และใช้ระบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001 เป็นแบบปฏิบัติ โดยครอบคลุมคลังก๊าซ คลังน้ำมัน และคลังปิโตรเลียม โรงคว่ำกาแฟเพื่อเมซอน และกลุ่มอาคารสำนักงานพระโขนง ส่งผลให้ในปี 2567 ไม่พบกรณีละเมิดข้อกำหนด และกฎหมายด้านสิ่งแวดล้อม - OR ให้ความสำคัญต่อการบริหารจัดการน้ำที่ใช้แล้วที่เกิดจากการดำเนินงานของสถานประกอบการใน OR เอง โดยมีการนำน้ำมาใช้ซ้ำ และ/หรือ นำน้ำมาผ่านกระบวนการบำบัดเพื่อนำน้ำกลับมาใช้ใหม่ - OR มุ่งมั่นลดปริมาณของเสียผ่านการดำเนินธุรกิจตามหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน โดยคิดค้นพัฒนาเพื่อขยายการใช้ของเหลือใช้ และส่งเสริมการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด ด้วยการนำของเสียจากกระบวนการหนึ่งไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในด้านอื่นๆ - OR กำลังดำเนินการขยายเครือข่ายสถานีชาร์จ EV Station PlugZ สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าทั้งใน PTT Station และพื้นที่อื่นๆ ที่มีความเหมาะสม เพื่อส่งเสริมการเปลี่ยนผ่านสู่รถยนต์ไฟฟ้า โดย ณ เดือน ธ.ค. 2567 มีการเปิดให้บริการสถานีชาร์จ EV Station PlugZ แล้ว > 1,000 แห่ง	- OR มุ่งเน้นที่จะส่งเสริมบรรยากาศในการทำงานให้ดีขึ้นในทุกๆ ด้าน โดย OR ได้ดำเนินการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) เป็นประจำทุกปี โดยในการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) ประจำปี 2567 มีพนักงานที่เข้าร่วมการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กรคิดเป็น 90% ของพนักงานทั้งหมด และพบว่าพนักงานมีความผูกพันต่อองค์กรเท่ากับ 69% ซึ่งมีผลคะแนนเป็นไปตามเป้าหมายระยะสั้นในปี 2567 ที่ได้กำหนดไว้ - OR พัฒนาสินค้าและบริการอย่างต่อเนื่องเพื่อสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้าอย่างมีความรับผิดชอบ มีคุณธรรมและจริยธรรม OR มีกระบวนการในการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าเป็นประจำทุกปี และวิเคราะห์ผลการประเมินเพื่อกำหนดแผนงาน และตัวชี้วัดความสำเร็จของแผนงานของแต่ละหน่วยธุรกิจในการพัฒนาและปรับปรุงสินค้าและบริการของบริษัทอย่างต่อเนื่อง ความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 93% ในปี 2567 ดีกว่าเป้าหมายที่วางไว้ที่ >92% - การดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของ OR อยู่ภายใต้กรอบแบบปฏิบัติที่กำหนดไว้ในนโยบายการบริหารจัดการความยั่งยืนของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม OR มุ่งเน้นที่จะส่งเสริมความร่วมมือกับชุมชนท้องถิ่นเพื่อร่วมกันแก้ไขปัญหาและพัฒนาโครงการและกิจการด้าน CSR	- OR มีกรรมการบริษัทจำนวน 14 คน โดยเป็นกรรมการอิสระจำนวน 9 คน (คิดเป็น 64.29% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 4 คน (คิดเป็น 28.57% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 คน โดยในจำนวนนี้เป็นประกอบด้วยกรรมการผู้หญิง 3 คน (คิดเป็น 21.43% ของกรรมการทั้งหมด) - OR ใช้ระเบียบและข้อกำหนดบริษัทว่าด้วยการลงทุนและบริหารจัดการงบประมาณลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนของบริษัทที่ถือหุ้น เพื่อกำกับดูแลเรื่องการลงทุนของบริษัทอย่างรอบคอบ และบริษัทร่วม - เราขอชื่นชมการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพของผู้บริหารในธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระ

บริษัท	ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)	ประเด็นด้านสังคม (S)	ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (E)
PTT	- PTT ตั้งเป้าจำกัดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของกลุ่ม PTT ทั้ง scope 1 และ scope 2 โดยในระยะยาวตั้งเป้าหมายลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 15% ภายในปี 2573 เมื่อเทียบกับปริมาณการปล่อยในปี 2563 รวมทั้งบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2583 และเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 สำหรับการดำเนินงานของ PTT เอง PTT สามารถควบคุมการปล่อย CO2 ได้ที่ 41.45 ล้านตันในปี 2567 เทียบกับเป้าหมายที่ <51 ล้านตัน - PTT กำหนดการเปลี่ยนแปลงรูปแบบธุรกิจไปสู่อุตสาหกรรมเป้าหมายของประเทศ ซึ่งรวมถึงการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานแห่งอนาคต เช่น พลังงานหมุนเวียน ระบบกักเก็บพลังงาน และยานยนต์ไฟฟ้า - นอกจากนี้บริษัทยังดำเนินการวิจัยและศึกษาเทคโนโลยี Carbon Capture and Storage (CCS) และศึกษาความเป็นไปได้ในการนำก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ไปใช้ประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ นอกเหนือไปจากการขยายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกภายในกลุ่ม PTT จากการปลูกป่าในพื้นที่ของ PTT และการนำพื้นที่ป่า 1 ล้านไร่เข้าร่วมโครงการสนับสนุนกิจกรรมลดก๊าซเรือนกระจก	- PTT มุ่งมั่นที่จะขับเคลื่อนประเทศไทยผ่านการยกระดับความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศและการเติบโตทางเศรษฐกิจควบคู่ไปกับคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของสังคมและชุมชน บริษัทสนับสนุนนโยบายภาครัฐในการช่วยลดการดำเนินงานที่สูงขึ้นในประเทศไทย - ผลการดำเนินงานด้านการบริหารจัดการความปลอดภัยของ PTT ที่วัดด้วย KPI ด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยสำหรับทั้งพนักงานและผู้รับเหมา เป็นไปตามเป้าหมาย โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานในปี 2567 - คะแนน Human Capital Index ประจำปี 2567 ของ PTT ยังคงเป็นไปตามเป้าที่ 80% - พฤติกรรมผู้บริโภคในระยะยาวเกี่ยวกับเชื้อเพลิงฟอสซิลอาจส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์น้ำมันและก๊าซของ PTT แต่ PTT ได้ลดความเสี่ยงนี้ด้วยการเข้าลงทุนในธุรกิจพลังงานผ่าน GPSC และ EV supply chain รวมถึงธุรกิจประกอบแบตเตอรี่ในประเทศไทย	- คณะกรรมการ PTT มีกรรมการ 14 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (92.86% ของคณะกรรมการทั้งหมด) โดยในจำนวนนี้เป็นกรรมการอิสระ 12 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (85.71% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน ในจำนวนนี้เป็นกรรมการผู้หญิง 2 คน (14.29% ของคณะกรรมการทั้งหมด) - PTT ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย - เราเองว่ากรรมการผู้จัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ
PTTEP	- PTTEP ได้กำหนดเป้าหมายเพื่อลดปริมาณความเข้ม (Intensity) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงให้ได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 (จากปีฐาน 2563) เพื่อมุ่งไปสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ให้ได้ตามเป้าหมายในปี 2593 PTTEP สามารถลดก๊าซเรือนกระจกได้ 358,187k ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า - PTTEP ได้ทำการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนในเทคโนโลยีการดักจับและการใช้ประโยชน์คาร์บอน (CCUS) ซึ่งเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ในการจัดการก๊าซเรือนกระจก บริษัทได้เลือกโครงการอวกาศเป็นโครงการนำร่องในการใช้เทคโนโลยี CCS ด้วยความสำเร็จของโครงการนี้ในอนาคตการปล่อย CO2 จะลดลงมากกว่า 500,000 ตัน/ปี - PTTEP ได้มีการพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งในพื้นที่การผลิตเดิมและพื้นที่การผลิตใหม่อย่างต่อเนื่อง ได้แก่ โครงการอนุรักษ์และฟื้นฟูทรัพยากรธรรมชาติและระบบนิเวศทางทะเลภายใต้ “กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life)” และเทคโนโลยีสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านพลังงาน	- PTTEP มุ่งมั่นที่จะลดผลกระทบของการดำเนินงานต่อชุมชน โดยตั้งเป้าหมายผลกระทบของเสียเป็นศูนย์ 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) อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้บรรลุเป้าหมายสูงสุดในการเป็น “Zero Incident Organization” ที่พนักงานและผู้รับเหมาสามารถทำงานและกลับบ้านได้อย่างปลอดภัยทุกวัน	- คณะกรรมการ PTTEP มีกรรมการ 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.3% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 9 คน (60% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิง 2 คน (13.3% ของกรรมการทั้งหมด) - PTTEP ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย สำหรับปี 2567 - เราเองว่ากรรมการผู้จัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ
PTTGC	- PTTGC ตั้งเป้าหมายลดก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ลง 20% ภายในปี 2573 จากจุดสูงสุดในปี 2568 และมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ และร่วมมือกับคู่ค้าและลูกค้าเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในขอบเขต 3 ให้ได้ 50% ภายในปี 2593 - บริษัทเป็นหนึ่งในองค์กรแรกๆ ในประเทศไทยที่นำหลักเศรษฐกิจหมุนเวียนมาใช้โดยสร้างความตระหนักด้านการจัดการขยะ - PTTGC ลงทุนในเทคโนโลยีพลังงานหมุนเวียนและบูรณาการโครงการริเริ่มเพื่อสิ่งแวดล้อมให้เข้ากับการปฏิบัติการในธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าลดการใช้พลังงานฟอสซิล รวมถึงติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป บริษัทเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลดการใช้พลังงานในกระบวนการผลิตและในสำนักงาน นอกจากนี้บริษัทยังร่วมมือกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม PTT ศึกษาโอกาสพัฒนาโครงการ CCUS ในประเทศไทยด้วย	- PTTGC ดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคม โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างรายได้ที่ยั่งยืนให้กับชุมชนท้องถิ่น โดยใช้ประโยชน์จากกลยุทธ์เกี่ยวกับเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการบริหารจัดการขยะเพื่อส่งมอบเป็นวัตถุดิบให้กับโรงงานผลิตเม็ดพลาสติก ไซเคิลของบริษัทภายใต้โครงการ Community Waste Model เพื่อส่งเสริมให้ชุมชนมีการบริหารจัดการขยะอย่างครบวงจรจากต้นทางถึงปลายทาง - PTTGC ใช้ค่าและเป้าหมายลูกค้าปรับปรุงประสิทธิภาพการบริหารจัดการความสัมพันธ์ลูกค้า บริหารรักษาความพึงพอใจของลูกค้าได้อย่างต่อเนื่องที่ 93% - PTTGC ให้ความสำคัญกับการพัฒนาศักยภาพของพนักงาน โดยยังคงรักษามาตรฐานระหว่างงานและชีวิตส่วนตัว และดูแลเรื่องความปลอดภัยและอาชีวอนามัย พร้อมกันกับกำหนดค่าตอบแทนที่แข่งขันได้ อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 5.43% ในปี 2566 ลดลงจาก 5.65% ในปี 2565 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานเป็นศูนย์ และอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานอยู่ที่ 0.45 กรณี/1 ล้านชั่วโมงการทำงาน	- คณะกรรมการ PTTGC (ปี 2567) ประกอบด้วยกรรมการ 14 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (92.8% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 8 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (57.1% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (7.1% ของคณะกรรมการทั้งหมด) - PTTGC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2567 - เราเองว่ากรรมการผู้จัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหาร ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท
TOP	- TOP ดำเนินการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมให้สอดคล้องกับทิศทางของโลกอย่างต่อเนื่องในปี 2567 โดยศึกษาแนวทางที่จะมุ่งไปสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ โดยตั้งเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral) ภายในปี 2593 และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Greenhouse Gas Emission) ภายในปี 2603 - TOP สามารถลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในกระบวนการผลิตลงได้ในปี 2567 (28,985 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าจากโครงการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน 39 โครงการ) - ชุมชนท้องถิ่นไม่มีการร้องเรียนเกี่ยวกับผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในปี 2567 - TOP สามารถรักษาระดับประสิทธิภาพด้านพลังงานอยู่ในกลุ่ม 2nd quartile เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ทั้งนี้หลังจากโครงการพลังงานสะอาดแล้วเสร็จในปี 2571 TOP จะสามารถเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันเพื่อมุ่งสู่ top quartile	- ค่าความผูกพันของชุมชนต่อ TOP เพิ่มขึ้นจาก 95.19% ในปี 2566 สู่ 95.54% ในปี 2567 แต่ยังคงต่ำกว่าเป้าที่ >85% สะท้อนถึงการมีโครงการ CSR เพิ่มขึ้นเพื่อพัฒนาคุณภาพชีวิตความเป็นอยู่ของชุมชนในท้องถิ่น ในขณะที่เดียวกันก็รองรับเส้นทางของบริษัทในการมุ่งสู่เป้าหมายการปล่อยมลพิษสุทธิเป็นศูนย์ในระยะยาว - TOP ยังคงมีการบริหารจัดการด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัยของพนักงาน โดยมีอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานของผู้ปฏิบัติงานทั้งหมด (TRIR) ลดลงจาก 1.2 รายต่อล้านชั่วโมงการทำงานในปี 2566 เป็น 0.17 ในปี 2567 ต่ำกว่าเป้าหมายที่ <0.30 รายต่อล้านชั่วโมงการทำงาน ความผูกพันของพนักงานต่อองค์กรดีขึ้นจาก 92% ในปี 2566 เป็น 98% ในปี 2567 ในขณะที่อัตราการลาออกลดลงจาก 3.62% ในปี 2566 เป็น 3.51% ในปี 2567 - TOP ดำเนินโครงการ “Partnership for Life” เพื่อสนับสนุนการบริหารลูกค้า บริษัทใช้ประโยชน์จาก R&D เพื่อร่วมมือและพัฒนาลูกค้าได้ดียิ่งขึ้น	- คณะกรรมการ TOP มีกรรมการจำนวน 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.3% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 8 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (53.3% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 4 คน (26.7% ของคณะกรรมการทั้งหมด) - TOP ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปีที่ 16 ติดต่อกันในปี 2567 - เราเองว่ากรรมการผู้จัดการและการกำกับดูแลของ TOP เป็นที่น่าพอใจ โดยสะท้อนถึงความสามารถของผู้บริหารในการวางแผนและดำเนินโครงการขนาดใหญ่ ประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของบริษัท ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

Source: Company data, SET, Thai Institute of Directors, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research
Note: ¹/Scores range between 0-10, with higher scores indicating a better management of material issues.

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, III, 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, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCOT, TBN, 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, WIIK, 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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

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, III, 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, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, SNNP, 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, BG, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKG, 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, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMS, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, 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, 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, TPCH, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.