ปตท.

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

PTT

Bloomberg PTT TB
Reuters PTT.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: กำไรลดลงตามคาด

กำไรสุทธิ 2Q68 ลดลง 39% YoY และ 8% QoQ มาอยู่ที่ 2.15 หมื่นลบ. เป็นไปตามคาด เพราะได้รับแรงกดดันจาก EBITDA ในธุรกิจ P&R และธุรกิจ E&P ที่อ่อนแอลงและขาดทุนจากสต๊อกน้ำมันจำนวน 7.2 พันลบ. กำไรปกติลดลง 27% QoQ มาอยู่ที่ 1.73 หมื่นลบ. เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวใน 3Q68 โดยได้แรงหนุนจากความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นของธุรกิจ P&R และธุรกิจ E&P กำไรสุทธิ 1H68 ที่ 4.48 หมื่นลบ. ลดลง 30% YoY จากขาดทุนสต๊อกน้ำมันและราคาน้ำมันที่ลดลง ซึ่งหนุนให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 14% นอกจากนี้เรายังปรับราคาเป้าหมายลดลงเป็น 39 บาท (จาก 41 บาท) อ้างอิงวิธี sum-of-the-parts เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTT เนื่องจาก valuation ที่ PBV 0.8 เท่า (ปี 2569) ไม่แพง และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจที่ >5%

กำไรของธุรกิจก๊าซลดลงจากมาร์จิ้นและปริมาณการขายที่ลดลง กำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจก๊าซลดลง 9% YoY และ 6% QoQ เพราะได้รับแรงกดดันจากราคาขายเฉลี่ยและปริมาณการขายที่ลดลง ปริมาณการขายอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ที่ 3,866 mmcfd แต่ลดลง 20% YoY เนื่องจาก New Shippers มีการนำเข้า LNG มากขึ้น ปริมาณการขายของ GSP เพิ่มขึ้น 4.6% QoQ เป็น 1.75 ล้านตัน โดยได้รับแรงหนุนความต้องการโพรเพนที่เพิ่มขึ้นจาก GC แม้ราคาขายเฉลี่ยลดลงตามราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีอ้างอิง กำไรขั้นต้นของ GSP ปรับตัวดีขึ้น YoY จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลงจากนโยบาย Single Pool อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ S&T ปรับตัวลดลง เนื่องจากต้นทุนก๊าซลดลงน้อยกว่าราคาขาย

ค่าการตลาดน้ำมันช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานของธุรกิจน้ำมัน กำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจน้ำมันลดลง 15% YoY และ 43% QoQ มาอยู่ที่ 2.7 พันลบ. หลักๆ เกิดจากกำไรขั้นต้นต่อลิตรที่ลดลงของน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานและน้ำมันเบนซิน ปริมาณการขายลดลง 4.9% QoQ มาอยู่ที่ 6.38 พันล้านลิตร จากปัจจัยฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้น 1.7% YoY โดยได้แรงหนุนจากยอดขายน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานที่สูงขึ้น ธุรกิจ non-oil ยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ซึ่งช่วยสนับสนุน EBITDA ของกลุ่ม ขณะที่ผลการดำเนินงานของธุรกิจการค้าระหว่างประเทศลดลงแรงจากการรับรู้ขาดทุนจากการ mark-to-market ของสินค้าระหว่างการขนส่งและมาร์จิ้นที่ลดลง แม้ว่าปริมาณการขายเพิ่มขึ้น QoQ

กลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นได้รับผลกระทบจากขาดทุนสต๊อกน้ำมัน กลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นรายงานขาดทุนจากการดำเนินงานจำนวน 4.8 พันลบ. เทียบกับกำไรใน 1Q68 และ 2Q67 ผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงกลั่นได้รับผลกระทบจากขาดทุนสต๊อกจำนวน 7.2 พันลบ. แม้ค่าการกลั่นเพิ่มขึ้น (US$4.6/bbl เทียบกับ US$3.1/bbl ใน 1Q68) มาร์จิ้นของธุรกิจปิโตรเคมียังคงอ่อนแอ โดยเฉพาะเบนซินและ PX ในขณะที่โอเลฟินส์เผชิญกับต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้นมากเนื่องจากมีกำไรพิเศษจากการลงทุนของ TOP

แนวโน้ม 3Q68: ปริมาณการขายทรงตัว, มาร์จิ้นฟื้นตัว เราคาดว่าปริมาณการขายก๊าซจะทรงตัว QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ตามฤดูกาล ขณะที่ปริมาณการขายของ PTTEP อาจเพิ่มขึ้นจากการหยุดซ่อมบำรุงน้อยลง ค่าการตลาดน้ำมันคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นโดยได้แรงหนุนจากอุปสงค์ตามฤดูกาล อย่างไรก็ตาม ความผันผวนของราคาน้ำมันยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อราคาขายเฉลี่ยของกลุ่มผลิตภัณฑ์ต้นน้ำและมูลค่าสินค้าคงเหลือ ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมียังคงอ่อนแอจากภาวะอุปทานล้นตลาดและอุปสงค์ที่ซบเซา กำไรที่ลดลง 30% ใน 1H68 เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้มีการปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลง 14%

ปรับราคาเป้าหมายลดลงเพื่อสะท้อนราคาเป้าหมายที่ลดลงของบริษัทร่วม เราปรับราคาเป้าหมาย (กลางปี 2569) ของ PTT ลดลงเป็น 39 บาท/หุ้น เพื่อสะท้อนการปรับราคาเป้าหมายของบริษัทร่วมในธุรกิจ P&R ซึ่งคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 3 เท่า และ PBV ที่ 0.9 เท่า (ปี 2569) ราคาหุ้น PTT มี upside ที่น่าสนใจเมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายที่ 39 บาท (อ้างอิงวิธี sum-of-parts) โดยปัจจุบัน PTT ซื้อขายที่ PBV 0.8 เท่า (-1.5SD ของ PBV เฉลี่ย 5 ปี) เราคาดการณ์อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีในระดับ 6.5-6.8% ในระยะ 3 ปี โดยโครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยจำกัด downside ของราคาหุ้น

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ความผันผวนของราคาน้ำมัน การด้อยค่าของสินทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงกฎหมาย และรัฐบาลแทรกแซงธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	3,144,884	3,090,453	2,920,859	2,848,027	2,825,216
EBITDA	(Btmn)	442,938	411,782	416,426	411,882	404,057
Core profit	(Btmn)	102,933	81,770	96,648	91,950	93,370
Reported profit	(Btmn)	112,024	90,072	101,344	91,950	93,370
Core EPS	(Bt)	3.60	2.86	3.38	3.22	3.27
DPS	(Bt)	2.00	2.10	1.80	1.70	1.70
P/E, core	(x)	9.0	11.4	9.6	10.1	9.9
EPS growth, core	(%)	(35.9)	(20.6)	18.2	(4.9)	1.5
P/BV, core	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
ROE	(%)	6.5	5.0	5.7	5.2	5.1
Dividend yield	(%)	6.2	6.5	5.5	5.2	5.2
EV/EBITDA	(x)	3.5	3.6	2.8	2.5	2.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 13) (Bt)	32.50
Target price (Bt)	39.00
Mkt cap (Btbn)	928.30
12-m high / low (Bt)	35 / 27
Avg. daily 6m (US$mn)	46.95
Foreign limit / actual (%)	30 / 7
Free float (%)	48.9
Outstanding Short Position (%)	0.26

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	6.6	4.8	(5.1)
Relative to SET	(6.5)	(0.3)	(3.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	91,394	96,887
INVX vs Consensus (%)	5.7	(5.1)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Down	Down

2024 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	5.03	10/61
Environmental Score and Rank	4.04	12/61
Social Score and Rank	6.59	3/61
Governance Score and Rank	5.29	14/61

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒโน
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTT วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีไทม์ไลน์ที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.03 (2022)
Rank in Sector	10/61

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
PTT	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- PTT ตั้งเป้าจำกัดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของกลุ่ม PTT ทั้ง scope 1 และ scope 2 โดยในระยะยาวตั้งเป้าหมายลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 15% ภายในปี 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 นอกเหนือไปจากการชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกภายในกลุ่ม PTT จากการปลูกป่าในพื้นที่ของ PTT และการนำพื้นที่ป่า 1 ล้านไร่เข้าร่วมโครงการสนับสนุนกิจกรรมลดก๊าซเรือนกระจก

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PTT มุ่งมั่นที่จะขับเคลื่อนประเทศไทยผ่านการยกระดับความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศและการเติบโตทางเศรษฐกิจควบคู่ไปกับคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของสังคมและชุมชน บริษัทสนับสนุนนโยบายภาครัฐในการช่วยลดภาระต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นในประเทศไทย
- 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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTT มีกรรมการ 14 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (92.86% ของคณะกรรมการทั้งหมด) โดยในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 12 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (85.71% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน ในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการผู้หญิง 2 คน (14.29% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- PTT ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	40,420	40,500
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	—	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	27	—
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	—
Employee Turnover (%)	2.63	—
Governance Financial Materiality Score	—	—
Board Size (persons)	15	15
Board Meeting Attendance (%)	91	98
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	12	12
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	1,615,665	2,258,818	3,367,203	3,144,884	3,090,453	2,920,859	2,848,027	2,825,216
Cost of goods sold	(Btmn)	1,449,888	1,889,361	2,909,277	2,772,806	2,759,702	2,602,397	2,546,375	2,526,923
Gross profit	**(Btmn)**	**165,776**	**369,457**	**457,926**	**372,078**	**330,751**	**318,462**	**301,652**	**298,293**
SG&A	(Btmn)	106,150	121,159	169,181	140,841	152,811	131,439	128,161	127,135
Other income	(Btmn)	18,313	28,940	24,420	38,636	47,925	48,242	50,779	52,387
Interest expense	(Btmn)	28,536	28,163	37,091	45,383	46,821	33,539	30,916	27,218
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**49,403**	**249,075**	**276,074**	**224,490**	**179,043**	**201,726**	**193,353**	**196,327**
Corporate tax	(Btmn)	25,166	67,591	90,462	81,313	67,210	77,667	70,468	71,556
Equity a/c profits	(Btmn)	4,178	9,010	5,849	3,013	(6,668)	10,073	3,073	3,134
Minority interests	(Btmn)	(2,184)	(43,704)	(30,925)	(43,256)	(23,396)	(37,483)	(34,009)	(34,534)
Core profit	**(Btmn)**	**26,230**	**146,790**	**160,536**	**102,933**	**81,770**	**96,648**	**91,950**	**93,370**
Extra-ordinary items	(Btmn)	11,536	(38,427)	(69,361)	9,091	8,302	4,696	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**37,766**	**108,363**	**91,175**	**112,024**	**90,072**	**101,344**	**91,950**	**93,370**
EBITDA	(Btmn)	217,819	424,028	480,495	442,938	411,782	416,426	411,882	404,057
Core EPS	**(Btmn)**	**0.92**	**5.14**	**5.62**	**3.60**	**2.86**	**3.38**	**3.22**	**3.27**
Net EPS	(Bt)	1.32	3.79	3.19	3.92	3.15	3.55	3.22	3.27
DPS	(Bt)	1.00	2.00	2.00	2.00	2.10	1.80	1.70	1.70

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	720,930	855,254	1,040,863	1,081,739	1,029,736	1,184,762	1,240,158	1,285,791
Total fixed assets	(Btmn)	1,823,252	2,216,131	2,374,769	2,378,723	2,409,049	2,205,075	2,142,752	2,047,483
Total assets	**(Btmn)**	**2,544,183**	**3,071,384**	**3,415,632**	**3,460,462**	**3,438,784**	**3,389,837**	**3,382,910**	**3,333,274**
Total loans	(Btmn)	742,733	885,504	1,088,938	1,057,214	994,774	858,726	787,011	661,867
Total current liabilities	(Btmn)	298,026	493,650	592,540	588,710	569,088	528,725	518,525	476,519
Total long-term liabilities	(Btmn)	960,312	1,104,794	1,289,399	1,246,777	1,212,819	1,131,333	1,067,421	989,077
Total liabilities	**(Btmn)**	**1,258,338**	**1,598,444**	**1,881,940**	**1,835,486**	**1,781,907**	**1,660,058**	**1,585,946**	**1,465,596**
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	**(Btmn)**	**1,285,845**	**1,472,940**	**1,533,693**	**1,624,975**	**1,656,877**	**1,729,779**	**1,796,964**	**1,867,678**
BVPS	(Bt)	30.88	35.24	36.85	39.25	40.25	41.82	43.28	44.84

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	26,230	146,790	160,536	102,933	81,770	96,648	91,950	93,370
Depreciation and amortization	(Btmn)	139,880	146,790	167,330	173,065	185,918	181,161	187,612	180,513
Operating cash flow	(Btmn)	220,014	319,816	163,346	380,784	363,179	486,143	318,801	307,411
Investing cash flow	(Btmn)	(188,584)	(385,308)	(186,690)	(161,245)	(188,763)	(156,373)	(151,690)	(110,454)
Financing cash flow	(Btmn)	8,060	46,190	50,668	(142,159)	(186,411)	(164,490)	(96,480)	(147,800)
Net cash flow	**(Btmn)**	**39,490**	**(19,302)**	**27,324**	**77,381**	**(11,995)**	**165,280**	**70,632**	**49,157**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	10.3	16.4	13.6	11.8	10.7	10.9	10.6	10.6
Operating margin	(%)	3.7	11.0	8.6	7.4	5.8	6.4	6.1	6.1
EBITDA margin	(%)	13.5	18.8	14.3	14.1	13.3	14.3	14.5	14.3
EBIT margin	(%)	4.8	12.3	9.3	8.6	7.3	8.1	7.9	7.9
Net profit margin	(%)	2.3	4.8	2.7	3.6	2.9	3.5	3.2	3.3
ROE	(%)	2.0	10.6	10.7	6.5	5.0	5.7	5.2	5.1
ROA	(%)	1.0	5.2	4.9	3.0	2.4	2.8	2.7	2.8
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3	0.1	0.1	(0.0)
Interest coverage	(x)	7.6	15.1	13.0	9.8	8.8	12.4	13.3	14.8
Debt service coverage	(x)	1.8	4.0	3.5	2.1	1.7	1.9	2.5	2.5
Payout Ratio	(%)	75.6	52.7	62.7	51.0	66.6	50.7	52.8	52.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Dubai oil price	(US$/bbl)	42.19	68.78	97.10	81.93	79.70	71.50	66.00	63.00
Gas sales vol.	(mmcfd)	4,394	4,437	4,190	4,448	4,405	3,744	3,781	3,819
GSP sales vol.	(kTons)	6,639	6,908	6,746	6,654	6,828	5,691	6,050	6,416
Equity income	(Btmn)	4,178	9,010	5,849	3,013	(6,668)	10,073	3,073	3,134
Capex	(Btmn)	143,344	135,678	161,874	163,734	160,460	155,707	142,014	103,789

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	802,722	807,314	782,279	821,943	761,858	724,374	700,223	676,754
Cost of goods sold	(Btmn)	676,078	733,810	679,582	725,257	711,349	643,515	623,095	618,006
Gross profit	**(Btmn)**	**126,644**	**73,504**	**102,697**	**96,686**	**50,509**	**80,859**	**77,128**	**58,749**
SG&A	(Btmn)	32,387	42,790	30,952	34,663	42,820	44,377	30,420	31,943
Other income	(Btmn)	7,305	17,144	13,775	16,164	7,840	10,146	8,294	12,019
Interest expense	(Btmn)	11,969	11,134	11,997	12,242	11,683	10,898	10,985	10,562
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**89,592**	**36,724**	**73,523**	**65,944**	**3,847**	**35,729**	**44,017**	**28,262**
Corporate tax	(Btmn)	24,511	19,325	19,222	19,022	12,784	16,182	16,074	14,919
Equity a/c profits	(Btmn)	552	1,615	(35)	500	(8,355)	1,223	325	7,938
Minority interests	(Btmn)	(15,025)	(12,672)	(11,584)	(14,317)	4,458	(1,953)	(8,499)	(7,677)
Core profit	**(Btmn)**	**50,608**	**6,342**	**42,682**	**33,105**	**(12,834)**	**18,817**	**19,769**	**13,605**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(19,310)	26,423	(13,714)	2,364	29,158	(9,506)	3,546	7,928
Net Profit	**(Btmn)**	**31,297**	**32,765**	**28,968**	**35,469**	**16,324**	**9,312**	**23,315**	**21,533**
EBITDA	(Btmn)	146,216	93,969	130,076	127,837	63,460	90,410	99,802	85,665
Core EPS	**(Bt)**	**1.77**	**0.22**	**1.49**	**1.16**	**(0.45)**	**0.66**	**0.69**	**0.48**
Net EPS	(Bt)	1.10	1.15	1.01	1.24	0.57	0.33	0.82	0.75

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	1,106,751	1,081,739	1,196,340	1,133,446	966,818	1,029,736	1,046,196	949,286
Total fixed assets	(Btmn)	2,430,707	2,378,723	2,445,939	2,484,970	2,347,456	2,409,049	2,404,097	2,362,733
Total assets	**(Btmn)**	**3,537,458**	**3,460,462**	**3,642,279**	**3,618,417**	**3,314,274**	**3,438,784**	**3,450,293**	**3,312,019**
Total loans	(Btmn)	1,089,029	1,057,214	1,108,717	1,065,979	987,032	994,774	981,454	941,031
Total current liabilities	(Btmn)	623,552	588,710	627,006	644,559	540,922	569,088	546,480	506,883
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,282,173	1,246,777	1,307,601	1,256,767	1,175,518	1,212,819	1,225,963	1,166,928
Total liabilities	**(Btmn)**	**1,905,724**	**1,835,486**	**1,934,607**	**1,901,326**	**1,716,440**	**1,781,907**	**1,772,443**	**1,673,811**
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	**(Btmn)**	**1,631,734**	**1,624,975**	**1,707,672**	**1,717,091**	**1,597,834**	**1,656,877**	**1,677,850**	**1,638,208**
BVPS	(Bt)	39.34	39.25	41.22	41.42	39.18	40.25	40.94	39.66

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	50,608	6,342	42,682	33,105	(12,834)	18,817	19,769	13,605
Depreciation and amortization	(Btmn)	44,655	46,112	44,555	49,650	47,930	43,782	44,800	46,840
Operating cash flow	(Btmn)	87,930	76,147	98,813	92,351	66,368	105,647	70,420	60,940
Investing cash flow	(Btmn)	(44,745)	(21,518)	(28,052)	(61,771)	(52,743)	(46,197)	(27,659)	(9,762)
Financing cash flow	(Btmn)	(39,816)	(39,109)	(8,524)	(86,933)	(80,981)	(9,973)	(36,646)	(98,089)
Net cash flow	**(Btmn)**	**3,368**	**15,520**	**62,237**	**(56,353)**	**(67,357)**	**49,478**	**6,115**	**(46,911)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	15.8	9.1	13.1	11.8	6.6	11.2	11.0	8.7
Operating margin	(%)	11.7	3.8	9.2	7.5	1.0	5.0	6.7	4.0
EBITDA margin	(%)	18.2	11.6	16.6	15.6	8.3	12.5	14.3	12.7
EBIT margin	(%)	12.7	5.9	10.9	9.5	2.0	6.4	7.9	5.7
Net profit margin	(%)	3.9	4.1	3.7	4.3	2.1	1.3	3.3	3.2
ROE	(%)	12.6	1.6	10.2	7.7	(3.1)	4.6	4.7	3.3
ROA	(%)	5.8	0.7	4.8	3.6	(1.5)	2.2	2.3	1.6
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	12.2	8.4	10.8	10.4	5.4	8.3	9.1	8.1
Debt service coverage	(x)	2.5	1.6	2.1	1.9	1.1	1.6	2.0	1.6

Key Statistics

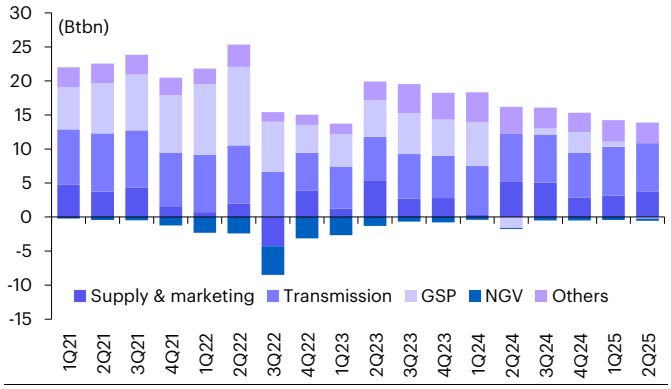
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Dubai oil price	(US$/bbl)	86.71	83.87	81.50	85.10	78.60	73.61	75.79	66.08
Gas sales vol.	(mmcfd)	4,596	4,253	4,494	4,837	4,285	4,008	3,863	3,866
GSP sales vol.	(kTons)	1,797	1,594	1,620	1,778	1,750	1,681	1,669	1,746
Equity income	(Btmn)	552	1,615	(35)	500	(8,355)	1,223	325	7,938

Figure 1: PTT – 2Q25 earnings review

	2Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ	6M24	6M25	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	821,943	700,223	676,754	(17.7)	(3.4)	1,604,222	1,376,977	(14.2)
Gross profit	96,686	77,128	58,749	(39.2)	(23.8)	199,383	135,877	(31.9)
EBITDA	127,837	99,802	85,665	(33.0)	(14.2)	257,912	185,467	(28.1)
Profit befPTTe extra items	33,105	19,769	13,605	(58.9)	(31.2)	75,787	33,374	(56.0)
Net Profit	**35,469**	**23,315**	**21,533**	**(39.3)**	**(7.6)**	**64,437**	**44,848**	**(30.4)**
EPS (Bt)	1.24	0.82	0.75	(39.3)	(7.6)	2.26	1.57	(30.4)
B/S (Bt, mn)								
Total assets	3,618,417	3,450,293	3,312,019	(8.5)	(4.0)	3,618,417	3,312,019	(8.5)
Total liabilities	1,901,326	1,772,443	1,673,811	(12.0)	(5.6)	1,901,326	1,673,811	(12.0)
Total equity	1,717,091	1,677,850	1,638,208	(4.6)	(2.4)	1,717,091	1,638,208	(4.6)
BVPS (Bt)	41.42	40.94	39.66	(4.2)	(3.1)	41.42	39.66	(4.2)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	11.8	11.0	8.7	(3.1)	(2.3)	12.4	9.9	(2.6)
EBITDA margin (%)	15.6	14.3	12.7	(2.9)	(1.6)	16.1	13.5	(2.6)
Net profit margin (%)	4.3	3.3	3.2	(1.1)	(0.1)	4.0	3.3	(0.8)
ROA (%)	3.6	2.3	1.6	(2.0)	(0.7)	3.6	2.7	(1.0)
ROE (%)	7.7	4.7	3.3	(4.5)	(1.5)	7.7	5.4	(2.3)
IBD/E (X)	1.1	1.1	1.0	(8.6)	(3.5)	1.1	1.0	(8.6)

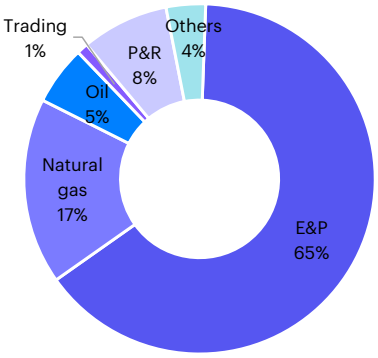
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 2: PTT – EBITDA of gas business



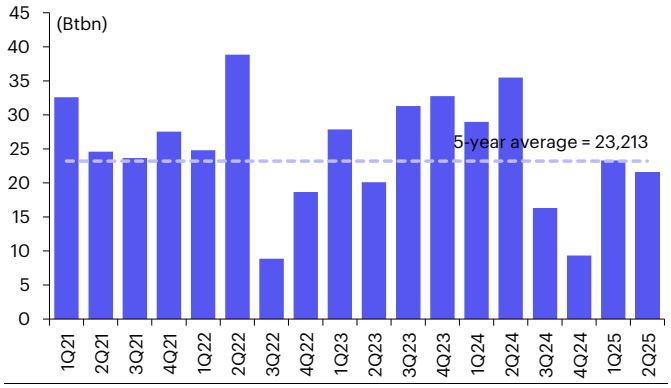
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 3: EBITDA breakdown (LTM-2Q25)



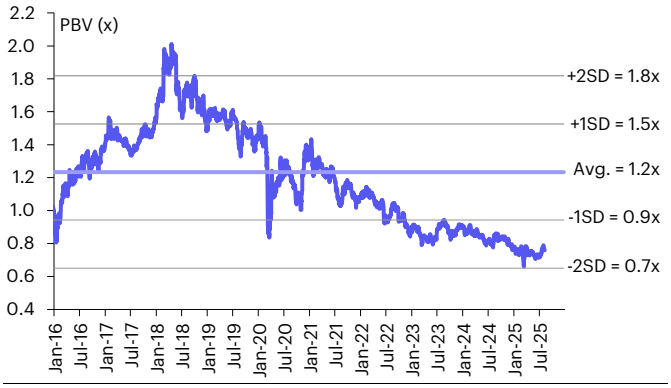
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 4: PTT – quarterly net profit



Source: PTT and InnovestX Research

Figure 5: PTT – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 13, 2025)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BCP	Outperform	33.75	47.00	42.7	n.m.	5.8	5.0	n.m.	n.m.	16	0.8	0.7	0.6	(6)	9	9	3.1	3.4	5.3	3.7	3.0	2.7
BSRC	Neutral	4.84	5.00	3.3	n.m.	n.m.	7.4	n.m.	69	n.m.	0.7	0.7	0.6	(8)	(3)	9	1.7	0.0	0.0	28.8	11.2	5.7
IRPC	Underperform	1.00	1.00	0.0	n.m.	n.m.	7.7	(58)	76	n.m.	0.3	0.3	0.3	(8)	(2)	4	1.0	0.0	6.0	24.1	8.3	4.9
OR	Outperform	13.00	16.40	29.6	20.9	13.3	11.7	(33)	57	14	1.4	1.4	1.3	7	10	11	3.1	3.5	3.8	7.2	6.4	5.4
PTT	Outperform	32.50	39.00	25.5	11.4	9.6	10.1	(21)	18	(5)	0.8	0.8	0.8	5	6	5	6.5	5.5	5.2	3.6	2.8	2.5
PTTEP	Outperform	118.00	162.00	44.9	6.0	7.0	7.5	(1)	(15)	(7)	0.9	0.8	0.8	15	12	11	8.2	7.6	6.8	1.8	2.3	2.5
SPRC	Outperform	4.96	6.40	37.1	14.1	8.2	12.2	n.m.	73	(33)	0.6	0.5	0.5	4	7	4	8.1	8.1	8.1	4.7	4.1	3.7
TOP	Neutral	34.25	33.00	3.6	9.1	7.0	6.8	(62)	31	2	0.5	0.4	0.4	5	6	6	5.5	7.3	5.3	9.1	13.4	10.3
Average					**12.3**	**8.5**	**8.6**	**(35)**	**44**	**(2)**	**0.7**	**0.7**	**0.7**	**2**	**6**	**7**	**4.6**	**4.4**	**5.1**	**10.4**	**6.4**	**4.7**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, ITEL, 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, SEAOIL, 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, 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, TU, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, ITEL, 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, SEAOIL, 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, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, 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, DTCI, 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, HANN, 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, PMC, PMTA, 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, 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, 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.