

ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

PTTEP TB
PTTEP.BK

พรีวิว 2Q69: คาดกำไรเพิ่มขึ้นเท่าตัว QoQ

ราคาหุ้น PTTEP ปรับตัวลดลง 7.6% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา underperform SET (+2.2%) เพราะราคาน้ำมันอ่อนตัวลงหลังจากสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางคลี่คลายลง แม้เรามองว่า PTTEP เป็น proxy ของราคาน้ำมัน แต่ราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนราคาน้ำมันระยะยาวเพียง US\$58/บาร์เรล ซึ่งต่ำกว่า forward curve ที่ US\$67 ปัจจัยกระตุ้นระยะสั้นคือผลประกอบการ 2Q69 ที่แข็งแกร่งขึ้น (ประกาศ 31 ก.ค.) โดยคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นมากกว่าเท่าตัว QoQ ด้วยแรงหนุนจากกำไรปกติที่สูงขึ้นและกำไรจากการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันเทียบกับขนาดทุนใน 1Q69 เราคงราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ไว้ที่ 162 บาท โดยอิงกับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบ Brent ระยะยาวที่ US\$65/บาร์เรล และยืนยันคำแนะนำว่า OUTPERFORM จากกระแสเงินสดและศักยภาพการจ่ายเงินปันผลที่แข็งแกร่ง

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q69 เพิ่มขึ้นเท่าตัว QoQ เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q69 จะเพิ่มขึ้น 56% YoY และ 9% QoQ มาอยู่ที่ 2.17 หมื่นลบ. โดยได้แรงหนุนจากปริมาณขายและราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่สูงขึ้น ขณะที่กำไรสุทธิจะเติบโตโดดเด่นกว่า โดยเพิ่มขึ้น 82% YoY และ 108% QoQ มาอยู่ที่ 2.46 หมื่นลบ. ซึ่งได้รับปัจจัยสนับสนุนจากกำไรจากการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันและการกลับรายการขาดทุนจำนวน 2.9 พันลบ. เทียบกับขาดทุน 8.3 พันลบ. ใน 1Q69 ซึ่งสะท้อนถึงราคาน้ำมัน spot ที่ลดลง โดยเฉพาะในช่วงปลายเดือน มิ.ย. 2569 (-US\$70/บาร์เรล เทียบกับ US\$86/บาร์เรล ณ สิ้น 1Q69) ทั้งนี้บริษัทได้เพิ่มสัดส่วนการกำกับความเสี่ยง โดยกำหนดเพดานราคาที่สูงขึ้นที่ระดับ US\$85-90/บาร์เรล ปริมาณน้ำมันภายใต้สัญญาป้องกันความเสี่ยงคงเหลือลดลงจาก 21 ล้านบาร์เรล มาอยู่ที่ 19 ล้านบาร์เรล ทั้งนี้ผู้บริหารระบุว่าผลกระทบจากการทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงจะไม่มีนัยสำคัญใน 2H69 หากราคาน้ำมันทรงตัวใกล้เคียงกับ US\$70/บาร์เรล

ปริมาณขายสูงกว่าเป้าหมาย ปริมาณขายรวม (รวมถึงก๊าซจากกิจการร่วมค้าในมาเลเซียและแอลจีเรีย) คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 12.9% YoY และ 3% QoQ เป็น 570kBOED ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายปี 2569 ที่ 560kBOED ซึ่งสะท้อนจากการเปิดซ่อมบำรุงที่ถูกละเลินมาจากปัญหาขาดแคลนอุปกรณ์ LNG ในช่วงสงครามอิหร่าน ซึ่งสอดคล้องกับแผนปิดซ่อมบำรุงโรงแยกก๊าซของ PTT ในเดือน ส.ค.-ก.ย. 2569

ASP แข็งแรงขึ้นด้วยแรงหนุนจากราคาน้ำมัน เราคาดการณ์ว่า ASP จะเพิ่มขึ้น 18.9% YoY และ 13.7% QoQ เป็น US\$52.3/BOE โดยได้รับแรงหนุนจากราคาน้ำมันดิบอ้างอิงที่สูงขึ้นและการปรับราคาก๊าซตั้งแต่เดือน เม.ย. แม้ราคาในยุโรปปรับตัวลดลงแรงในเดือน มิ.ย. แต่ lag time ในการปรับราคาในสัญญาโกลบอลช่วยพยุงราคาที่รับรู้สำหรับต้นทุนต่อหน่วยอยู่ที่ ~US\$30/BOE (ลดลง 3% YoY, เพิ่มขึ้น 8% QoQ) ทำให้ EBITDA margin ยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย 70-75%

ปริมาณขาย 3Q69 จะอ่อนตัวลง แม้ว่าปริมาณขายใน 1H69 จะแข็งแกร่งที่ 562kBOED แต่ผู้บริหารยังคงเป้าปริมาณขายปี 2569 ไว้ที่ 560kBOED ซึ่งบ่งชี้ว่าปริมาณขายใน 3Q69 จะอ่อนตัวลงจากการปิดซ่อมบำรุงที่ถูกละเลินมาจากปัญหาขาดแคลนอุปกรณ์ LNG ในช่วงสงครามอิหร่าน ซึ่งสอดคล้องกับแผนปิดซ่อมบำรุงโรงแยกก๊าซของ PTT ในเดือน ส.ค.-ก.ย. 2569

การนำส่วนหนึ่งของแท่นหลุมผลิตกลับมาใช้ใหม่ช่วยลดต้นทุนการลงทุน PTTEP ประสบความสำเร็จในการนำแท่นหลุมผลิตปิโตรเลียมที่สิ้นสุดการผลิตกลับมาใช้ประโยชน์ใหม่ทั้งโครงสร้างเป็นครั้งแรกในประเทศไทยที่แหล่งพุาน โดยย้ายทั้งส่วนบนของแท่นหลุมผลิต (topside) และขาแท่น (jacket) ไปติดตั้งและใช้งานใหม่ในแหล่งเดียวกัน ทำให้สามารถลดระยะเวลาดำเนินงานการก่อสร้างได้ 70% ลดต้นทุนได้ประมาณ 35-50% และช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ประมาณ 3,270 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อแท่นจากการลดการใช้เหล็กและอุปกรณ์การผลิตต่างๆ หลังจากความสำเร็จนี้ PTTEP มีแผนที่จะนำแท่นหลุมผลิตปิโตรเลียมประมาณ 10 แท่นกลับมาใช้ใหม่ในปี 2570-2572 แผนดังกล่าวช่วยสนับสนุนการดำเนินงานอย่างยั่งยืนและช่วยรักษาต้นทุนต่อหน่วยที่แข่งขันได้ไว้ที่ ~US\$30/BOE ท่ามกลางต้นทุนอุตสาหกรรมที่เพิ่มสูงขึ้น

คงราคาเป้าหมาย 162 บาท เราคงราคาเป้าหมายที่คำนวณด้วยวิธี DCF (สิ้นปี 2569) ไว้ที่ 162 บาท โดยใช้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบ Brent ระยะยาวที่ US\$65/บาร์เรล ตั้งแต่ปี 2573 เป็นต้นไป (เทียบกับราคา forward ที่ US\$67/บาร์เรล) ราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนราคาน้ำมันที่ ~US\$58/บาร์เรล (ต่ำกว่า forward curve) เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTTEP จากกระแสเงินสดและศักยภาพการจ่ายเงินปันผลที่แข็งแกร่ง

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	312,310	281,449	294,249	290,382	305,680
EBITDA	(Btmn)	240,982	239,240	217,583	213,482	223,730
Core profit	(Btmn)	78,239	58,057	71,097	65,094	69,078
Reported profit	(Btmn)	78,824	60,273	65,514	65,094	69,078
Core EPS	(Bt)	19.71	14.62	17.91	16.40	17.40
DPS	(Bt)	9.63	8.75	8.50	8.50	8.50
P/E, core	(x)	6.8	9.1	7.5	8.1	7.7
EPS growth, core	(%)	(0.5)	(25.8)	22.5	(8.4)	6.1
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE	(%)	15.1	11.0	13.3	11.5	11.5
Dividend yield	(%)	7.2	6.6	6.4	6.4	6.4
EV/EBITDA	(x)	2.1	2.3	2.8	3.1	3.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jul 6) (Bt)	133.50
Target price (Bt)	162.00
Mkt cap (Btbn)	529.99

12-m high / low (Bt)	164 / 104
Avg. daily 6m (US\$mnn)	82.69
Foreign limit / actual (%)	40 / 8
Free float (%)	34.7
Outstanding Short Position (%)	0.82

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(7.6)	(15.0)	22.5
Relative to SET	(9.6)	(23.5)	(15.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	75,044	68,090
INVX vs Consensus (%)	(5.3)	(4.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	5.64	7/61
Environmental Score and Rank	4.74	10/61
Social Score and Rank	7.7	2/61
Governance Score and Rank	5.29	12/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

PTTEP เป็นผู้ดำเนินธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม (E&P) ชั้นนำในอ่าวไทย โดยมีสัดส่วนการผลิตก๊าซธรรมชาติมากกว่า 80% ของประเทศ บริษัทมีจุดเด่นด้านการลงทุนในธุรกิจต้นน้ำที่มีลักษณะเชิงป้องกันความเสี่ยง (defensive) โดยได้รับการสนับสนุนจากพอร์ตสินทรัพย์ที่มีอายุยาวและเน้นก๊าซธรรมชาติเป็นหลัก ควบคู่กับการบริหารเงินทุนอย่างมีวินัย ในฐานะบริษัท E&P แห่งชาติของไทย PTTEP จึงได้รับประโยชน์จากความต้องการใช้ก๊าซในประเทศที่สม่ำเสมอ โครงสร้างราคาตามสัญญา และอัตราการลดลงของการผลิตที่ต่ำ ซึ่งช่วยลดความผันผวนของกำไรในแต่ละวัฏจักรราคาสินค้าโภคภัณฑ์ พอร์ตการลงทุนที่โฟกัสในประเทศไทย เอเซียตะวันออกเฉียงใต้ และตะวันออกกลาง ช่วยให้บริษัทมีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงาน มีต้นทุนการผลิตที่แข่งขันได้ และสร้างกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ จบดุลที่แข็งแกร่งและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) ที่อยู่ในระดับต่ำทำให้บริษัทสามารถจ่ายปันผลได้อย่างต่อเนื่อง โดยยังคงความยืดหยุ่นทางการเงินสำหรับการลงทุนขยายธุรกิจอย่างเหมาะสม นอกจากนี้ PTTEP ยังผนวกปัจจัยด้าน ESG เข้ากับการคัดเลือกโครงการ โดยให้ความสำคัญกับก๊าซคาร์บอนต่ำและการบริหารจัดการการปล่อยก๊าซจากการดำเนินงานเพื่อรักษามูลค่าสินทรัพย์ในระยะยาว

แนวโน้มธุรกิจ

ราคาน้ำมันที่พุ่งสูงขึ้นในปี 2569 ซึ่งได้รับแรงขับเคลื่อนจากสงครามในตะวันออกกลางในช่วงเดือนมี.ค.-มิ.ย. ที่ส่งผลทำให้อุปทานน้ำมันทั่วโลกหยุดชะงัก คาดว่าจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไรปี 2569 ของ PTTEP ในแง่ของปริมาณการขาย ประเทศไทยยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ โดยได้รับแรงหนุนจากสินทรัพย์หลัก ได้แก่ G1/61, G2/61, อาทิตย และ Contract 4 นอกจากนี้ยังมี upside เพิ่มเติมจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรเพิ่มจากการถือหุ้น 22.1% ในโครงการก๊าซ Touat ในประเทศแอลจีเรีย และการถือหุ้น 50% ในโครงการ MTJDA (A-18) นอกจากนี้ PTTEP ยังมีแผนเร่งการสำรวจในปี 2569 โดยมุ่งเน้นที่ประเทศไทยและมาเลเซียด้วยงบลงทุน US\$129 ล้าน ซึ่งจะช่วยให้ทั้งสองประเทศเป็นกลไกหลักที่ช่วยให้ปริมาณการขายเติบโตในช่วง 5 ปีข้างหน้า เราคาดว่าปริมาณการขายของ PTTEP จะเติบโตที่ CAGR 5% ในช่วง 5 ปีข้างหน้า และจะแตะระดับสูงสุดที่ 621kBOED ในปี 2572 โดยได้รับแรงหนุนจากการเริ่มต้นดำเนินงานของโครงการในสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (Ghasha-GD) และมาเลเซีย (MY Greenfields) ในระยะยาว การลงทุนในโครงการ LNG ในมาเลเซียและโมซัมบิก รวมถึงสัญญา PSC ที่เพิ่งได้รับในอ่าวไทย (G1/65 และ G3/65) น่าจะเป็นปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนให้เกิดการเติบโตต่อเนื่อง

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงปรับตัวลดลงในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เนื่องจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลางเริ่มคลี่คลายลง	ลบ	ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงเป็นปัจจัยลบต่อราคาขายเฉลี่ยของ PTTEP เนื่องจากปริมาณขายประมาณ 30% มาจากผลิตภัณฑ์ของเหลว (น้ำมันดิบและคอนเดนเสท) ซึ่งราคาผูกกับราคาน้ำมันดิบดูไบและราคาน้ำมันเตาโดยตรง ในขณะที่ราคาก๊าซธรรมชาติจะปรับตัวโดยมี lag-time ประมาณ 6-12 เดือน สะท้อนสูตรราคาที่ระบุไว้ในสัญญาซื้อขายก๊าซระยะยาว
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปึกติ 2Q69	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปึกติ 2Q69 จะปรับตัวดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ จาก ASP ที่สูงขึ้น ซึ่งได้รับแรงหนุนจากราคาน้ำมันที่แข็งแกร่งขึ้น ขณะที่กำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นเท่าตัว QoQ สะท้อนกำไรจากสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันหลังราคาน้ำมัน spot ปรับตัวลดลง
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2569	การเข้าซื้อสินทรัพย์เพิ่มเติมในพื้นที่เป้าหมาย (อาเซียน ตะวันออกกลาง และแอฟริกา)	บวก	PTTEP ยังคงประกาศเข้าซื้อสินทรัพย์เพิ่มเติมในพื้นที่เป้าหมาย ได้แก่ อาเซียน ตะวันออกกลาง และแอฟริกา ซึ่งจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตใหม่สำหรับปริมาณการขาย เนื่องจากปริมาณการขายในประเทศไทยลดลง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ราคาน้ำมันดิบระยะยาว (-US\$1/bbl)	-2.2% (ปี 2569)	-4.6 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTEP วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีโมเดลที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTEP เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.64 (2023)
Rank in Sector	7/61

	CG Rating	DJSIBICSETESG	SET ESG Ratings
PTTEP	5	Yes	Yes
			AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

Environmental Issue (E)

- PTTEP ได้กำหนดเป้าหมายเพื่อลดปริมาณความเข้ม (Intensity) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงให้ได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 (จากปีฐาน 2563) เพื่อนำไปสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ให้ได้ตามเป้าหมายในปี 2593 PTTEP สามารถลดก๊าซเรือนกระจกได้ 358,187k ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า
- PTTEP ได้ทำการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนในเทคโนโลยีการดักจับและการใช้ประโยชน์คาร์บอน (CCUS) ซึ่งเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ในการจัดการก๊าซเรือนกระจก บริษัทได้เลือกโครงการอาทิตย์เป็นโครงการนำร่องในการใช้เทคโนโลยี CCS ด้วยความสำคัญของโครงการนี้ในอนาคต การปล่อย CO2 จะลดลงมากกว่า 500,000 ตัน/ปี
- PTTEP ได้มีการพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งในพื้นที่การผลิตเดิมและพื้นที่การผลิตใหม่อย่างต่อเนื่อง ได้แก่ โครงการอนุรักษ์และฟื้นฟูทรัพยากรธรรมชาติและระบบนิเวศทางทะเลภายใต้ “กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life)” และเทคโนโลยีสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านพลังงาน

Social Issue (S)

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

Governance Issue (G)

- คณะกรรมการ PTTEP มีกรรมการ 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (40% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 8 คน (53.33% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิง 4 คน (26.67% ของกรรมการทั้งคณะ)
- PTTEP ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย สำหรับปี 2568
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	5.64	—
Environment Financial Materiality Score	4.74	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 (*000 metric tonnes)	6,744	6,550
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	207	187
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	7.70	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	25	25
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.02
Employee Turnover (%)	4.10	4.49
Governance Financial Materiality Score	5.29	—
Board Size (persons)	13	15
Board Meeting Attendance (%)	97	99
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	8	10
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 โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	219,068	331,350	300,694	312,310	281,449	294,249	290,382	305,680
Cost of goods sold	(Btmn)	122,122	148,949	142,926	162,773	161,706	158,448	155,300	159,273
Gross profit	(Btmn)	96,946	182,401	157,768	149,537	119,743	135,801	135,082	146,407
SG&A	(Btmn)	11,416	20,386	16,979	18,115	20,222	17,394	17,165	18,070
Other income	(Btmn)	4,869	8,552	10,336	14,520	11,184	6,498	2,980	1,284
Interest expense	(Btmn)	6,472	8,218	10,243	11,813	13,065	10,859	13,248	15,194
Pre-tax profit	(Btmn)	83,927	162,348	140,881	134,130	97,639	114,046	107,649	114,427
Corporate tax	(Btmn)	41,528	72,295	63,704	57,214	43,850	47,429	47,125	50,010
Equity a/c profits	(Btmn)	489	668	1,477	1,317	4,251	4,464	4,553	4,644
Minority interests	(Btmn)	0	0	2	7	17	17	17	17
Core profit	(Btmn)	42,888	90,721	78,656	78,239	58,057	71,097	65,094	69,078
Extra-ordinary items	(Btmn)	(4,024)	(19,820)	(1,949)	585	2,216	(5,583)	0	0
Net Profit	(Btmn)	38,864	70,901	76,706	78,824	60,273	65,514	65,094	69,078
EBITDA	(Btmn)	160,693	253,734	232,446	240,982	239,240	217,583	213,482	223,730
Core EPS	(Bt)	10.80	22.85	19.81	19.71	14.62	17.91	16.40	17.40
Net EPS	(Bt)	9.79	17.86	19.32	19.86	15.18	16.50	16.40	17.40
DPS	(Bt)	5.00	9.25	9.50	9.63	8.75	8.50	8.50	8.50

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	139,584	196,842	234,800	222,131	156,075	97,572	78,301	83,771
Total fixed assets	(Btmn)	643,952	673,022	668,021	743,169	777,862	856,585	940,859	986,822
Total assets	(Btmn)	783,536	869,864	902,821	965,301	933,937	954,157	1,019,160	1,070,593
Total loans	(Btmn)	123,828	107,574	104,932	108,263	104,222	113,098	152,038	152,038
Total current liabilities	(Btmn)	104,502	114,616	88,590	105,502	113,987	97,737	76,010	91,155
Total long-term liabilities	(Btmn)	263,684	288,128	314,788	323,923	300,382	305,084	360,464	361,419
Total liabilities	(Btmn)	368,186	402,744	403,378	429,425	414,369	402,821	436,474	452,574
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	415,350	467,121	499,443	535,876	519,568	551,337	582,686	618,019
BVPS	(Bt)	104.62	117.66	125.78	134.91	130.81	138.81	146.71	155.61

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	42,888	90,721	78,656	78,239	58,057	71,097	65,094	69,078
Depreciation and amortization	(Btmn)	70,294	83,168	81,322	95,039	128,536	92,678	92,585	94,109
Operating cash flow	(Btmn)	119,485	166,150	149,081	201,044	174,483	150,603	153,921	176,924
Investing cash flow	(Btmn)	(123,016)	(59,286)	(82,447)	(150,369)	(154,636)	(171,401)	(176,860)	(140,071)
Financing cash flow	(Btmn)	(22,199)	(70,068)	(51,416)	(54,367)	(78,102)	(24,870)	5,195	(33,745)
Net cash flow	(Btmn)	(25,730)	36,796	15,218	(3,692)	(58,255)	(45,667)	(17,744)	3,108

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	44.3	55.0	52.5	47.9	42.5	46.2	46.5	47.9
Operating margin	(%)	39.0	48.9	46.8	42.1	35.4	40.2	40.6	42.0
EBITDA margin	(%)	73.4	76.6	77.3	77.2	85.0	73.9	73.5	73.2
EBIT margin	(%)	41.3	51.5	50.3	46.7	39.3	42.4	41.6	42.4
Net profit margin	(%)	17.7	21.4	25.5	25.2	21.4	22.3	22.4	22.6
ROE	(%)	11.1	20.6	16.3	15.1	11.0	13.3	11.5	11.5
ROA	(%)	5.9	11.0	8.9	8.4	6.1	7.5	6.6	6.6
Net D/E	(x)	0.1	(0.0)	(0.1)	(0.1)	0.1	0.1	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	24.8	30.9	22.7	20.4	18.3	20.0	16.1	14.7
Debt service coverage	(x)	5.8	13.6	11.7	9.6	7.0	6.8	16.1	8.1
Payout Ratio	(%)	51.1	51.8	49.2	48.5	57.6	51.5	51.8	48.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales volume	(kBOED)	416	468	462	489	510	533	552	589
- Liquid product	(% of total)	28.67	27.49	28.34	28.00	28.00	28.00	27.00	25.00
- Gas product	(% of total)	71.33	72.51	71.66	72.00	72.00	72.00	73.00	75.00
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	68.86	97.10	81.92	79.70	68.37	72.00	65.00	64.00
Avg selling price	(US\$/BOE)	43.49	53.39	48.21	46.78	43.82	45.85	43.03	42.33
CAPEX	(US\$m)	1,508	2,780	2,718	4,682	5,299	5,181	4,674	3,259

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	84,370	75,793	76,410	71,166	71,180	68,731	70,372	76,087
Cost of goods sold	(Btmn)	42,464	42,813	39,211	38,715	41,773	39,748	41,471	38,053
Gross profit	(Btmn)	41,906	32,980	37,199	32,451	29,407	28,983	28,901	38,034
SG&A	(Btmn)	4,094	4,492	5,770	4,262	4,173	5,365	6,422	4,826
Other income	(Btmn)	3,619	3,830	3,997	2,875	3,027	2,359	2,923	2,025
Interest expense	(Btmn)	3,212	2,938	2,637	3,285	3,216	3,184	3,381	2,906
Pre-tax profit	(Btmn)	38,218	29,379	32,789	27,780	25,045	22,794	22,021	32,327
Corporate tax	(Btmn)	14,988	11,261	16,043	11,568	12,099	10,802	9,382	13,160
Equity a/c profits	(Btmn)	201	35	719	468	156	155	3,472	778
Minority interests	(Btmn)	3	3	(1)	3	7	0	7	5
Core profit	(Btmn)	23,434	18,157	17,463	16,684	13,109	12,148	16,117	19,950
Extra-ordinary items	(Btmn)	543	(292)	836	(123)	406	547	1,385	(8,115)
Net Profit	(Btmn)	23,978	17,865	18,299	16,561	13,515	12,695	17,502	11,835
EBITDA	(Btmn)	67,722	57,500	56,761	54,172	53,235	49,787	48,705	56,393
Core EPS	(Bt)	5.90	4.57	4.40	4.20	3.30	3.06	4.06	5.03
Net EPS	(Bt)	6.04	4.50	4.61	4.17	3.40	3.20	4.41	2.98

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	229,763	197,570	222,131	229,218	196,049	164,180	156,075	165,495
Total fixed assets	(Btmn)	770,574	684,275	743,169	755,803	735,845	773,582	777,862	822,422
Total assets	(Btmn)	1,000,337	881,846	965,301	985,020	931,894	937,762	933,937	987,917
Total loans	(Btmn)	112,830	103,822	108,263	109,068	105,876	105,429	104,222	107,212
Total current liabilities	(Btmn)	100,068	90,465	105,502	126,445	94,599	97,798	113,987	139,019
Total long-term liabilities	(Btmn)	340,331	301,345	323,923	327,670	313,919	325,015	300,382	316,067
Total liabilities	(Btmn)	440,399	391,809	429,425	454,116	408,518	422,812	414,369	455,086
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	559,938	490,036	535,876	530,905	523,376	514,949	519,568	532,567
BVPS	(Bt)	140.97	123.37	134.91	133.66	131.77	129.64	130.81	134.15

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	23,434	18,157	17,463	16,684	13,109	12,148	16,117	19,950
Depreciation and amortization	(Btmn)	26,292	25,182	21,335	23,107	24,974	23,810	23,303	21,161
Operating cash flow	(Btmn)	42,853	41,364	45,861	37,416	24,976	41,248	40,138	47,517
Investing cash flow	(Btmn)	(67,240)	(27,009)	(38,297)	(27,334)	(26,602)	(51,625)	(44,302)	(35,820)
Financing cash flow	(Btmn)	(25,335)	(21,172)	(5,129)	(3,351)	(25,564)	(20,147)	(5,626)	(3,979)
Net cash flow	(Btmn)	(49,722)	(6,817)	2,435	6,730	(27,190)	(30,525)	(9,790)	7,717

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	49.7	43.5	48.7	45.6	41.3	42.2	41.1	50.0
Operating margin	(%)	44.8	37.6	41.1	39.6	35.5	34.4	31.9	43.6
EBITDA margin	(%)	80.3	75.9	74.3	76.1	74.8	72.4	69.2	74.1
EBIT margin	(%)	50.0	43.4	47.1	44.3	40.3	38.4	36.6	46.8
Net profit margin	(%)	28.4	23.6	23.9	23.3	19.0	18.5	24.9	15.6
ROE	(%)	16.9	13.8	13.6	12.5	10.0	9.4	12.5	15.2
ROA	(%)	9.4	7.7	7.6	6.8	5.5	5.2	6.9	8.3
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.0	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	21.1	19.6	21.5	16.5	16.6	15.6	14.4	19.4
Debt service coverage	(x)	10.7	9.7	9.5	7.9	7.6	7.2	5.6	6.8

Main Assumptions

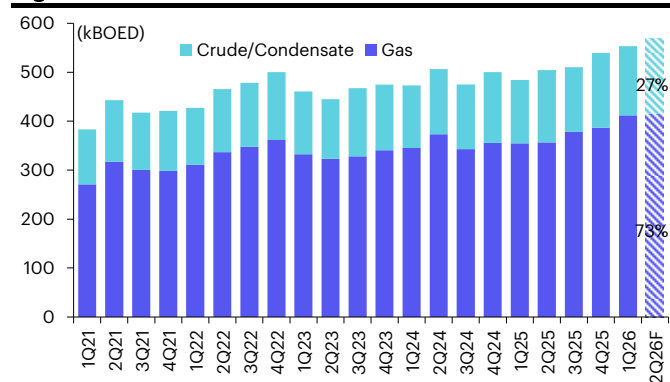
FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales volume	(kBOED)	507	475	500	484	505	510	540	553
- Liquid product	(% of total)	26.30	27.77	28.93	26.71	29.34	25.87	28.34	25.49
- Gas product	(% of total)	73.70	72.23	71.07	73.29	70.66	74.13	71.66	74.51
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	85.10	78.60	73.61	75.79	66.96	70.11	63.30	87.87
Avg selling price	(US\$/BOE)	47.01	47.07	45.83	45.74	44.01	43.17	42.55	46.02

Figure 1: PTTEP – 2Q26F earnings preview

(Btmn)	2Q25	1Q26	2Q26F	%YoY	%QoQ
Sales	70,170	75,228	86,055	22.6	14.4
EBITDA	53,235	56,393	66,413	24.8	17.8
Recurring profit	13,968	19,875	21,718	55.5	9.3
Net profit	13,515	11,835	24,617	82.1	108.0
EPS (Bt/share)	3.40	2.98	6.20	82.1	108.0
Sales volume (kBOED)	505	553	570	12.9	3.0
ASP (US\$/BOE)	44.01	46.02	52.31	18.9	13.7
Unit cost (US\$/BOE)	31.10	27.97	30.29	(2.6)	8.3

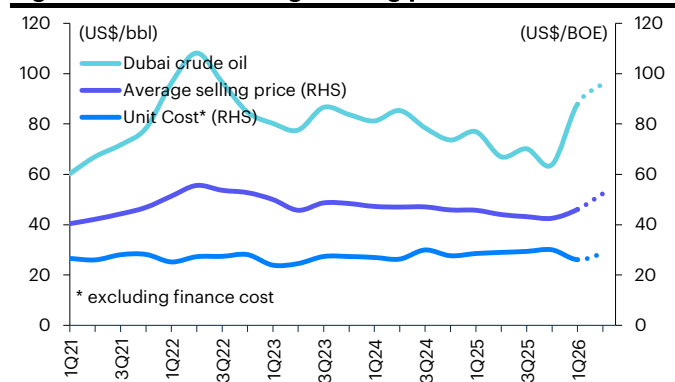
Source: PTTEP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: PTTEP – sales volume



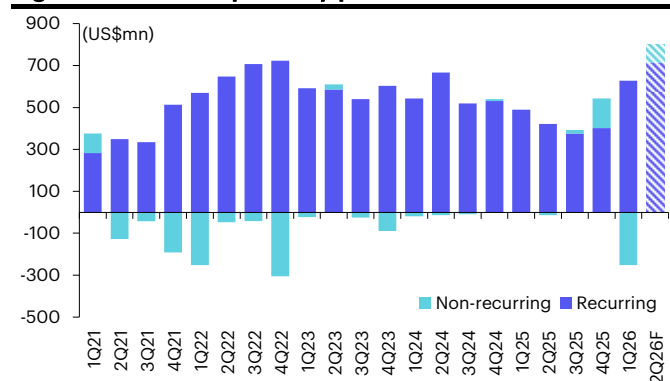
Source: PTTEP and InnovestX Investment Strategy & Research

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



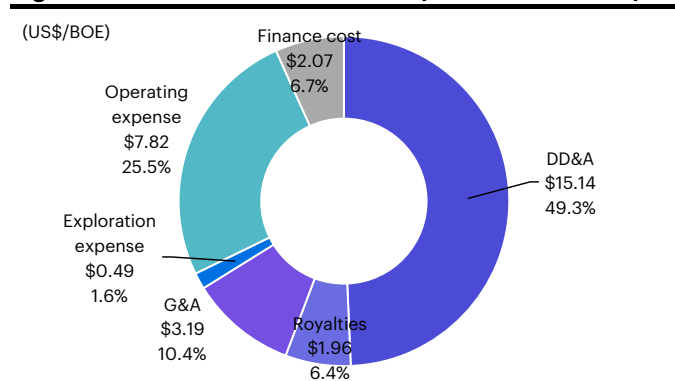
Source: PTTEP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: PTTEP – quarterly profit



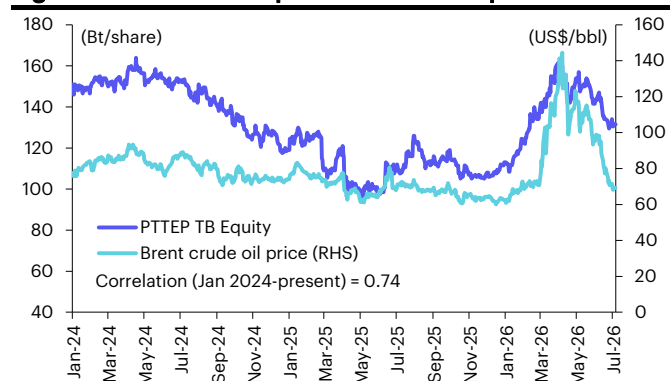
Source: PTTEP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: PTTEP – cost breakdown (12MMA-end 1Q26)



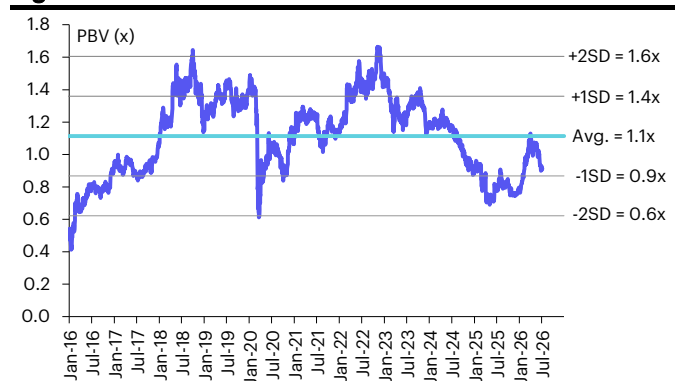
Source: PTTEP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: PTTEP share price vs. Brent oil price



Source: Bloomberg Finance LP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: PTTEP – PBV band



Source: Bloomberg Finance LP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: Sensitivity of oil price to PTTEP's profit and TP

Brent oil price (US\$/bbl)	62.00	67.00	72.00	77.00	82.00	87.00	92.00	97.00	102.00
2026 Net profit (Btmn)	36,369	43,655	50,941	58,228	65,514	72,800	80,087	87,373	94,659
% chg from the current forecast	-44%	-33%	-22%	-11%	0%	11%	22%	33%	44%
LT Brent oil price (US\$/bbl)*	45.00	50.00	55.00	60.00	65.00	70.00	80.00	90.00	100.00
Target price (Bt/sh) - PTTEP	73	96	117	139	162	185	232	279	329
% chg from the current TP	-55%	-41%	-28%	-14%	0%	14%	43%	72%	103%

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Note: * Long-term oil price assumption is applied from 2030F onwards.

Figure 9: Valuation summary (price as of Jul 6, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BCP	Outperform	35.75	40.00	16.4	3.9	5.6	4.4	n.m.	(30)	27	0.8	0.7	0.6	15	11	12	2.9	4.5	6.2	3.9	3.5	2.9
IRPC	Neutral	1.86	2.00	9.7	n.m.	7.0	20.2	22	n.m.	(65)	0.6	0.6	0.5	(7)	8	3	0.5	2.2	1.6	12.0	3.6	4.3
OR	Outperform	12.80	18.00	45.3	14.0	11.7	10.4	47	20	13	1.4	1.3	1.2	10	11	12	4.7	4.7	5.5	6.0	4.8	4.2
PTT	Outperform	37.25	43.00	21.9	15.6	9.7	10.4	(17)	62	(8)	0.9	0.9	0.9	4	7	6	6.2	6.4	6.7	4.3	3.1	3.0
PTTEP	Outperform	133.50	162.00	27.7	9.1	7.5	8.1	(26)	22	(8)	1.0	1.0	0.9	11	13	11	6.6	6.4	6.4	2.3	2.8	3.1
SPRC	Neutral	7.80	7.90	7.7	17.3	4.9	6.3	28	251	(22)	0.9	0.8	0.7	5	17	12	5.8	6.4	7.1	5.9	2.7	2.7
TOP	Outperform	51.75	60.00	20.2	33.2	3.7	7.7	(59)	789	(52)	0.6	0.5	0.5	2	15	7	3.5	4.3	4.6	9.2	5.0	7.9
Average					15.5	7.2	9.7	(1)	186	(16)	0.9	0.8	0.8	6	12	9	4.3	5.0	5.4	6.2	3.6	4.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะ หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีน ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") 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) ("ธนาคาร") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ กวีวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

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

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUD, NVR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.