

ปตท.

บริษัท ปตท.
จำกัด (มหาชน)

PTT

Bloomberg PTT TB
Reuters PTT.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

LNG หนุนการเติบโตในระยะถัดไป

ผู้บริหารของ PTT เน้นย้ำกลยุทธ์ปี 2026 โดยให้ความสำคัญกับความมั่นคงทางพลังงานเป็นลำดับแรก ควบคู่ไปกับการรักษาเป้าหมายการลดการปล่อยคาร์บอนในระยะยาว LNG จะก้าวขึ้นมาเป็นแพลตฟอร์มการเติบโตหลัก โดยคาดว่าจะปริมาณการซื้อขายจะเพิ่มขึ้นเกือบ 5 เท่า สู่ระดับ 15 ล้านตันต่อปี ภายในปี 2035 ซึ่งจะสนับสนุนการเติบโตของกำไรในระยะยาว ขณะที่ยังคงเดินหน้าโครงการ Genesis ด้วยความระมัดระวังมากขึ้น และให้นำหนักกับการสร้างพันธมิตรเชิงกลยุทธ์มากขึ้น เราคาดว่าจะการลงทุนในธุรกิจ LNG ธุรกิจต้นน้ำ และโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน จะช่วยเพิ่มความมั่นคงของกำไรและสนับสนุนการเติบโตของกำไรปกติอย่างค่อยเป็นค่อยไปหลังปี 2027F เราจึงคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ PTT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อิงวิธี SOTP ที่ 47 บาท

ปรับกลยุทธ์เพื่อสร้างสมดุลตามแนวทาง Energy Trilemma กลยุทธ์ปี 2026 ของ PTT เป็นการปรับรายละเอียดมากกว่าการเปลี่ยนทิศทาง โดยให้ความสำคัญกับความมั่นคงทางพลังงานมากขึ้น ท่ามกลางความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ การหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน และการแข่งขันทางการค้า แม้ว่าการลดการปล่อยคาร์บอนยังคงเป็นพันธกิจระยะยาว แต่เป้าหมายระยะสั้นมุ่งเน้นไปที่การสร้างความมั่นคงด้านพลังงานที่เชื่อถือได้และมั่นคงเหมาะสม ความกังวลที่เพิ่มขึ้นเกี่ยวกับความไม่แน่นอนในตะวันออกกลางและช่องแคบฮอร์มุซ สะท้อนถึงความจำเป็นในการมีโครงสร้างพื้นฐานที่แข็งแกร่งและการกระจายแหล่งจัดหาพลังงาน ซึ่งสนับสนุนเป้าหมายของ PTT ในการเสริมความแข็งแกร่งบทบาทการเป็นบริษัทพลังงานแห่งชาติของไทยและแพลตฟอร์มพลังงานระดับภูมิภาค

LNG ก้าวขึ้นเป็นเสาหลักการเติบโตที่สำคัญ LNG กำลังจะเปลี่ยนบทบาทจากธุรกิจสนับสนุนด้านสารอุปโภคไปสู่แพลตฟอร์มการเติบโตเชิงกลยุทธ์ของ PTT ผ่านการลงทุนตลอดห่วงโซ่อุปทานของธุรกิจ LNG บริษัทมีเป้าหมายเสริมสร้างความมั่นคงทางพลังงานของประเทศไทย ควบคู่กับการขยายธุรกิจการซื้อขาย (trading) และการบริหารจัดการพอร์ตซึ่งมีอัตรากำไรสูงกว่า โดย PTT ตั้งเป้าเพิ่มปริมาณการซื้อขาย LNG จาก 3.7 ล้านตันต่อปี ในปี 2026 เป็น 15 ล้านตันต่อปี ภายในปี 2035 ส่งผลให้การลงทุนที่เกี่ยวข้องกับ LNG มีแนวโน้มกลายเป็นหนึ่งในลำดับความสำคัญหลักของการจัดสรรเงินลงทุนในอนาคต หากดำเนินกลยุทธ์ได้สำเร็จ LNG อาจก้าวขึ้นเป็นเสาหลักด้านกำไรลำดับที่สามของ PTT ควบคู่กับธุรกิจต้นน้ำและธุรกิจปลายน้ำ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการเติบโตของ ROE ในระยะยาว

ปรับแผนการเปลี่ยนผ่านธุรกิจปลายน้ำ PTT ยังคงมุ่งมั่นต่อโครงการ Genesis แต่ได้ปรับแนวทางให้ดำเนินไปอย่างรอบคอบมากขึ้น ท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์ ผู้บริหารยังคงมองว่าพันธมิตรเชิงกลยุทธ์มีความสำคัญต่อการเข้าถึงเทคโนโลยี การเพิ่มประสิทธิภาพด้านวัตถุดิบ การขยายตลาด และขีดความสามารถทางการค้า พร้อมทั้งมองหาพันธมิตรที่มีศักยภาพมากขึ้นเพื่อยกระดับความสามารถในการแข่งขัน ท่ามกลางภาวะอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่อ่อนแอต่อเนื่อง รูปแบบการจัดหาน้ำมันดิบที่เปลี่ยนแปลงไป และความเป็นไปได้ของการแทรกแซงเชิงนโยบายในช่วงวิกฤตพลังงาน PTT กำลังทบทวนโครงสร้างความร่วมมือและเพิ่มประสิทธิภาพพอร์ตธุรกิจปลายน้ำ

กลยุทธ์ความมั่นคงทางพลังงานหนุนการเติบโตของกำไรในระยะยาว เรามองว่าการที่ PTT ให้ความสำคัญกับความมั่นคงทางพลังงานมากขึ้น เป็นปัจจัยบวกต่อการเติบโตของกำไรในระยะยาว การลงทุนเพิ่มในธุรกิจ LNG ธุรกิจต้นน้ำ และโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน จะช่วยเพิ่มความเข้มแข็งของกระแสเงินสดและลดความเสี่ยงในการดำเนินงาน LNG กำลังจะก้าวขึ้นเป็นแพลตฟอร์มการเติบโตที่สำคัญ ขณะที่การจัดสรรเงินลงทุนอย่างมีวินัยและฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง จะช่วยสนับสนุนเสถียรภาพของกำไรในระยะยาว เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปี 2026F จากราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูง ก่อนจะกลับสู่ระดับปกติในปี 2027F และกำไรปกติจะกลับมาเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไปในระยะถัดไป

ราคาเป้าหมาย 47 บาท อิงวิธี SOTP เราคงราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อิงวิธี SOTP ไว้ที่ 47 บาท โดยยังมองว่า PTT มี risk-reward ที่น่าสนใจ ปัจจุบันหุ้น PTT ซื้อขายที่ PBV ปี 2027F เพียง 1 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 1.2 เท่า นอกจากนี้ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงกว่า 6% ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งและงบดุลที่มั่นคง เป็นปัจจัยสนับสนุนให้เราแนะนำ **OUTPERFORM**

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	3,090,453	2,662,145	2,643,627	2,450,702	2,476,063
EBITDA	(Btmn)	411,782	362,622	557,469	442,191	449,458
Core profit	(Btmn)	81,770	68,099	177,601	110,771	115,518
Reported profit	(Btmn)	90,072	90,166	119,132	110,771	115,518
Core EPS	(Bt)	2.86	2.38	6.22	3.88	4.04
DPS	(Bt)	2.10	2.30	2.40	2.60	2.70
P/E, core	(x)	14.2	17.1	6.6	10.5	10.1
EPS growth, core	(%)	(20.6)	(16.7)	160.8	(37.6)	4.3
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE	(%)	5.0	4.1	10.4	6.2	6.2
Dividend yield	(%)	5.2	5.6	5.9	6.4	6.6
EV/EBITDA	(x)	4.1	4.5	2.6	3.0	2.7

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Aug 21) (Bt)	40.75
Target price (Bt)	47.00
Mkt cap (Btbn)	1,163.94

12-m high / low (Bt)	41.3 / 30
Avg. daily 6m (US\$m)	110.41
Foreign limit / actual (%)	30 / 9
Free float (%)	48.0
Outstanding Short Position (%)	0.25

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.5	9.4	27.3
Relative to SET	5.0	3.9	(1.8)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	123,899	110,833
INVX vs Consensus (%)	43.3	(0.1)
Earnings momentum		
	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	5.21	9/61
Environmental Score and Rank	3.99	15/61
Social Score and Rank	7.04	4/61
Governance Score and Rank	5.65	4/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์, IAA

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

จุดเด่น

รูปแบบการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรของ PTT ทั้งในธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมี ช่วยปกป้องผลประโยชน์ของบริษัท ในช่วงวิกฤตราคาน้ำมันตกต่ำในปี 2008, ปี 2014-16 และ ปี 2020-21 และยังคงเป็นจุดแข็งสำคัญในระยะยาว ท่ามกลางความผันผวนของราคาน้ำมันในปี 2026 จากสงครามที่ยังดำเนินอยู่ในตะวันออกกลางและการปิดช่องแคบฮอร์มุซ นอกจากนี้ การคงมาตรการกำแพงภาษีของสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมัน ทั้งนี้ธุรกิจ E&P จะยังคงเป็นส่วนงานหลักที่สร้างกำไรให้กับ PTT ตามมาด้วยธุรกิจก๊าซและธุรกิจน้ำมัน งบดุลของบริษัทมีความแข็งแกร่งมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง หลังจากมีการบันทึกยอดขายสินทรัพย์หลายรายการในช่วงหลายปีที่ผ่านมาเพื่อสะท้อนราคาน้ำมันระดับต่ำ ปัจจุบัน PTT มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง ด้วยอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพียง 0.1-0.3 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า ซึ่งน่าจะช่วยลดผลกระทบเชิงลบจากความผันผวนของราคาน้ำมันได้

แนวโน้มธุรกิจ

แนวโน้มกำไรของ PTT ในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่าจะเข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้นตามวัฏจักรพลังงานที่เริ่มให้แรงหนุนน้อยลง แม้ว่าสภาวะในระยะสั้นจะตึงตัวขึ้นจากสงครามอิหร่าน ซึ่งส่งผลกระทบต่อเส้นทางการขนส่งในตะวันออกกลางและผลักดันให้ราคาน้ำมันพุ่งสูงขึ้นเหนือระดับ US\$100/บาร์เรล หลังจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซอย่างเป็นทางการ PTT ได้ดำเนินมาตรการบรรเทาผลกระทบโดยมุ่งเน้นไปที่ความมั่นคงทางพลังงานและการควบคุมต้นทุน อาทิ การรักษาระดับสต็อกน้ำมันดิบและ LNG ให้อยู่ในระดับสูง การกระจายแหล่งวัตถุดิบและแหล่งจัดหา LNG การปรับเส้นทางโลจิสติกส์ และการบริหารความเสี่ยงด้านราคาเพื่อลดความผันผวนของมาร์จิ้น นอกจากนี้พรีเมียมจากประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ในปัจจุบันแล้ว กำไรจากธุรกิจต้นน้ำจะอ่อนตัวลง ขณะที่ห่วงโซ่คุณค่าธุรกิจก๊าซยังคงมีความทนทานมากกว่า ธุรกิจการกลั่นมีแนวโน้มที่จะยังคงสร้างกระแสเงินสดได้แต่จะมีความผันผวนตาม GRM ที่กลับเข้าสู่ระดับปกติ ส่วนธุรกิจปิโตรเคมียังคงเผชิญแรงกดดันจากภาวะอุปทานส่วนเกินในเอเชีย แม้จะได้รับผลกระทบบางส่วนจากความยืดหยุ่นด้านวัตถุดิบที่ตึงตัว ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม ได้แก่ ความเสี่ยงการหยุดชะงักของอุปทานน้ำมันและ LNG ความเพียงพอของสต็อก ความผันผวนของ GRM การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน และความยั่งยืนของพรีเมียมราคาน้ำมันจากปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์

Bullish views	Bearish views
1. การประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจรช่วยป้องกันไม่ให้เกิดการดำเนินงานของ PTT ได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ผันผวน	1. การแทรกแซงของภาครัฐในการปรับลดราคาน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่นเพื่อจำกัดรายจ่ายปลีกในประเทศและบรรเทาภาระของกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง จะส่งผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรของ PTT จากธุรกิจการกลั่นน้ำมัน และเพิ่มภาระทางการเงินให้กับกลุ่มบริษัทในระยะสั้น
2. ปริมาณขายก๊าซของ PTT คาดว่าจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลางจากการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น เมื่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจปรับตัวเพิ่มขึ้น	2. มีปัจจัยกดดันเพิ่มเติมจากผู้เสนอรายใหม่ในธุรกิจก๊าซ สืบเนื่องมาจากการเปิดเสรีอุตสาหกรรมก๊าซ โดยส่วนใหญ่เกิดจาก LNG นำเข้า
3. ธุรกิจก๊าซธรรมชาติและ LNG ยังคงมีความแข็งแกร่งในเชิงโครงสร้าง โดยได้รับปัจจัยหนุนจากความต้องการด้านความมั่นคงทางพลังงานของประเทศไทย ท่ามกลางภาวะตลาด LNG โลกที่ตึงตัวหลังจากการหยุดชะงักของอุปทานจากกาตาร์	3. แนวโน้มการเติบโตของกำไรไม่น่าตื่นเต้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	สงครามในอิหร่านและการปิดช่องแคบฮอร์มุซส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปสู่ตลาดโลก โดยภูมิภาคเอเชียเป็นพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบมากที่สุด	บวก/ลบ	PTT อาจได้รับประโยชน์ในระยะสั้นจากราคาน้ำมันและ LNG ที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูง ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการชะลอตัวของอุปทานในตะวันออกกลางและการปิดช่องแคบฮอร์มุซอย่างเป็นทางการ โดยปัจจัยดังกล่าวจะช่วยสนับสนุนกำไรของธุรกิจต้นน้ำและกำไรจากสต็อกน้ำมัน อย่างไรก็ตาม ภาระทางการเงินของบริษัทอาจเพิ่มขึ้นจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่สูงขึ้น และลูกค้าที่กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงของบริษัทร่วมในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน
การเติบโตของอุปสงค์น้ำมันทั่วโลกจะลดลงเพราะความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจโลก	ภาวะเศรษฐกิจที่ปรับตัวแย่ลงจากสงครามการค้า และการใช้ EV มากขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมัน นอกจากนี้การฟื้นตัวช้าลงของเศรษฐกิจจีนยังจะทำให้ปริมาณการใช้น้ำมันเติบโตในอัตราชะลอตัวลงด้วย	ลบ	IEA คาดการณ์ว่าอุปสงค์น้ำมันโลกจะหดตัวลง 1.6 ล้านบาร์เรล/วัน ในปี 2026 จากผลกระทบของสงครามอิหร่านที่บันทึกแนวโน้มเศรษฐกิจโลก โดยเป็นการปรับลดประมาณการลง 5.1 แสนบาร์เรล/วัน จากการคาดการณ์ครั้งก่อน เนื่องจากภาวะ demand destruction จะขยายวงกว้างขึ้นจากความตึงตัวของอุปทานและระดับราคาที่อยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง เราคาดว่ากำไร 3Q26F จะปรับตัวดีขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ จากปริมาณขายที่ลดลงของธุรกิจสำรวจและผลิต (E&P) แม้ว่าราคาน้ำมันจะยังคงแข็งแกร่ง แต่ GRM ที่สูงขึ้นอาจเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไรของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน
แนวโน้มผลการดำเนินงานระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 3Q26F	เพิ่มขึ้น YoY; ลดลง QoQ	

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+1%)	+5% (ปี 2026)	+0.2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTT วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เราองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.21 (2024)
Rank in Sector	9/61

CG Rating	DJBIC	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 2030 เมื่อเทียบกับปริมาณการปล่อยในปี 2020 รวมทั้งบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2040 และเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 สำหรับการดำเนินงานของ PTT เอง PTT สามารถควบคุมการปล่อย CO2 ได้ที่ 46.47 ล้านตันในปี 2025 เทียบกับเป้าหมายที่ ≤51 ล้านตัน
- PTT กำหนดการเปลี่ยนแปลงรูปแบบธุรกิจไปสู่อุตสาหกรรมเป้าหมายของประเทศ ซึ่งรวมถึงการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานแห่งอนาคต เช่น พลังงานหมุนเวียน ระบบกักเก็บพลังงาน และยานยนต์ไฟฟ้า
- นอกจากนั้นบริษัทยังดำเนินการวิจัยและศึกษาเทคโนโลยี Carbon Capture and Storage (CCS) และศึกษาความเป็นไปได้ในการนำก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ไปใช้ประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ นอกเหนือไปจากการชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกภายในกลุ่ม PTT จากการปลูกป่าในพื้นที่ของ PTT และการนำพื้นที่ป่า 1 ล้านไร่เข้าร่วมโครงการสนับสนุนกิจกรรมลดก๊าซเรือนกระจก

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTT มีกรรมการ 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 2 คน (13.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 12 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (80% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน ในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการผู้หญิง 3 คน (20% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- PTT ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- เราองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PTT มุ่งมั่นที่จะขับเคลื่อนประเทศไทยผ่านการยกระดับความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศและการเติบโตทางเศรษฐกิจควบคู่ไปกับคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของสังคมและชุมชน บริษัทสนับสนุนนโยบายภาครัฐในการช่วยลดการต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นในประเทศไทย
- ผลการดำเนินงานด้านการบริหารจัดการความปลอดภัยของ PTT ที่วัดด้วย KPI ด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยสำหรับทั้งพนักงานและผู้รับเหมา เป็นไปตามเป้าหมาย โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานในปี 2025
- คะแนน Human Capital Index ประจำปี 2025 ของ PTT ยังคงเป็นไปตามเป้าที่ 80%
- พฤติกรรมผู้บริโภคในระยะยาวเกี่ยวกับเชื้อเพลิงฟอสซิลอาจส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์น้ำมันและก๊าซของ PTT แต่ PTT ได้ลดความเสี่ยงนี้ด้วยการเข้าลงทุนในธุรกิจพลังงานผ่าน GPSC และ EV supply chain รวมถึงธุรกิจประกอบแบตเตอรี่ในประเทศไทย

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	5.21	—
Environment Financial Materiality Score	3.99	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	40,500	45,510
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	No
Social Financial Materiality Score	7.04	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	29	—
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	2.22	—
Governance Financial Materiality Score	5.65	—
Board Size (persons)	15	15
Board Meeting Attendance (%)	95	97
Number of Women on Board (persons)	1	3
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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	2,258,818	3,367,203	3,144,884	3,090,453	2,662,145	2,643,627	2,450,702	2,476,063
Cost of goods sold	(Btmn)	1,889,361	2,909,277	2,772,806	2,759,702	2,393,555	2,180,516	2,115,244	2,134,500
Gross profit	(Btmn)	369,457	457,926	372,078	330,751	268,590	463,111	335,458	341,563
SG&A	(Btmn)	121,159	169,181	140,841	152,811	133,751	132,181	122,535	123,803
Other income	(Btmn)	28,940	24,420	38,636	47,925	45,837	46,089	48,335	48,684
Interest expense	(Btmn)	28,163	37,091	45,383	46,821	40,448	38,917	33,264	28,482
Pre-tax profit	(Btmn)	249,075	276,074	224,490	179,043	140,228	338,101	227,994	237,962
Corporate tax	(Btmn)	67,591	90,462	81,313	67,210	57,600	103,357	84,892	88,530
Equity a/c profits	(Btmn)	9,010	5,849	3,013	(6,668)	13,031	8,470	8,639	8,812
Minority interests	(Btmn)	(43,704)	(30,925)	(43,256)	(23,396)	(27,559)	(65,614)	(40,970)	(42,726)
Core profit	(Btmn)	146,790	160,536	102,933	81,770	68,099	177,601	110,771	115,518
Extra-ordinary items	(Btmn)	(38,427)	(69,361)	9,091	8,302	22,067	(58,469)	0	0
Net Profit	(Btmn)	108,363	91,175	112,024	90,072	90,166	119,132	110,771	115,518
EBITDA	(Btmn)	424,028	480,495	442,938	411,782	362,622	557,469	442,191	449,458
Core EPS	(Btmn)	5.14	5.62	3.60	2.86	2.38	6.22	3.88	4.04
Net EPS	(Bt)	3.79	3.19	3.92	3.15	3.16	4.17	3.88	4.04
DPS	(Bt)	2.00	2.00	2.00	2.10	2.30	2.40	2.60	2.70

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	855,254	1,040,863	1,081,739	1,029,736	905,197	1,042,608	960,138	1,030,049
Total fixed assets	(Btmn)	2,216,131	2,374,769	2,378,723	2,409,049	2,364,463	2,222,916	2,220,112	2,173,204
Total assets	(Btmn)	3,071,384	3,415,632	3,460,462	3,438,784	3,269,660	3,265,524	3,180,250	3,203,252
Total loans	(Btmn)	885,504	1,088,938	1,057,214	994,774	884,359	804,217	653,620	594,652
Total current liabilities	(Btmn)	493,650	592,540	588,710	569,088	565,758	454,788	409,993	412,028
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,104,794	1,289,399	1,246,777	1,212,819	1,051,418	1,056,748	945,606	894,418
Total liabilities	(Btmn)	1,598,444	1,881,940	1,835,486	1,781,907	1,617,176	1,511,535	1,355,599	1,306,446
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,472,940	1,533,693	1,624,975	1,656,877	1,652,484	1,753,988	1,824,651	1,896,807
BVPS	(Bt)	35.24	36.85	39.25	40.25	39.47	41.30	42.70	44.10

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	146,790	160,536	102,933	81,770	68,099	177,601	110,771	115,518
Depreciation and amortization	(Btmn)	146,790	167,330	173,065	185,918	181,946	180,450	180,933	183,014
Operating cash flow	(Btmn)	319,816	163,346	380,483	363,179	294,200	431,987	344,443	326,368
Investing cash flow	(Btmn)	(385,308)	(186,690)	(161,245)	(188,763)	(164,156)	(194,900)	(205,724)	(158,043)
Financing cash flow	(Btmn)	46,190	50,668	(142,159)	(186,411)	(188,365)	(97,769)	(190,706)	(102,330)
Net cash flow	(Btmn)	(19,302)	27,324	77,080	(11,995)	(58,322)	139,318	(51,988)	65,996

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	16.4	13.6	11.8	10.7	10.1	17.5	13.7	13.8
Operating margin	(%)	11.0	8.6	7.4	5.8	5.1	12.5	8.7	8.8
EBITDA margin	(%)	18.8	14.3	14.1	13.3	13.6	21.1	18.0	18.2
EBIT margin	(%)	12.3	9.3	8.6	7.3	6.8	14.3	10.7	10.8
Net profit margin	(%)	4.8	2.7	3.6	2.9	3.4	4.5	4.5	4.7
ROE	(%)	10.6	10.7	6.5	5.0	4.1	10.4	6.2	6.2
ROA	(%)	5.2	4.9	3.0	2.4	2.0	5.4	3.4	3.6
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	15.1	13.0	9.8	8.8	9.0	14.3	13.3	15.8
Debt service coverage	(x)	4.0	3.5	2.1	1.7	1.6	2.2	2.6	3.3
Payout Ratio	(%)	52.7	62.7	51.0	66.6	72.9	57.5	67.0	66.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Dubai oil price	(US\$/bbl)	68.78	97.10	81.93	79.70	68.37	72.00	65.00	64.00
Gas sales vol.	(mmcf/d)	4,437	4,190	4,448	4,405	3,800	3,870	3,909	3,948
GSP sales vol.	(kTons)	6,908	6,746	6,654	6,828	6,668	5,856	6,211	6,273
Equity income	(Btmn)	9,010	5,849	3,013	(6,668)	13,031	8,470	8,639	8,812
Capex	(Btmn)	135,678	161,874	163,734	160,460	159,513	182,951	194,737	144,582

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	761,858	724,374	700,223	676,754	646,689	638,479	718,729	830,389
Cost of goods sold	(Btmn)	711,349	643,515	623,095	618,006	576,756	575,698	546,515	698,987
Gross profit	(Btmn)	50,509	80,859	77,128	58,749	69,933	62,781	172,214	131,402
SG&A	(Btmn)	42,820	44,377	30,420	31,943	32,683	38,704	43,478	36,621
Other income	(Btmn)	7,840	10,146	8,294	12,019	9,413	16,111	12,633	6,848
Interest expense	(Btmn)	11,683	10,898	10,985	10,562	9,985	8,916	8,239	8,738
Pre-tax profit	(Btmn)	3,847	35,729	44,017	28,262	36,677	31,272	133,130	92,891
Corporate tax	(Btmn)	12,784	16,182	16,074	14,919	14,632	11,976	23,872	28,775
Equity a/c profits	(Btmn)	(8,355)	1,223	325	7,938	313	4,455	2,054	2,621
Minority interests	(Btmn)	4,458	(1,953)	(8,499)	(7,677)	(6,285)	(5,098)	(15,885)	(25,432)
Core profit	(Btmn)	(12,834)	18,817	19,769	13,605	16,073	18,652	95,427	41,305
Extra-ordinary items	(Btmn)	29,158	(9,506)	3,546	7,928	3,710	6,883	(69,689)	11,220
Net Profit	(Btmn)	16,324	9,312	23,315	21,533	19,783	25,535	25,738	52,525
EBITDA	(Btmn)	63,460	90,410	99,802	85,665	92,403	84,752	183,381	147,428
Core EPS	(Bt)	(0.45)	0.66	0.69	0.48	0.56	0.65	3.34	1.45
Net EPS	(Bt)	0.57	0.33	0.82	0.75	0.69	0.89	0.90	1.84

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	966,818	1,029,736	1,046,196	949,286	934,647	905,197	1,182,674	1,112,947
Total fixed assets	(Btmn)	2,347,456	2,409,049	2,404,097	2,362,733	2,389,078	2,364,463	2,400,542	2,409,543
Total assets	(Btmn)	3,314,274	3,438,784	3,450,293	3,312,019	3,323,724	3,269,660	3,583,216	3,522,490
Total loans	(Btmn)	987,032	994,774	981,454	941,031	908,289	884,359	951,327	947,841
Total current liabilities	(Btmn)	540,922	569,088	546,480	506,883	565,595	565,758	806,526	728,190
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,175,518	1,212,819	1,225,963	1,166,928	1,101,254	1,051,418	1,037,978	1,014,028
Total liabilities	(Btmn)	1,716,440	1,781,907	1,772,443	1,673,811	1,666,848	1,617,176	1,844,505	1,742,218
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,597,834	1,656,877	1,677,850	1,638,208	1,656,876	1,652,484	1,738,711	1,780,271
BVPS	(Bt)	39.18	40.25	40.94	39.66	39.28	39.47	41.11	41.81

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	(12,834)	18,817	19,769	13,605	16,073	18,652	95,427	41,305
Depreciation and amortization	(Btmn)	47,930	43,782	44,800	46,840	45,741	44,564	42,012	45,799
Operating cash flow	(Btmn)	66,368	105,647	70,420	60,940	73,952	88,888	69,372	41,999
Investing cash flow	(Btmn)	(52,743)	(46,197)	(27,659)	(9,762)	(64,225)	(62,511)	(53,235)	(10,848)
Financing cash flow	(Btmn)	(80,981)	(9,973)	(36,646)	(98,089)	(16,882)	(36,747)	62,465	(70,816)
Net cash flow	(Btmn)	(67,357)	49,478	6,115	(46,911)	(7,155)	(10,371)	78,603	(39,666)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	6.6	11.2	11.0	8.7	10.8	9.8	24.0	15.8
Operating margin	(%)	1.0	5.0	6.7	4.0	5.8	3.8	17.9	11.4
EBITDA margin	(%)	8.3	12.5	14.3	12.7	14.3	13.3	25.5	17.8
EBIT margin	(%)	2.0	6.4	7.9	5.7	7.2	6.3	19.7	12.2
Net profit margin	(%)	2.1	1.3	3.3	3.2	3.1	4.0	3.6	6.3
ROE	(%)	(3.1)	4.6	4.7	3.3	3.9	4.5	22.5	9.4
ROA	(%)	(1.5)	2.2	2.3	1.6	1.9	2.3	11.1	4.7
Net D/E	(x)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	5.4	8.3	9.1	8.1	9.3	9.5	22.3	16.9
Debt service coverage	(x)	1.1	1.6	2.0	1.6	1.5	1.3	2.2	1.6

Key Statistics

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Dubai oil price	(US\$/bbl)	78.60	73.61	75.79	66.08	68.30	63.30	74.87	88.45
Gas sales vol.	(mmcf)	4,285	4,008	3,863	3,866	3,747	3,725	4,019	4,220
GSP sales vol.	(kTons)	1,750	1,681	1,669	1,746	1,581	1,672	1,909	1,892
Equity income	(Btmn)	(8,355)	1,223	325	7,938	313	4,455	2,054	2,621

เปลี่ยนจุดโฟกัสจากการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานเป็นความมั่นคงทางพลังงาน

ปรับกลยุทธ์มาให้ความสำคัญกับความมั่นคงทางพลังงานมากขึ้น กลยุทธ์ปี 2026 ของ PTT เป็นการปรับรายละเอียดมากกว่าการเปลี่ยนทิศทาง ผู้บริหารเชื่อว่าภูมิทัศน์ด้านพลังงานถูกหล่อหลอมขึ้นใหม่ด้วยความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ การหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน การแบ่งขั้วทางการเมือง และความกังวลด้านความมั่นคงทางพลังงานที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ PTT เปลี่ยนจุดโฟกัสจากที่เน้นเรื่องการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานเป็นหลัก ไปสู่การสร้างสมดุลตามแนวทาง Energy Trilemma ซึ่งประกอบด้วยความมั่นคงทางพลังงาน ความสามารถในการเข้าถึงพลังงานในราคาที่เหมาะสม และความยั่งยืน โดยในระยะสั้น ความมั่นคงทางพลังงานกลายเป็นประเด็นสำคัญลำดับแรก ขณะที่การลดการปล่อยคาร์บอนยังคงเป็นเป้าหมายในระยะยาว

วางตำแหน่งสู่การเป็นแพลตฟอร์มพลังงานระดับภูมิภาค ผู้บริหารมองว่าปี 2026 เป็นปีสำคัญของอุตสาหกรรมพลังงานโลก ความไม่สงบในตะวันออกกลางและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับช่องแคบฮอร์มุซ ได้ตอกย้ำความจำเป็นในการมีโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานที่แข็งแกร่ง การกระจายแหล่งจัดหาพลังงาน และการเสริมศักยภาพด้านพลังงานภายในประเทศ ภายใต้บริบทดังกล่าว PTT ตั้งเป้าหมายเสริมความแข็งแกร่งในบทบาททั้งการเป็นบริษัทพลังงานแห่งชาติของไทย และการเป็นแพลตฟอร์มพลังงานระดับภูมิภาค

Figure 1: กลยุทธ์ของ PTT - เปลี่ยนจุดโฟกัสจากการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานเป็นความมั่นคงทางพลังงาน



Source: PTT

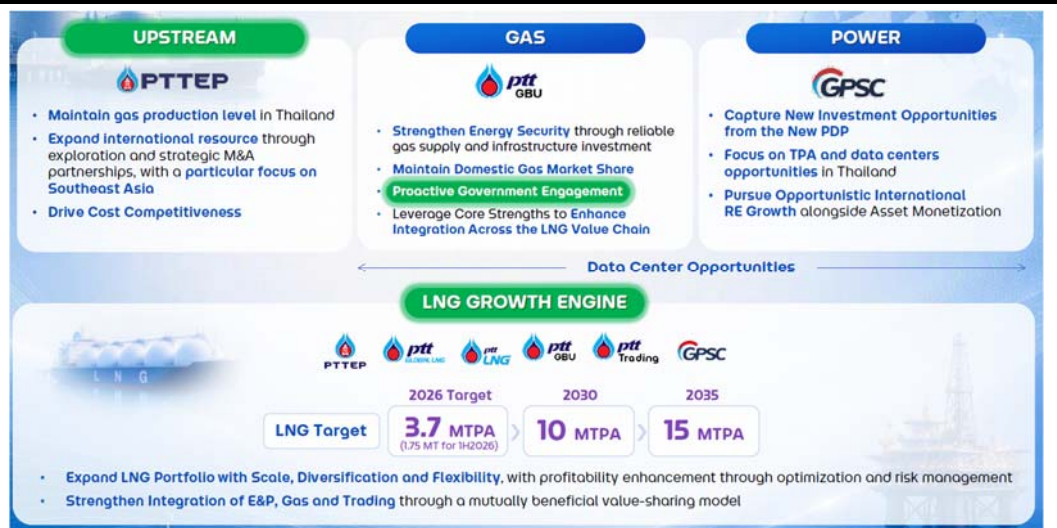
LNG กลายเป็นแพลตฟอร์มการเติบโตหลัก LNG ได้เปลี่ยนบทบาทจากเดิมที่เป็นโซลูชันเพื่อชดเชยปริมาณการผลิตก๊าซในประเทศที่ลดลง สู่การเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลักของ PTT ผู้บริหารมองเห็นโอกาสเติบโตตลอดทั้งห่วงโซ่อุปทาน ตั้งแต่การจัดหาจากทั่วโลก โครงสร้างพื้นฐาน ไปจนถึงธุรกิจซื้อขาย LNG โดยบริษัทยังคงเป้าหมายการซื้อ LNG ไว้ที่ 10 ล้านตันต่อปีภายในปี 2030 และ 15 ล้านตันต่อปีภายในปี 2035 ขณะที่เป้าหมายสำหรับปี 2026 อยู่ที่ 3.7 ล้านตันต่อปี ทั้งนี้ PTT คาดว่า LNG จะมีบทบาทสำคัญมากขึ้นต่อการกำหนดราคาก๊าซในภูมิภาค และสนับสนุนการเติบโตของความต้องการใช้ก๊าซในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ในระยะยาว จุดโฟกัสสำคัญคือการบูรณาการธุรกิจ LNG เข้ากับธุรกิจก๊าซ ธุรกิจต้นน้ำ และธุรกิจไฟฟ้าของกลุ่ม ซึ่งรวมถึง PTTEP และ GPSC

โมเดลธุรกิจ LNG แบบครบวงจรหนุนการสร้างมูลค่า กลยุทธ์ LNG ของ PTT ไม่ได้จำกัดอยู่เพียงการเพิ่มการนำเข้า LNG เท่านั้น แต่ครอบคลุมตลอดทั้งห่วงโซ่อุปทาน ตั้งแต่การเข้าถึงแหล่งก๊าซต้นน้ำ การจัดหา LNG สถานีรับจ่าย LNG ระบบท่อ โครงสร้างพื้นฐานด้านก๊าซ และการซื้อขาย โมเดลธุรกิจแบบครบวงจรดังกล่าวช่วยเสริมสร้างความมั่นคงทางพลังงานของประเทศไทย พร้อมทั้งช่วยให้ PTT สามารถสร้างมูลค่าในหลายส่วนของห่วงโซ่อุปทานก๊าซ ซึ่งสร้างความแตกต่างจากผู้ค้า LNG ที่ดำเนินธุรกิจซื้อขายเพียงอย่างเดียว

การขยายโครงสร้างพื้นฐานรองรับความต้องการ LNG ที่เพิ่มขึ้น PTT ยังคงจัดสรรงบประมาณจำนวนมากให้กับโครงสร้างพื้นฐานด้าน LNG หลังจากปริมาณการผลิตก๊าซจากอ่าวไทยมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยคาดว่า LNG จะมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นในโครงสร้างอุปทานก๊าซของประเทศไทย ปัจจัยดังกล่าวสนับสนุนการลงทุนในสถานีรับจ่าย LNG คลังเก็บ LNG โรงแปรรูปจาก LNG เป็นก๊าซ การเชื่อมต่อระบบท่อก๊าซ และโครงการขนส่งก๊าซต่าง ๆ ซึ่งโครงการเหล่านี้มีเป้าหมายเพื่อเพิ่มความมั่นคงในการจัดหาพลังงาน ขยายขีดความสามารถในการนำเข้า และเพิ่มความยืดหยุ่นในการดำเนินงาน

การกระจายแหล่ง LNG ช่วยเสริมความมั่นคงด้านอุปทาน PTT จะเสริมความแข็งแกร่งให้กับพอร์ต LNG จากทั่วโลกผ่านการทำสัญญาระยะยาวและการกระจายแหล่งจัดหา ผู้บริหารระบุว่าความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เกิดขึ้นในช่วงที่ผ่านมาสะท้อนให้เห็นถึงความสำคัญของการยืดหยุ่นด้านการจัดหา ในช่วงความขัดแย้งในตะวันออกกลาง บริษัทสามารถจัดหา LNG ทดแทนจากผู้ผลิตรายอื่นได้ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงประโยชน์ของการมีแหล่ง LNG ที่กระจายตัว ในอนาคต PTT จะเน้นทำสัญญาซื้อขาย LNG ในระยะยาว ซื้อ LNG จากสหรัฐฯ ทำสัญญากับพอร์ตผู้ค้ารายใหญ่ และหาแหล่งซื้อใหม่ๆ จากทั่วโลกให้มากขึ้น เพื่อยกระดับความมั่นคงด้านอุปทานและความคล่องตัวในการซื้อขาย

Figure 2: PTT – ห่วงโซ่คุณค่าธุรกิจก๊าซ

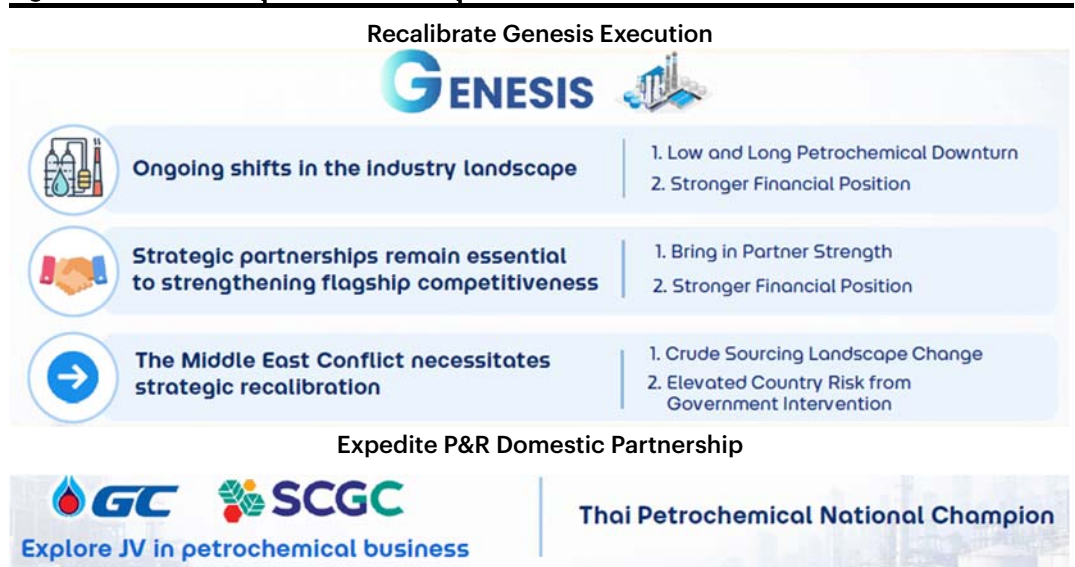


Source: PTT

เสริมความแข็งแกร่งให้ธุรกิจไฮโดรคาร์บอนหลัก แม้บริษัทฯ จะให้ความสำคัญกับการลดการปล่อยคาร์บอนมากขึ้น แต่ผู้บริหารเน้นย้ำว่าธุรกิจไฮโดรคาร์บอนยังคงเป็นรากฐานกำไรของ PTT โดยบริษัทมีเป้าหมายรักษาระดับการผลิตก๊าซธรรมชาติภายในประเทศ พร้อมทั้งขยายพอร์ตธุรกิจต้นน้ำผ่านการสำรวจและการควบรวมกิจการ (M&A) โดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งบริษัทมองว่ายังมีศักยภาพด้านทรัพยากรและสามารถสร้าง synergy ร่วมกับโครงสร้างพื้นฐานที่มีอยู่ได้ ในส่วนของธุรกิจปลายน้ำ ผู้บริหารมุ่งเน้นการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจโรงกลั่น และเพิ่มความยืดหยุ่นในการจัดหาวัตถุดิบดิบ โดยบริษัทเชื่อว่าการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานจะเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปมากกว่าที่เคหาคาดการณ์ไว้ เนื่องจากภาครัฐในหลายประเทศให้ความสำคัญกับราคาพลังงานที่เหมาะสมและความมั่นคงทางพลังงานมากขึ้น ซึ่งช่วยตอกย้ำความสำคัญเชิงกลยุทธ์ของพอร์ตธุรกิจไฮโดรคาร์บอนของบริษัท

ปรับกลยุทธ์ธุรกิจปลายน้ำและโครงการ Genesis PTT ยังคงเดินหน้าโครงการ Genesis Transformation อย่างต่อเนื่อง แต่ได้ปรับแนวทางให้ดำเนินไปอย่างรอบคอบมากขึ้นเพื่อตอบรับความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์ ส่งผลให้กรอบเวลาดำเนินโครงการยาวนานกว่าที่เคหาคาดไว้ ผู้บริหารเน้นย้ำว่าพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญเนื่องจากช่วยเสริมศักยภาพด้านเทคโนโลยี เพิ่มประสิทธิภาพการใช้วัตถุดิบ การเข้าถึงตลาด และขีดความสามารถทางการค้า ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว โดย PTT ไม่ได้ต้องการลดบทบาทของพันธมิตร แต่กำลังมองหาพันธมิตรอุตสาหกรรมที่มีความแข็งแกร่งมากขึ้น เพื่อยกระดับสถานะการแข่งขันของธุรกิจปลายน้ำ ทั้งนี้ ธุรกิจปลายน้ำยังคงเผชิญกับความท้าทายหลัก 3 ประการ ได้แก่ ภาวะอุตสาหกรรมปิโตรเคมีซบเซาเป็นเวลานาน รูปแบบการหาน้ำมันดิบที่เปลี่ยนแปลงไป และความเป็นไปได้ที่ภาครัฐจะเข้ามาแทรกแซงในช่วงวิกฤตพลังงาน ด้วยเหตุนี้ PTT จึงอยู่ระหว่างการพิจารณารูปแบบความร่วมมือใหม่ๆ กับพันธมิตร พร้อมกับเดินหน้าปรับพอร์ตธุรกิจปลายน้ำให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

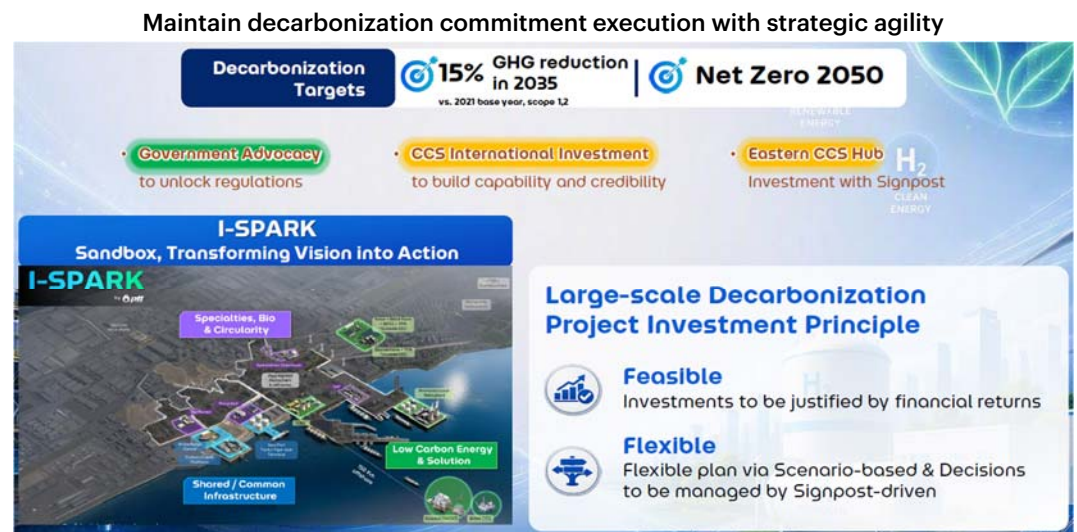
Figure 3: PTT – ปรับกลยุทธ์ความร่วมมือในธุรกิจปลายน้ำ



Source: PTT

ลดคาร์บอนภายใต้กรอบวินัยทางการเงิน PTT ยังคงมุ่งมั่นลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ลง 15% ภายในปี 2035 เทียบกับปีฐาน 2021 และบรรลุเป้าหมาย Net Zero ภายในปี 2050 อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารเน้นย้ำถึงแนวทางการลงทุนที่มีวินัยทางการเงินและขับเคลื่อนด้วยเหตุผลเชิงพาณิชย์มากขึ้น โดยโครงการลงทุนจะต้องมีความคุ้มค่าทางเศรษฐกิจ ได้รับการสนับสนุนจากกฎระเบียบที่เหมาะสม สามารถปรับตัวรองรับสถานการณ์ที่หลากหลาย และสอดคล้องกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น บริษัทมองว่าเทคโนโลยี CCS เป็นแพลตฟอร์มหลักในการขับเคลื่อนการลดการปล่อยคาร์บอน โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการต่างๆ ได้แก่ โครงการ Arthit CCS โครงการ Eastern Thailand CCS Hub การลงทุนในโครงการ CCS ในต่างประเทศ และการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้านการบริหารจัดการคาร์บอนในวงกว้าง ผู้บริหารเชื่อว่าความสามารถในการบริหารจัดการคาร์บอนจะกลายเป็นหนึ่งในข้อได้เปรียบทางการแข่งขันที่สำคัญสำหรับบริษัทพลังงานแบบครบวงจรในทศวรรษหน้า

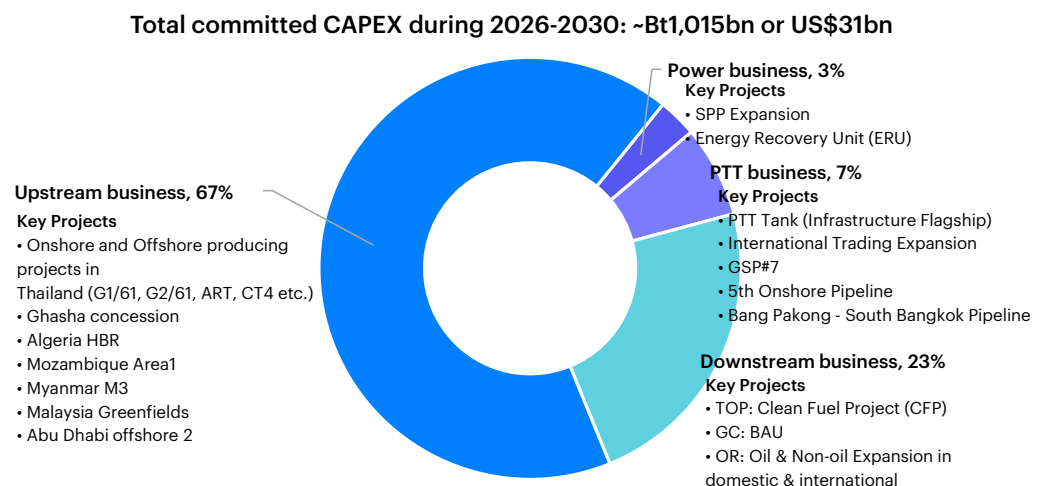
Figure 4: PTT – ความยั่งยืนและโอกาสการเติบโต



Source: PTT

การจัดสรรเงินลงทุนอย่างระมัดระวังหนุนการเติบโตและความแข็งแกร่ง PTT ยังคงให้ความสำคัญกับการรักษาความแข็งแกร่งของงบดุล การหมุนเวียนเงินทุน และความยืดหยุ่นทางการเงิน ควบคู่ไปกับการลงทุนในโครงการที่มีศักยภาพในการเติบโตอย่างมีวินัย โดยการจัดสรรเงินลงทุนในปัจจุบันมุ่งเน้นไปยังโครงการที่ช่วยเสริมสร้างความมั่นคงทางพลังงาน พร้อมทั้งรักษาโอกาสเติบโตในระยะยาว ผู้บริหารเปิดเผยว่าบริษัทได้ลงทุนสะสมราว 1.11 แสนลบ. ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา เพื่อยกระดับความน่าเชื่อถือของโรงกลั่น เพิ่มความยืดหยุ่นด้านโลจิสติกส์ และเสริมศักยภาพด้านการซื้อขายพลังงาน ขณะที่การลงทุนในระยะใกล้จะมุ่งเน้นการขยายธุรกิจ LNG การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน และการเสริมความแข็งแกร่งให้ธุรกิจโรงกลั่น โดยคาดว่าจะมีความชัดเจนมากขึ้นเกี่ยวกับโครงการขับเคลื่อนการเติบโตของธุรกิจ LNG ในปี 2026 CCS ยังคงเป็นธีมการลงทุนสำคัญในระยะยาว โดยโครงการ Arthit CCS อยู่ระหว่างการศึกษาและประเมินความเป็นไปได้ และมีเป้าหมายเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในปี 2028 ด้วยกำลังการผลิตจับและกักเก็บคาร์บอน 1 ล้านตันต่อปี ขณะที่โครงการ Eastern Thailand CCS Hub คาดว่าจะมีกำลังการผลิตรองรับมากกว่า 5 ล้านตันต่อปี ภายในปี 2034 นอกจากนี้ PTT ยังอยู่ระหว่างการพิจารณาความร่วมมือเชิงกลยุทธ์ในธุรกิจปิโตรเคมี โอกาสในการปลดปล่อยมูลค่าจากโครงสร้างพื้นฐาน การลงทุนตลอดห่วงโซ่คุณค่า LNG และโอกาสลงทุนด้านพลังงานที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ data center

Figure 5: PTT Group – งบลงทุนตามแผนที่กำหนดไว้

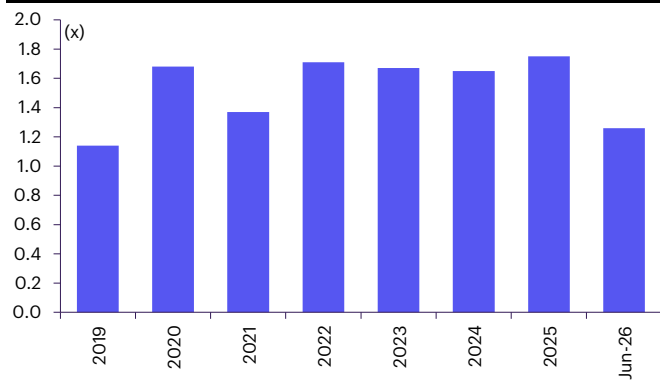


Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

ความแข็งแกร่งทางการเงินระยะยาว PTT ยังคงมีงบดุลที่แข็งแกร่ง โดยรักษาระดับหนี้สินตามหลักอนุรักษนิยม ณ เดือนมี.ย. 2026 อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน และอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อ EBITDA อยู่ที่ 0.35 เท่า และ 1.26 เท่า ตามลำดับ นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับอันดับความน่าเชื่อถือระดับ Investment Grade จากสถาบันจัดอันดับชั้นนำ ขณะที่เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 4.26 แสนลบ. ช่วยเสริมสภาพคล่องและความยืดหยุ่นทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ ท่ามกลางสภาพแวดล้อมด้านพลังงานและภูมิรัฐศาสตร์ที่มีความผันผวน ผู้บริหารระบุว่าเงินสดในมือที่อยู่ในระดับสูงสะท้อนถึงการบริหารจัดการทางการเงินอย่างรอบคอบ มากกว่าการขาดโอกาสในการลงทุน

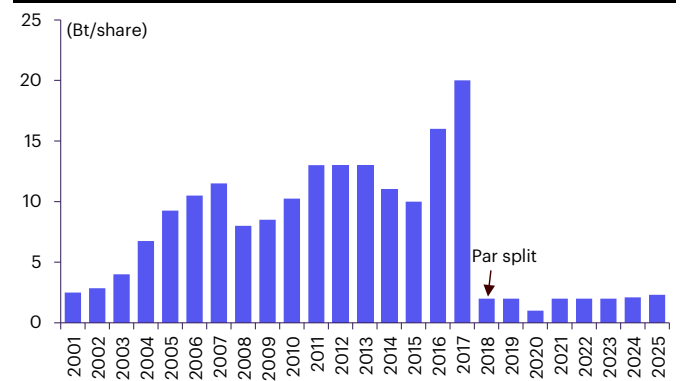
มองไปข้างหน้า PTT ยังคงยึดมั่นในการจัดสรรเงินลงทุนอย่างมีวินัย ควบคู่ไปกับการรักษาสภาพคล่องและความยืดหยุ่นทางการเงิน ผู้บริหารเปิดเผยว่าบริษัทมีโอกาสรองทุนจำนวนมากในช่วง 5-10 ปีข้างหน้า โดยจะมุ่งเน้นการลงทุนในธุรกิจ LNG การพัฒนาแหล่งทรัพยากรปิโตรเลียมต้นน้ำ โครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน และโครงการลดการปล่อยคาร์บอนที่คัดสรรแล้ว แหล่งเงินทุนสำหรับการลงทุนคาดว่าจะมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน การปลดปล่อยมูลค่าจากสินทรัพย์ และการหมุนเวียนเงินทุน โดยที่ยังคงรักษาความแข็งแกร่งของงบดุล พร้อมกับการสร้างผลตอบแทนที่ยั่งยืนให้แก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาว

Figure 6: PTT – อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อ EBITDA



Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

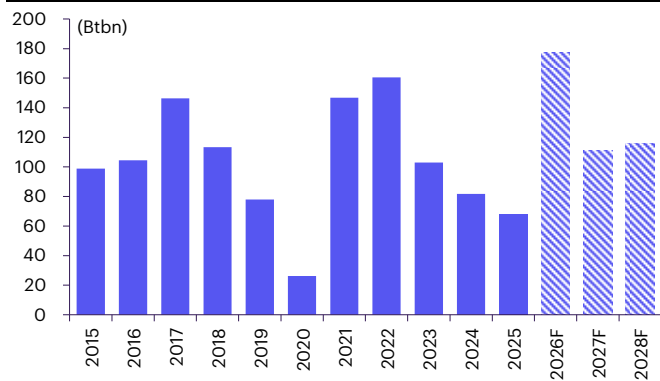
Figure 7: PTT – การจ่ายเงินปันผลในอดีต



Source: PTT

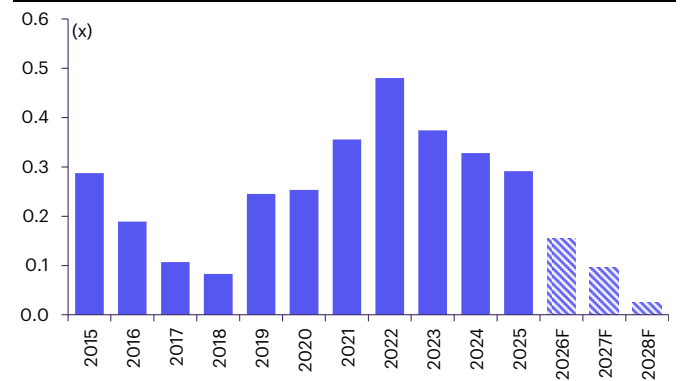
ผลกระทบกำไร เรามองว่าการที่ PTT ให้ความสำคัญกับความมั่นคงทางพลังงานมากขึ้นเป็นปัจจัยบวกต่อกำไรในระยะกลางถึงระยะยาว กลยุทธ์ดังกล่าวเป็นการจัดสรรเงินลงทุนใหม่ไปยัง LNG ทรัพยากรต้นน้ำ และโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานที่สำคัญ ซึ่งมีความชัดเจนของกระแสเงินสดที่ดีกว่าและมีความเสี่ยงในการดำเนินงานต่ำกว่า โครงการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานหลายโครงการ LNG จะกลายเป็นแพลตฟอร์มการเติบโตที่สำคัญของกลุ่มบริษัท และมีแนวโน้มที่จะกลายเป็นแหล่งสร้างกำไรที่สำคัญมากขึ้น ผ่านการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรตั้งแต่การจัดหา) โครงสร้างพื้นฐาน การขนส่ง และการซื้อขาย ในขณะที่กำไรของธุรกิจปิโตรเลียมมีแนวโน้มที่จะยังคงถูกกดดันจากปัจจัยพื้นฐานธุรกิจปิโตรเคมีที่อ่อนแอและประโยชน์จากการปรับเปลี่ยนโครงสร้างที่ล่าช้า การลงทุนอย่างต่อเนื่องในธุรกิจไฮโดรคาร์บอน การลงทุนด้านการลดคาร์บอนอย่างมีวินัย และงบดุลที่แข็งแกร่ง จะช่วยสนับสนุนให้กำไรและกระแสเงินสดมีความมั่นคงมากขึ้นในช่วง 10 ปีข้างหน้า เราจึงคงมุมมองว่ากำไรปกติจะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นหลังปี 2027F โดยคาดว่าจะกำไรในปี 2026F จะเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่นจากแรงหนุนของราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวดีขึ้นจากผลกระทบของความขัดแย้งในตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยบวกดังกล่าวมีแนวโน้มกลับเข้าสู่ภาวะปกติในปี 2027F ซึ่งจะส่งผลให้กำไรปกติลดลงเกือบ 38% จากฐานสูงในปี 2026F

Figure 8: PTT – กำไรปกติ



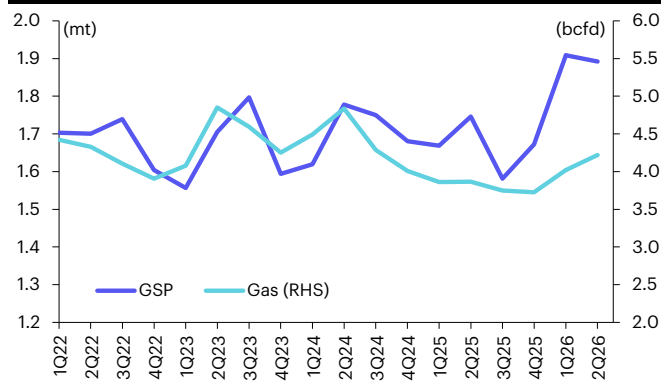
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 9: PTT – อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน



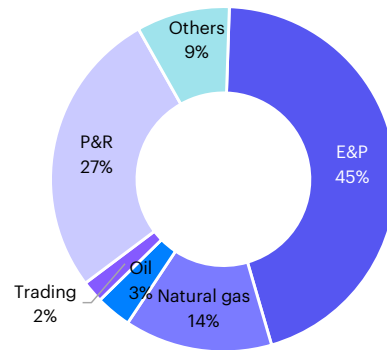
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 10: PTT – ปริมาณขายของธุรกิจก๊าซและ GSP



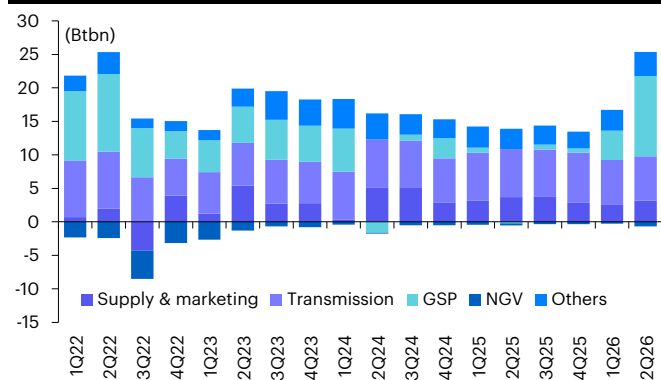
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 11: โครงสร้าง EBITDA (LTM ถึง 2Q26)



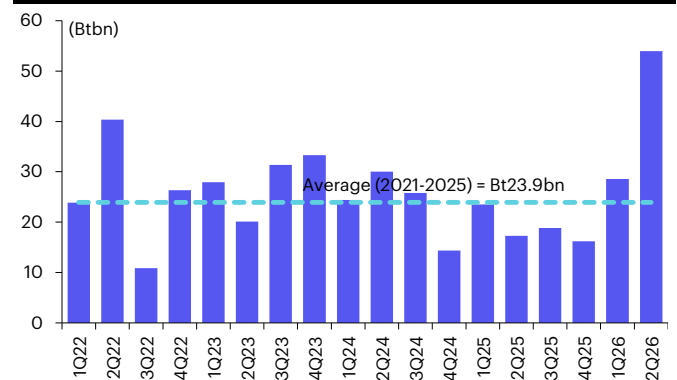
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 12: PTT – EBITDA ของธุรกิจก๊าซ



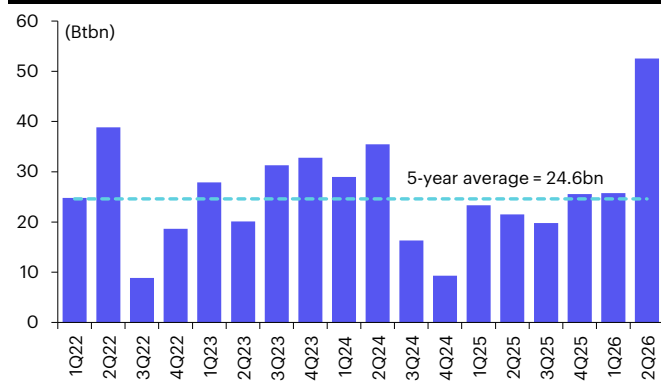
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 13: กำไรจากการดำเนินงาน



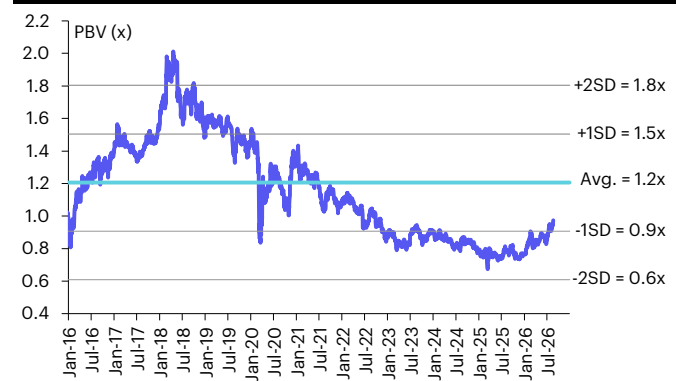
Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 14: PTT – กำไรสุทธิรายไตรมาส



Source: PTT and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 15: PTT – PBV band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 16: Valuation summary (price as of Aug 21, 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	50.00	54.00	16.4	5.5	2.0	3.3	n.m.	175	(40)	1.1	0.8	0.7	15	38	18	2.1	8.4	7.8	4.5	1.5	1.8
IRPC	Neutral	2.50	2.30	0.8	n.m.	3.2	6.6	22	n.m.	(51)	0.8	0.7	0.6	(7)	22	10	0.4	8.8	6.0	14.0	2.3	2.8
OR	Outperform	12.50	16.00	31.2	13.7	14.8	12.7	47	(7)	16	1.3	1.3	1.2	10	9	10	4.8	3.2	4.0	5.8	5.9	5.0
PTT	Outperform	40.75	47.00	21.2	17.1	6.6	10.5	(17)	161	(38)	1.0	1.0	1.0	4	10	6	5.6	5.9	6.4	4.5	2.6	3.0
PTTEP	Outperform	149.50	170.00	19.7	10.2	8.1	8.4	(26)	27	(4)	1.1	1.0	1.0	11	13	12	5.9	6.0	6.0	2.6	2.8	3.1
SPRC	Neutral	13.00	11.80	(1.5)	28.8	3.2	8.7	28	785	(63)	1.5	1.1	1.0	5	38	12	3.5	7.7	7.7	9.7	1.7	3.5
TOP	Neutral	64.00	68.00	11.7	41.1	3.7	8.5	(59)	1,023	(57)	0.7	0.6	0.6	2	18	7	2.8	5.5	4.2	10.8	3.4	6.4
Average					19.4	5.9	8.4	(1)	361	(34)	1.1	0.9	0.9	6	21	11	3.6	6.5	6.0	7.4	2.9	3.7

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะหฺ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 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, ITCL, 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, SMP, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและการจัดการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวเป็นอย่างดี

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและการจัดการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)

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, ITCL, 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, PPM, 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, SMP, 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, AMAR, 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, BKO, BPG, 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, DTCL, 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, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, 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, THMUI, 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.