

ปตท.

บริษัท ปตท.
จำกัด (มหาชน)

PTT

Bloomberg PTT TB
Reuters PTT.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

2Q66: กำไรดีเกินคาด; ได้แรงหนุนจากธุรกิจก๊าซ

กำไรสุทธิ 2Q66 ของ PTT อยู่ที่ 2.0 หมื่นลบ. (-48% YoY, -28% QoQ) ดีกว่า consensus และ INVX คาด เพราะผลการดำเนินงานของธุรกิจก๊าซแข็งแกร่งกว่าคาด กำไรสุทธิที่อ่อนแอลงมีสาเหตุหลักมาจากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนจำนวนมาก (8 พันลบ.) เทียบกับกำไรอัตราแลกเปลี่ยน >1.0 หมื่นลบ. ใน 1Q66 กำไรจากการดำเนินงานสุทธิลดลง 50% YoY และ 28% QoQ เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ประกอบธุรกิจ P&R* ลดลง ขณะที่ธุรกิจก๊าซปรับตัวดีขึ้นอย่างแข็งแกร่ง โดยเกิดจากต้นทุนค่าเชื้อเพลิงที่ลดลงและปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นสู่ระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ธุรกิจ E&P ยังคงแข็งแกร่ง แม้ว่าราคาน้ำมันและก๊าซปรับลดลง กำไรสุทธิ 1H66 อยู่ที่ 4.8 หมื่นลบ. (-25% YoY) คิดเป็น 46% ของประมาณการกำไรปี 2566 ของ INVX ดังนั้นเราจึงคงประมาณการกำไรปี 2566 ไว้เหมือนเดิม เนื่องจากคาดว่ากำไรของธุรกิจ P&R จะปรับตัวดีขึ้นใน 2H66 จาก GRM ที่สูงขึ้นและกำไรสต็อก valuation ไม่แพงที่ PBV 0.9 เท่า และ PE 9.7 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 1.3 เท่า และ 14.6 เท่า ตามลำดับ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 5.6% ยังดูน่าสนใจ เราคงเรทติ้ง OUTPERFORM สำหรับ PTT ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี sum-of-the-parts (สิ้นปี 2566) ที่ 45 บาท

ธุรกิจก๊าซเป็นแรงหนุนสำคัญของกำไร ปริมาณการขายก๊าซของ PTT เพิ่มขึ้น 12% YoY และ 19% QoQ สู่ 4,850mmcfd สูงที่สุดนับตั้งแต่ 2Q62 และสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 4,505mmcfd โดยได้แรงหนุนจากความต้องการใช้ก๊าซในการผลิตไฟฟ้าที่สูงขึ้น (+23.5% YoY, +33.4% QoQ) เนื่องจากอุปสงค์สูงขึ้นและมีการผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำลดลง ราคาก๊าซที่ลดลง YoY เมื่อเทียบกับราคาน้ำมันดิบซึ่งยังช่วยหนุนให้โรงไฟฟ้ากลับมาใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงใน 2Q66 ด้วย ต้นทุนก๊าซที่ลดลง (-12% QoQ) อันเป็นผลมาจากราคาก๊าซที่ลดลงจากอ่าวไทยส่งผลกระทบต่อการจัดหาก๊าซและการทำการตลาดให้กับลูกค้ากลุ่มอุตสาหกรรมซึ่งราคาเชื่อมโยงกับราคาน้ำมันดิบ (+8% QoQ) ปริมาณการขายที่โรงแยกก๊าซ (GSP) ก็เพิ่มขึ้น 10% QoQ เนื่องจาก PTTGC ซึ่งเป็นผู้รับซื้อรายสำคัญกลับมาดำเนินการตามปกติแล้วหลังจากหยุดโรงงานโอเลฟินส์ตามแผนใน 1Q66 ขาดทุนจากธุรกิจ NGV ที่ลดลงช่วยสนับสนุนกำไรของธุรกิจก๊าซโดยรวม กำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจก๊าซเพิ่มขึ้นมากถึง 119% QoQ แม้ว่ายังคงลดลง 23.9% QoQ

ธุรกิจ P&R เป็นตัวจุดรั้งหลัก ผลการดำเนินงานของบริษัทร่วมที่ประกอบธุรกิจ P&R พลิกมา มีขาดทุน 2.7 พันลบ. เทียบกับกำไร 8 พันลบ. ใน 1Q66 เพราะได้รับผลกระทบจาก GRM ที่อ่อนแอลง (-49% QoQ) และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลง รวมถึงขาดทุนสินค้าคงเหลือ ธุรกิจ P&R ได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงสืบเนื่องมาจากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ไม่แน่นอนและอุปสงค์ในจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาดหลังเปิดประเทศ กำไรจากธุรกิจน้ำมันที่ลดลง QoQ เพราะค่าการตลาดและปริมาณการขายลดลงเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม ธุรกิจน้ำมันต่างจากธุรกิจ P&R ตรงที่ยังสร้างกำไรจากดำเนินงานได้ที่ 3.6 พันลบ. (-19% QoQ)

แนวโน้ม 2H66 เราคาดว่าผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 2H66 เนื่องจากธุรกิจ P&R จะฟื้นตัวอันเป็นผลมาจาก GRM ที่สูงขึ้นและกำไรสต็อก นอกจากนี้ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นยังจะส่งผลต่อ PTTPE ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจ E&P ด้วย เนื่องจากราคาขายของปริมาณการขายเกือบ 30% เชื่อมโยงกับราคาน้ำมัน อีกทั้งเรายังคาดว่าธุรกิจก๊าซจะรักษาโมเมนตัมเชิงบวกไว้ได้เช่นเดียวกับ 2Q66 เนื่องจากต้นทุนก๊าซทรงตัวและอาจจะลดลงอีกจากสัดส่วนอุปทานก๊าซจากอ่าวไทยที่สูงขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปี 2566 ไว้เหมือนเดิม เนื่องจาก PTT ทำกำไรใน 1H66 ได้ถึง 46% ของประมาณการกำไรปี 2566 ของเราแล้ว ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 45 บาท/หุ้น อ้างอิงวิธี sum-of-the-parts

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์พลังงาน และปีโตรเคมีของ PTT ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้มีขาดทุนสต็อกมากขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การด้อยค่าของสินทรัพย์ ขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และรัฐบาลแทรกแซงธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	2,258,818	3,367,203	3,180,462	2,992,904	2,867,232
EBITDA	(Btmn)	424,028	480,495	389,584	401,350	432,564
Core profit	(Btmn)	146,790	160,536	105,309	108,349	117,887
Reported profit	(Btmn)	108,363	91,175	105,309	108,349	117,887
Core EPS	(Bt)	5.14	5.62	3.69	3.79	4.13
DPS	(Bt)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
P/E, core	(x)	7.0	6.4	9.7	9.4	8.7
EPS growth, core	(%)	459.6	9.4	(34.4)	2.9	8.8
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8
ROE	(%)	10.6	10.7	6.7	6.6	6.8
Dividend yield	(%)	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
EV/EBITDA	(x)	3.6	3.7	4.0	3.8	3.3

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลหลักทรัพย์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Aug 10) (Bt)	35.75
Target price (Bt)	45.00
Mkt cap (Btbn)	1,021.13
Mkt cap (US\$mn)	29,064

Beta	M
Mkt cap (%) SET	5.43
Sector % SET	20.87
Shares issued (mn)	28,563
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	38.3 / 29.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	38.91
Foreign limit / actual (%)	30 / 8
Free float (%)	48.9
Dividend policy (%)	≥ 25

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.1	10.9	(3.4)
Relative to SET	2.6	13.3	2.2

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
-----------------------------	----------

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	10/67
Environmental Score Rank	3/67
Social Score Rank	16/67
Governance Score Rank	6/67

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

คะแนน ESG ปี 2564 ของ PTT สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมที่โดดเด่นและคะแนนด้านธรรมาภิบาลเป็นที่น่าพอใจ คะแนนด้านสังคมต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเล็กน้อยอ้างอิงการประเมินของ Bloomberg แม้ว่าบริษัทจะดำเนินกิจกรรมช่วยเหลือสังคมเชิงรุกและอย่างต่อเนื่องก็ตาม

Source: Bloomberg Finance L.P.

หมายเหตุ: *P&R คือ ธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่น

นักวิเคราะห์

ชัยพิชิต ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTT วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีทมิไลน์ที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	67.66 (2021)	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
Rank in Sector	10/67	PTT	5	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (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 45.4 ล้านตันในปี 2565 เทียบกับเป้าหมายที่ ≤52.5 ล้านตัน
- PTT กำหนดการเปลี่ยนแปลงรูปแบบธุรกิจไปสู่อุตสาหกรรมเป้าหมายของประเทศ ซึ่งรวมถึงการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานแห่งอนาคต เช่น พลังงานหมุนเวียน ระบบกักเก็บพลังงาน และยานยนต์ไฟฟ้า
- นอกจากนั้นบริษัทยังดำเนินการวิจัยและศึกษาเทคโนโลยี Carbon Capture and Storage (CCS) และศึกษาความเป็นไปได้ในการนำก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ไปใช้ประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ นอกเหนือไปจากการชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกภายในกลุ่ม PTT จากการปลูกป่าในพื้นที่ของ PTT และการนำพื้นที่ป่า 1 ล้านไร่เข้าร่วมโครงการสนับสนุนกิจกรรมลดก๊าซเรือนกระจก

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- PTT มุ่งมั่นที่จะขับเคลื่อนประเทศไทยผ่านการยกระดับความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศและการเติบโตทางเศรษฐกิจควบคู่ไปกับคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของสังคมและชุมชน บริษัทสนับสนุนนโยบายภาครัฐในการช่วยลดภาระต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นในประเทศไทย
- ผลการดำเนินงานด้านการบริหารจัดการความปลอดภัยของ PTT ที่วัดด้วย KPI ด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยสำหรับทั้งพนักงานและผู้รับเหมา เป็นไปตามเป้าหมายในทุกด้าน โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานในปี 2565
- คะแนน Human Capital Index ประจำปี 2565 ของ PTT ยังคงอยู่ที่ 82% โดยระดับของทักษะ ความสามารถของพนักงานอยู่ที่ 69.9% เทียบเท่ากับคะแนนของบริษัทชั้นนำในธุรกิจน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ
- พฤติกรรมผู้บริโภคในระยะยาวเกี่ยวกับเชื้อเพลิงฟอสซิลอาจส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์น้ำมันและก๊าซของ PTT แต่ PTT ได้ลดความเสี่ยงนี้ด้วยการเข้าลงทุนในธุรกิจพลังงานผ่าน GPSC และ EV supply chain รวมถึงการร่วมทุนกับบริษัท Foxconn ในไต้หวันเพื่อจัดตั้งแพลตฟอร์มการผลิต EV ในประเทศไทย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTT มีกรรมการ 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) โดยในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 10 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (66.67% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน
- PTT ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย 13 ปีติดต่อกัน
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	69.61	67.66
Environment	79.79	76.74
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	28,971.20	31,729.80
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	93,121.60	90,107.50
Social	39.09	36.28
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	0.00	0.00
Total Recordable Incident Rate - Employees	0.09	0.00
Employee Turnover Pct	1.20	—
Governance	89.86	89.86
Size of the Board	15	15
Number of Board Meetings for the Year	16	19
Board Meeting Attendance Pct	98	100
Number of Female Executives	7	6
Number of Independent Directors	11	10
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกาเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	2,336,155	2,219,739	1,615,665	2,258,818	3,367,203	3,180,462	2,992,904	2,867,232
Cost of goods sold	(Btmn)	2,024,520	1,971,480	1,449,888	1,889,361	2,909,277	2,752,089	2,567,474	2,438,216
Gross profit	(Btmn)	311,635	248,259	165,776	369,457	457,926	428,373	425,429	429,016
SG&A	(Btmn)	96,791	106,508	106,150	121,159	169,181	159,798	150,374	129,025
Other income	(Btmn)	16,935	20,397	18,313	28,940	24,420	24,310	27,546	28,920
Interest expense	(Btmn)	27,628	27,971	28,536	28,163	37,091	42,333	44,765	47,963
Pre-tax profit	(Btmn)	204,152	134,177	49,403	249,075	276,074	250,551	257,836	280,947
Corporate tax	(Btmn)	53,647	32,989	25,166	67,591	90,462	112,258	115,498	125,665
Equity a/c profits	(Btmn)	8,515	6,008	4,178	9,010	5,849	5,966	6,085	6,207
Minority interests	(Btmn)	(45,726)	(29,141)	(2,184)	(43,704)	(30,925)	(38,950)	(40,074)	(43,602)
Core profit	(Btmn)	113,294	78,055	26,230	146,790	160,536	105,309	108,349	117,887
Extra-ordinary items	(Btmn)	6,354	14,895	11,536	(38,427)	(69,361)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	119,647	92,951	37,766	108,363	91,175	105,309	108,349	117,887
EBITDA	(Btmn)	355,372	295,353	217,819	424,028	480,495	389,584	401,350	432,564
Core EPS	(Btmn)	3.97	2.73	0.92	5.14	5.62	3.69	3.79	4.13
Net EPS	(Bt)	4.19	3.25	1.32	3.79	3.19	3.69	3.79	4.13
DPS	(Bt)	2.00	2.00	1.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	856,963	717,099	720,930	855,254	1,040,863	1,269,496	1,323,633	1,477,039
Total fixed assets	(Btmn)	1,496,719	1,769,866	1,823,252	2,216,131	2,374,769	2,271,589	2,328,542	2,370,692
Total assets	(Btmn)	2,353,682	2,486,965	2,544,183	3,071,384	3,415,632	3,541,085	3,652,175	3,847,730
Total loans	(Btmn)	543,635	649,899	742,733	885,504	1,088,938	1,164,582	1,218,388	1,334,814
Total current liabilities	(Btmn)	408,349	379,785	298,026	493,650	592,540	581,833	547,222	428,792
Total long-term liabilities	(Btmn)	627,768	806,140	960,312	1,104,794	1,289,399	1,348,163	1,412,585	1,633,108
Total liabilities	(Btmn)	1,036,117	1,185,925	1,258,338	1,598,444	1,881,940	1,929,996	1,959,808	2,061,901
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,317,566	1,301,040	1,285,845	1,472,940	1,533,693	1,611,089	1,692,367	1,785,830
BVPS	(Bt)	30.61	30.76	30.88	35.24	36.85	38.54	40.33	42.46

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	113,294	78,055	26,230	146,790	160,536	105,309	108,349	117,887
Depreciation and amortization	(Btmn)	123,593	133,204	139,880	146,790	167,330	96,699	98,749	103,654
Operating cash flow	(Btmn)	273,215	258,802	220,014	319,816	163,346	383,699	249,156	255,004
Investing cash flow	(Btmn)	(35,752)	(188,218)	(188,584)	(385,308)	(186,690)	(149,630)	(181,116)	(166,107)
Financing cash flow	(Btmn)	(11,468)	(70,226)	8,060	46,190	50,668	47,731	26,735	92,002
Net cash flow	(Btmn)	125,995	358	39,490	(19,302)	27,324	281,800	94,776	180,899

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	13.3	11.2	10.3	16.4	13.6	13.5	14.2	15.0
Operating margin	(%)	9.2	6.4	3.7	11.0	8.6	8.4	9.2	10.5
EBITDA margin	(%)	15.2	13.3	13.5	18.8	14.3	12.2	13.4	15.1
EBIT margin	(%)	9.9	7.3	4.8	12.3	9.3	9.2	10.1	11.5
Net profit margin	(%)	5.1	4.2	2.3	4.8	2.7	3.3	3.6	4.1
ROE	(%)	8.8	6.0	2.0	10.6	10.7	6.7	6.6	6.8
ROA	(%)	4.9	3.2	1.0	5.2	4.9	3.0	3.0	3.1
Net D/E	(x)	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.3	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	12.9	10.6	7.6	15.1	13.0	9.2	9.0	9.0
Debt service coverage	(x)	3.2	2.5	1.8	4.0	3.5	1.9	1.7	1.9
Payout Ratio	(%)	47.7	61.5	75.6	52.7	62.7	54.2	52.7	48.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Dubai oil price	(US\$/bbl)	69.22	63.16	42.19	68.78	97.10	80.00	73.00	68.00
Gas sales vol.	(mmcf)	4,710	4,796	4,394	4,437	4,190	4,253	4,317	4,381
GSP sales vol.	(kTons)	7,192	7,609	6,639	6,908	6,746	6,966	7,079	7,361
Equity income	(Btmn)	8,515	6,008	4,178	9,010	5,849	5,966	6,085	6,207
Capex	(Btmn)	108,747	144,336	143,344	135,678	161,874	131,149	169,100	155,707

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total revenue	(Btmn)	558,888	688,838	758,465	926,954	884,611	797,174	756,690	778,065
Cost of goods sold	(Btmn)	464,807	592,470	625,639	751,988	804,431	727,220	664,682	697,627
Gross profit	(Btmn)	94,081	96,367	132,826	174,966	80,180	69,954	92,008	80,437
SG&A	(Btmn)	25,583	44,782	31,033	36,493	41,703	59,952	33,928	32,748
Other income	(Btmn)	3,171	6,529	3,787	4,293	5,381	10,958	7,114	7,572
Interest expense	(Btmn)	7,470	7,153	7,445	9,150	10,141	10,355	10,843	11,437
Pre-tax profit	(Btmn)	64,199	50,962	98,135	133,616	33,717	10,606	54,350	43,824
Corporate tax	(Btmn)	15,408	19,648	21,728	34,920	16,385	17,428	23,366	14,111
Equity a/c profits	(Btmn)	2,233	1,937	1,949	2,497	156	1,246	528	318
Minority interests	(Btmn)	(9,198)	(10,674)	(10,296)	(14,825)	(1,826)	(3,978)	(11,901)	(3,658)
Core profit	(Btmn)	41,826	22,577	68,060	86,368	15,663	(9,554)	19,611	26,372
Extra-ordinary items	(Btmn)	(18,173)	4,967	(43,268)	(47,525)	(6,779)	28,210	8,244	(6,265)
Net Profit	(Btmn)	23,653	27,544	24,792	38,843	8,884	18,655	27,855	20,107
EBITDA	(Btmn)	110,965	91,965	142,697	183,029	89,126	65,642	106,451	96,302
Core EPS	(Bt)	1.46	0.79	2.38	3.02	0.55	(0.33)	0.69	0.92
Net EPS	(Bt)	0.83	0.96	0.87	1.36	0.31	0.65	0.98	0.70

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total current assets	(Btmn)	908,940	855,254	1,095,245	1,206,549	1,140,982	1,040,863	1,058,414	1,016,613
Total fixed assets	(Btmn)	2,061,062	2,216,131	2,220,705	2,328,337	2,428,768	2,374,769	2,358,451	2,404,924
Total assets	(Btmn)	2,970,002	3,071,384	3,315,950	3,534,887	3,569,751	3,415,632	3,416,864	3,421,537
Total loans	(Btmn)	872,068	885,504	1,025,041	1,117,450	1,145,984	1,088,938	1,088,025	1,090,442
Total current liabilities	(Btmn)	447,262	493,650	675,908	670,294	640,338	592,540	581,308	529,474
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,087,980	1,104,794	1,139,351	1,301,818	1,352,019	1,289,399	1,269,929	1,299,671
Total liabilities	(Btmn)	1,535,242	1,598,444	1,815,259	1,972,112	1,992,357	1,881,940	1,851,237	1,829,145
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,434,760	1,472,940	1,500,691	1,562,775	1,577,394	1,533,693	1,565,627	1,592,392
BVPS	(Bt)	34.26	35.24	36.03	37.61	37.64	36.85	37.67	38.42

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Core Profit	(Btmn)	41,826	22,577	68,060	86,368	15,663	(9,554)	19,611	26,372
Depreciation and amortization	(Btmn)	39,296	33,850	37,117	40,263	45,268	44,681	41,258	41,040
Operating cash flow	(Btmn)	91,257	116,032	(27,180)	36,006	19,309	135,211	104,542	112,166
Investing cash flow	(Btmn)	(31,762)	(149,828)	(38,935)	(52,183)	(37,481)	(58,091)	(38,251)	(56,731)
Financing cash flow	(Btmn)	21,165	(25,547)	130,895	8,103	(14,224)	(74,105)	(8,598)	(54,636)
Net cash flow	(Btmn)	80,660	(59,344)	64,780	(8,075)	(32,396)	3,015	57,693	799

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Gross margin	(%)	16.8	14.0	17.5	18.9	9.1	8.8	12.2	10.3
Operating margin	(%)	12.3	7.5	13.4	14.9	4.3	1.3	7.7	6.1
EBITDA margin	(%)	19.9	13.4	18.8	19.7	10.1	8.2	14.1	12.4
EBIT margin	(%)	12.8	8.4	13.9	15.4	5.0	2.6	8.6	7.1
Net profit margin	(%)	4.2	4.0	3.3	4.2	1.0	2.3	3.7	2.6
ROE	(%)	11.7	6.2	18.3	22.6	4.0	(2.5)	5.1	6.7
ROA	(%)	5.8	3.0	8.5	10.1	1.8	(1.1)	2.3	3.1
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	14.9	12.9	19.2	20.0	8.8	6.3	9.8	8.4
Debt service coverage	(x)	3.0	2.9	2.4	3.4	1.6	1.3	1.9	1.9

Key Statistics

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Dubai oil price	(US\$/bbl)	71.34	77.80	96.85	108.94	98.17	84.42	79.50	77.63
Gas sales vol.	(mmcf/d)	4,224	4,158	4,422	4,329	4,105	3,905	4,078	4,850
GSP sales vol.	(kTons)	1,694	1,637	1,703	1,700	1,739	1,604	1,556	1,705
Equity income	(Btmn)	2,233	1,937	1,949	2,497	156	1,246	528	318

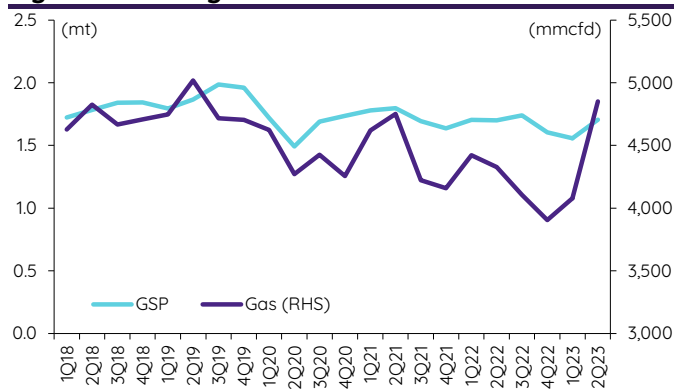
Figure 1: PTT - 2Q23 earnings review

	2Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ	6M22	6M23	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	926,954	756,690	778,065	(16.1)	2.8	1,685,419	1,534,755	(8.9)
Gross profit	174,966	92,008	80,437	(54.0)	(12.6)	307,792	172,445	(44.0)
EBITDA	183,029	106,451	96,302	(47.4)	(9.5)	325,727	202,753	(37.8)
Profit before extra items	86,368	19,611	26,372	(69.5)	34.5	154,428	45,983	(70.2)
Net Profit	38,843	27,855	20,107	(48.2)	(27.8)	63,635	47,962	(24.6)
EPS (Bt)	1.36	0.98	0.70	(48.2)	(27.8)	2.23	1.68	(24.6)
B/S (Bt, mn)								
Total assets	3,534,887	3,416,864	3,421,537	(3.2)	0.1	3,534,887	3,421,537	(3.2)
Total liabilities	1,972,112	1,851,237	1,829,145	(7.2)	(1.2)	1,972,112	1,829,145	(7.2)
Total equity	1,562,775	1,565,627	1,592,392	1.9	1.7	1,562,775	1,592,392	1.9
BVPS (Bt)	37.61	37.67	38.42	2.2	2.0	37.61	38.42	2.2
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	18.9	12.2	10.3	(8.5)	(1.8)	18.3	11.2	(7.0)
EBITDA margin (%)	19.7	14.1	12.4	(7.4)	(1.7)	19.3	13.2	(6.1)
Net profit margin (%)	4.2	3.7	2.6	(1.6)	(1.1)	3.8	3.1	(0.7)
ROA (%)	10.1	2.3	3.1	(7.0)	0.8	3.9	2.8	(1.0)
ROE (%)	22.6	5.1	6.7	(15.9)	1.6	8.4	6.1	(2.2)
D/E (X)	1.3	1.2	1.1	(11.3)	(3.4)	1.3	1.1	(11.3)

Source: BCP and InnovestX Research

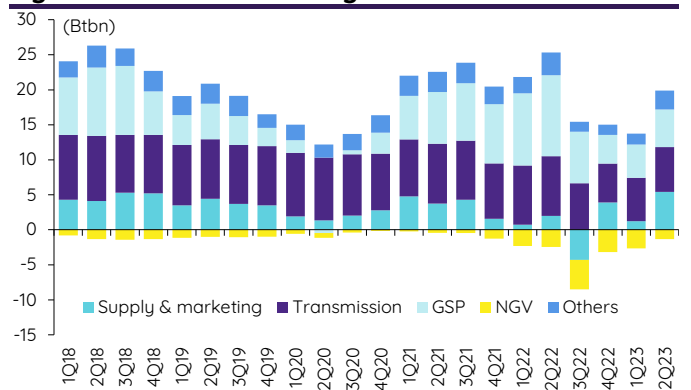
Appendix

Figure 2: PTT - gas and GSP sales volume



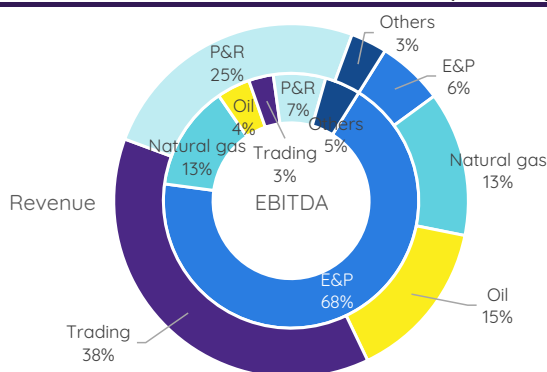
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 3: PTT - EBITDA of gas business



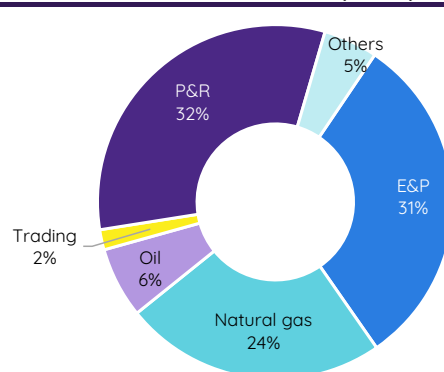
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 4: Revenue/EBITDA breakdown (LTM-2Q23)



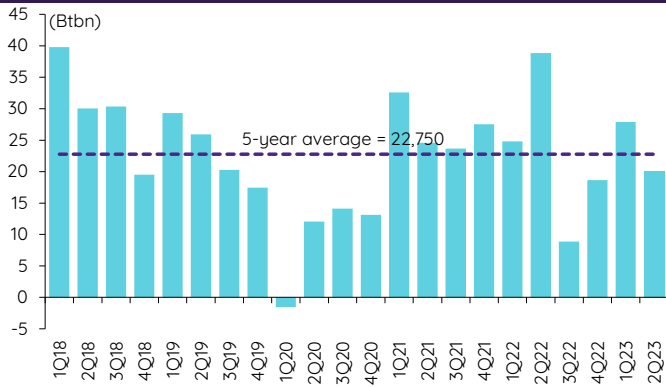
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 5: Net asset breakdown (2022)



Source: PTT and InnovestX Research

Figure 6: Quarterly net profit



Source: PTT and InnovestX Research

Figure 7: PTT - PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Aug 10, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BCP	Outperform	38.00	44.0	21.8	2.8	5.4	5.7	99	(48)	(5)	0.8	0.7	0.7	24	11	10	5.9	6.1	5.5	2.0	2.2	1.8
ESSO	Neutral	9.10	10.0	15.4	3.3	6.0	5.9	114	(45)	2	1.2	1.0	0.9	41	18	15	3.3	5.5	5.5	5.3	6.9	5.9
IRPC	Neutral	2.40	3.2	37.1	17.5	13.0	8.6	(82)	35	50	0.6	0.6	0.6	3	5	7	2.9	3.8	5.8	10.4	7.6	6.2
OR	Outperform	20.60	27.0	33.5	23.2	18.1	16.2	(6)	28	12	2.4	2.2	2.0	10	13	13	2.4	2.4	2.8	12.7	11.0	10.0
PTT	Outperform	35.75	45.0	31.5	6.4	9.7	9.4	9	(34)	3	1.0	0.9	0.9	11	7	7	5.6	5.6	5.6	3.7	4.0	3.8
PTTEP	Neutral	166.50	185.0	15.9	7.3	9.4	11.1	112	(23)	(15)	1.4	1.3	1.2	21	14	11	5.6	4.8	4.2	2.5	3.0	3.5
SPRC	Neutral	9.45	11.4	24.9	5.5	12.5	5.7	55	(56)	119	1.1	1.1	0.9	20	9	18	11.7	4.2	5.3	4.1	6.1	2.9
TOP	Neutral	54.50	76.0	43.1	3.6	8.6	8.0	61	(58)	7	0.7	0.7	0.7	22	9	9	6.8	3.7	3.9	4.7	10.0	9.4
Average					8.7	10.3	8.8	45	(25)	22	1.1	1.1	1.0	19	11	11	5.5	4.5	4.8	5.7	6.3	5.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ ทั้งนี้ นักลงทุนควรพิจารณาข้อมูลในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอร์ลี่ ยูทิลิตี้ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอื่นใดเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจจากแหล่งข้อมูล INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอร์ลี่ ยูทิลิตี้ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอื่นใดเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจจากแหล่งข้อมูล INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกกลุ่ม ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ของสหาย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งมอบแก่บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้เปิดเผยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่ทางโซเชียลมีเดียหรือช่องทางอื่นใดโดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Rating

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APSC, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCHK, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ หรือรับสิน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APSC, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DLANET, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENX, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TBN, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, FANCY, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, XPG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.