

ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTTEP.TB
Reuters PTTEP.BK

พรีวิจ 1Q67: คาดกำไรทรงตัว QoQ

ราคาหุ้น PTTEP ปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.7% YTD outperform SET ที่ -3% แต่ยังคงปรับตัวขึ้นช้ากว่าราคาน้ำมันเบนซินที่ +17% ซึ่งน่าจะสะท้อนถึงท่าทีระมัดระวังของนักลงทุนต่องานปิโตรเลียมไทยและกลุ่มพลังงาน เรายังคงเชื่อว่าราคาน้ำมันที่แข็งแกร่งในระยะสั้นจะยังคงเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นที่สำคัญ เนื่องจากผลการดำเนินงานและงบดุลของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง เราคาดว่ากำไร 1Q67 จะยังคงแข็งแกร่ง โดยจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ แม้ว่า ASP จะลดลง เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTTEP โดยให้ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 194 บาท ซึ่งอิงกับราคาน้ำมันเบนซินระยะยาวที่ US\$70/bbl ตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป ปัจจัยสำคัญที่ต้องจับตา คือ ผลกระทบของความเสียหายทางภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมัน และอาจสร้าง upside ให้กับประมาณการกำไรปี 2567 ซึ่งอิงกับสมมติฐานราคาน้ำมันเบนซินที่ US\$80/bbl เทียบกับราคาเฉลี่ย YTD ที่ US\$83

คาดการณ์กำไร 1Q67 ทรงตัว QoQ เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q67 ของ PTTEP (ประกาศ 25 เม.ย.) ที่ 1.83 หมื่น ลบ. ทรงตัว QoQ แต่ลดลง 5% YoY ตัวเลขดังกล่าวรวมขาดทุนจากรายการพิเศษจำนวน 2.8 พันลบ. ต่ำกว่า 3.2 พันลบ. ใน 4Q66 เล็กน้อย กำไรจากการดำเนินงานปกติคาดว่าจะลดลง 1.8% QoQ เพราะ ASP ลดลง แต่เพิ่มขึ้น 5.2% YoY เพราะปริมาณการขายสูงขึ้น ปริมาณการขายใน 1Q67 จะลดลง QoQ สู่ 473kBOED โดยมีสาเหตุมาจากการขนถ่ายน้ำมันลดลงที่โครงการในมาเลเซียและแอลจีเรีย ซึ่งก็เป็นสาเหตุที่ทำให้สัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่เป็นของเหลวลดลงสู่ 27% ใน 1Q67 เทียบกับ 28% ใน 4Q66 ทั้งนี้การผลิตของโครงการ Block G1/61 ในอ่าวไทย (เดิมชื่อโครงการเอราวัณ) ปรับเพิ่มขึ้นสู่ 800mmcf ตามสัญญาเมื่อวันที่ 20 มี.ค. เร็วกว่าที่วางแผนไว้ (1 เม.ย.) เล็กน้อย

ASP จะลดลง QoQ จากราคาก๊าซที่ลดลง ราคาขายก๊าซน่าจะลดลง QoQ สู่ US\$5.8/mmbtu โดยมีสาเหตุมาจากปริมาณก๊าซที่เพิ่มขึ้นจากโครงการภายใต้สัญญาแบ่งปันผลผลิต (PSC) ได้แก่ Block G1/61 และ G2/61 แต่จะถูกชดเชยโดยค่าภาคหลวงและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่ลดลง ปัจจัยดังกล่าวยังเป็นสาเหตุที่ทำให้สัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นและ ASP ลดลงใน 1Q67 สู่ US\$46.91/BOE (-6.2% YoY, -3.1% QoQ) ราคาน้ำมันที่แข็งแกร่งในระยะหลังนี้ยังคงมีผลกระทบต่อ ASP ใน 1Q67 ของ PTTEP เราประเมินราคาเฉลี่ยของผลิตภัณฑ์ที่เป็นของเหลวได้ที่ US\$79.50/BOE ต่ำกว่าราคาน้ำมันดูไบเฉลี่ยที่ US\$81.5/bbl อยู่เล็กน้อย

ต้นทุนต่อหน่วยอยู่ในช่วง US\$28-29/BOE เราคาดว่าต้นทุนต่อหน่วยใน 1Q67 จะอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ที่ US\$28.45/BOE (-1.4% QoQ) ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายที่บริษัทวางไว้ที่ US\$28-29/BOE ซึ่งบ่งชี้ว่า EBITDA margin จะอยู่ที่ >75% ใน 1Q67 เทียบกับ 76% ในปี 2566

ปริมาณการขายใน 2Q67 จะเพิ่มขึ้น QoQ แต่จะถูกลดทอนโดย ASP ที่ลดลง ผู้บริหารกล่าวว่าปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้น 8-10% QoQ สู่ 510-520kBOED โดยเกิดจากการขนถ่ายน้ำมันเพิ่มขึ้นที่โครงการในมาเลเซียและแอลจีเรีย รวมถึงการผลิตเต็มไตรมาสของโครงการ Block G1/61 ที่ 800mmcf ราคาขายก๊าซอาจลดลง QoQ สู่ US\$5.7/mmbtu โดยมีสาเหตุมาจากปริมาณก๊าซที่เพิ่มขึ้นจากโครงการภายใต้สัญญา PSC ได้แก่ โครงการ G1/61 และ G2/61 PTTEP วางแผนลดการผลิตที่โครงการ G2/61 (บงกช) ลงสู่ 750mmcf ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. -ส.ค. 2567 และลดการผลิตที่โครงการอีกตัวยาลงจาก 340mmcf ใน 1Q67 สู่ 300mmcf หลังจากโครงการ Block G1/61 ดำเนินการผลิตเต็มที่ในช่วงปลายเดือนมี.ค. (อยู่ในแผนปี 2567 แล้ว)

ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 194 บาท อ้างอิงวิธี DCF (สิ้นปี 2567) และราคาน้ำมันดูไบในระยะยาวที่ US\$68/bbl และราคาน้ำมันเบนซินระยะยาวที่ US\$70/bbl ตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ US\$72/bbl ทั้งนี้สมมติฐานปริมาณขายของเราซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายของ PTTEP อยู่ 3% เป็นส่วนหนึ่งเพื่อความปลอดภัย (margin of safety) ณ ราคาเป้าหมายของเรา หุ้น PTTEP จะเทรดที่ PBV ปี 2567 ระดับ 1.4 เท่า หรือ +1SD ของ PBV เฉลี่ย 5 ปี สะท้อนถึงตลาดน้ำมันที่ดีขึ้น

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	331,350	300,694	311,344	310,843	303,410
EBITDA	(Btmn)	253,734	73,504	226,998	223,779	213,824
Core profit	(Btmn)	90,721	78,656	75,458	80,562	75,375
Reported profit	(Btmn)	70,901	76,706	75,458	80,562	75,375
Core EPS	(Bt)	22.85	19.81	19.01	20.29	18.99
DPS	(Bt)	9.25	9.50	9.00	10.00	9.00
P/E, core	(x)	6.9	8.0	8.3	7.8	8.3
EPS growth, core	(%)	111.5	(13.3)	(4.1)	6.8	(6.4)
P/BV, core	(x)	1.3	1.3	1.2	1.1	1.0
ROE	(%)	20.6	16.3	14.5	14.4	12.6
Dividend yield	(%)	5.9	6.0	5.7	6.3	5.7
EV/EBITDA	(x)	2.4	7.9	2.8	3.2	3.5

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Apr 4) (Bt)	158.00
Target price (Bt)	194.00
Mkt cap (Btbn)	627.26
Mkt cap (US\$mn)	17,096

Beta	H
Mkt cap (%) SET	3.70
Sector % SET	21.02
Shares issued (mn)	3,970
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	175 / 137.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	37.83
Foreign limit / actual (%)	40 / 14
Free float (%)	34.7
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.6	4.6	(0.9)
Relative to SET	3.5	8.8	13.3

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	1/67
Environmental Score Rank	3/67
Social Score Rank	2/67
Governance Score Rank	2/67

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

PTTEP มีคะแนน ESG ดีที่สุดในกลุ่มฯ ในปี 2565 โดยมีคะแนนด้านสังคมและธรรมาภิบาลที่โดดเด่น ขณะที่คะแนนด้านสิ่งแวดล้อมสูงกว่าค่าเฉลี่ยและดีกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันค่อนข้างมากในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

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

จุดเด่น

PTTEP เป็นบริษัทสำรวจและผลิตปิโตรเลียมชั้นนำในอ่าวไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาด >80% ของปริมาณการผลิตก๊าซธรรมชาติในประเทศไทย ปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นจาก 463kBOED ในปี 2566 สู่ 587kBOED (CAGR ใน 5 ปีข้างหน้า 5%) ในปี 2571 เมื่อโครงการใหม่ในมาเลเซีย คือ SK410B หรือ Lang Lebah (ถือหุ้น 42.5%) เริ่มดำเนินการ โดยกำลังการผลิตในระยะแรกจะอยู่ที่ 800-1,000mmcf/d ต่ำกว่ากำลังการผลิตรวมกันในปัจจุบันของโครงการมกขและโครงการอาทิตย์อยู่เล็กน้อย ปริมาณสำรองปิโตรเลียมที่พิสูจน์แล้ว (proved reserves) ของ PTTEP ที่ 1,436mmBOED ณ สิ้นปี 2566 สามารถใช้ในการผลิตได้นาน 6.2 ปี ถ้ารวมปริมาณสำรองที่น่าจะพบ (probable reserves) เข้ามา ปริมาณสำรอง 2P จะสามารถใช้ในการผลิตได้นาน 9.8 ปี ปริมาณสำรองปิโตรเลียมจะเพิ่มขึ้นได้อีกโดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการหลายโครงการที่อยู่ระหว่างการสำรวจ โดยส่วนใหญ่อยู่ในมาเลเซียและตะวันออกกลาง (โอมาน และ UAE) ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของ PTTEP ผันผวนน้อยกว่าราคาน้ำมันในตลาด เพราะมี lag time ในการปรับราคานาน 6-12 เดือน หลักๆ เป็นก๊าซธรรมชาติ (65-73% ของการผลิตทั้งหมด) PTTEP เป็นแกนนำของกลุ่ม PTT ในการริเริ่มโครงการพัฒนาเทคโนโลยีด้านการดักจับ ใช้ประโยชน์ และกักเก็บก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (CCUS) ในประเทศไทย ซึ่งเป็นหนึ่งในเส้นทางสู่การปล่อยมลพิษสุทธิเป็นศูนย์ โดยคาดว่าจะนำร่องเทคโนโลยี CCUS ที่แหล่งก๊าซอาทิตย์ในปี 2570

แนวโน้มธุรกิจ

ปริมาณการขายของ PTTEP จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยจะเพิ่มขึ้นไม่ใช้แค่ในประเทศไทย แต่ยังรวมถึงประเทศในพื้นที่ยุทธศาสตร์ในอาเซียนซึ่งบริษัทมีซึ่งมีผลงานเป็นที่ยอมรับ PTTEP วางแผนเร่งการสำรวจในปี 2567-2568 โดยจะมุ่งเน้นไปที่ประเทศไทย มาเลเซีย และตะวันออกกลาง ประเทศเหล่านี้จะเป็นปัจจัยที่ช่วยขับเคลื่อนให้ปริมาณการขายเติบโตในระยะ 5 ปีข้างหน้า บริษัทอยู่ในมาเลเซียของ PTTEP รายงานการค้นพบแหล่งก๊าซขนาดใหญ่ซึ่งเป็นหลุมสำรวจแรกของโครงการซาธาวัค SK410B ที่ตั้งอยู่บริเวณนอกชายฝั่งรัฐซาธาวัค บริษัทจะทำการเจาะหลุมประเมินผลเพิ่มเติมในปี 2567 เพื่อพัฒนาต่อและตัดสินใจลงทุนขั้นสุดท้าย โดยคาดว่าจะผลิตก๊าซครั้งแรกได้ในปี 2571 สำหรับเมียนมา PTTEP ได้เข้ารับตำแหน่งผู้ดำเนินการแหล่งก๊าซยามาเรียบร้อยแล้ว หลังจากผู้ร่วมทุนจากประเทศตะวันตกถอนตัวออกไปสับเนื่องจากความไม่สงบทางการเมืองภายในเมียนมาและการละเมิดสิทธิมนุษยชน นอกจากนี้ PTTEP ยังเข้าไปลงทุนในธุรกิจ LNG ในมาเลเซียและโมซัมบิกเพื่อสร้างโอกาสเติบโตตามแนวโน้มตลาดก๊าซในปัจจุบัน นอกจากนี้ PTTEP ยังชนะการประมูลสิทธิ์สำรวจและผลิตปิโตรเลียมในอ่าวไทยสำหรับแปลงปิโตรเลียม 2 แปลง (G1/65 และ G3/65) ในการประมูลครั้งที่ 24 ด้วย

Bullish views	Bearish views
1. ปริมาณการขายของ PTTEP คาดว่าจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลาง โดยมีสาเหตุมาจากการพัฒนาโครงการใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง	1. PTTEP เป็นหุ้น proxy ของราคาน้ำมัน ซึ่งจะแกว่งตัวในกรอบแคบในระยะ 6 เดือนข้างหน้า เพราะอุปสงค์ต่ำกว่าคาด และอุปทานทั่วโลกสูงขึ้น
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	3. กำไรสุทธิปี 2567 คาดว่าจะอ่อนตัวลง YoY เพราะราคาน้ำมันลดลง แม้ว่าปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงพลิกกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นตั้งแต่เดือนส.ค. 2566 เนื่องจากการลดปริมาณการผลิตโดยซาอุดีอาระเบียและรัสเซียมีผลบังคับใช้ อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอุปสงค์ที่ประมาทสืบเนื่องมาจากภาวะอัตราดอกเบี้ยสูงอาจกดดันโมเมนตัมขาขึ้น	บวก	ราคาน้ำมันระยะสั้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากอุปทานที่ตึงตัวขึ้นใน 1Q67 โดยมีสาเหตุมาจากอุปสงค์ตามฤดูกาลและการลดปริมาณการผลิตโดยกลุ่มโอเปกพลัส
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 1Q67	ลดลง YoY แต่ทรงตัว QoQ	เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q67 จะลดลง YoY เพราะราคาน้ำมันลดลง แต่จะทรงตัว QoQ เพราะค่าใช้จ่ายดำเนินงานลดลง แม้ปริมาณการขายลดลง
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2567	การประกาศค้นพบแหล่งก๊าซใหม่ที่โครงการในมาเลเซียและการพัฒนาในเมียนมา	บวก	PTTEP ประกาศค้นพบแหล่งก๊าซในมาเลเซียเพิ่มอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะเป็นปัจจัยใหม่ที่ช่วยขับเคลื่อนปริมาณการขายของบริษัทให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ราคาน้ำมันดิบระยะยาว (-US\$1/bbl)	-1.9% (ปี 2567)	-5.2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTEP วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTEP เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	79.99 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Rating	
Rank in Sector	1/67	PTTEP	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- PTTEP ได้กำหนดเป้าหมายเพื่อลดปริมาณความเข้มข้น (Intensity) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิให้ได้น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 (จากปีฐาน 2563) เพื่อนำไปสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ให้ได้ตามเป้าหมายในปี 2593 PTTEP สามารถลดก๊าซเรือนกระจกได้ 358.187k ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า
- PTTEP ได้ทำการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนในเทคโนโลยีการดักจับและการใช้ประโยชน์คาร์บอน (CCUS) ซึ่งเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ในการจัดการก๊าซเรือนกระจก บริษัทได้เลือกโครงการอาทิตย์เป็นโครงการนำร่องในการใช้เทคโนโลยี CCS ด้วยความสำเร็จของโครงการนี้ในอนาคต การปล่อย CO2 จะลดลงมากกว่า 500,000 ตัน/ปี
- PTTEP ได้มีการพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งในขั้นที่การผลิตและขั้นที่การผลิตใหม่อย่างต่อเนื่อง ได้แก่ โครงการอนุรักษ์และฟื้นฟูทรัพยากรธรรมชาติและระบบนิเวศทางทะเลภายใต้ “กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life)” และเทคโนโลยีสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านพลังงาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTTEP มีกรรมการ 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.33% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 9 คน ซึ่งเกินกึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งคณะ (60% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิง 2 คน (13.33% ของกรรมการทั้งคณะ)
- PTTEP ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย สำหรับปี 2566
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	80.95	79.99
Environment	75.05	74.75
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	5,147.77	5,361.17
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	9,218.16	10,091.00
Social	71.61	69.04
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	0.04	0.10
Employee Turnover Pct	4.50	5.00
Governance	96.12	96.12
Size of the Board	15	14
Number of Board Meetings for the Year	19	18
Board Meeting Attendance Pct	96	95
Number of Female Executives	8	8
Number of Independent Directors	10	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 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	191,053	160,401	219,068	331,350	300,694	311,344	310,843	303,410
Cost of goods sold	(Btmn)	106,881	106,143	122,122	148,949	142,926	152,217	153,057	152,736
Gross profit	(Btmn)	84,172	54,258	96,946	182,401	157,768	159,127	157,786	150,674
SG&A	(Btmn)	11,870	9,754	11,416	20,386	16,979	16,871	16,844	16,441
Other income	(Btmn)	4,405	2,306	4,869	8,552	10,336	1,444	959	425
Interest expense	(Btmn)	7,291	7,956	6,472	8,218	10,243	8,054	9,258	10,743
Pre-tax profit	(Btmn)	69,415	38,217	83,927	162,348	140,881	135,646	132,643	123,916
Corporate tax	(Btmn)	20,952	18,764	41,528	72,295	63,704	61,738	53,708	50,250
Equity a/c profits	(Btmn)	380	1,307	489	668	1,477	1,550	1,628	1,709
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	2	0	0	0
Core profit	(Btmn)	48,844	20,760	42,888	90,721	78,656	75,458	80,562	75,375
Extra-ordinary items	(Btmn)	(42)	1,904	(4,024)	(19,820)	(1,949)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	48,803	22,664	38,864	70,901	76,706	75,458	80,562	75,375
EBITDA	(Btmn)	139,517	111,422	160,693	253,734	73,504	226,998	223,779	213,824
Core EPS	(Bt)	12.30	5.23	10.80	22.85	19.81	19.01	20.29	18.99
Net EPS	(Bt)	12.29	5.71	9.79	17.86	19.32	19.01	20.29	18.99
DPS	(Bt)	6.00	4.25	5.00	9.25	9.50	9.00	10.00	9.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	142,125	152,716	139,584	196,842	234,800	163,751	111,116	71,871
Total fixed assets	(Btmn)	529,866	522,921	643,952	673,022	668,021	739,181	840,720	937,901
Total assets	(Btmn)	671,990	675,637	783,536	869,864	902,821	902,932	951,836	1,009,772
Total loans	(Btmn)	99,448	102,878	102,661	97,095	95,320	105,320	125,320	142,297
Total current liabilities	(Btmn)	61,841	56,257	104,502	114,616	88,590	85,190	93,139	107,022
Total long-term liabilities	(Btmn)	253,090	264,969	263,684	288,128	314,788	278,571	278,663	283,072
Total liabilities	(Btmn)	314,932	321,226	368,186	402,744	403,378	363,761	371,802	390,093
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	357,059	354,411	415,350	467,121	499,327	539,055	579,917	619,562
BVPS	(Bt)	89.94	89.27	104.62	117.66	125.78	135.78	146.08	156.06

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	48,844	20,760	42,888	90,721	78,656	75,458	80,562	75,375
Depreciation and amortization	(Btmn)	62,811	65,250	70,294	83,168	(77,620)	83,298	81,879	79,165
Operating cash flow	(Btmn)	102,878	86,120	119,485	166,150	149,081	131,652	149,784	168,534
Investing cash flow	(Btmn)	(103,769)	(33,515)	(123,016)	(59,286)	(82,447)	(154,458)	(183,417)	(176,347)
Financing cash flow	(Btmn)	(17,181)	(26,469)	(22,199)	(70,068)	(51,416)	(25,730)	(19,700)	(18,753)
Net cash flow	(Btmn)	(18,072)	26,136	(25,730)	36,796	15,218	(48,536)	(53,333)	(26,566)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	44.1	33.8	44.3	55.0	52.5	51.1	50.8	49.7
Operating margin	(%)	37.8	27.7	39.0	48.9	46.8	45.7	45.3	44.2
EBITDA margin	(%)	73.0	69.5	73.4	76.6	24.4	72.9	72.0	70.5
EBIT margin	(%)	40.1	28.8	41.3	51.5	50.3	46.2	45.7	44.4
Net profit margin	(%)	25.5	14.1	17.7	21.4	25.5	24.2	25.9	24.8
ROE	(%)	13.1	5.8	11.1	20.6	16.3	14.5	14.4	12.6
ROA	(%)	7.5	3.1	5.9	11.0	8.9	8.4	8.7	7.7
Net D/E	(x)	0.0	(0.0)	0.0	(0.1)	(0.1)	0.0	0.1	0.2
Interest coverage	(x)	19.1	14.0	24.8	30.9	7.2	28.2	24.2	19.9
Debt service coverage	(x)	19.1	14.0	24.8	30.9	7.2	28.2	12.9	6.3
Payout Ratio	(%)	48.8	74.4	51.1	51.8	49.2	47.4	49.3	47.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Sales volume	(kBOED)	351	354	416	468	462	490	507	516
- Liquid product	(% of total)	29.1	33.3	28.7	27.5	28.3	28.0	28.0	28.0
- Gas product	(% of total)	70.9	66.7	71.3	72.5	71.7	72.0	72.0	72.0
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	63.2	42.2	68.9	97.1	81.9	78.0	73.0	68.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	47.2	38.9	43.5	53.4	48.2	48.3	46.6	44.7
CAPEX	(US\$m)	1,062	1,093	1,508	2,780	2,718	4,316	5,130	4,929

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	68,149	83,088	88,503	91,611	75,493	67,479	78,206	79,516
Cost of goods sold	(Btmn)	29,221	36,168	41,626	41,934	33,963	31,236	38,301	39,426
Gross profit	(Btmn)	38,928	46,920	46,877	49,676	41,530	36,243	39,905	40,090
SG&A	(Btmn)	3,061	3,865	2,919	10,541	3,410	3,646	3,979	5,944
Other income	(Btmn)	742	1,549	1,222	5,038	2,312	2,720	2,404	2,900
Interest expense	(Btmn)	1,718	2,194	2,270	2,037	2,617	2,606	2,653	2,367
Pre-tax profit	(Btmn)	34,891	42,410	42,911	42,136	37,815	32,711	35,676	34,679
Corporate tax	(Btmn)	16,436	21,042	17,006	17,811	18,199	13,283	17,035	15,186
Equity a/c profits	(Btmn)	350	445	(619)	492	419	331	320	407
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	2	(0)
Core profit	(Btmn)	18,805	21,813	25,286	24,817	20,034	19,759	18,963	19,900
Extra-ordinary items	(Btmn)	(8,286)	(1,213)	(1,114)	(9,207)	(753)	1,277	(862)	(1,612)
Net Profit	(Btmn)	10,519	20,600	24,172	15,611	19,281	21,036	18,101	18,287
EBITDA	(Btmn)	53,695	64,047	68,153	67,839	57,015	54,627	60,462	60,342
Core EPS	(Bt)	4.74	5.49	6.37	6.25	5.05	4.98	4.78	5.01
Net EPS	(Bt)	2.65	5.19	6.09	3.93	4.86	5.30	4.56	4.61

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	172,002	166,048	201,415	196,842	209,370	180,580	200,729	234,800
Total fixed assets	(Btmn)	631,879	687,746	734,263	673,022	662,400	685,530	702,973	668,021
Total assets	(Btmn)	803,881	853,794	935,678	869,864	871,771	866,110	903,701	902,821
Total loans	(Btmn)	123,491	127,186	136,061	107,574	107,334	107,503	108,948	104,932
Total current liabilities	(Btmn)	129,400	89,902	102,683	114,616	99,123	64,968	80,402	88,590
Total long-term liabilities	(Btmn)	261,517	311,250	337,889	288,128	292,408	300,150	308,124	314,788
Total liabilities	(Btmn)	390,917	401,153	440,573	402,744	391,531	365,117	388,526	403,378
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	412,964	452,641	495,105	467,121	480,240	500,993	515,175	499,327
BVPS	(Bt)	104.02	114.02	124.71	117.66	120.97	126.20	129.77	125.78

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	18,805	21,813	25,286	24,817	20,034	19,759	18,963	19,900
Depreciation and amortization	(Btmn)	17,087	19,443	22,973	23,666	16,584	19,310	22,133	23,295
Operating cash flow	(Btmn)	40,547	19,286	67,501	38,815	48,786	14,738	42,273	43,284
Investing cash flow	(Btmn)	(13,141)	(7,279)	(17,480)	(21,385)	(24,158)	(24,941)	(20,811)	(12,538)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,521)	(24,362)	(18,829)	(25,355)	(2,319)	(25,363)	(19,533)	(4,202)
Net cash flow	(Btmn)	25,885	(12,355)	31,192	(7,926)	22,310	(35,565)	1,929	26,545

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	57.1	56.5	53.0	54.2	55.0	53.7	51.0	50.4
Operating margin	(%)	52.6	51.8	49.7	42.7	50.5	48.3	45.9	42.9
EBITDA margin	(%)	78.8	77.1	77.0	74.1	75.5	81.0	77.3	75.9
EBIT margin	(%)	54.5	54.4	52.0	49.1	54.4	53.3	49.7	47.2
Net profit margin	(%)	15.4	24.8	27.3	17.0	25.5	31.2	23.1	23.0
ROE	(%)	18.2	20.2	21.3	20.6	16.9	16.1	14.9	15.7
ROA	(%)	9.5	10.5	11.3	11.0	9.2	9.1	8.6	8.8
Net D/E	(x)	0.0	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
Interest coverage	(x)	31.3	29.2	30.0	33.3	21.8	21.0	22.8	25.5
Debt service coverage	(x)	7.7	15.6	14.4	14.6	10.6	10.9	12.2	12.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales volume	(kBOED)	427	465	478	501	461	445	467	475
- Liquid product	(% of total)	27.3	27.6	27.3	27.8	27.9	27.3	29.8	28.3
- Gas product	(% of total)	72.7	72.4	72.7	72.2	72.1	72.7	70.2	71.7
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	96.8	108.9	98.2	84.4	79.3	77.6	86.7	90.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	51.4	55.6	53.7	52.8	50.0	45.7	48.7	48.4

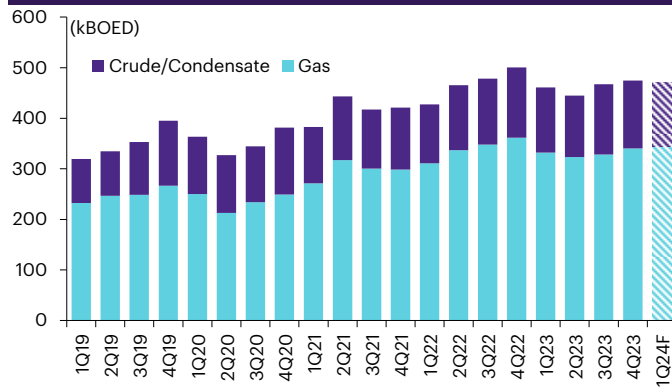
Figure 1: PTTEP – 1Q24F earnings preview

	1Q23	4Q23	1Q24F	%YoY	%QoQ
Sales	74,334	78,464	71,533	(3.8)	(8.8)
EBITDA	57,015	60,342	57,036	0.0	(5.5)
Recurring profit	20,066	21,487	21,107	5.2	(1.8)
Net profit	19,281	18,287	18,289	(5.1)	0.0
EPS (Bt/share)	4.86	4.61	4.61	(5.1)	0.0
Sales volume (kBOED)	461	475	470	2.0	(1.0)
ASP (US\$/BOE)	50.01	48.41	46.91	(6.2)	(3.1)
Unit cost (US\$/BOE)	26.54	28.87	28.45	7.2	(1.4)

Source: PTTEP and InnovestX Research

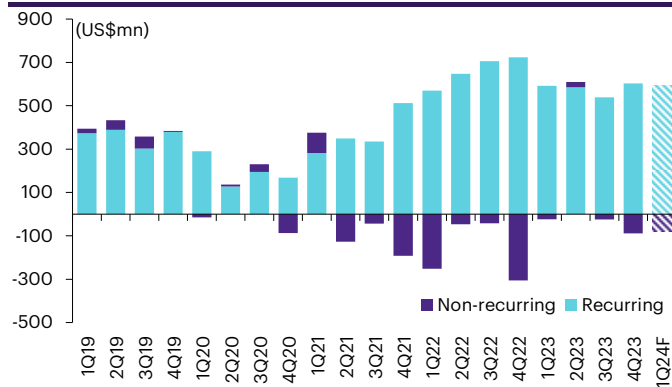
Appendix

Figure 2: PTTEP – sales volume



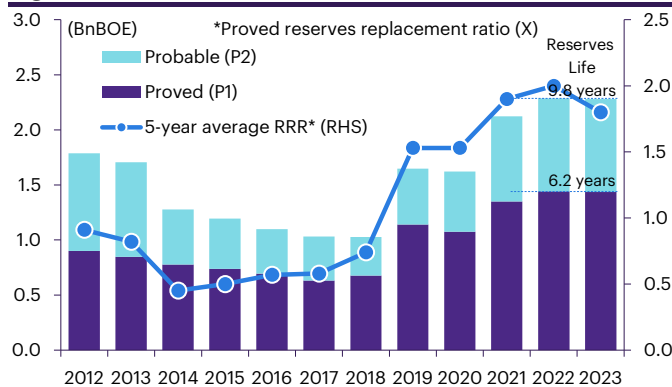
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 4: PTTEP – quarterly profit



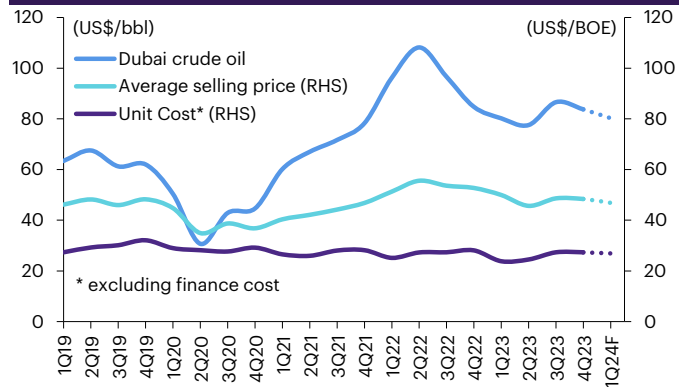
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 6: PTTEP – reserves



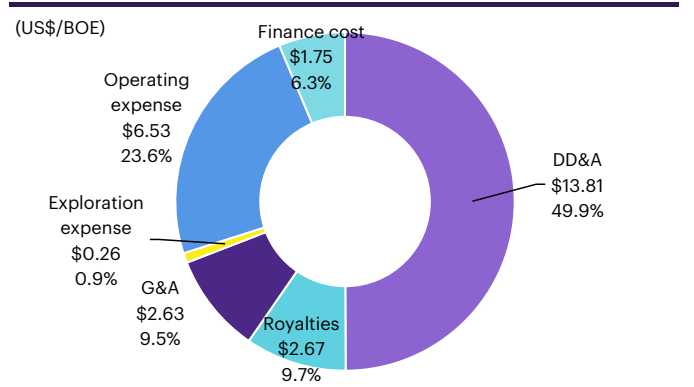
Source: PTTEP and InnovestX Research

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



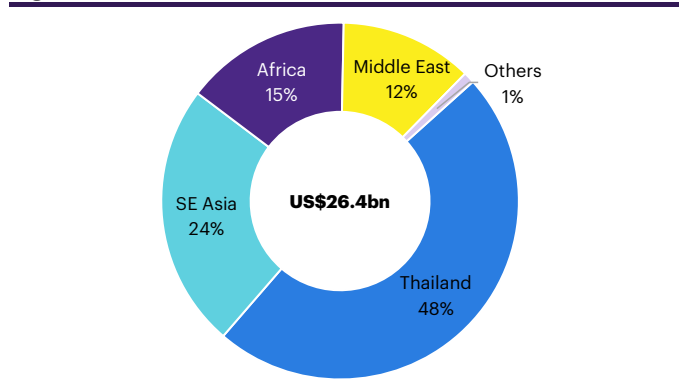
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 5: PTTEP – cost breakdown (2023)



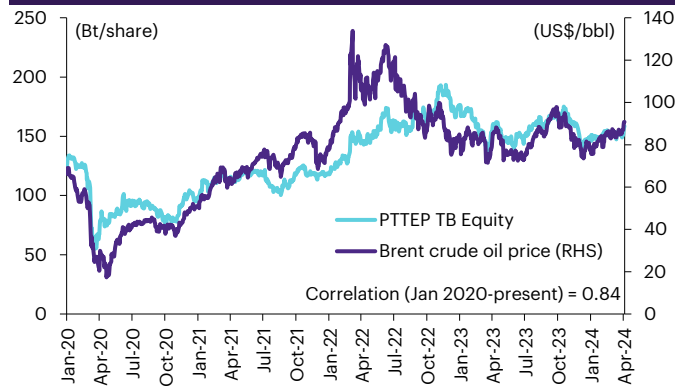
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 7: PTTEP – book value breakdown (2023)



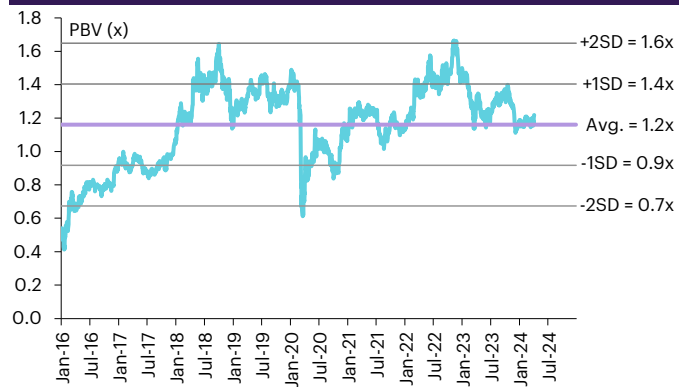
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 8: PTTEP share price vs. Brent oil price



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 9: PTTEP – PBV band



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 10: Sensitivity of oil price to profit and TP

Brent oil price (US\$/bbl)	70	75	80	85	90
2024 Net profit (Btmn)	61,005	68,231	75,458	82,684	89,911
% change from the current forecast	-19%	-10%	0%	10%	19%
LT Brent oil price (US\$/bbl)	60	65	70	75	80
PTTEP – Target price (Bt/sh)	140	167	194	220	247
% change from the current TP	-28%	-14%	0%	13%	27%

Source: InnovestX Research

Figure 11: Valuation summary (price as of Apr 4, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BCP	Outperform	45.00	51.0	18.9	4.9	4.4	4.1	(32)	12	5	0.9	0.7	0.7	14	14	13	4.4	5.6	6.1	4.2	4.1	3.4
BSRC	Underperform	10.10	10.5	6.9	16.3	9.3	7.0	(77)	76	33	1.3	1.2	1.0	8	13	16	2.5	3.0	5.9	10.9	8.1	6.0
IRPC	Neutral	1.91	2.6	37.7	n.m.	30.4	15.1	n.m.	n.m.	101	0.5	0.5	0.5	(5)	2	3	1.6	1.6	3.1	17.2	6.8	6.2
OR	Outperform	18.40	27.0	49.6	19.3	16.6	14.6	7	16	14	2.0	1.9	1.8	10	12	12	2.8	2.8	3.3	9.8	9.3	8.1
PTT	Outperform	34.75	45.0	35.3	9.6	9.1	8.4	(36)	6	9	0.9	0.8	0.8	7	7	7	5.8	5.8	5.8	3.6	3.6	3.2
PTTEP	Outperform	158.00	194.0	28.5	8.0	8.3	7.8	(13)	(4)	7	1.3	1.2	1.1	16	15	14	6.0	5.7	6.3	7.9	2.8	3.2
SPRC	Neutral	8.60	11.0	31.4	n.m.	9.6	8.2	n.m.	n.m.	17	1.0	0.9	0.9	(3)	10	11	0.0	3.5	4.7	29.7	6.2	4.9
TOP	Outperform	58.50	77.0	37.3	5.9	6.3	5.6	(34)	(6)	13	0.8	0.7	0.7	14	12	13	5.8	5.6	6.3	6.9	7.5	5.1
Average					10.7	11.8	8.8	(31)	17	25	1.1	1.0	0.9	8	10	11	3.6	4.2	5.2	11.3	6.1	5.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น 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) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกว๊านจ๊วย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFQ, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTCG, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, SEANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ผ่านการอนุมัติ)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, 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, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFQ, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAF, 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, PTTCG, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APREX, APO, 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, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SPC, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.