

ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTTEP.TB
Reuters PTTEP.BK

1Q67: กำไรแข็งแกร่งตามคาด

กำไรสุทธิใน 1Q67 ที่ 18.7 พันล้านบาท (-3.1 YoY +2.2 QoQ) เป็นไปตามที่ INVX และประมาณการของตลาด เนื่องจากผลกระทบเชิงลบที่เกิดจากรายการพิเศษและต้นทุนการดำเนินงานต่ำกว่าที่คาด กำไรปกติ 19.4 พันล้านบาทลดลง 10% QoQ จาก ASP และปริมาณการขายที่ลดลง QoQ และต้นทุนต่อหน่วยที่สูงขึ้น เราคาดว่ากำไรจะดีขึ้นใน 2Q67 โดยได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันและปริมาณการขายที่สูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากการผลิตจากแปลง G1/61 (เอราวัณ) เพิ่มกำลังการผลิต เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2024F ขึ้นอีก 10% เพื่อสะท้อนสมมติฐานราคาน้ำมัน โดยราคาน้ำมัน Brent อยู่ที่ US\$85/bbl (จาก US\$80/bbl ก่อนหน้านี้) คงเรตติ้ง Outperform โดยราคาเป้าหมายอ้างอิง DCF ที่ 204 บาท (สิ้นปี 2567F) อิงราคาน้ำมัน Brent ระยะยาวที่ US\$70/บาร์เรลตั้งแต่ปี 2569F เป็นต้นไป ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามคือผลกระทบของความเสียหายทางภูมิรัฐศาสตร์ที่กำลังดำเนินอยู่ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออุปทานและราคาน้ำมัน

ปริมาณการขายลดลง QoQ เนื่องจากราคาน้ำมันดิบลดลง ปริมาณการขายลดลง 0.3% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 2.7% YoY เป็น 473kBOED (พันบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมัน) เนื่องจากปริมาณการขายน้ำมันดิบลดลง (-5% QoQ) จากโครงการในประเทศแอลจีเรียและมาเลเซีย ส่งผลให้สัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่เป็นของเหลวลดลงใน 1Q67 เป็น 27% เทียบกับ 28% ใน 4Q66 ในขณะที่ปริมาณการขายก๊าซเพิ่มขึ้น 1.5% QoQ โดยได้แรงหนุนจากยอดขายก๊าซ G1/61 (เอราวัณ) เนื่องจากสามารถผลิตเต็มจำนวนที่ 800 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวันได้ก่อนแผน

ราคาขายเฉลี่ยปรับลดลง QoQ เนื่องจากราคาสัดส่วนผลิตภัณฑ์ก๊าซที่สูงขึ้น ASP ใน 1Q67 ลดลง 5.5% YoY และ 2.4% QoQ เป็น US\$47.1/BOE เนื่องจากสัดส่วนปริมาณการขายก๊าซที่สูงขึ้น แม้ว่าราคาก๊าซจะเพิ่มขึ้น 1% QoQ เป็น US\$5.9/ล้านบีทียู ต้นทุนต่อหน่วยทรงตัว QoQ แต่เพิ่มขึ้น 11% YoY เป็น US\$28.9/BOE เนื่องจากการปรับค่าเสื่อมราคาเพียงรอบเดียวใน 1Q66 จากต้นทุนการรื้อถอนที่บันทึกไว้เกินของแหล่งบงกช ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและการสำรวจที่สูงขึ้น QoQ ถูกชดเชยด้วยค่าใช้จ่ายทั่วไปและการบริหารที่ลดลง ทำให้สามารถรักษา EBITDA Margin ไว้ที่ 74% เทียบกับเป้าหมายของบริษัทที่ 70-75%

คาดการณ์กำไรเพิ่มขึ้นใน 2Q67 เราคาดว่ากำไรของ PTTEP จะยังคงเพิ่มขึ้นต่อไปใน 2Q67 จากปริมาณการขายและ ASP ที่เพิ่มขึ้น ผู้บริหารคาดว่าปริมาณการขายใน 2Q67 จะเพิ่มขึ้น 9% QoQ สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 514kBOED จากปริมาณการขายน้ำมันที่เพิ่มขึ้นในโครงการในมาเลเซียและแอลจีเรีย รวมถึงการผลิต Block G1/61 เริ่มไตรมาสที่ 800 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน ผู้บริหารยังยืนยันว่าการผลิตในโครงการต่างๆ ในเมียนมายังคงไม่หยุดชะงักแม้จะมีเหตุการณ์ความไม่สงบในประเทศก็ตาม PTTEP คาดว่าราคาขายก๊าซจะอยู่ที่ US\$5.9/ล้านบีทียู แม้ว่าจะมีปริมาณเพิ่มขึ้นจากโครงการภายใต้ PSC เช่น G1/61 และ G2/61 ราคาน้ำมันที่สูงในปัจจุบันน่าจะผลักดันปริมาณการขายผลิตภัณฑ์ที่เป็นของเหลวของบริษัท (น้ำมันดิบและคอนเดนเสท) นอกจากนี้เรายังปรับประมาณการกำไรปี 2024F ขึ้นอีก 10% เพื่อสะท้อนสมมติฐานราคาน้ำมันของเรา โดยที่ราคาน้ำมัน Brent อยู่ที่ US\$85/bbl (เทียบกับ US\$80 ก่อนหน้านี้)

ราคาเป้าหมายที่ 204 บาท อิงจาก DCF (สิ้นปี 2567) และราคาน้ำมันเบนทระยะยาวที่ US\$70/bbl จากปี 2569F เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ US\$72 ทั้งนี้สมมติฐานปริมาณการขายของเราซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายของ PTTEP อยู่ 3% เป็นส่วนเพื่อเพื่อความปลอดภัย (margin of safety) ณ ราคาเป้าหมายของเรา หุ้น PTTEP จะเทรดที่ PBV ปี 2567 ระดับ 1.4 เท่า หรือ +1SD ของ PBV เฉลี่ย 5 ปี สะท้อนถึงตลาดน้ำมันที่ตื้น

ปัจจัยเสี่ยง: 1) ราคาน้ำมันดิบผันผวน 2) ต้นทุนต่อหน่วยสูงขึ้น 3) การด้อยค่าของสินทรัพย์ และ 4) การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม 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

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Apr 25) (Bt)	157.00
Target price (Bt)	204.00
Mkt cap (Btbn)	623.29
Mkt cap (US\$mn)	16,845

Beta	H
Mkt cap (%) SET	3.70
Sector % SET	20.57
Shares issued (mn)	3,970
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	175 / 137.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	37.17
Foreign limit / actual (%)	40 / 14
Free float (%)	34.7
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.0	5.4	4.0
Relative to SET	5.0	5.7	17.7

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTEP วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีเป้าหมายที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTEP เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพในธุรกิจของผู้บริหาร 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) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิให้ได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 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 ได้มีการพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งในพื้นที่การผลิตเดิมและพื้นที่การผลิตใหม่อย่างต่อเนื่อง 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” ที่พนักงานและผู้รับเหมาสามารถทำงานและกลับบ้านได้อย่างปลอดภัยทุกวัน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTTEP มีกรรมการ 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.33% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 9 คน ซึ่งเกินกึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด (60% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิง 2 คน (13.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- PTTEP ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย สำหรับปี 2566
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ 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 และด้านบรรษัทภิบาล 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	324,483	324,772	304,087
Cost of goods sold	(Btmn)	106,881	106,143	122,122	148,949	142,926	151,505	152,323	151,238
Gross profit	(Btmn)	84,172	54,258	96,946	182,401	157,768	172,978	172,449	152,849
SG&A	(Btmn)	11,870	9,754	11,416	20,386	16,979	17,583	17,598	16,478
Other income	(Btmn)	4,405	2,306	4,869	8,552	10,336	1,444	1,017	574
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	148,785	146,609	126,203
Corporate tax	(Btmn)	20,952	18,764	41,528	72,295	63,704	67,651	59,295	51,165
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	82,684	88,942	76,747
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	82,684	88,942	76,747
EBITDA	(Btmn)	139,517	111,422	160,693	253,734	232,446	240,137	237,746	216,111
Core EPS	(Bt)	12.30	5.23	10.80	22.85	19.81	20.83	22.40	19.33
Net EPS	(Bt)	12.29	5.71	9.79	17.86	19.32	20.83	22.40	19.33
DPS	(Bt)	6.00	4.25	5.00	9.25	9.50	9.50	10.00	10.00

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	170,935	127,379	83,787
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	910,116	968,098	1,021,688
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	87,132	95,197	107,122
Total long-term liabilities	(Btmn)	253,090	264,969	263,684	288,128	314,788	278,571	279,246	283,864
Total liabilities	(Btmn)	314,932	321,226	368,186	402,744	403,378	365,703	374,443	390,986
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	544,296	593,538	630,586
BVPS	(Bt)	89.94	89.27	104.62	117.66	125.78	137.10	149.51	158.84

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	82,684	88,942	76,747
Depreciation and amortization	(Btmn)	62,811	65,250	70,294	83,168	81,322	83,298	81,879	79,165
Operating cash flow	(Btmn)	102,878	86,120	119,485	166,150	149,081	139,501	158,776	170,055
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)	(27,715)	(19,700)	(22,723)
Net cash flow	(Btmn)	(18,072)	26,136	(25,730)	36,796	15,218	(42,672)	(44,341)	(29,015)

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	53.3	53.1	50.3
Operating margin	(%)	37.8	27.7	39.0	48.9	46.8	47.9	47.7	44.8
EBITDA margin	(%)	73.0	69.5	73.4	76.6	77.3	74.0	73.2	71.1
EBIT margin	(%)	40.1	28.8	41.3	51.5	50.3	48.3	48.0	45.0
Net profit margin	(%)	25.5	14.1	17.7	21.4	25.5	25.5	27.4	25.2
ROE	(%)	13.1	5.8	11.1	20.6	16.3	15.8	15.6	12.5
ROA	(%)	7.5	3.1	5.9	11.0	8.9	9.1	9.5	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	22.7	29.8	25.7	20.1
Debt service coverage	(x)	19.1	14.0	24.8	30.9	22.7	29.8	13.8	6.4
Payout Ratio	(%)	48.8	74.4	51.1	51.8	49.2	45.6	44.6	51.7

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	83.0	78.0	68.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	47.2	38.9	43.5	53.4	48.2	50.4	48.7	44.8
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	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	83,088	88,503	91,611	75,493	67,479	78,206	79,516	75,737
Cost of goods sold	(Btmn)	36,168	41,626	41,934	33,963	31,236	38,301	39,426	38,285
Gross profit	(Btmn)	46,920	46,877	49,676	41,530	36,243	39,905	40,090	37,452
SG&A	(Btmn)	3,865	2,919	10,541	3,410	3,646	3,979	5,944	3,758
Other income	(Btmn)	1,549	1,222	5,038	2,312	2,720	2,404	2,900	3,075
Interest expense	(Btmn)	2,194	2,270	2,037	2,617	2,606	2,653	2,367	3,026
Pre-tax profit	(Btmn)	42,410	42,911	42,136	37,815	32,711	35,676	34,679	33,743
Corporate tax	(Btmn)	21,042	17,006	17,811	18,199	13,283	17,035	15,186	14,922
Equity a/c profits	(Btmn)	445	(619)	492	419	331	320	407	362
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	2	(0)	1
Core profit	(Btmn)	21,813	25,286	24,817	20,034	19,759	18,963	19,900	19,185
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,213)	(1,114)	(9,207)	(753)	1,277	(862)	(1,612)	(502)
Net Profit	(Btmn)	20,600	24,172	15,611	19,281	21,036	18,101	18,287	18,683
EBITDA	(Btmn)	64,047	68,153	67,839	57,015	54,627	60,462	60,342	58,999
Core EPS	(Bt)	5.49	6.37	6.25	5.05	4.98	4.78	5.01	4.83
Net EPS	(Bt)	5.19	6.09	3.93	4.86	5.30	4.56	4.61	4.71

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	166,048	201,415	196,842	209,370	180,580	200,729	234,800	273,493
Total fixed assets	(Btmn)	687,746	734,263	673,022	662,400	685,530	702,973	668,021	717,184
Total assets	(Btmn)	853,794	935,678	869,864	871,771	866,110	903,701	902,821	990,677
Total loans	(Btmn)	127,186	136,061	107,574	107,334	107,503	108,948	104,932	111,959
Total current liabilities	(Btmn)	89,902	102,683	114,616	99,123	64,968	80,402	88,590	105,126
Total long-term liabilities	(Btmn)	311,250	337,889	288,128	292,408	300,150	308,124	314,788	333,645
Total liabilities	(Btmn)	401,153	440,573	402,744	391,531	365,117	388,526	403,378	438,771
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	452,641	495,105	467,121	480,240	500,993	515,175	499,327	551,691
BVPS	(Bt)	114.02	124.71	117.66	120.97	126.20	129.77	125.78	138.97

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	21,813	25,286	24,817	20,034	19,759	18,963	19,900	19,185
Depreciation and amortization	(Btmn)	19,443	22,973	23,666	16,584	19,310	22,133	23,295	22,230
Operating cash flow	(Btmn)	19,286	67,501	38,815	48,786	14,738	42,273	43,284	70,965
Investing cash flow	(Btmn)	(7,279)	(17,480)	(21,385)	(24,158)	(24,941)	(20,811)	(12,538)	(17,823)
Financing cash flow	(Btmn)	(24,362)	(18,829)	(25,355)	(2,319)	(25,363)	(19,533)	(4,202)	(2,731)
Net cash flow	(Btmn)	(12,355)	31,192	(7,926)	22,310	(35,565)	1,929	26,545	50,411

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	56.5	53.0	54.2	55.0	53.7	51.0	50.4	49.5
Operating margin	(%)	51.8	49.7	42.7	50.5	48.3	45.9	42.9	44.5
EBITDA margin	(%)	77.1	77.0	74.1	75.5	81.0	77.3	75.9	77.9
EBIT margin	(%)	54.4	52.0	49.1	54.4	53.3	49.7	47.2	49.2
Net profit margin	(%)	24.8	27.3	17.0	25.5	31.2	23.1	23.0	24.7
ROE	(%)	20.2	21.3	20.6	16.9	16.1	14.9	15.7	14.6
ROA	(%)	10.5	11.3	11.0	9.2	9.1	8.6	8.8	8.1
Net D/E	(x)	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	29.2	30.0	33.3	21.8	21.0	22.8	25.5	19.5
Debt service coverage	(x)	15.6	14.4	14.6	10.6	10.9	12.2	12.6	9.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales volume	(kBOED)	465	478	501	461	445	467	475	473
- Liquid product	(% of total)	27.6	27.3	27.8	27.9	27.3	29.8	28.3	27.0
- Gas product	(% of total)	72.4	72.7	72.2	72.1	72.7	70.2	71.7	73.0
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	108.9	98.2	84.4	79.3	77.6	86.7	83.9	81.5
Avg selling price	(US\$/BOE)	55.6	53.7	52.8	50.0	45.7	48.7	48.4	47.2

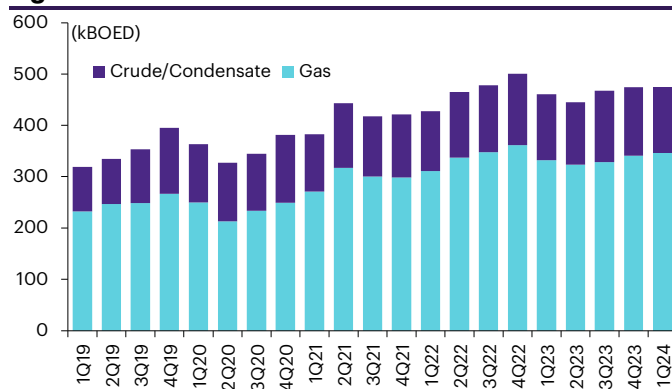
Figure 1: PTTEP – 1Q24 earnings review

	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	75,493	79,516	75,737	0.3	(4.8)
Gross profit	41,530	40,090	37,452	(9.8)	(6.6)
EBITDA	57,015	60,342	58,999	3.5	(2.2)
Profit before extra items	20,034	19,900	19,185	(4.2)	(3.6)
Net Profit	19,281	18,287	18,683	(3.1)	2.2
EPS (Bt)					
	4.86	4.61	4.71	(3.1)	2.2
B/S (Bt, mn)					
Total assets	871,771	902,821	990,677	13.6	9.7
Total liabilities	391,531	403,378	438,771	12.1	8.8
Total equity	480,240	499,443	551,906	14.9	10.5
BVPS (Bt)	120.97	125.78	138.97	14.9	10.5
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	55.0	50.4	49.5	(5.6)	(1.0)
EBITDA margin (%)	75.5	75.9	77.9	2.4	2.0
Net profit margin (%)	25.5	23.0	24.7	(0.9)	1.7
ROA (%)	9.2	8.8	8.1	(1.1)	(0.7)
ROE (%)	16.9	15.7	14.6	(2.3)	(1.1)
D/E (X)	0.8	0.8	0.8	(2.0)	(1.3)

Source: PTTEP and InnovestX Research

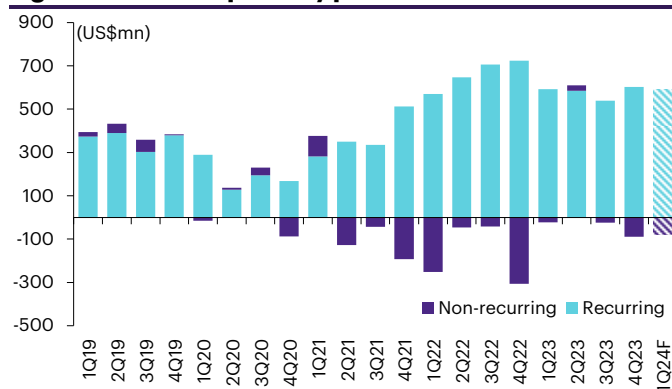
Appendix

Figure 2: PTTEP – sales volume



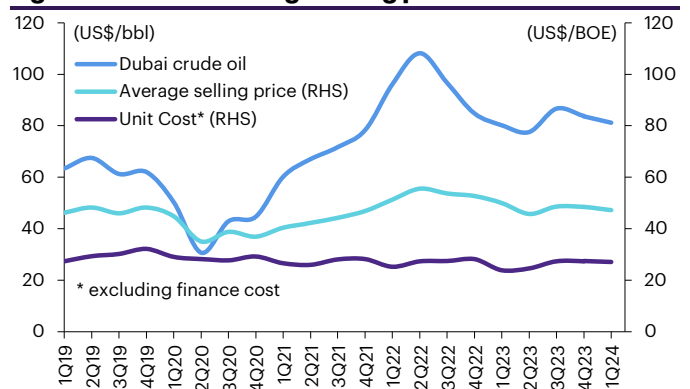
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 4: PTTEP – quarterly profit



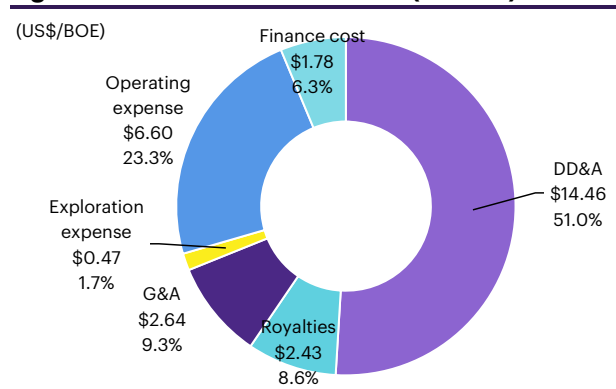
Source: PTTEP and InnovestX Research

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



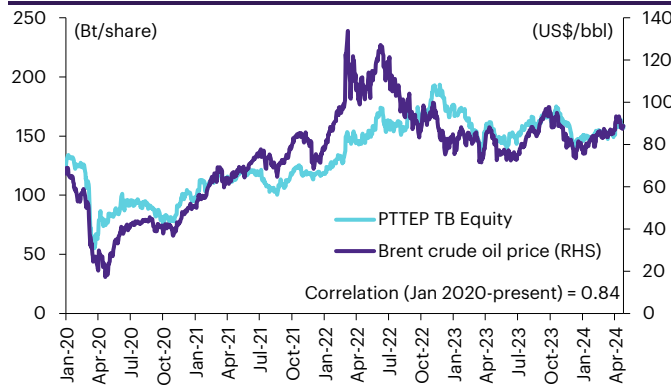
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 5: PTTEP – cost breakdown (12MMA)



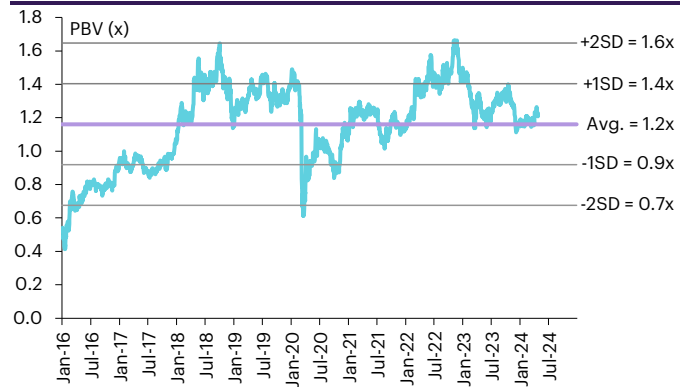
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 6: PTTEP share price vs. Brent oil price



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 7: PTTEP – PBV band



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 8: Sensitivity of oil price to profit and TP

Brent oil price (US\$/bbl)	65	75	85	95	105
2024 Net profit (Btmn)	53,778	68,237	82,684	97,137	111,590
% change from the current forecast	-35%	-17%	0%	17%	35%
LT Brent oil price (US\$/bbl)	60	65	70	75	80
PTTEP – Target price (Bt/sh)	151	177	204	230	256
% change from the current TP	-26%	-13%	0%	13%	25%

Source: InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Apr 25, 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	44.25	51.0	20.9	4.8	4.3	4.1	(32)	13	5	0.8	0.7	0.6	14	14	13	4.5	5.6	6.2	4.1	4.8	4.7
BSRC	Underperform	9.05	10.5	19.3	14.6	8.3	6.2	(77)	76	33	1.1	1.0	0.9	8	13	16	2.8	3.3	6.6	10.3	7.7	5.6
IRPC	Neutral	1.99	2.6	32.2	n.m.	31.6	15.7	n.m.	n.m.	101	0.5	0.5	0.5	(5)	2	3	1.5	1.5	3.0	17.4	6.9	6.4
OR	Outperform	18.00	27.0	52.9	18.9	16.3	14.3	7	16	14	2.0	1.9	1.7	10	12	12	2.9	2.9	3.3	9.6	9.1	7.9
PTT	Outperform	33.75	45.0	39.3	9.4	8.8	8.1	(36)	6	9	0.9	0.8	0.8	7	7	7	5.9	5.9	5.9	3.5	3.5	3.2
PTTEP	Outperform	157.00	204.0	36.0	7.9	7.5	7.0	(13)	5	8	1.2	1.1	1.1	16	16	16	6.1	6.1	6.4	2.5	2.6	2.9
SPRC	Neutral	8.15	11.0	38.7	n.m.	9.1	7.8	n.m.	n.m.	17	1.0	0.9	0.8	(3)	10	11	0.0	3.7	4.9	28.5	5.9	4.7
TOP	Outperform	57.00	77.0	40.9	5.8	6.2	5.5	(34)	(6)	13	0.8	0.7	0.7	14	12	13	6.0	5.8	6.5	6.9	7.4	5.0
Average					10.2	11.5	8.6	(31)	18	25	1.0	1.0	0.9	8	11	11	3.7	4.4	5.4	10.4	6.0	5.1

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 ไปใช้ในธุรกรรม 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย 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 ขาย 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, AUCTION, 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, PITTEP, PITTCG, 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, STANLY, 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 (ได้สมรส)

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, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PITTEP, PITTCG, 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, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, KGEI, 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, NEO, 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, PF, 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, SCP, 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, TERA, TFM, TGPOR, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, 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.